

PARLAMENTUL
ROMÂNIEI
CAMERA DEPUTAȚILOR
PREȘEDINTE
Intrare Nr. 1/2856/14
20/12 Luna 09 Ziua 26



1-lei SG Crîșleu
Pocî
Ștefăneș

PARLAMENTUL ROMÂNIEI
CAMERA DEPUTAȚILOR
SECRETAR GENERAL
Nr. 12004CP/29.09.2014

ROMÂNIA
CURTEA DE CONTURI

STRADA LEV TOLSTOI, NR. 22-24, SECTORUL 1, BUCUREȘTI

Nr. 6863/24.09.2014

Camera Deputaților
E.C. Nr. 1020 29.09.2014

881 pt BP.
Pt. informare
[Signature]

CAMERA DEPUTAȚILOR

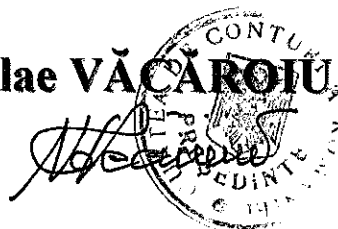
Domnului Valeriu Ștefan ZGONEA
PREȘEDINTE

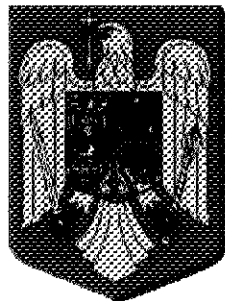
Am onoarea să vă prezint, alăturat, raportul „*Evaluarea vulnerabilităților și sustenabilității datoriei publice*”, întocmit de către Curtea de Conturi a României la Ministerul Finanțelor Publice.

Vă rog să primiți asigurarea înaltei mele considerații.

PREȘEDINTE,

Nicolae VĂCĂROIU





ROMÂNIA
CURTEA DE CONTURI

RAPORT
DE AUDIT AL PERFORMANȚEI

„Evaluarea vulnerabilităților și sustenabilității datoriei publice”

BUCUREȘTI
2014

CUPRINS

CAPITOLUL I.	PREZENTARE GENERALĂ	pag.	4
	I.1. Prezentarea misiunii de audit	pag.	4
	I.2. Prezentarea entității auditate	pag.	6
	I.3. Evoluția climatului economico-financiar extern	pag.	8
CAPITOLUL II.	SINTEZA PRINCIPALELOR CONSTATĂRI, CONCLUZII ȘI RECOMANDĂRI ALE AUDITULUI	pag.	9
CAPITOLUL III.	CADRUL CONCEPTUAL CU PRIVIRE LA DATORIA PUBLICĂ	pag.	16
CAPITOLUL IV.	CADRUL CONCEPTUAL CU PRIVIRE LA SUSTENABILITATEA ȘI VULNERABILITATEA DATORIEI PUBLICE	pag.	18
CAPITOLUL V.	CADRUL JURIDIC CU PRIVIRE LA SUSTENABILITATEA DATORIEI PUBLICE	pag.	21
CAPITOLUL VI.	EVOLUȚIA DATORIEI PUBLICE A ROMÂNIEI ÎN PERIOADA 2010 – 2012	pag.	22
	VI.1. Datoria publică raportată la produsul intern brut (PIB) și la exporturile de bunuri și servicii	pag.	26
	VI.2. Datoria publică internă și externă raportată la produsul intern brut (PIB) și la exporturile de bunuri și servicii	pag.	30
CAPITOLUL VII.	EVOLUȚIA DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE ÎN PERIOADA 2010 – 2012	pag.	32
CAPITOLUL VIII.	INDICATORI DE ANALIZĂ A DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE	pag.	34
	VIII.1. Datoria publică guvernamentală raportată la produsul intern brut în perioada 2010 – 2012	pag.	34
	VIII.2. Evoluția și structura datoriei publice guvernamentale interne în perioada 2010 – 2012	pag.	35
	VIII.2.1. Structura datoriei publice guvernamentale interne după tipul acestora	pag.	37
	VIII.2.2. Structura datoriei publice guvernamentale interne pe tipuri de creditori	pag.	41
	VIII.2.3. Structura datoriei publice guvernamentale interne după tipul de instrument	pag.	41
	VIII.2.4. Structura datoriei publice guvernamentale interne după moneda de emisiune	pag.	42
	VIII.2.5. Structura datoriei publice guvernamentale interne după maturitatea inițială	pag.	43
	VIII.2.6. Structura datoriei publice guvernamentale interne după rata dobânzii	pag.	45
	VIII.2.7. Structura datoriei publice guvernamentale interne după destinație	pag.	46
	VIII.3. Evoluția și structura datoriei publice guvernamentale externe în perioada 2010 – 2012	pag.	47

	VIII.3.1. Structura datoriei publice guvernamentale externe pe tipuri de creditori și pe scadențe	pag.	60
	VIII.3.1.1. Structura datoriei publice guvernamentale externe pe tipuri de creditori	pag.	60
	VIII.3.1.2. Structura datoriei publice guvernamentale externe pe scadențe	pag.	61
	VIII.3.2. Structura datoriei publice guvernamentale externe în funcție de scopul pentru care a fost contractată	pag.	62
CAPITOLUL IX.	EVOLUȚIA SERVICIULUI DATORIEI PUBLICE ÎN PERIOADA 2010 – 2012	pag.	68
	IX.1. Evoluția serviciului datoriei publice guvernamentale în perioada 2010 – 2012	pag.	70
	IX.2. Evoluția costurilor anuale aferente instrumentelor de datorie publică guvernamentală	pag.	72
	IX.3. Evoluția serviciului datoriei publice guvernamentale interne	pag.	75
	IX.4. Evoluția serviciului datoriei publice guvernamentale externe	pag.	76
CAPITOLUL X.	EVOLUȚIA DATORIEI PUBLICE LOCALE ÎN PERIOADA 2010 – 2012	pag.	78
	X.1. Evoluția și structura datoriei publice locale în perioada 2010 – 2012	pag.	79
	X.2. Evoluția serviciului datoriei publice locale în perioada 2010 – 2012	pag.	81
	X.3. Evoluția costurilor anuale aferente instrumentelor de datorie publică locală	pag.	83
CAPITOLUL XI.	CU PRIVIRE LA CONSTITUIREA ȘI UTILIZAREA SUMELOR DIN REZERVA FINANCIARĂ/BUFFER-UL FINANCIAR LA DISPOZIȚIA TREZORERIEI STATULUI ÎN PERIOADA 2010 – 2012	pag.	85
CAPITOLUL XII.	CU PRIVIRE LA FINANȚAREA DEFICITULUI BUGETULUI DE STAT ÎN PERIOADA 2010 – 2012	pag.	89
CAPITOLUL XIII.	CU PRIVIRE LA CONSTITUIREA ȘI UTILIZAREA FONDULUI DE RISC ÎN PERIOADA 2010 – 2012	pag.	91
CAPITOLUL XIV.	CU PRIVIRE LA ÎMPRUMUTURILE CONTRACTATE DE MINISTERUL FINANTELOR PUBLICE ȘI SUBÎMPRUMUTATE ORDONATORILOR PRINCIPALI DE CREDITE	pag.	93
CAPITOLUL XV.	CU PRIVIRE LA SUMELE ANULATE PARȚIAL DIN ÎMPRUMUTURI EXTERNE ȘI COMISIOANELE DE ANGAJAMENT	pag.	95
CAPITOLUL XVI.	ANALIZA INDICATORILOR DE VULNERABILITATE A DATORIEI PUBLICE ÎN PERIOADA 2010–2012	pag.	96

CAPITOLUL XVII.	CU PRIVIRE LA STRATEGIILE DE ADMINISTRARE A DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE	pag. 102
------------------------	--	----------

CAPITOLUL XVIII.	RECOMANDĂRILE AUDITULUI LA NIVELUL MINISTERULUI FINANTELOR PUBLICE	pag. 104
-------------------------	---	----------

CAPITOLUL I. PREZENTARE GENERALĂ

I.1. PREZENTAREA MISIUNII DE AUDIT

Subsemnații Marin Roxana Maria, Ciopa Niculina Daniela, Nicoară Any Dorinela, Pîslan Maria și Teodorescu Ioan Cătălin având funcția de auditori publici externi în cadrul Curții de Conturi a României, Departamentul II, în temeiul Legii nr. 94/1992 privind organizarea și funcționarea Curții de Conturi, republicată, și a delegațiilor nr. II/40.295/05.04.2013, II/40.296/05.04.2013, II/40.297/05.04.2013, II/40.392/22.04.2013, II/40.393/22.04.2013, II/40.734/03.09.2013, II/40.916/05.11.2013, II/40.917/05.11.2013, II/40.918/05.11.2013 și nr. II/40.920/05.11.2013 am efectuat în perioada 05.04.2013 - 31.01.2014, acțiunea de audit al performanței cu tema „Evaluarea vulnerabilităților și sustenabilității datoriei publice” la Ministerul Finanțelor Publice, cu sediul în București, str. Apolodor nr. 17, sector 5, CUI 4221306.

În conformitate cu prevederile art. 21 alin. (2), Capitolul III „Competența și atribuțiile Curții de Conturi”, Secțiunea 1 „Dispoziții generale” din Legea nr. 94/1992 privind organizarea și funcționarea Curții de Conturi a României, republicată în anul 2009, **„Curtea de Conturi poate exercita auditul performanței asupra gestiunii bugetului general consolidat, precum și a oricăror fonduri publice”**. Având autoritatea legală de a efectua misiuni de audit al performanței, Curtea de Conturi a României a prevăzut în Programul de activitate pentru anul 2013 acțiunea de audit cu tema **„Evaluarea vulnerabilităților și sustenabilității datoriei publice”**.

În perioada supusă analizei și în timpul misiunii de audit al performanței, Ministerul Finanțelor Publice a fost reprezentat de:

- Sebastian Teodor Gheorghe Vlădescu, ministru în perioada 23.12.2009 – 03.09.2010;
- Gheorghe Ialomițianu, ministru din 03.09.2010;
- Daniel Chițoiu, viceprim-ministru, ministrul finanțelor publice în perioada 21.12.2012 – prezent;
- Liviu Voinea, ministru delegat pentru buget în perioada 21.12.2012 – prezent;
- Enache Jiru, secretar de stat, în perioada iulie 2012 – prezent;
- Bogdan Alexandru Drăgoi, secretar de stat din 09.01.2009;
- Gheorghe Gherghina, secretar de stat din 09.01.2009 și în prezent;
- Angela Carabaș, director general al Direcției Generale Trezorerie și Datorie Publică din 01.01.2010 și în prezent;
- Valentin Tiberiu Mavrodin, director general al Direcției Generale Trezorerie și Contabilitate Publică din 09.01.2009 și în prezent.

Perioada supusă auditării a fost 01.01.2010 – 31.12.2012.

Obiectivul general al auditului a fost acela de a evalua economicitatea, eficiența și eficacitatea modului de administrare, gestionare și utilizare a sumelor provenite din finanțări rambursabile angajate pe baze contractuale sau garantate de către autoritățile administrației publice locale sau de către Guvern prin Ministerul Finanțelor Publice.

Acest obiectiv a fost stabilit în conformitate cu prevederile art. 29 alin. (1), lit. e), Secțiunea a 2-a „Atribuțiile Curții de Conturi” din Legea nr. 94/1992 privind organizarea și funcționarea Curții de Conturi a României, republicată în anul 2009, potrivit căreia **”prin verificările sale ... Curtea de Conturi urmărește, în principal: ... economicitatea, eficacitatea și eficiența utilizării fondurilor publice”**.

În scopul atingerii obiectivului general au fost stabilite următoarele **obiective specifice**:

- ✓ evaluarea sustenabilității datoriei publice în interrelație cu sustenabilitatea politicilor fiscale;
- ✓ evaluarea structurii portofoliului de datorie publică (structura portofoliului datoriei publice în funcție de monedă, rata dobânzii, maturitate, graficul de amortizare);
- ✓ evaluarea politicilor de finanțare la nivel guvernamental.

Cu privire la **indicatorii de analiză a sustenabilității datoriei publice** menționăm faptul că aceștia sunt proiectați pentru a oferi răspunsul la următoarele **întrebări principale**:

- ✚ **Care este evoluția datoriei publice comparativ cu cea a economiei țării și cum se reflectă din punct de vedere al riscului de solvabilitate?**
- ✚ **În ce proporție se află datoria publică externă față de mărimea veniturilor provenind din exportul de bunuri și servicii? Cum influențează nivelul acestui indicator capacitatea de rambursare a României?**
- ✚ **În condițiile unei tendințe de creștere a datoriei publice care ar trebui să fie măsurile luate de Guvern în privința taxelor și cheltuielilor?**

Referitor la **analiza vulnerabilității datoriei publice**, care presupune stabilirea unor indicatori ce măsoară și previn orice situație care ar putea compromite un guvern în ceea ce privește plata serviciului datoriei publice, menționăm faptul că această analiză are scopul de a oferi răspunsuri la cel puțin două **întrebări principale**, și anume:

- ✚ **Guvernul poate să-și îndeplinească obligațiile financiare având în vedere nivelul indicatorilor de vulnerabilitate ai datoriei publice analizați?**
- ✚ **Există elemente sau fenomene care ar putea afecta situația economică existentă?**

Pentru atingerea obiectivului general și a celor specifice, au fost aplicate o serie de **proceduri de audit**, după cum urmează:

- examinarea documentelor;
- interviuarea personalului cu atribuții specifice;
- obținerea de date și informații prin metoda chestionarelor;
- studierea literaturii de specialitate.

I.2. PREZENTAREA ENTITĂȚII AUDITATE

Entitatea auditată este **Ministerul Finanțelor Publice (MFP)** care este organizat și funcționează ca organ de specialitate al administrației publice centrale și care exercită administrarea generală a finanțelor publice, asigurând utilizarea pârghiilor financiare.

Activitatea MFP este reglementată prin Hotărârea Guvernului României nr. 34/2009 privind organizarea și funcționarea Ministerului Finanțelor Publice, cu modificările și completările ulterioare.

Potrivit prevederilor art. 2, alin. 2, lit. (a) și lit. (h) din Hotărârea Guvernului României nr. 34/2009, **MFP îndeplinește funcția de strategie asigurând elaborarea strategiei în domeniul datoriei publice și funcția de administrare a datoriei publice și are următoarele atribuții specifice:**

- contractează și rambursează datoria publică și administrează riscurile aferente portofoliului datoriei publice guvernamentale;
- elaborează raportul privind datoria publică a României, pe care îl prezintă semestrial Guvernului și Parlamentului;
- contractează și garantează împrumuturi de stat de pe piața financiară internă și externă, în scopul și în limitele competențelor stabilite de lege;
- urmărește respectarea angajamentelor asumate prin acordurile încheiate cu organisme și/sau instituțiile financiare internaționale în domeniul datoriei publice, inclusiv asistența financiară rambursabilă acordată de instituțiile financiare internaționale sau de Uniunea Europeană, și exercită calitatea de reprezentant al României la organisme internaționale cu caracter financiar, în condițiile legii.

Conform prevederilor pct. 3.1 din Hotărârea Guvernului nr. 1.470/2007 pentru aprobarea Normelor metodologice de aplicare a prevederilor Ordonanței de Urgență a Guvernului nr. 64/2007 privind datoria publică, cu modificările și completările ulterioare, **„Ministerul Finanțelor Publice este singurul administrator al datoriei publice guvernamentale, directă și garantată, în lei și în valută ...”.**

Potrivit prevederilor art. 9 alin. (2), Capitolul 4 „Organizarea structurilor din cadrul aparatului propriu al ministerului coordonate de ministrul delegat pentru buget și atribuțiile specifice ale acestora”, pct. 4.7 „Direcția Generală de Trezorerie și Datorie Publică” din Regulamentul de organizare și funcționare a structurilor organizatorice din aparatul propriu al Ministerului Finanțelor Publice coordonate de ministrul delegat pentru buget, aprobat prin Ordinul ministrului delegat pentru buget nr. 674/2013, MFP, prin Direcția Generală de Trezorerie și Datorie Publică, Departamentul Front Office, Serviciul Datorie Publică Locală **„asigură monitorizarea finanțărilor rambursabile contractate și/sau garantate de unitățile administrativ-teritoriale care constituie datorie publică locală”.**

În cadrul Ministerului Finanțelor Publice, atribuțiile specifice cu privire la administrarea și gestionarea datoriei publice se realizează prin **Direcția Generală de Trezorerie și Datorie Publică (DGTDP)** și prin **Direcția Generală Relații Financiare Internaționale (DGRFI)**.

Organizarea și conducerea contabilității operațiunilor efectuate de MFP în contul și în numele statului care privesc încasările și plățile privind fondul de risc, împrumuturile externe guvernamentale, finanțarea sau refinanțarea deficitului bugetului de stat, datoria publică internă pe bază de legi speciale, serviciul datoriei publice interne și externe se efectuează de către **Direcția Generală Trezorerie și Contabilitate Publică**.

În prezent, cadrul general și principiile administrării datoriei publice sunt reglementate prin:

- Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 64/2007 privind datoria publică, aprobată prin Legea nr. 109/2008, cu modificările și completările ulterioare;
- Legea nr. 69/2010 a responsabilității fiscal-bugetare;
- Legea nr. 273/2006 privind finanțele publice locale, cu modificările și completările ulterioare;
- Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 146/2002 privind formarea și utilizarea resurselor derulate prin trezoreria statului, aprobată prin Legea nr. 201/2003;
- Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 37/2008 privind reglementarea unor măsuri financiare în domeniul bugetar, cu modificările și completările ulterioare;
- Hotărârea Guvernului nr. 1.470/2007 pentru aprobarea Normelor metodologice de aplicare a Ordonanței de Urgență a Guvernului nr. 64/2007 privind datoria publică, cu modificările și completările ulterioare;
- Hotărârea Guvernului nr. 9/2007 privind constituirea, componența și funcționarea Comisiei de autorizare a împrumuturilor locale, cu modificările și completările ulterioare;
- Ordinul ministrului economiei și finanțelor nr. 1.059/2008 privind aprobarea Normelor metodologice pentru înregistrarea și raportarea datoriei publice;
- Ordinul ministrului economiei și finanțelor nr. 2.005/2008 pentru aprobarea Normelor privind modul de constituire, administrare și utilizare a fondului de risc, precum și reflectarea în contabilitatea Trezoreriei Statului și în contabilitatea persoanelor juridice a operațiunilor legate de acordarea de garanții de stat și subîmprumuturi;
- Ordinul ministrului finanțelor publice nr. 138/2009 pentru aprobarea procedurilor privind contractarea datoriei publice guvernamentale prin emiterea de garanții de stat;
- Ordinul ministrului finanțelor publice nr. 1.917/2005 pentru aprobarea Normelor metodologice privind organizarea și conducerea contabilității instituțiilor publice, Planul de conturi pentru instituțiile publice și instrucțiunile de aplicare a acestuia, modificat și completat prin Ordinul ministrului finanțelor publice nr. 529/2009;
- Ordinul ministrului economiei și finanțelor nr. 1.235/2003 pentru aprobarea Normelor metodologice de aplicare a prevederilor Ordonanței de Urgență a Guvernului nr. 146/2002 privind formarea și utilizarea resurselor derulate prin trezoreria statului, republicată.

1.3. EVOLUȚIA CLIMATULUI ECONOMIC-FINANCIAR EXTERN

Persistența crizei datoriilor suverane din zona euro, gradul ridicat de incertitudine privind relansarea activității economice la nivel global și lipsa unui acord politic în SUA pe tema planului de consolidare fiscală au afectat încrederea consumatorilor și investitorilor la nivel mondial.

Problemele întâmpinate în unele țări cu privire la niveluri ridicate ale datoriei publice sau de posibile riscuri de presiune bugetară conduc la ideea potrivit căreia sustenabilitatea finanțelor publice trebuie să fie o provocare majoră la nivelul politicilor publice. Politicile adecvate pentru abordarea provocării sustenabilității finanțelor publice trebuie să aibă ca bază strategia de ansamblu a Uniunii Europene (focalizată pe cele trei componente și anume, reducerea datoriei publice, creșterea productivității și cea a ocupării forței de muncă și reformarea sistemelor de pensii și de îngrijire) și cauzele principale ale problemelor în materie de sustenabilitate a finanțelor publice întâmpinate de diferite state membre. Pentru asigurarea unor niveluri sustenabile ale datoriei publice este necesară realizarea de către statele membre ale Uniunii Europene a unor obiective bugetare pe termen mediu prin care să se asigure o tendință descendentă pentru datoria publică, prin respectarea cu strictețe a regulilor de politică bugetară.

Având în vedere implicațiile crizei financiare asupra managementului datoriei publice în contextul macroeconomic actual corelate cu creșterea semnificativă a datoriei publice a României din ultimii ani au impus efectuarea de către Curtea de Conturi a României a unui audit al performanței cu tema „*Evaluarea sustenabilității și vulnerabilităților datoriei publice*”.

*

* *

CAPITOLUL II. SINTEZA PRINCIPALELOR CONSTATĂRI, CONCLUZII ȘI RECOMANDĂRI ALE AUDITULUI

Din auditul performanței cu tema "Evaluarea vulnerabilităților și sustenabilității datoriei publice" s-au desprins, în principal, următoarele constatări și concluzii:

A. Cu privire la evoluția indicatorilor de analiză a datoriei publice

1. În perioada analizată datoria publică a României a avut o tendință permanentă de creștere, relevând necesități de finanțare cu o traiectorie ascendentă, ajungând la 31.12.2012 la o valoare de 240.842,6 milioane lei (54.382,2 milioane euro), față de nivelul înregistrat la 31.12.2010, respectiv de 194.459,2 milioane lei (45.383,5 milioane euro). Această evoluție ascendentă atrage după sine în mod inevitabil sporirea dobânzilor aferente, precum și a cheltuielilor publice totale.

Principala consecință a creșterii datoriei publice este aceea că în mod inevitabil a crescut volumul costurilor aferente, respectiv al cheltuielilor publice totale. Prin urmare aceste evoluții ale datoriei publice se reflectă și în nivelul de creștere al acesteia pe cap de locuitor. Astfel, datoria publică în euro pe locuitor a crescut mai mult decât semnificativ, la 31.12.2012 aceasta fiind de 1,2 ori mai mare față de 31.12.2010.

2. O altă concluzie a prezentului raport se referă la faptul că această creștere a datoriei publice a depășit nevoia de finanțare a deficitului.

3. Auditul a scos în evidență și faptul că raportul dintre datoria publică și PIB, a consemnat o deteriorare în anul 2012 (+4 puncte procentuale, până la 41%). Majorarea volumului datoriei publice (de la o mărime relativă de 37,1% din PIB în anul 2010 la 41,0% în anul 2012) este generată nu doar de nevoia de finanțare a deficitului bugetar, ci și de deprecierea monedei naționale și consolidarea rezervelor de lichiditate ale Trezoreriei Statului.

Cu toate acestea, în condițiile crizei economice și financiare din perioada 2009 – 2012, dacă analizăm evoluția deficitelor bugetare calculate conform metodologiei Uniunii Europene, a datoriei publice și a rezervei valutare la dispoziția Trezoreriei Statului în numerar, constatăm următoarele:

- valoarea cumulată a deficitului bugetar din perioada 2009 – 2012 a fost de 24,3 puncte procentuale în PIB;
- datoria publică a României a crescut în perioada 2009 – 2012 cu 24,5 puncte procentuale în PIB;
- rezerva în valută la dispoziția Trezoreriei Statului în numerar a ajuns la 3,5 miliarde Euro.

Potrivit Eurostat¹, la sfârșitul anului 2012, 14 state membre ale Uniunii Europene depășesc valoarea de referință privind datoria publică de 60% din PIB stabilită prin Tratatul de la Maastricht (între acestea nu se regăsește și România), nivelul mediu de

¹ Conform publicației „Euro area and EU 28 government deficit at 3.7% and 3.9% of GDP respectively, Government debt at 90.6% and 85.1%” din 21 octobrie 2013.

îndatorare fiind de 85,1% în PIB la nivelul Uniunii Europene și de 90.6% în PIB în zona Euro.

La sfârșitul anului 2012 statele cel mai puternic îndatorate din punct de vedere al raportului datoriei publice în PIB au fost următoarele:

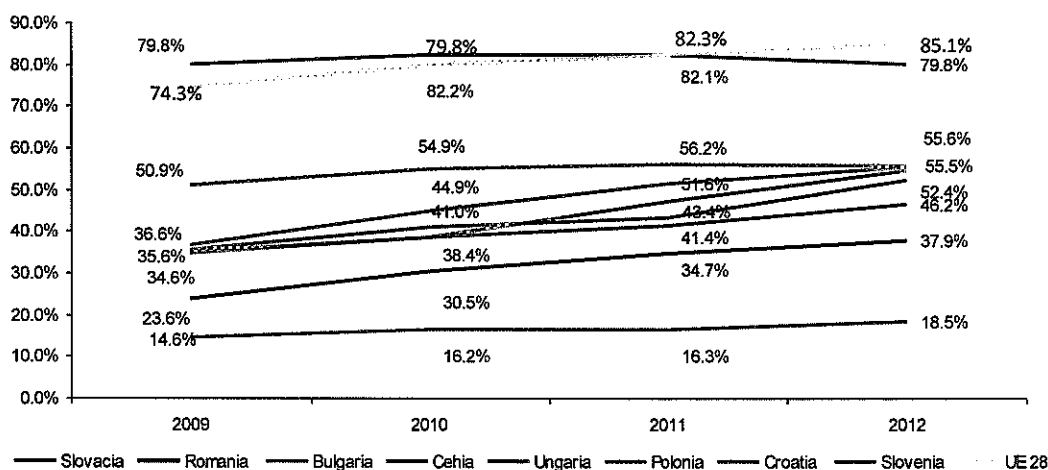
- Grecia 156,9%;
- Italia 127,0%;
- Portugalia 124.1%;
- Irlanda 117.4%.

Statele cel mai puțin îndatorate din punct de vedere al raportului datoriei publice în PIB la sfârșitul anului 2012 au fost următoarele:

- Estonia 9,8%;
- Bulgaria 18,5%;
- Luxemburg 21,7%;
- România 37,9%.

La nivelul trimestrului III al anului 2013 Romania se situează printre statele membre ale Uniunii Europene cel mai puțin îndatorate (locul 5), în timp ce nivelul mediu de îndatorare la nivelul UE a ajuns la 86.8 % în PIB și la 92,7 % în PIB în zona Euro, și este de așteptat ca această tendință să se păstreze și pentru sfârșitul anului 2013.

Așadar se poate trage concluzia că în comparație cu alte statele membre ale Uniunii Europene din regiune care au înregistrat de asemenea deficite bugetare ridicate în perioada 2009–2012, **Romania este semnificativ mai puțin îndatorată decât majoritatea acestora (Cehia, Croatia, Polonia, Slovenia, Slovacia și Ungaria).** Excepție face Bulgaria cu un nivel mai redus al acestui indicator pe fondul unor deficite bugetare mult mai reduse (între 4,3 % în PIB în 2009 și 0,8% în 2012), comparativ cu cele înregistrate de România (9,0% în PIB în 2009 și 3,0% în 2012).



În contextul macroeconomic previzionat de Comisia Națională de Prognoză pentru perioada 2014 – 2016 (respectiv o creștere economică modestă de cca 2,5% și un curs de schimb relativ stabil al monedei naționale față de Euro) și ca urmare a angajamentului de îndeplinire a obiectivului bugetar pe termen mediu (respectiv un nivel al deficitului structural de 1% din PIB care urmează a se atinge în anul 2015 conform Strategiei Fiscal-Bugetare pentru perioada 2014 – 2016), se estimează că datoria publică conform legislației naționale se va situa pe termen mediu la un nivel

rezonabil de sub 44% din PIB, iar datoria publică conform metodologiei Uniunii Europene la un nivel de sub 40 % din PIB.

4. Auditul a constatat și o evoluție crescătoare a datoriei publice externe în raport cu exporturile de bunuri și servicii. Aceasta a atins deja un vârf de 46,3% la nivelul anului 2012. Este de subliniat faptul că ritmul de creștere al datoriei publice externe devansează cu mult ritmul de creștere al exporturilor, ceea ce se va reflecta negativ asupra capacității de rambursare.

5. Astfel, în contextul celor arătate mai sus a mai rezultat și faptul că datoria publică guvernamentală a României a crescut de aproximativ 1,24 ori, de la 182.510,3 milioane lei în anul 2010 la 226.841,8 milioane lei în anul 2012. Ponderea datoriei publice guvernamentale interne în total datorie publică guvernamentală a scăzut de la 61,2% în anul 2010 la 54,5% în anul 2012, în timp ce ponderea datoriei publice guvernamentale externe în total datorie publică guvernamentală a crescut de la 38,8% în anul 2010 la 45,5% în anul 2012. Auditul a mai constatat că, în totalul datoriei publice guvernamentale a crescut ponderea obligațiilor financiare ale statului datorate creditorilor de pe piața externă și a scăzut ponderea obligațiilor financiare ale statului datorate creditorilor de pe piața internă.

6. În perioada 2010 – 2012 ritmul de creștere al datoriei publice guvernamentale externe a fost superior ritmului de creștere al datoriei publice guvernamentale interne. Astfel, în timp ce datoria publică guvernamentală externă a crescut cu 45,7%, datoria publică guvernamentală internă a crescut cu 10,7%.

7. Ritmul de creștere al datoriei publice guvernamentale a devansat ritmul de creștere al economiei. Această situație se reflectă în creșterea riscului de solvabilitate ceea ce implică o atenție deosebită din partea factorilor de decizie din Ministerul Finanțelor Publice.

8. Datoria publică guvernamentală internă a crescut în mod sistematic, la sfârșitul anului 2012 fiind de peste 1,11 ori mai mare față de sfârșitul anului 2010.

În acest context auditul remarcă și faptul că în perioada 2010 – 2012 datoria publică guvernamentală internă a fost contractată în exclusivitate de sectorul bancar privat, asigurându-i-se acestuia un venit sigur și plasamente în active fără risc și creându-se astfel un cerc vicios între datoria publică și consolidarea bancară.

9. Pentru perioada 2010 – 2011 se observă faptul că în totalul datoriei publice guvernamentale interne datoria publică guvernamentală internă contractată pe termen scurt a deținut cea mai mare pondere, cu limite cuprinse între 55,1% și 57,4%.

În actualul context, cel al creșterii necesităților de refinanțare a datoriei publice guvernamentale, structura actuală a portofoliului de datorie publică guvernamentală internă în care împrumuturile cu maturitate pe termen scurt contractate de pe piața internă dețin cea mai mare pondere în totalul datoriei publice guvernamentale interne, poate expune statul la riscuri de lichiditate și refinanțare.

10. În perioada analizată, o altă concluzie a raportului este aceea că nu a existat un echilibru între împrumuturile cu rata dobânzii fixă și cele cu rata dobânzii variabilă contractate de pe piața internă. În perioada 2010 – 2011, ponderea cea mai mare în totalul datoriei publice guvernamentale interne au deținut-o împrumuturile cu rata dobânzii variabilă contractate de pe piața internă. Acest fapt a avut drept consecință

creșterea vulnerabilității statului din cauza riscului ridicat de refinanțare. Această structură a datoriei publice guvernamentale interne generează menținerea unui risc de rată a dobânzii.

11. În perioada analizată, din totalul datoriei publice guvernamentale externe, un procent cuprins între 36,5% și 43,8% a fost alocat pentru finanțarea de proiecte.

În anul 2012, analiza împrumuturilor externe contractate în scopul finanțării unor proiecte prioritare pentru economia românească în total datorie publică externă arată faptul că ponderea acestora a cunoscut cel mai mic nivel, respectiv de 36,5%.

12. În ceea ce privește serviciul datoriei publice, se constată că pentru perioada analizată acest indicator a avut o evoluție ascendentă. Cel mai mare nivel al serviciului datoriei publice a fost atins în anul 2012, când acesta a ajuns la o valoare de 66.399,0 milioane lei. Ritmul de creștere al serviciului datoriei publice a fost superior atât ritmului de creștere al PIB, cât și ritmului de creștere al cheltuielilor bugetului general consolidat ceea ce poate conduce la îndatorarea excesivă a generațiilor viitoare.

13. Referitor la serviciul datoriei publice guvernamentale în perioada 2010 – 2012, și acesta a avut o evoluție ascendentă. Cel mai mare nivel al serviciului datoriei publice guvernamentale a fost atins în anul 2012, când acesta a ajuns la o valoare de 64.274,2 milioane lei. Ca și în cazul ritmului de creștere al serviciului datoriei publice, ritmul de creștere al serviciului datoriei publice guvernamentale a devansat atât ritmul de creștere al PIB, cât și ritmul de creștere al cheltuielilor bugetului general consolidat.

14. O altă concluzie care rezultă din raport este aceea că în perioada analizată ritmul de creștere al costurilor aferente datoriei publice l-a devansat pe cel al datoriei publice. Creșterea mai rapidă a costurilor aferente datoriei publice are un impact financiar negativ asupra poziției fiscale a statului.

Efortul financiar suportat de statul român în anul 2011 a fost în sumă totală de 53.508,3,9 milioane lei, efort generat de plata serviciului datoriei publice guvernamentale interne, acesta înregistrând o creștere de aproximativ 1,4 ori față de anul 2010.

15. Raportat la veniturile fiscale, în perioada analizată serviciul datoriei publice guvernamentale externe a cunoscut o evoluție fluctuantă negativă, de la o mărime relativă de 4,7% în anul 2010, la 5,7% în anul 2011. La nivelul anului 2012 se observă o creștere substanțială a acestui indicator la 9,8%. În anul 2011 ritmul de creștere al serviciului datoriei publice guvernamentale externe a fost inferior atât ritmului de creștere al exporturilor cât și ritmului de creștere a veniturilor fiscale. În anul 2012 ritmul de creștere a serviciului datoriei publice guvernamentale externe a devansat cu mult atât ritmul de creștere al exporturilor, cât și ritmul de creștere al veniturilor fiscale.

16. Din analiza modului de finanțare a deficitului bugetului de stat (cumulat în sumă de 171.378,3 milioane lei), ca surse de finanțare s-au utilizat:

- împrumuturi de stat contractate de pe piața internă în sumă totală de 62.572,8 milioane lei;
- certificate de trezorerie emise pentru populație în sumă totală de 1.081,5 milioane lei;

- împrumuturi temporare din contul curent general al trezoreriei statului în sumă totală de 79.447,5 milioane lei;
- împrumuturi de stat contractate de pe piața externă în sumă totală de 28.276,5 milioane lei.

În concluzie, finanțarea deficitului bugetar nu s-a realizat în proporție echilibrată din surse interne și externe așa cum a fost prevăzut prin Strategia de administrare a datoriei publice guvernamentale 2011 – 2013.

17. În perioada analizată, Ministerul Finanțelor Publice (în calitate de garant/împrumutat) a efectuat plăți din fondul de risc în sumă totală de 476,9 milioane lei, din care a fost recuperată numai suma de 245,6 milioane lei, gradul de recuperare fiind de 51,5%.

Totodată, au fost anulate datorii la fondul de risc în sumă totală de 2.343,4 milioane lei, reprezentând obligații financiare neachitate ale operatorilor economici subîmprumutați sau garantați de stat ca urmare a lipsei la scadență a disponibilităților financiare proprii.

18. O concluzie importantă a raportului se referă la faptul că în perioada analizată, datoria publică guvernamentală externă contractată pentru finanțarea de proiecte se situează la un nivel îngrijorător de scăzut comparativ cu datoria publică guvernamentală externă contractată pentru susținerea balanței de plăți, consolidarea rezervei valutare, finanțarea de deficit și refinanțarea datoriei publice. Nivelul redus al contractării împrumuturilor externe destinate finanțării unor programe/proiecte de investiții viabile pe termen lung și generatoare de progres în plan economic care să conducă la creșterea producției, implicit la crearea de noi locuri de muncă, pentru realizarea unei creșteri economice durabile și contractarea cu preponderență a împrumuturilor externe pentru finanțarea deficitului bugetului de stat și refinanțarea datoriei publice, accentuează dezechilibrele comerciale.

Astfel, din totalul împrumuturilor contractate de România prin Ministerul Finanțelor Publice pentru finanțarea unor proiecte, subîmprumutate ordonatorilor principali de credite și aflate în implementare la data de 31.12.2012, în cazul a 21 împrumuturi (în valoare de 1.643,1 milioane euro, 650 milioane dolari SUA, 41.870 milioane yeni japonezi și 204,1 milioane lei) statul român a plătit în perioada 2010 – 2012 comisioane de angajament² în sumă totală de 2,8 milioane euro, 1,9 milioane dolari SUA, 92,3 milioane yeni japonezi și 0,8 milioane lei. Din aceste 21 împrumuturi, în cazul a 9 împrumuturi (în valoare de 253,1 milioane euro și 590 milioane dolari SUA) băncile finanțatoare au anulat în perioada 2010 – 2012 suma totală de 32,9 milioane euro și respectiv suma totală de 105,3 milioane dolari SUA. Pentru aceste 9 împrumuturi statul român a plătit în perioada 2010 – 2012 comisioane de angajament în sumă totală de 0,3 milioane euro și 0,9 milioane dolari SUA.

19. În perioada analizată soldul contului curent al balanței de plăți a înregistrat în medie un deficit de 5.490 milioane euro, în creștere cu 8,1% în anul 2011 față de anul 2010 și în scădere cu 15,1% în anul 2012 față de anul 2011. Influența determinantă asupra reducerii soldului contului curent a avut-o deficitul balanței comerciale, care în anul 2011 a însumat 7.409,0 milioane euro, în scădere cu 2,2% față de anul 2010, iar în

² Comisionul de angajament se aplică la suma neutilizată din împrumut.

anul 2012 a însumat 7.313,0 milioane euro, în scădere cu 1,3% față de anul 2011. Nivelul redus sau insuficient al exporturilor a avut un impact negativ asupra mărimii deficitului balanței comerciale. Creșterea necesității de resurse pentru acoperirea deficitului balanței comerciale poate conduce la contractarea de datorii pe plan extern.

20. În anul 2011 ritmul de creștere al PIB a fost devansat de ritmul de creștere al soldului de cont curent, ceea ce înseamnă că valoarea netă negativă a balanței de plăți a crescut mai repede decât valoarea bunurilor și serviciilor produse de România în anul 2011 comparativ cu anul 2010.

B. Cu privire la evoluția datoriei publice în raport cu rezervele internaționale

În perioada 2010 – 2012 ritmul de creștere al datoriei publice externe a devansat cu mult ritmul de creștere al rezervelor internaționale. Pe întreaga perioadă analizată, valoarea raportului dintre rezervele internaționale și datoria publică externă a înregistrat o tendință descrescătoare. În condițiile menținerii unui ritm de creștere al datoriei publice externe care devansează ritmul de creștere al rezervelor internaționale, România va fi din ce în ce mai mult dependentă de finanțări externe.

În perioada 2010 – 2011 rezervele internaționale au crescut cu 6.520,1 milioane lei, iar în anul 2012 acestea s-au diminuat cu 65,7 milioane lei, atingând la sfârșitul anului o valoare de 157.800,3 milioane lei. Totodată, masa monetară în sens larg a cunoscut o evoluție crescătoare. Ritmul de creștere al masei monetare în sens larg a devansat ritmul de creștere al rezervelor internaționale.

În anul 2010 rezervele internaționale ale României acopereau 70,3% din importurile de bunuri și servicii efectuate de țara noastră, pentru ca în anii 2011 și 2012 nivelul de susținere al importurilor de bunuri și servicii de către rezervele internaționale ale țării să scadă la 62,5%, respectiv la 59,5%. Cu alte cuvinte, ritmul de creștere a rezervelor internaționale a fost depășit de ritmul de creștere al importurilor de bunuri și servicii. Nivelul ridicat al importurilor comparativ cu cel al exporturilor a influențat negativ soldul balanței bunurilor și serviciilor.

În ceea ce privește gradul de deschidere a economiei, acesta s-a menținut în anii 2011 și 2012 la aproximativ 85%.

C. Cu privire la strategiile de administrare a datoriei publice guvernamentale elaborate de Ministerul Finanțelor Publice – Direcția Generală de Trezorerie și Datorie Publică

Referitor la Strategia privind administrarea datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2008 – 2010, a rezultat faptul că unele obiective stabilite nu au fost atinse. În acest sens, exemplificăm:

- obiectivul privind creșterea controlată a datoriei publice guvernamentale;
- obiectivul privind reducerea costului datoriei publice guvernamentale în produsul intern brut;
- obiectivul cu privire la limitarea riscului valutar;
- obiectivul privind creșterea ponderii datoriei publice guvernamentale denuminate în euro în totalul datoriei publice guvernamentale în valută (s-a avut în vedere un plafon maxim de 40% pentru ponderea datoriei publice guvernamentale în euro în totalul datoriei publice guvernamentale).

Recomandările auditului la nivelul Ministerului Finanțelor Publice:

1. Analizarea posibilităților concrete și posibile în vederea reintroducerii obligativității aprobării prin lege a plafonului de îndatorare, în scopul creșterii controlate a datoriei publice;
2. Identificarea posibilităților concrete și posibile de reducere a costurilor aferente instrumentelor de datorie publică și de limitare a riscurilor implicate;
3. Împrumuturile externe să fie contractate pe cât posibil pentru finanțarea unor proiecte/programe prioritare de investiții productive;
4. Limitarea contractării de împrumuturi interne și externe în scopul finanțării deficitului bugetar și refinanțării datoriei publice³;
5. Diversificarea instrumentelor de datorie publică plasate pe piață în sensul utilizării și a instrumentelor destinate populației;
6. Realizarea unor proiecții multianuale pe elementele componente ale portofoliului datoriei publice în scopul analizării impactului costurilor asociate asupra poziției fiscale a statului;
7. Luarea deciziilor privind contractarea de instrumente de datorie publică astfel încât să se asigure evitarea vârfurilor anuale și lunare ale serviciului datoriei publice;
8. Restructurarea portofoliului de datorie publică guvernamentală în vederea asigurării unui echilibru între împrumuturile cu rata dobânzii fixă și cele cu rata dobânzii variabilă contractate de pe piața internă, pentru că rata dobânzii variabilă conduce de regulă la costuri ridicate;
9. Identificarea posibilităților concrete și posibile de recuperare a sumelor plătite de către Ministerul Finanțelor Publice (în calitate de garant) reprezentând obligații financiare neachitate ale operatorilor economici subîmprumutați sau garantați de stat ca urmare a lipsei la scadență a disponibilităților financiare proprii;
10. Efectuarea, după caz, a unor analize a cauzelor care au generat plata de către statul român a sumelor reprezentând comisioane de angajament în cazul împrumuturilor pentru care banca finanțatoare a anulat parțial sume din împrumuturi (ca urmare a lipsei de performanță în implementarea proiectelor) și identificarea unor măsuri pentru prevenirea acestor situații.

³Contractarea de împrumuturi pentru refinanțarea datoriei publice generează fenomenul consolidării datoriei publice.

CAPITOLUL III. CADRUL CONCEPTUAL CU PRIVIRE LA DATORIA PUBLICĂ

Datoria totală a României este formată din datoria publică (internă și externă) și datoria privată (internă și externă). Schematic, datoria totală a României pe elementele sale componente poate fi ilustrată astfel:

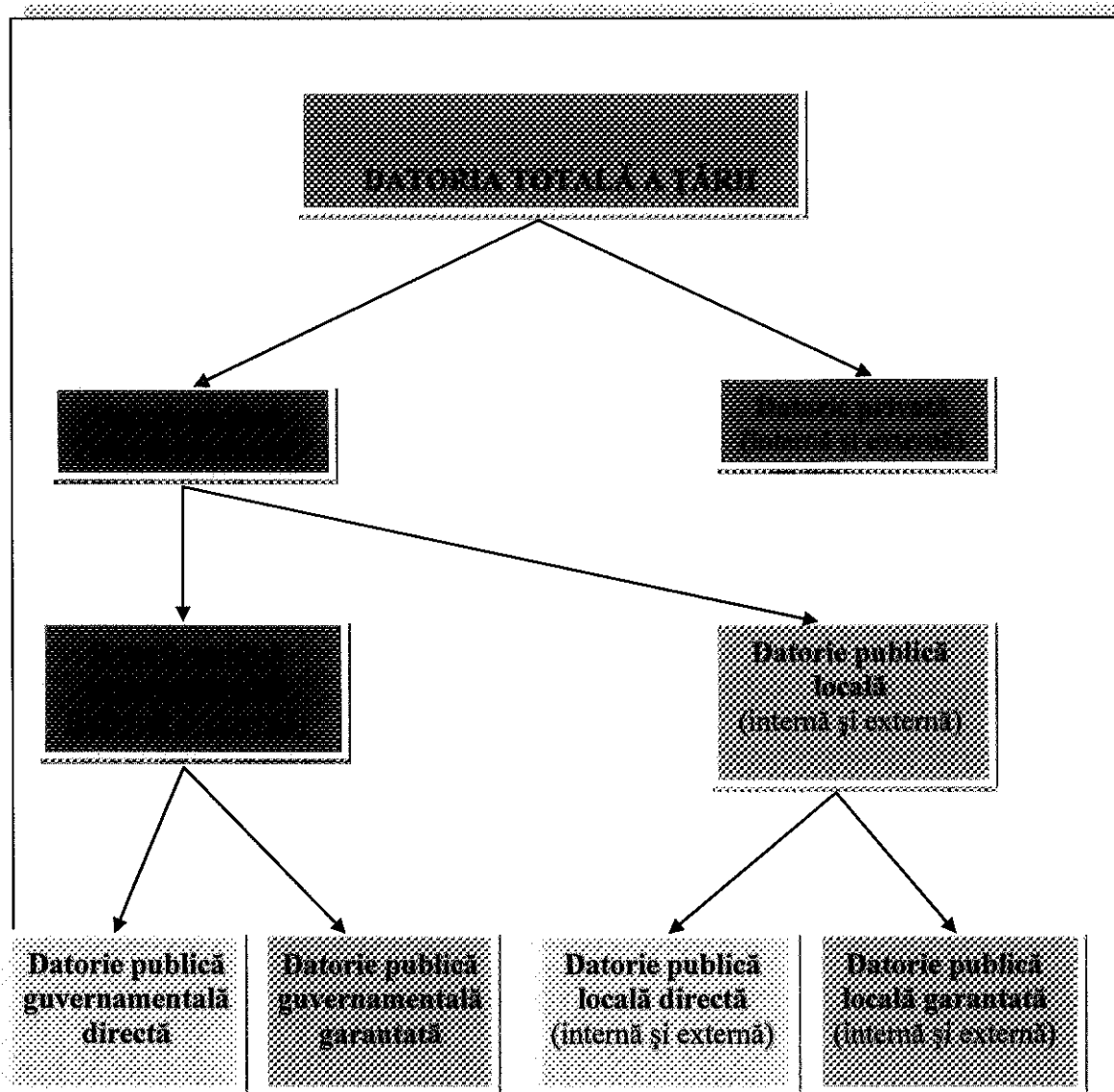


Figura nr. 1 Structura datoriei totale

Datoria publică este constituită din totalitatea sumelor împrumutate de autoritățile publice centrale, de unitățile administrativ-teritoriale și de alte entități publice, de la persoane fizice sau juridice pe piața internă și în străinătate și nerambursate la un moment dat

Datoria publică guvernamentală reprezintă totalitatea obligațiilor financiare ale statului la un moment dat, provenind din finanțările rambursabile contractate în mod direct sau garantate de Guvern, de pe piețele financiare.

Datoria publică guvernamentală directă reprezintă totalitatea obligațiilor financiare ale statului la un moment dat, provenind din finanțările rambursabile angajate pe baze contractuale de Guvern, inclusiv cele contractate de autoritățile administrației publice centrale.

Datoria publică guvernamentală garantată reprezintă totalitatea obligațiilor financiare ale statului la un moment dat, provenind din finanțările rambursabile garantate de Guvern, exclusiv cele contractate de autoritățile administrației publice centrale.

Garanția de stat pentru un împrumut reprezintă o obligație indirectă a statului român care se execută în cazul în care beneficiarul împrumutului nu are capacitatea să achite în întregime sau parțial împrumutul, dobânda și alte costuri aferente. În cazul în care o garanție de stat pentru un împrumut devine exigibilă, statul este obligat să efectueze către instituția creditoare plata datorată de debitorul garantat. Pentru acoperirea riscurilor financiare ce decurg din garantarea de către stat a împrumuturilor contractate de la instituții creditoare se constituie fondul de risc care este alimentat din comisioanele încasate de la beneficiarii împrumuturilor garantate, dobânzile obținute din plasamentele sumelor aflate în depozite, majorările de întârziere aplicate pentru neplata în termen a comisioanelor, fondurile bugetare alocate în acest scop, precum și alte surse.

Datoria publică locală este alcătuită din totalitatea obligațiilor financiare ale unităților administrativ-teritoriale, la un moment dat, rezultate din finanțările rambursabile angajate pe baze contractuale sau garantate de către autoritățile administrației publice locale, de pe piețele financiare. Menționăm că datoria publică locală face parte din datoria publică a României, dar nu reprezintă obligații ale Guvernului, iar plata serviciului datoriei publice locale se va efectua din veniturile proprii ale unității administrativ-teritoriale împrumutate sau după caz, din resursele financiare proprii ale beneficiarilor de garanții emise de unitățile administrativ-teritoriale.

Datoria publică locală directă reprezintă totalitatea obligațiilor financiare ale unităților administrativ-teritoriale, la un moment dat, provenind din finanțările rambursabile angajate direct de către acestea, pe baze contractuale.

Datoria publică locală garantată include totalitatea obligațiilor financiare ale unităților administrativ-teritoriale, la un moment dat, provenind din finanțările rambursabile garantate de către acestea.

Din figura nr. 1 se observă că, datoria publică guvernamentală este componentă a datoriei publice interne și externe. Din informațiile prezentate în "*Buletinul Statistic al Datoriei Publice – ghidul participanților*"⁴, informațiile oferite de literatura economică de specialitate și legislația în materie, rezultă că, în funcție de proveniența surselor de finanțare, datoria publică este compusă din datorie publică externă și datorie publică internă.

Datoria publică internă reprezintă o obligație necondiționată a statului de rambursare a împrumuturilor contractate în lei, de plată a dobânzilor și a altor costuri aferente.

Datoria publică externă reprezintă o obligație necondiționată și irevocabilă a statului de rambursare a împrumuturilor contractate în valută, de plată a dobânzilor și a altor costuri aferente.

⁴ UNCTAD, DMFAS programme, *Development of a Debt Statistics Bulletin – participant's handbook*.

CAPITOLUL IV. CADRUL CONCEPTUAL CU PRIVIRE LA SUSTENABILITATEA ȘI VULNERABILITATEA DATORIEI PUBLICE

Conform prevederilor art. 4 (3) din Legea nr. 69/2010 privind responsabilitatea fiscal-bugetară *„sustenabilitatea finanțelor publice presupune ca, pe termen mediu și lung, Guvernul să aibă posibilitatea să gestioneze riscuri sau situații neprevăzute fără a fi nevoit să opereze ajustări semnificative ale cheltuielilor, veniturilor sau deficitului bugetar cu efecte destabilizatoare din punct de vedere economic sau social.”*

Potrivit Capitolului 7 *„Impactul implementării Strategiei 2012 – 2014 asupra datoriei publice guvernamentale”*, Subcapitolul 7.1 *„Analiza de sustenabilitate a datoriei publice”* din Strategia de administrare a datoriei publice guvernamentale 2012 – 2014 *„sustenabilitatea datoriei publice este influențată de volumul și dinamica stocului de datorie publică, de costul datoriei publice, precum și de structura portofoliului de datorie publică (în termeni de maturitate, expunere la riscul valutar, raportul dintre datoria cu rata fixă și cea cu rată variabilă, etc). Totodată, sustenabilitatea datoriei publice este influențată de cadrul macroeconomic general, precum și de vulnerabilitățile prezente la nivelul sectorului privat, în special în ceea ce privește datoria externă. În scopul evaluării sustenabilității datoriei publice, MFP efectuează în mod regulat analize/simulări asupra factorilor de risc și a impactului acestora asupra portofoliului de datorie publică. Totodată, feedback-ul primit din partea participanților pe piața primară și secundară a titlurilor de stat prezintă o importanță ridicată în evaluarea sustenabilității datoriei publice.”*

În literatura de specialitate⁵ conceptul de finanțe publice este asociat cu *„statul, cu unitățile administrativ-teritoriale și alte instituții de drept public, în legătură cu resursele, cheltuielile, împrumuturile și datoria acestora.”* Referitor la finanțele publice, William J. Shultz și C. Lowell Harriss⁶ afirmă că *„știința finanțelor publice se ocupă cu studiul faptelor, principiilor, tehnicii și efectele dobândirii și cheltuirii fondurilor de către organele guvernamentale și ale administrării datoriei publice.”* De asemenea, potrivit opiniei lui Harold M. Groves⁷ *„finanțele publice formează un domeniu de cercetări care tratează problemele de venituri și de cheltuieli ale guvernelor (federal, al statelor și locale). În timpurile moderne, aceste probleme se împart în patru mari diviziuni: venitul public, cheltuiala publică, datoria publică și anumite probleme ale sistemului fiscal în ansamblu, cum ar fi administrația locală și politica fiscală”*.

Din analiza celor prezentate mai sus rezultă că sustenabilitatea datoriei publice reprezintă un concept care inter-relaționează cu sustenabilitatea finanțelor publice.

„Sustenabilitatea datoriei publice reprezintă gradul în care un guvern poate menține programele existente și poate îndeplini cerințele creditorilor fără a crește povara datoriei publice asupra economiei.”⁸

Sustenabilitatea datoriei publice reprezintă un concept care inter-relaționează cu sustenabilitatea politicii fiscale. Analiza acestora presupune un exercițiu complex și cu implicații multiple. Această analiză trebuie să ia în considerare următoarele:

⁵ Iulian Văcărel și colectiv, *Finanțe publice*, Ediția a II-a, Editura Didactică și Pedagogică – București, 2000.

⁶ William J. Shultz și C. Lowell Harriss, *American Public Finance*, sixth edition, New York, 1954.

⁷ Harold M. Groves, *Financing Government*, sixth edition, Holt, Rinehart and Winston, New York, Chicago, San Francisco, 1964.

⁸ ISSAI [The International Standards of Supreme Audit Institutions (Standardele Internaționale ale Instituțiilor Supreme de Audit)] 5410 „Ghidul pentru planificarea realizării controlului intern al datoriei publice”.

- tendința indicatorului datoria publică raportată la produsul intern brut (PIB);
- indicatorul datoria publică raportată la PIB care se consolidează la un nivel ridicat dar cu un risc de refinanțare acceptabil și cu menținerea tendinței de creștere economică;
- structura datoriei publice care poate crește probabilitatea apariției unor circumstanțe negative asupra acesteia.

Politica fiscală este considerată nesustenabilă dacă, în absența unei ajustări semnificative, mai devreme sau mai târziu guvernul nu va putea să-și onoreze plata serviciului datoriei publice.

Analiza sustenabilității are scopul de a oferi răspunsuri în ceea ce privește capacitatea guvernului de a menține aceeași direcție a cheltuielilor și veniturilor sau dacă acesta va trebui să realizeze o ajustare pentru a menține constantă datoria publică guvernamentală ca proporție în PIB.

„Vulnerabilitatea datoriei publice reprezintă gradul în care guvernul devine dependent de sursele de finanțare în afara controlului sau influenței sale.”⁹

Vulnerabilitatea financiară este consecința schimbărilor elementelor economice de bază. De aceea, se propune ca principalii indicatori economici ai vulnerabilității să detecteze condițiile tot mai precare ce ar putea afecta costurile serviciului datoriei publice și, în cele din urmă, situația financiară a statului și să fie utilizați pentru a monitoriza semnele de deteriorare a condițiilor de piață. Indicatorii de vulnerabilitate financiară i-ar putea ajuta pe administratorii datoriei publice și pe creditori să evalueze mai bine situația financiară a țării și expunerea sa la creditori, precum și robustețea economiei. Indicatorii de vulnerabilitate permit creditorilor și împrumutaților să anticipeze condițiile de piață în curs de deteriorare care ar putea afecta poziția fiscală. Prin monitorizarea schimbărilor indicatorilor de vulnerabilitate se pot identifica schimbările elementelor economice de bază și șocurile iminente asupra pieței, precum și posibila presiune de pe piață. Ținând cont de faptul că indicatorii de vulnerabilitate sunt factori de predicție buni și eficienți, Ministerul Finanțelor Publice trebuie să se concentreze mai mult pe monitorizarea vulnerabilității.

Vulnerabilitatea datoriei publice este influențată atât de nivelul datoriei publice, cât și de profilul acesteia. Caracteristicile structurii datoriei publice (în funcție de maturitate, monedă, creditor) trebuie abordate cu multă atenție în analiza situațiilor critice ce pot apărea în administrarea și gestionarea datoriei publice. O pondere ridicată a datoriei publice cu maturitate inițială pe termen scurt în total datorie publică poate indica incapacitatea țării de a emite datorie publică pe termen lung, fapt ce conduce la creșterea vulnerabilității riscurilor de refinanțare și a ratelor de dobândă. O pondere ridicată a datoriei publice denominată în monedă străină în total datorie publică poate conduce la creșterea vulnerabilității riscului ratei de schimb și poate exercita presiune asupra rezervelor valutare.

„În auditul performanței sustenabilității și vulnerabilității datoriei publice sunt utilizați două tipuri de indicatori. În primul grup se regăsesc indicatorii care evaluează riscul ce ar putea apărea ca urmare a impactului condițiilor economice asupra datoriei publice. Al doilea grup de indicatori evaluează capacitatea guvernului de a gestiona în mod adecvat datoria publică luând în considerare anumite circumstanțe așteptate.”¹⁰

Aceste grupe importante de indicatori oferă posibilitatea înțelegerii domeniului datoriei publice din diverse perspective, permițând Ministerului Finanțelor Publice să administreze și să gestioneze datoria publică pe baza unor practici sănătoase.

⁹ ISSAI 5410 „Ghidul pentru planificarea realizării controlului intern al datoriei publice”.

¹⁰ ISSAI 5411 „Indicatorii datoriei publice”.

Fiecare tip de indicator prezintă câte o trăsătură distinctă, fiind imposibil ca aceștia să fie utilizați individual. În primul rând, analiza vulnerabilității datoriei publice necesită utilizarea unor indicatori care evaluează și previn orice situație de întârziere la plată a obligațiilor financiare care decurg din contractarea instrumentelor de datorie publică. Acești indicatori sunt de regulă statici, reflectă situația existentă la un moment dat și nu permit conturarea perspectivelor pe termen mediu. De asemenea, este esențială monitorizarea în mod continuu și dinamic a solvabilității și sustenabilității datoriei publice, precum și simularea comportamentului dinamic al datoriei publice în scenarii adverse. Pentru atingerea acestui obiectiv sunt utilizate evaluări privind sustenabilitatea, al căror scop este de a analiza dacă este posibilă menținerea poziției fiscale a guvernului sau dacă sunt necesare ajustări pentru a menține orice indicator de vulnerabilitate sub control.

Indicatorii prezentați în tabelul de mai jos sunt indicatori statici care sunt determinați la sfârșitul unei anumite perioade, de regulă, la sfârșitul anului financiar și nu se pot constitui în instrumente comprehensive pentru a semnaliza deteriorarea condițiilor economice.

Tabelul 1 Indicatori de analiză a sustenabilității și vulnerabilității datoriei publice

Indicatori de sustenabilitate	Indicatori de vulnerabilitate
Datoria publică/PIB	Soldul de cont curent/PIB
Datoria publică/Exporturi	Rezervele internaționale/Datoria publică externă
Datoria publică externă/Exporturi	Rezervele internaționale/Datoria publică externă pe termen scurt
Datoria publică externă/PIB	Rezervele internaționale/M3 (masa monetară)
	Rezervele internaționale/Datoria publică pe termen scurt
	Rezervele internaționale/Importuri de bunuri și servicii
	Datoria publică externă în monedă străină/Datoria publică externă

CAPITOLUL V. CADRUL JURIDIC CU PRIVIRE LA SUSTENABILITATEA DATORIEI PUBLICE

Ca urmare a aplicării unei politici economice și bugetare care a condus la apariția unor mari dezechilibre interne și externe, în anul 2010 a fost adoptată Legea nr. 69/2010 a responsabilității fiscal-bugetare.

Prin adoptarea acestui act normativ au fost avute în vedere următoarele:

- „asigurarea și menținerea disciplinei fiscal-bugetare, a transparenței și sustenabilității pe termen mediu și lung a finanțelor publice;
- stabilirea unui cadru de principii și reguli pe baza căruia Guvernul să asigure implementarea politicilor fiscal-bugetare care să conducă la o bună gestiune financiară a resurselor;
- gestionarea eficientă a finanțelor publice pentru a servi interesul public pe termen lung, asigurarea prosperității economice și ancorarea politicilor fiscal-bugetare într-un cadru durabil.”

Principalele argumente care au stat la baza promovării actului normativ menționat mai sus, se referă la:

- apariția dezechilibrelor fiscale care au fost generate de cheltuielile publice excesive;
- existența numeroaselor rectificări bugetare care au facilitat majorarea și realocarea cheltuielilor;
- supraestimarea veniturilor bugetare.

În expunerea de motive a Legii nr. 69/2010 a responsabilității fiscal-bugetare se specifica faptul că *”pentru a soluționa problema cheltuielilor excesive și supraestimării veniturilor, [legea] responsabilității fiscal-bugetare [are în vedere] elaborarea și implementarea unei Strategii fiscal-bugetare credibile pe 3 ani, care să includă un cadru macroeconomic, un cadru fiscal-bugetar ...”*.

În acest context a fost reglementată obligativitatea MFP de a propune spre aprobare Guvernului strategia fiscal-bugetară pentru următorii trei ani, strategie care conține între altele o analiză referitoare la politica de îndatorare publică și de finanțare a deficitului bugetar și o analiză a sustenabilității datoriei.

Până în prezent, Ministerul Finanțelor Publice a elaborat trei strategii fiscal bugetare, după cum urmează:

- Strategia fiscal bugetară pe perioada 2011 – 2013;
- Strategia fiscal bugetară pe perioada 2012 – 2014;
- Strategia fiscal bugetară pentru perioada 2013 – 2015 revizuită.

CAPITOLUL VI. EVOLUȚIA DATORIEI PUBLICE A ROMÂNIEI ÎN PERIOADA 2010 – 2012

Analiza datoriei publice a României în perioada 2010 – 2012 a fost realizată pe baza raportărilor MFP (întocmite în conformitate cu legislația aplicabilă) și a situațiilor prezentate de acesta la solicitarea echipei de audit.

În perioada 2010 – 2012, datoria publică a României a cunoscut următoarea evoluție:

**Tabelul 2 Evoluția datoriei publice a României în milioane lei/milioane euro
și a datoriei publice în euro pe locuitor**

Anul	Datoria publică (milioane lei)	Datoria publică (milioane euro)	Populația României (persoane) ¹¹	Datoria publică în euro pe locuitor
0	1	2	3	4=2/3*1.000.000
2010	194.459,2	45.383,5	21.431.298	2.117,6
2011	223.268,0	51.686,0	21.354.396	2.420,4
2012	240.842,6	54.382,2	21.316.420	2.551,2

În anul 2013¹², datoria publică a României a cunoscut următoarea evoluție:

**Tabelul 3 Evoluția datoriei publice a României în milioane lei/milioane euro
și a datoriei publice în euro pe locuitor în anul 2013**

Anul	Datoria publică (milioane lei)	Datoria publică (milioane euro)	Populația României (persoane) ¹³	Datoria publică în euro pe locuitor
0	1	2	3	4=2/3*1.000.000
2013	267.150,9	59.569,4	20.030.000	2.974,0

¹¹ Conform datelor la data de 1 iulie 2013 comunicate Ministerului Finanțelor Publice de către Institutul Național de Statistică.

¹² Raportul de audit conține o serie de informații aferente și anului 2013.

¹³ Pentru anul 2013 datele au fost comunicate Ministerului Finanțelor Publice de către Comisia Națională de Prognoză.

Structura datoriei publice în perioada 2010 – 2013 este prezentată în tabelul 4.

Tabelul 4 Structura datoriei publice în perioada 2010 – 2013

Indicatori	Anul			
	2010	2011	2012	2013
	1	2	3	4
Datorie publică (milioane euro), din care:	45.383,5	51.686,0	54.382,2	59.569,4
Datorie publică guvernamentală, din care:	42.594,8	48.704,4	51.220,8	56.231,1
Datorie publică guvernamentală internă	26.051,4	28.495,3	27.893,3	30.449,1
Datorie publică guvernamentală externă	16.543,4	20.209,1	23.327,5	25.782,0
Datorie publică locală, din care:	2.788,6	2.981,5	3.161,4	3.338,3
Datorie publică locală internă	1.820,7	1.963,7	2.057,2	2.187,8
Datorie publică locală externă	967,9	1.017,9	1.104,2	1.150,5
Datorie publică (milioane lei), din care:	194.459,2	223.268,0	240.842,6	267.150,9
Datorie publică guvernamentală, din care:	182.510,3	210.388,6	226.841,8	252.179,8
Datorie publică guvernamentală internă	111.625,1	123.091,2	123.531,2	136.554,7
Datorie publică guvernamentală externă	70.885,2	87.297,4	103.310,6	115.625,1
Datorie publică locală, din care:	11.948,9	12.879,4	14.000,7	14.971,1
Datorie publică locală internă	7.801,5	8.482,5	9.110,6	9.811,7
Datorie publică locală externă	4.147,4	4.396,9	4.890,1	5.159,4

În figura 2 este redată grafic evoluția datoriei publice a României în perioada 2010 – 2012.

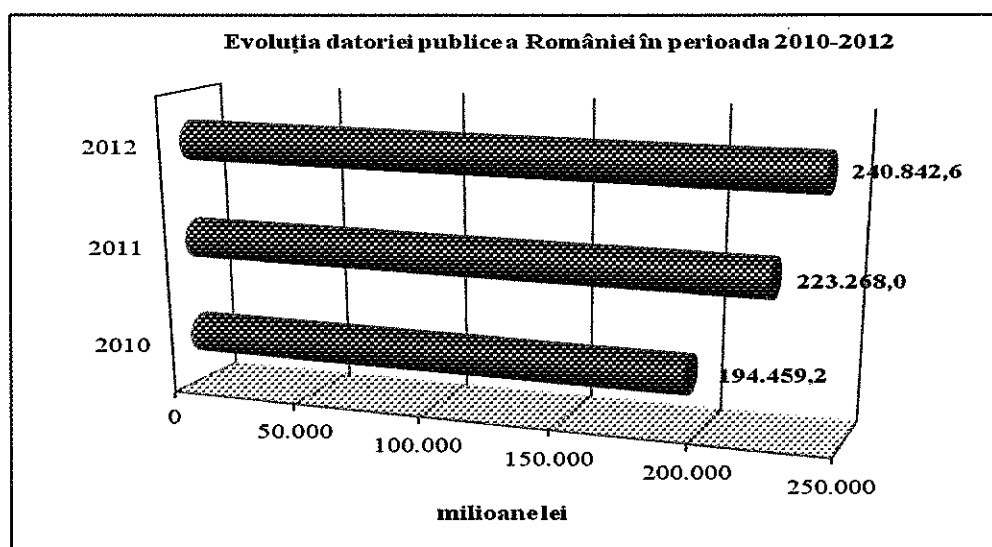


Figura nr. 2

În perioada analizată, datoria publică a României manifestă o tendință de creștere continuă, relevând necesități de finanțare cu o traiectorie ascendentă, la 31.12.2012 ajungând la o valoare de 240.842,6 milioane lei (54.382,2 milioane euro), față de nivelul înregistrat la 31.12.2010, respectiv de 194.459,2 milioane lei (45.383,5 milioane euro). Această evoluție ascendentă atrage după sine în mod inevitabil sporirea dobânzilor aferente, precum și a cheltuielilor publice totale.

Figura nr. 3 redă evoluția datoriei publice în euro pe locuitor în perioada 2010 – 2012.

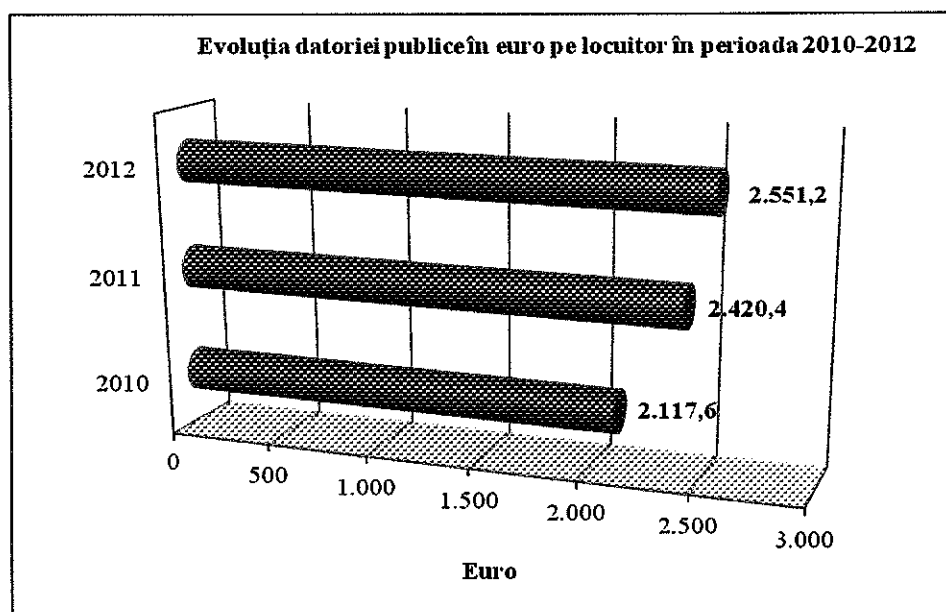
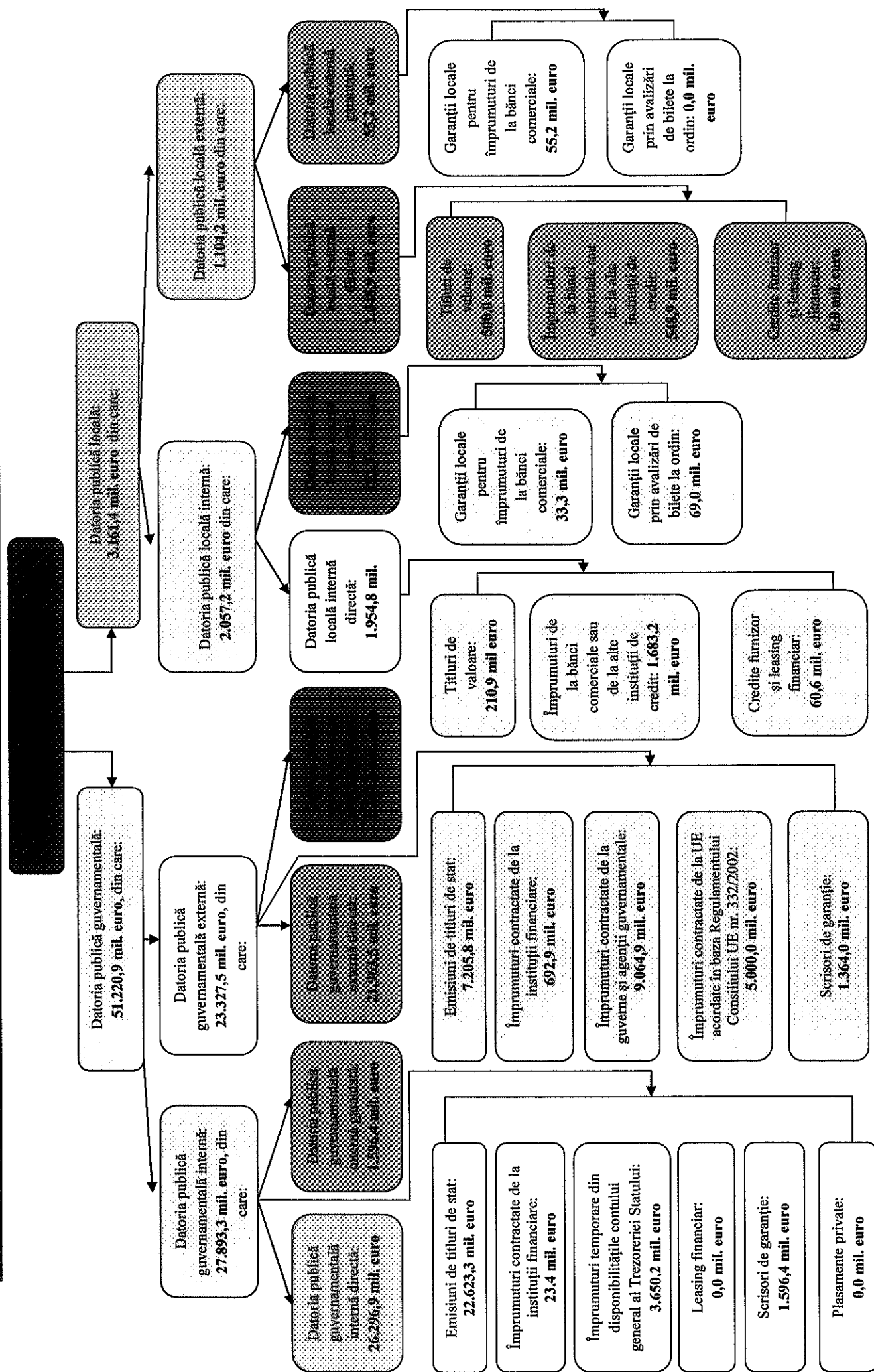


Figura nr. 3

După cum se poate observa din reprezentarea grafică, **în perioada considerată, datoria publică în euro pe locuitor a crescut mai mult decât semnificativ, astfel că aceasta a fost la 31.12.2012 de 1,2 ori mai mare față de 31.12.2010.**

În figura de mai jos este prezentată datoria publică a României la data de 31.12.2012, grupată în funcție de elementele sale componente respectiv datorie publică guvernamentală (internă și externă) și datorie publică locală (internă și externă):

Evaluarea vulnerabilităților și sustenabilității datoriei publice



VI.1. DATORIA PUBLICĂ RAPORTATĂ LA PRODUSUL INTERN BRUT (PIB) ȘI LA EXPORTURILE DE BUNURI ȘI SERVICII

Întrebare: Care este evoluția datoriei publice comparativ cu cea a economiei țării și cum se reflectă din punct de vedere al riscului de solvabilitate?

Indicatorul Datoria publică/PIB este indicatorul cel mai folosit și măsoară nivelul de îndatorare în raport cu activitatea economică a țării. Acest indicator este recunoscut ca fiind cel mai important în măsurarea gradului de îndatorare, subliniind solvabilitatea țării.

Un element de evaluare a sustenabilității finanțelor publice, raportul dintre datoria publică și PIB, a consemnat o deteriorare în anul 2012 (+4 puncte procentuale, până la 41%).

Majorarea volumului datoriei publice (de la o mărime relativă de 37,1% din PIB în anul 2010 la 41,0% în anul 2012) este explicată nu doar de nevoia de finanțare a deficitului bugetar, ci și de deprecierea monedei naționale și consolidarea rezervelor de lichiditate ale Trezoreriei Statului.

Banca Națională a României [Direcția Stabilitate Financiară] subliniază faptul că din rațiuni de sustenabilitate în grupul economiilor emergente, precum și pentru a modera cheltuielile cu dobânzile și impactul acestora asupra deficitului primar, **procesul de consolidare fiscală trebuie să plafoneze nivelul datoriei publice la ponderi de sub 40% din PIB¹⁴.**

Tabelul 5 Datoria publică raportată la produsul intern brut și la exporturile de bunuri și servicii în perioada 2010 – 2013

Anul	Datoria publică (milioane lei)	Datoria publică (milioane euro)	PIB (milioane lei)	Datorie publică, procent în PIB (%)	Deficit buget de stat ¹⁵ (milioane lei)	Deficit buget de stat, procent în PIB (%)	Exporturi de bunuri și servicii (milioane euro)	Datorie publică, procent în exporturile de bunuri și servicii (%)
0	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	194.459,2	45.383,5	523.693,3	37,1	62.396,6	11,9	43.982,0	103,2
2011	223.268,0	51.686,0	556.708,4	40,1	58.228,0	10,5	52.528,0	98,4
2012	240.842,6	54.382,2	587.466,2	41,0	50.753,7	8,6	52.694,0	103,2
2013	267.150,9	59.569,4	628.581,0	42,5	35.682,0	5,7	60.351,0	98,7

După cum se observă din datele prezentate în tabelul de mai sus, **creșterea datoriei publice a depășit nevoia de finanțare a deficitului.**

¹⁴Conform *Raportului asupra stabilității financiare 2012* elaborat de către Banca Națională a României – Direcția Stabilitate Financiară.

¹⁵Deficitul bugetului de stat este calculat ca sumă între deficitul bugetului de stat din anii precedenți (nefinanțat prin împrumuturi de stat) existent la începutul anului bugetar și deficitul bugetului de stat (nefinanțat prin împrumuturi de stat) din exercițiul curent.

Indicatorul Datoria publică/Exporturi este definit ca fiind raportul dintre soldul datoriei publice rămasă de rambursat la sfârșitul anului și exporturile de bunuri și servicii din anul financiar respectiv. Acest indicator poate fi utilizat ca măsură a sustenabilității deoarece o creștere în timp a indicatorului la o rată a dobânzii dată implică creșterea datoriei publice într-un ritm mai alert decât a veniturilor externe, indicând faptul că s-ar putea înregistra probleme în ceea ce privește onorarea la scadență a obligațiilor de plată.

Indicatorul de analiză reprezentat de raportul dintre datoria publică și nivelul exporturilor de bunuri și servicii indică în ce proporție se află datoria publică față de mărimea veniturilor provenind din exportul de bunuri și servicii. Acest indicator de analiză a sustenabilității datoriei publice este util în analiza capacității de rambursare a țării.

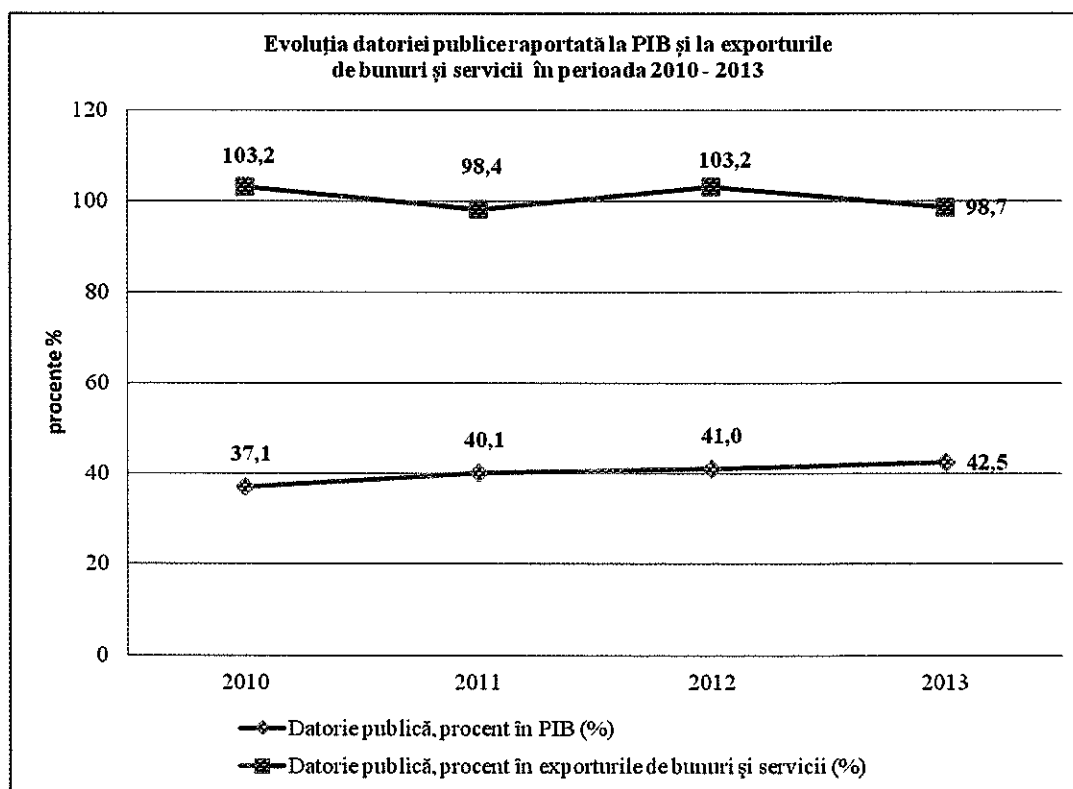


Figura nr. 4

După cum se observă din reprezentarea grafică de mai sus între 2010 și 2011 indicatorul analizat reprezentând ponderea datoriei publice în exporturile de bunuri și servicii a avut o tendință ușor descrescătoare ca urmare a creșterii volumului exporturilor cu aproximativ 119,4%, în timp ce datoria publică a crescut cu aproximativ 113,9%. În anul 2012 raportul dintre datoria publică și exporturile de bunuri și servicii înregistrează o ușoară tendință de creștere ca urmare a creșterii volumului exporturilor cu aproximativ 100,3%, în timp ce datoria publică a crescut cu aproximativ 105,2%.

Tabelul 6 Evoluția ritmului de creștere al datoriei publice, al exporturilor de bunuri și servicii și al PIB în perioada 2010 – 2013

Anul	Ritmul de creștere (scădere) al datoriei publice* (%)	Ritmul de creștere (scădere) al exporturilor de bunuri și servicii* (%)	Ritmul de creștere (scădere) al PIB* (%)
0	1	2	3
2010	131,9	121,7	104,5
2011	113,9	119,4	106,3
2012	105,2	100,3	105,5
2013	109,5	114,5	107,0

* este calculat ca raport între nivelul fiecărui an și nivelul anului precedent

După cum se observă din datele prezentate în tabelul 6 în anul 2010 ritmul de creștere al datoriei publice a fost superior ritmului de creștere al exporturilor de bunuri și servicii. În anul 2011 ritmul de creștere al datoriei publice a fost inferior ritmului de creștere al exporturilor de bunuri și servicii, acest lucru reflectându-se pozitiv asupra raportului dintre datoria publică și nivelul exporturilor, care a înregistrat o tendință de scădere. În anul 2012 ritmul de creștere al datoriei publice a devansat ritmul de creștere al exporturilor de bunuri și servicii, acest lucru reflectându-se negativ asupra raportului dintre datoria publică și nivelul exporturilor.

În perioada 2010 – 2011 ritmul de creștere al datoriei publice l-a devansat pe cel al PIB, cu alte cuvinte nivelul de îndatorare în raport cu activitatea economică a României a crescut de la an la an.

Apreciem că în condițiile menținerii unui ritm de creștere al datoriei publice care devansează ritmul de creștere al economiei, riscul de solvabilitate¹⁶ va crește.

Tabelul 7 Evoluția exporturilor și importurilor de bunuri și servicii în perioada 2010 – 2013¹⁷

Anul	Exporturi de bunuri și servicii* (milioane euro)	Importuri de bunuri și servicii* (milioane euro)	Deficitul balanței bunurilor și serviciilor (milioane euro)
0	1	2	3=1-2
2010	43.982,00	51.155,00	-7.173,00
2011	52.528,00	59.596,00	-7.068,00
2012	52.694,00	59.527,00	-6.833,00
2013	60.351,00	61.036,00	-685,00

Din datele prezentate în tabelul de mai sus rezultă că România consumă mai mult decât produce, ceea ce se reflectă în mod negativ în balanța bunurilor și serviciilor, respectiv în contul curent al balanței de plăți. Deficitul balanței bunurilor și serviciilor este determinat de volumul exporturilor care este net inferior volumului importurilor, fapt ce conduce la necesitatea contractării de împrumuturi.

¹⁶Riscul de solvabilitate este cel de a nu dispune de fonduri proprii suficiente pentru absorția pierderilor eventuale.

¹⁷Pentru perioada 2010 – 2012 datele au fost preluate din Prognoza de primăvară 2013 din mai "Proiecția principalilor indicatori macroeconomici pentru perioada 2013 – 2016" elaborată de Comisia Națională de Prognoză, iar pentru anul 2013 datele au fost preluate din Prognoza de primăvară 2014 din mai "Proiecția principalilor indicatori macroeconomici pentru perioada 2014 - 2017" elaborată de Comisia Națională de Prognoză

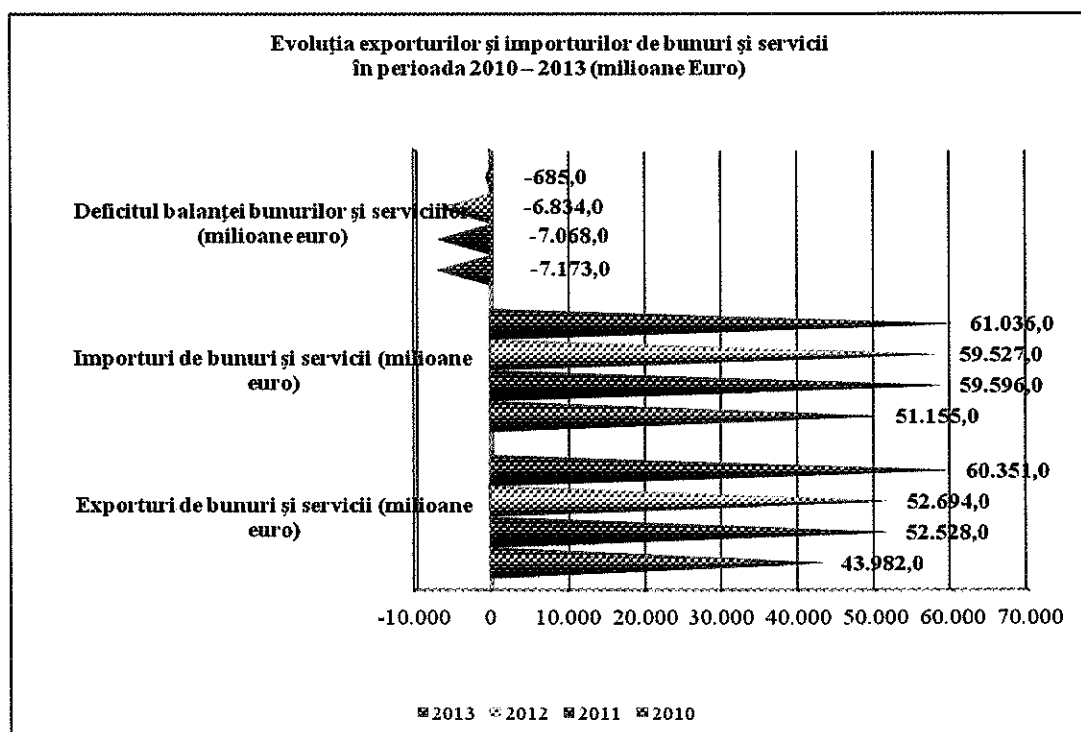


Figura nr. 5

VI.2. DATORIA PUBLICĂ INTERNĂ ȘI EXTERNĂ RAPORTATĂ LA PRODUSUL INTERN BRUT (PIB) ȘI LA EXPORTURILE DE BUNURI ȘI SERVICII

Întrebare: În ce proporție se află datoria publică externă față de mărimea veniturilor provenind din exportul de bunuri și servicii? Cum influențează nivelul acestui indicator capacitatea de rambursare a României?

Indicatorul Datoria publică externă/PIB este definit ca fiind raportul dintre soldul datoriei publice externe rămasă de rambursat la sfârșitul anului și PIB și este util pentru verificarea capacității de plată.

Indicatorul Datoria publică externă/Exporturi reprezintă un indicator util de evoluție a datoriei publice externe, reflectând capacitatea de refinanțare a acesteia.

În condițiile modificării ratei de schimb, acest indicator are avantajul de a fi mai puțin volatil decât indicatorul **Datoria publică externă/PIB**, deoarece permite concluzii semnificative asupra evoluției datoriei publice externe.

În perioada analizată, datoria publică internă și externă a României a cunoscut următoarea evoluție:

Tabelul 8 Evoluția datoriei publice interne și externe a României, a raportului datoriei publice interne în PIB și a raportului datoriei publice externe în PIB și în exporturile de bunuri și servicii, în perioada 2010 – 2013

Anul	Datoria publică, din care: (milioane lei)	Datoria publică internă (milioane lei)	Datoria publică externă (milioane lei)	Datoria publică, din care: (milioane euro)	Datoria publică internă (milioane euro)	Datoria publică externă (milioane euro)	PIB (milioane lei)	Datoria publică internă, procent în PIB (%)	Datoria publică externă, procent în PIB (%)	Exporturi de bunuri și servicii (milioane euro)	Datoria publică externă, procent în exporturile de bunuri și servicii (%)
0	1=2+3	2	3	4=5+6	5	6	7	8	9	10	11
2010	194.459,2	119.460,9	74.998,3	45.383,5	27.880,2	17.503,3	523.693,3	22,8	14,3	43.982,0	39,8
2011	223.268,0	131.606,2	91.661,8	51.686,0	30.466,5	21.219,5	556.708,4	23,6	16,5	52.528,0	40,4
2012	240.842,6	132.720,2	108.122,4	54.382,2	29.968,2	24.414,0	587.466,2	22,6	18,4	52.694,0	46,3
2013	267.150,9	146.366,4	120.784,6	59.569,4	32.636,8	26.932,6	628.581,0	23,3	19,2	60.351,0	44,6

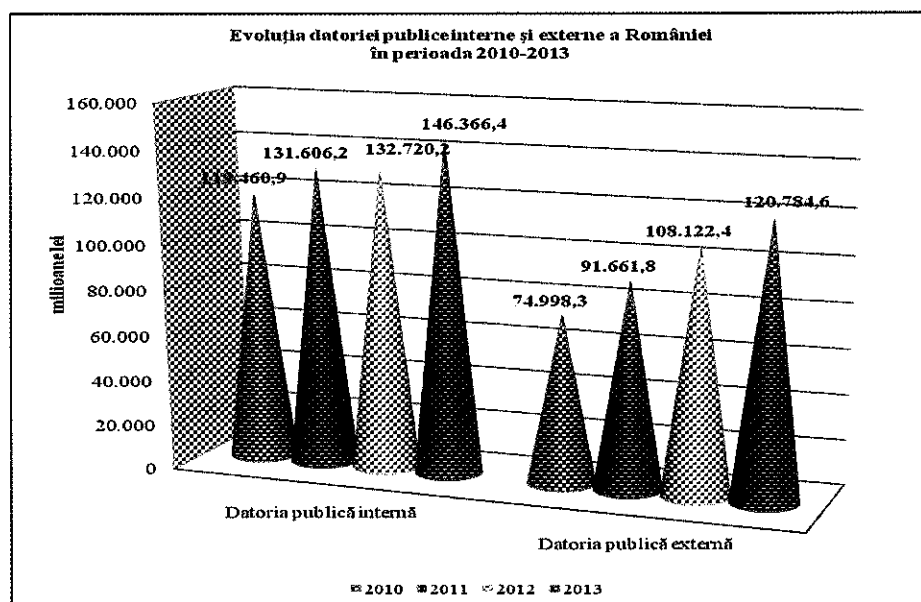


Figura nr. 6

Pe parcursul perioadei analizate, în totalul datoriei publice o pondere de aproximativ **58,3%** a avut-o datoria publică internă, în timp ce **datoria publică externă** a avut o pondere de aproximativ **41,7%**. Cu alte cuvinte, statul român a făcut apel în proporție mai mare la resursele de pe piața internă, mai ales prin emisiuni de obligațiuni de tip benchmark¹⁸ cu maturitate pe termen mediu și lung. Din datele prezentate în tabelul 8 se observă că în perioada analizată atât datoria publică internă, cât și datoria publică externă înregistrează o evoluție ascendentă.

Indicatorii de îndatorare internă/externă sunt definiți ca raport dintre soldul datoriei publice interne/externe rămasă de rambursat la sfârșitul anului și PIB și sunt utili pentru evaluarea capacității de plată. Acești indicatori de analiză a sustenabilității datoriei publice reflectă cât ar trebui sacrificat la nivelul unui an din PIB pentru a rambursa integral datoria în anul respectiv.

În perioada 2010 – 2012 evoluția datoriei publice interne în raport cu produsul intern brut variază între **22,8%** și **23,6%**, cu un vârf de **23,6%** la nivelul anului 2011. Evoluția raportului indică o ușoară tendință de creștere în anul 2011 întrucât ritmul de creștere al datoriei publice interne devansează ritmul de creștere al PIB. În anul 2012 ritmul de creștere economică este superior ritmului de îndatorare de pe piața internă, ceea ce conduce la capacitatea de a rambursa împrumuturile contractate.

În perioada 2010 – 2012 evoluția datoriei publice externe în raport cu produsul intern brut înregistrează o tendință de creștere continuă, atingând un vârf de **18,4%** la nivelul anului 2012. Acest lucru se explică prin faptul că ritmul de creștere al datoriei publice externe devansează cu mult ritmul de creștere al PIB.

Din analiza datelor prezentate în tabelul 8 rezultă faptul că evoluția datoriei publice externe în raport cu exporturile de bunuri și servicii înregistrează o tendință de creștere continuă, atingând un vârf de **46,3%** la nivelul anului 2012. Ritmul de creștere al datoriei publice externe devansează cu mult ritmul de creștere al exporturilor, aceasta reflectându-se negativ asupra capacității de rambursare.

¹⁸Emisiunile benchmark reprezintă emisiuni de titluri de stat cu caracteristici standardizate care permit derularea de operațiuni de redeschidere; operațiunile de redeschidere reprezintă acele operațiuni de piață primară prin care se majorează valoarea nominală a seriei de titluri de stat de tip benchmark aflată în circulație.

CAPITOLUL VII. EVOLUȚIA DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE ÎN PERIOADA 2010 – 2012

În perioada analizată, datoria publică guvernamentală a României a cunoscut următoarea evoluție:

Tabelul 9 Evoluția datoriei publice guvernamentale în perioada 2010 – 2013

Anul	Indicatori								
	Datorie publică guvernamentală			Datorie publică guvernamentală internă			Datorie publică guvernamentală externă		
	Total (milioane lei)	milioane lei	milioane valută denominat în lei	Total (milioane lei)	milioane lei	milioane valută denominat în lei	Total (milioane lei)	milioane lei	milioane valută denominat în lei
0	1=2+3	2	3	4=5+6	5	6	7=8+9	8	9
2010	182.510,3	82.628,6	99.881,7	111.625,1	82.490,2	29.134,9	70.885,2	138,4	70.746,8
2011	210.388,6	101.241,2	109.147,4	123.091,2	101.112,6	21.978,6	87.297,4	128,6	87.168,8
2012	226.841,8	99.439,0	127.402,8	123.531,2	99.299,3	24.231,9	103.310,6	139,7	103.170,9
2013	252.179,8	111.762,0	140.417,8	136.554,7	111.622,4	24.932,3	115.625,1	139,6	115.485,5

Din analiza datelor prezentate în tabelul de mai sus, rezultă că în intervalul analizat datoria publică guvernamentală a României a crescut de aproximativ 1,24 ori (de la 182.510,3 milioane lei în anul 2010 la 226.841,8 milioane lei în anul 2012).

Totodată, se observă că ponderea datoriei publice guvernamentale interne în total datorie publică guvernamentală a scăzut de la 61,2% în anul 2010 la 54,5% în anul 2012, în timp ce ponderea datoriei publice guvernamentale externe în total datorie publică guvernamentală a crescut de la 38,8% în anul 2010 la 45,5% în anul 2012. Deci, în totalul datoriei publice guvernamentale a crescut ponderea obligațiilor financiare ale statului datorate creditorilor de pe piața externă și a scăzut ponderea obligațiilor financiare ale statului datorate creditorilor de pe piața internă.

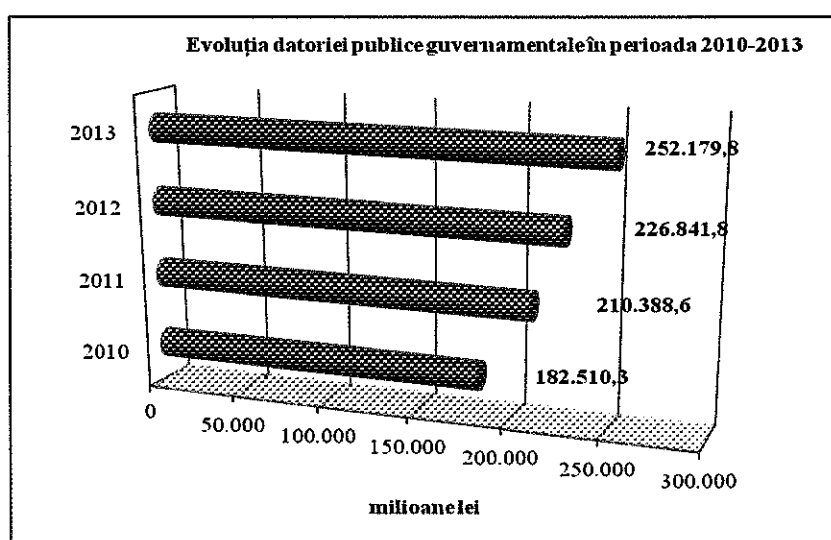


Figura nr. 7

Așa cum se observă din reprezentarea grafică, în perioada analizată a avut loc o creștere accelerată a datoriei publice guvernamentale.

Tabelul 10 Structura datoriei publice guvernamentale în perioada 2010 – 2013

Nr. crt.	Indicatori	2010	2011	2012	2013
1.	Datoria publică guvernamentală				
2.	Total milioane lei, din care:	182.510,3	210.388,6	226.841,8	252.179,8
3.	milioane lei	82.628,6	101.241,2	99.439,0	111.762,0
4.	milioane valută denumit în lei	99.881,7	109.147,4	127.402,8	140.417,8
5.	Datoria publică guvernamentală internă directă				
6.	Total milioane lei, din care:	103.688,7	118.066,0	116.461,1	127.697,7
7.	milioane lei	82.211,2	100.950,1	99.049,2	110.891,1
8.	milioane valută denumit în lei	21.477,5	17.115,9	17.411,9	16.806,6
9.	Datoria publică guvernamentală internă garantată				
10.	Total milioane lei, din care:	7.936,4	5.025,2	7.070,1	8.857,0
11.	milioane lei	279,0	162,5	250,1	731,3
12.	milioane valută denumit în lei	7.657,4	4.862,7	6.820,0	8.125,7
13.	Datoria publică guvernamentală externă directă				
14.	Total milioane lei, din care:	63.943,7	81.218,6	97.269,8	110.274,4
15.	milioane lei	138,4	128,6	139,7	139,6
16.	milioane valută denumit în lei	63.805,3	81.090,0	97.130,1	110.134,8
17.	Datoria publică guvernamentală externă garantată				
18.	Total milioane lei, din care:	6.941,5	6.078,8	6.040,8	5.350,8
19.	milioane lei	0,0	0,0	0,0	0,0
20.	milioane valută denumit în lei	6.941,5	6.078,8	6.040,8	5.350,8

Din analiza datelor prezentate în tabelul de mai sus, rezultă că în intervalul analizat ponderea datoriei publice guvernamentale interne directe în total datorie publică guvernamentală a scăzut de la **56,8%** în anul 2010 la **51,3%** în anul 2012, în timp ce ponderea datoriei publice guvernamentale externe directe în total datorie publică guvernamentală a crescut de la **35,0%** în anul 2010 la **42,9%** în anul 2012. Cu alte cuvinte, în totalul datoriei publice guvernamentale a crescut ponderea obligațiilor financiare ale statului contractate direct și datorate creditorilor de pe piața externă și a scăzut ponderea obligațiilor financiare ale statului contractate direct și datorate creditorilor de pe piața internă.

În intervalul analizat ponderea datoriei publice guvernamentale interne garantate în total datorie publică guvernamentală a scăzut de la **4,4%** în anul 2010 la **2,4%** în anul 2011 și a crescut la **3,1%** în anul 2012. Ponderea datoriei publice guvernamentale externe garantate în total datorie publică guvernamentală a scăzut de la **3,8%** în anul 2010 la **2,7%** în anul 2012. Cu alte cuvinte, în totalul datoriei publice guvernamentale a scăzut ponderea obligațiilor financiare garantate de stat și datorate creditorilor de pe piața externă și internă.

**CAPITOLUL VIII. INDICATORI DE ANALIZĂ A DATORIEI
PUBLICE GUVERNAMENTALE
VIII.1. DATORIA PUBLICĂ GUVERNAMENTALĂ RAPORTATĂ LA
PRODUSUL INTERN BRUT ÎN PERIOADA 2010 – 2012**

În perioada supusă analizei ponderea datoriei publice guvernamentale în produsul intern brut a cunoscut o creștere continuă, de la o mărime relativă de **34,9%** în anul 2010, la **38,6%** în anul 2012.

**Tabelul 11 Evoluția ponderii datoriei publice guvernamentale
în produsul intern brut în perioada 2010 - 2013**

Anul	Datorie publică guvernamentală (milioane lei)	PIB (milioane lei)	Ponderea datoriei publice guvernamentale în PIB (%)
0	1	2	3=1/2*100
2010	182.510,3	523.693,3	34,9
2011	210.388,6	556.708,4	37,8
2012	226.841,8	587.466,2	38,6
2013	252.179,8	628.581,0	40,1

Cu toate că raportul dintre datoria publică guvernamentală și produsul intern brut se situează cu mult sub nivelul de 60% prevăzut în tratatul de la Maastricht (Tratatul Uniunii Europene publicat în Jurnalul Oficial C191 din 29 iulie 1992), apreciem că **în condițiile menținerii unui ritm de creștere al datoriei publice guvernamentale care devansează ritmul de creștere al economiei, riscul de solvabilitate va crește.**

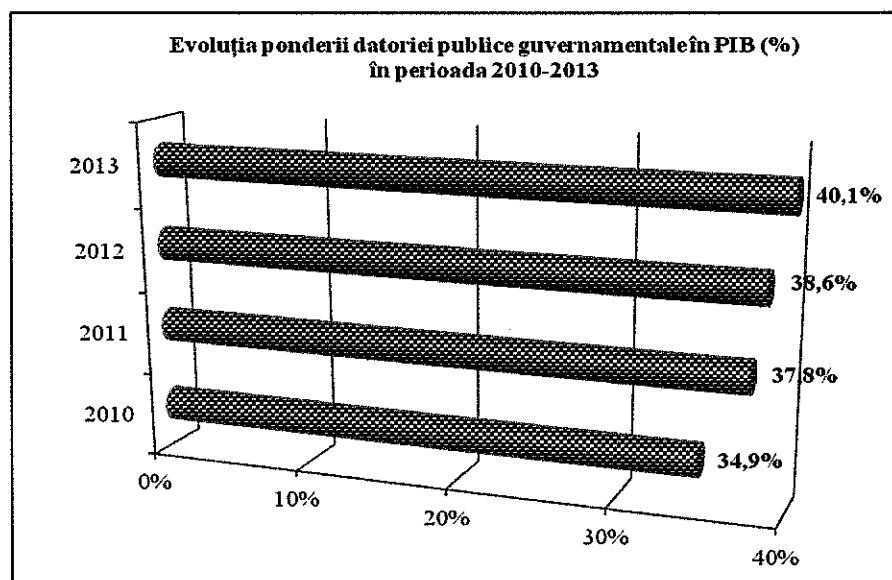


Figura nr. 8

Chiar dacă acest indicator se încadrează confortabil în limita de 60% din PIB, ritmul său de creștere rămâne preocupant.

Acesta este un motiv în plus pentru adoptarea unei conduite proactive, prin continuarea adoptării de către Guvern a măsurilor de consolidare fiscală.

VIII.2. EVOLUȚIA ȘI STRUCTURA DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE INTERNE ÎN PERIOADA 2010 – 2012

Evoluția datoriei publice guvernamentale interne în perioada analizată este reprezentată grafic în figura 9.

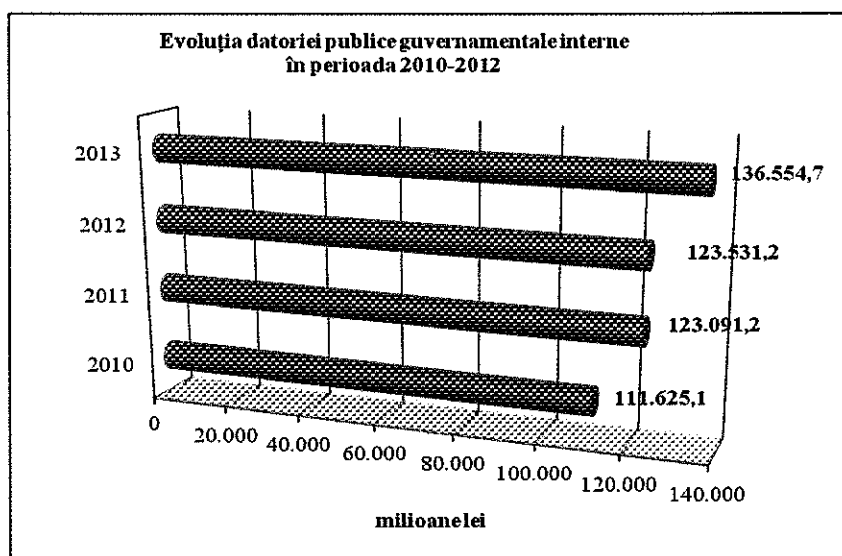


Figura nr. 9

Așa cum rezultă din reprezentarea grafică, în perioada analizată, datoria publică guvernamentală internă a crescut în mod sistematic, la sfârșitul anului 2012 fiind de peste **1,11 ori** mai mare față de sfârșitul anului 2010.

Structura datoriei publice guvernamentale interne în perioada analizată este prezentată în Tabelul 12.

Tabelul 12 Structura datoriei publice guvernamentale interne în perioada 2010 – 2013

Nr. crt.	Indicatori	2010	2011	2012	2013
0	1	2	3	4	5
1.	Total datorie publică guvernamentală internă exprimată în milioane euro	26.051,4	28.495,3	27.893,3	30.449,0
2.	Total datorie publică guvernamentală internă exprimată în milioane lei, din care:	111.625,1	123.091,2	123.531,2	136.554,7
2.1.	după tip	111.625,1	123.091,2	123.531,2	136.554,7
	directă	103.688,7	118.066,0	116.461,1	127.697,7
	garantată	7.936,4	5.025,2	7.070,1	8.857,0
2.2.	după creditor	111.625,1	123.091,2	123.531,2	136.554,7
	multilaterală	–	–	–	–
	bilaterală	–	–	–	–
	bancă privată	111.625,1	123.091,2	123.531,2	136.554,7
2.3.	după tipul de instrument	111.625,1	123.091,2	123.531,2	136.554,7
	certificate de trezorerie interbancare în lei și valută	32.659,2	33.743,8	27.262,6	10.298,1
	obligațiuni de stat	34.021,4	50.110,0	72.929,1	98.137,6
	împrumuturi de stat	5.728,1	205,0	103,9	106,2
	leasing financiar	63,0	8,3	–	–
	instrumente de cash management	–	2.200,0	–	–
	împrumuturi din contul general al trezoreriei statului pentru finanțarea temporară a deficitului bugetului de stat	31.436,7	31.845,1	16.165,5	19.155,8
	împrumuturi aprobate pe baza de legi speciale	7.716,7	4.978,9	7.070,1	8.857,0
2.4.	după valută	111.625,1	123.091,2	123.531,2	136.554,7
	lei	82.490,2	101.112,6	99.299,4	111.622,4
	dolari SUA	1.612,70	70	69,5	67,5
	euro	27.522,20	21.908,60	24.162,30	24.864,8
2.5.	după maturitatea inițială	111.625,10	123.091,20	123.531,2	136.554,7
	termen scurt	64.095,90	67.788,90	44.428,20	29.453,9
	termen mediu	38.505,70	44.342,00	65.810,80	83.119,7
	termen lung	9.023,50	10.960,30	14.292,20	23.981,1
2.6.	după rata dobânzii	111.625,10	123.091,20	123.531,2	136.554,7
	fixă	44.573,70	50.310,60	73.132,40	98.137,6
	variabilă	67.051,40	72.780,60	50.398,80	38.417,1
2.7.	după destinație	111.625,10	123.091,20	123.531,2	136.554,7
	finanțarea deficitului bugetar și refinanțarea datoriei publice	103.409,10	117.898,90	116.357,20	127.591,5
	legi speciale*)	7.716,70	4.978,90	7.070,10	8.857,0
	leasing financiar	63	8,3	–	0,0
	finanțare de proiecte**)	436,4	205	103,9	106,2

VIII.2.1. STRUCTURA DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE INTERNE DUPĂ TIPUL ACESTEIA

Pe parcursul perioadei analizate, în totalul datoriei publice guvernamentale interne o pondere de aproximativ 94% a avut-o datoria publică guvernamentală internă directă, în timp ce datoria publică guvernamentală internă garantată a avut o pondere nesemnificativă de aproximativ 6%.

Tabelul 13 Evoluția datoriei publice guvernamentale interne directe/garantate contractată în perioada 2010 – 2012, pe tipuri de instrumente

Indicatori	2010		2011		2012		Pondere instrument de datorie publică în total datorie publică guvernamentală internă directă/garantată contractată în anul 2010, 2011 și 2012 (%)		
	milioane lei	milioane Euro	milioane lei	milioane Euro	milioane lei	milioane Euro			
1	2	3	4	5	6	7	8		
Total datorie publică guvernamentală internă directă contractată, din care:									
	178.531,0	41.666,1	101.944,3	23.599,8	117.827,8	26.605,5	100,0	100,0	100,0
Certificate de trezorerie	38.762,8	9.046,6	38.324,1	8.871,9	29.001,0	6.548,4	21,7	37,6	24,6
Obligațiuni de stat emise pe piața internă	13.168,5	3.073,3	19.151,8	4.433,6	32.558,8	7.351,8	7,4	18,8	27,6
Împrumuturi din disponibilitățile contului curent general al trezoreriei statului	94.564,7	22.069,8	408,4	94,5	0,0	0,0	53,0	0,4	0,0
Instrumente de cash management	32.035,0	7.476,4	44.060,0	10.199,8	56.268,0	12.705,3	17,9	43,2	47,8
Total datorie publică guvernamentală internă garantată contractată, din care:									
	3.948,2	921,5	1.745,6	404,1	2.352,1	531,1	100,0	100,0	100,0
Legi speciale	3.948,2	921,5	1.745,6	404,1	2.352,1	531,1	100,0	100,0	100,0

Din analiza datelor prezentate în tabelul de mai sus rezultă că în total datorie publică guvernamentală internă directă contractată în anul 2010 ponderea cea mai mare, respectiv 53,0% au deținut-o împrumuturile contractate din disponibilitățile contului curent general al trezoreriei statului. În total datorie publică guvernamentală internă directă contractată în perioada 2011 – 2012, instrumentele de cash management au deținut cea mai mare pondere, cu un vârf de 47,8% la nivelul anului 2012.

În perioada supusă analizei situația emisiunilor de certificate de trezorerie și a obligațiunilor de stat tip benchmark se prezintă astfel:

- în anul 2010 MFP a emis 61 titluri de stat pe piața internă în sumă totală de 51.931,3 milioane lei (41.079,7 milioane lei și 2.532,6 milioane Euro), din care

43 certificate de trezorerie¹⁹ în sumă de 38.762,8 milioane lei (33.565,2 milioane lei și 1.213,0 milioane Euro) și 18 obligațiuni de stat de tip benchmark²⁰ în sumă de 13.168,5 milioane lei (7.514,5 milioane lei și 1.319,6 milioane Euro). În cursul anului 2010 suma totală de 51.931,3 milioane lei reprezentând contravaloarea celor 61 titluri de stat pe piața internă a avut următoarea destinație:

- suma de 16.546,2 milioane lei pentru finanțare deficit buget de stat;
 - suma de 12.601,0 milioane lei pentru refinanțare titluri de stat; suma de 11.930,9 milioane lei pentru rambursare împrumuturi pentru acoperirea golurilor temporare de casă;
 - suma de 1,6 milioane lei pentru refinanțare rate de capital aferente creditelor externe;
 - suma de 10.851,6 milioane lei se regăsește în bufferul financiar.
- în anul 2011 MFP a emis 68 titluri de stat pe piața internă în sumă totală de 57.475,9 milioane lei (51.420,6 milioane lei și 1.401,8 milioane Euro), din care 36 certificate de trezorerie în sumă de 38.324,1 milioane lei și 32 obligațiuni de stat de tip benchmark în sumă de 19.151,8 milioane lei (13.096,4 milioane lei și 1.401,8 milioane Euro). În cursul anului 2011 suma totală de 57.475,9 milioane lei reprezentând contravaloarea celor 68 titluri de stat pe piața internă a avut următoarea destinație:
 - suma de 19.472,0 milioane lei pentru finanțare deficit buget de stat;
 - suma de 22.910,9 milioane lei pentru refinanțare titluri de stat;
 - suma de 9.038,7 milioane lei pentru rambursare împrumuturi pentru acoperirea golurilor temporare de casă;
 - suma de 6.055,3 milioane lei se regăsește în bufferul financiar.
 - în anul 2012 MFP a emis 72 titluri de stat pe piața internă în sumă totală de 61.559,7 milioane lei (58.179,5 milioane lei și 763,3 milioane Euro), din care 27 certificate de trezorerie în sumă de 29.000,9 milioane lei și 45 obligațiuni de stat de tip benchmark în sumă de 32.558,8 milioane lei (29.178,6 milioane lei și 763,3 milioane Euro). În cursul anului 2012 suma totală de 61.559,7 milioane lei reprezentând contravaloarea celor 72 titluri de stat pe piața internă a avut următoarea destinație:
 - suma de 17.462,0 milioane lei pentru finanțare deficit buget de stat;
 - suma de 18.161,2 milioane lei pentru refinanțare titluri de stat; suma de 22.554,7 milioane lei pentru rambursare împrumuturi pentru acoperirea golurilor temporare de casă;
 - suma de 1,6 milioane lei pentru refinanțare rate de capital aferente creditelor externe;
 - suma de 3.380,2 milioane lei se regăsește în bufferul financiar.

Situația cu privire la sumele adjudecate de dealerii primari²¹ în perioada 2010 – 2012 este prezentată în Tabelul 14.

Deși potrivit pct. 2. „Participarea la SaFIR²²”, 2.1. „Instituții eligibile” din „Regulile Sistemului de depozitare și decontare a instrumentelor financiare – SAFIR –”, „... instituții

¹⁹Cu scadențe la 6 și 12 luni.

²⁰Cu scadențe la 3, 5 și 10 ani.

²¹Dealer-ul primar este un participant autorizat să acționeze pe piața primară a titlurilor de stat, în conformitate cu reglementările aplicabile.

²²Sistemul de depozitare și decontare a instrumentelor financiare – SaFIR. Instrumentele financiare depozitate în cadrul sistemului sunt titlurile de stat, certificatele de depozit emise de Banca Națională a României și alte instrumente financiare stabilite de conducerea Băncii Naționale a României.

... eligibile pentru participarea la sistemul SaFIR ... Ministerul Finanțelor Publice”, Ministerul Finanțelor Publice a precizat că „nu deține o evidență a rezultatelor licitațiilor privind plasarea emisiunilor de titluri de stat din care să rezulte denumirea dealerilor primari și sumele adjudecate de fiecare dintre aceștia”, defalcarea privind alocarea sumelor pentru fiecare dealer primar fiind realizată la nivelul aplicației informatice a agentului (Banca Națională a României²³).

Potrivit prevederilor pct. 3.1 din Hotărârea Guvernului nr. 1.470/2007 pentru aprobarea Normelor metodologice de aplicare a prevederilor Ordonanței de Urgență a Guvernului nr. 64/2007 privind datoria publică, cu modificările și completările ulterioare, *„Ministerul Finanțelor Publice este singurul administrator al datoriei publice guvernamentale, directă și garantată, în lei și în valută ... ”*. În acest context, apreciem că pe baza anexelor la procesele verbale încheiate în urma licitațiilor MFP trebuia să dețină o evidență centralizată și analitică cu privire la rezultatele licitațiilor pentru plasarea emisiunilor de titluri de stat din care să rezulte denumirea dealerilor primari și sumele adjudecate de fiecare dintre acești dealeri primari.

²³În temeiul art. 5, alin. (4) din Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 64/2007 privind datoria publică *„Banca Națională a României, în baza convențiilor încheiate cu Ministerul Economiei și Finanțelor, poate acționa ca agent al statului ... și în organizarea licitațiilor de titluri de stat pe piața internă”*. Prin Convenția nr. 184575/13/2005 Ministerul Finanțelor Publice a delegat Băncii Naționale a României, în calitate de agent, organizarea licitațiilor de titluri de stat pe piața internă.

Evaluarea vulnerabilităților și sustenabilității datoriei publice

Tabelul 14 Situația centralizată cu privire la plasarea titlurilor de stat, adjudecate de dealerii primari – pe bănci – din care în nume propriu, clienți bancari și clienți nebancari aferentă perioadei 2010 – 2012

Nr. crt.	Dealeri primari	Clienți nebancari atenția periodelor 2010 – 2012						Total (milioane lei)	Pondere sume adjudecate de fiecare dealer primar în total sume adjudecate (%)			
		2010		2011		2012						
		Nume propriu (milioane lei)	Clienți bancari (milioane lei)	Clienți nebancari (milioane lei)	Nume propriu (milioane lei)	Clienți bancari (milioane lei)	Clienți nebancari (milioane lei)	Nume propriu (milioane lei)	Clienți bancari (milioane lei)	Clienți nebancari (milioane lei)		
1.	Banca Comercială Română S.A.	8.141,9	0,0	277,3	9.810,8	0,0	469,4	8.027,7	4,0	596,7	27.327,9	17,7
2.	BRD – Groupe Societe Generale S.A.	6.112,0	74,7	954,6	5.736,4	84,4	2.150,2	3.415,3	56,9	2.966,5	21.551,0	13,9
3.	Raiffeisen Bank S.A.	3.607,5	2.707,5	570,4	3.219,2	2.588,9	1.122,8	2.188,2	2.242,9	1.074,4	19.321,8	12,5
4.	CEC Bank S.A.	1.190,2	0,0	0,3	4.373,9	0,0	1,2	8.088,5	154,8	9,8	13.818,7	8,9
5.	ING Bank N.V. Amsterdam – Sucursala București	2.512,5	0,0	878,0	2.799,8	0,0	1.085,0	5.067,3	0,0	642,7	12.985,3	8,4
6.	Unicredit Tiriac Bank S.A.	4.107,3	109,3	51,2	3.739,2	30,0	98,5	4.484,2	0,0	122,0	12.741,7	8,2
7.	Banca Transilvania S.A.	2.335,6	0,0	35,3	3.706,1	0,0	8,4	6.046,5	0,0	52,2	12.184,2	7,9
8.	Citibank Europe PLC Dublin – Sucursala România	2.414,2	0,0	440,8	3.528,6	0,0	1.073,4	2.973,8	0,0	449,4	10.880,2	7,0
9.	Banca Comercială Carpatica S.A.	820,6	0,0	4,4	1.904,1	0,0	0,0	3.825,9	0,0	0,0	6.555,0	4,2
10.	RBS Bank (România) S.A.	2.071,4	0,0	4,5	2.052,3	0,2	2,1	1.904,4	210,0	0,9	6.245,7	4,0
11.	Alpha Bank România S.A.	1.406,1	792,7	0,0	1.262,4	432,1	0,0	1.418,8	417,6	0,0	5.729,6	3,7
12.	Bancpost S.A.	1.534,9	0,0	242,9	1.277,9	0,0	265,2	1.674,6	0,0	66,8	5.062,3	3,3
13.	MKB RomExTerra Bank	213,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	213,5	0,1
	Total	36.467,9	3.684,2	3.459,7	43.410,6	3.135,6	6.276,2	49.115,1	3.086,2	5.981,5	154.616,9	100,0

Din analiza datelor prezentate în tabelul 14 se poate observa faptul că în perioada analizată participanții pe piața primară a titlurilor de stat sunt reprezentați de un număr de 12 instituții de credit private care dețin o pondere covârșitoare de 91,1% din volumul plasamentelor titlurilor de stat emise de MFP și doar de o instituție de credit cu capital de stat, respectiv CEC Bank S.A. care deține o pondere de numai 8,9% din volumul plasamentelor titlurilor de stat emise de MFP.

VIII.2.2. STRUCTURA DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE INTERNE PE TIPURI DE CREDITORI

În perioada 2010 – 2012 datoria publică guvernamentală internă a fost deținută integral de sectorul bancar privat, creându-se astfel un cerc vicios între datoria publică și consolidarea bancară. Apreciem că, în calitatea lor de depozitari ai resurselor financiare ale populației și ale societăților comerciale, băncile au o poziție privilegiată pe piață. Întrucât acestea trebuie să-și valorifice resursele, prin plasarea lor în titluri de stat, MFP a asigurat sectorului bancar privat un venit sigur și plasamente în active fără risc.

VIII.2.3. STRUCTURA DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE INTERNE DUPĂ TIPUL DE INSTRUMENT

În perioada 2010 – 2012 obligațiunile de stat au deținut cea mai mare pondere în total datorie publică guvernamentală internă, la nivelul anului 2010 înregistrând o pondere de 30,5% iar la finele anului 2012 acest instrument atingând un vârf de 59,0% în total datorie publică guvernamentală internă.

Tabelul 15 Ponderea instrumentelor de datorie publică guvernamentală internă în total datorie publică guvernamentală internă

							- procente -
Anul	Ponderea certificatelor de trezorerie interbanca-re în lei și valută	Ponderea obliga-țiunilor de stat	Ponderea împru-muturilor de stat	Ponderea leasing-ului financiar	Ponderea instrumente -lor de cash management	Ponderea împrumuturilor din contul general al trezoreriei statului pentru finanțarea temporară a deficitului bugetului de stat	Ponderea împru-muturilor aprobate pe bază de legi speciale
0	1	2	3	4	5	6	7
2010	29,3	30,5	5,1	0,1	0,0	28,2	6,9
2011	27,4	40,7	0,2	0,0	1,8	25,9	4,0
2012	22,1	59,0	0,1	0,0	0,0	13,1	5,7

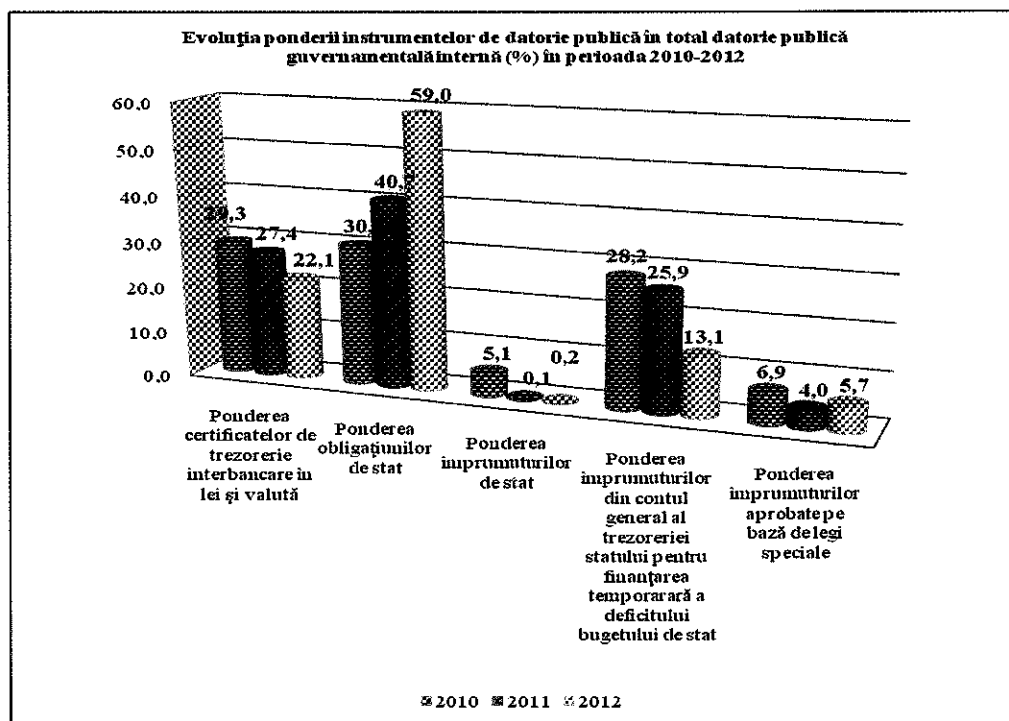


Figura nr. 10

VIII.2.4. STRUCTURA DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE INTERNE DUPĂ MONEDA DE EMISIUNE

În perioada 2010 – 2012, în structura pe valute a datoriei publice guvernamentale interne, ponderea devizelor este relativ redusă.

Având în vedere atât riscul de schimb valutar care poate genera probleme majore, cât și necesitatea creșterii volumului exporturilor astfel încât să fie asigurată valuta necesară pentru rambursarea datoriei publice guvernamentale interne, **apreciem drept pozitivă strategia MFP de contractare a datoriei publice guvernamentale interne în moneda națională.**

Tabelul 16 Ponderea monedelor de emisiune a datoriei publice guvernamentale interne în total datorie publică guvernamentală internă

Anul	Ponderea datoriei publice guvernamentale internă în lei în total datorie publică guvernamentală internă (%)	Ponderea datoriei publice guvernamentale internă în USD în total datorie publică guvernamentală internă (%)	Ponderea datoriei publice guvernamentale internă în Euro în total datorie publică guvernamentală internă (%)
0	1	2	3
2010	73,9	1,4	24,7
2011	82,1	0,1	17,8
2012	80,4	0,1	19,6

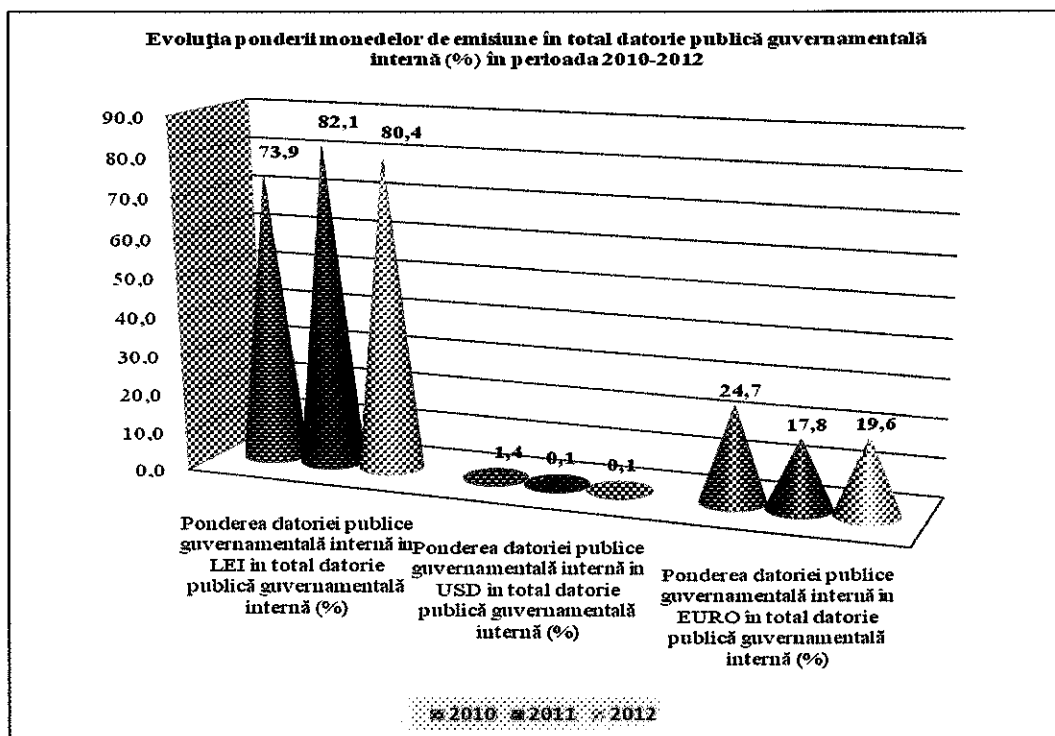


Figura nr. 11

VIII.2.5. STRUCTURA DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE INTERNE DUPĂ MATURITATEA ÎNȚĂLĂ

Structura datoriei publice guvernamentale interne în funcție de maturitatea inițială are un impact considerabil asupra riscului de lichiditate.

Tabelul 17 Pondere datorii publice guvernamentale interne după maturitatea inițială în total datorie publică guvernamentală internă

Anul	Pondere datorii publice guvernamentale interne pe termen scurt în total datorie publică guvernamentală internă (%)	Pondere datorii publice guvernamentale interne pe termen mediu în total datorie publică guvernamentală internă (%)	Pondere datorii publice guvernamentale interne pe termen lung în total datorie publică guvernamentală internă (%)
0	1	2	3
2010	57,4	34,5	8,1
2011	55,1	36,0	8,9
2012	35,2	53,3	11,6

În perioada 2010 – 2011, în totalul datoriei publice guvernamentale interne datoria publică guvernamentală internă contractată pe termen scurt a deținut cea mai mare pondere, cu limite cuprinse între 55,1% și 57,4%. În anul 2012, în totalul datoriei publice guvernamentale interne datoria publică guvernamentală internă contractată pe termen mediu deține cea mai mare pondere, respectiv 53,3%.

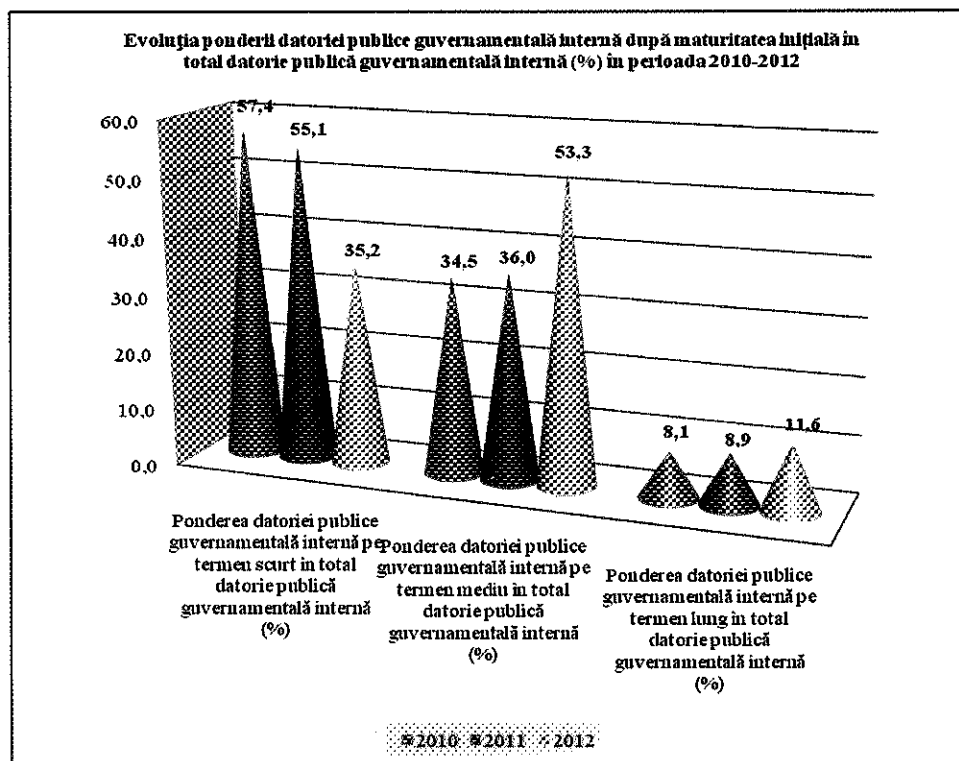


Figura nr. 12

În contextul în care ne aflăm în momentul de față, cel al creșterii necesităților de refinanțare a datoriei publice guvernamentale, structura actuală a portofoliului de datorie publică guvernamentală internă în care împrumuturile cu maturitate pe termen scurt contractate de pe piața internă dețin cea mai mare pondere în totalul datoriei publice guvernamentale interne, expune statul la riscuri de lichiditate și refinanțare²⁴.

²⁴Guidelines for Public Debt Management – Amended, prepared by the Staffs of the International Monetary Fund and the World Bank, amended on December 9, 2003 <http://www.imf.org/external/np/mfd/pdebt/2003/eng/am/index.htm>

"Există două tipuri de riscuri de lichiditate. Unul se referă la costurile sau penalitățile pe care trebuie să le suporte investitorii în încercarea de a face față cerințelor pieței în situația în care numărul investitorilor de pe piață s-a diminuat considerabil sau în situația în care piața nu este suficient dezvoltată. Acest risc este relevant în cazurile în care managementul datoriei publice administrează și active lichide sau atunci când utilizează instrumente derivate. Celălalt tip de risc de lichiditate, din perspectiva împrumutatului, se referă la situația în care volumul activelor lichide se poate diminua rapid în contextul apariției unor obligații de cash flow neanticipate și/sau o posibilă dificultate în atragerea de lichidități prin contractarea împrumuturilor pe termen scurt.

Riscul de refinanțare apare atunci când datoria publică trebuie să fie refinanțată la costuri neobișnuit de ridicate sau în cazuri extreme când aceasta nu poate fi refinanțată deloc. Pentru țările emergente administrarea acestui risc reprezintă o importanță particulară."

VIII.2.6. STRUCTURA DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE INTERNE DUPĂ RATA DOBÂNZII

În perioada analizată, nu a existat un echilibru între împrumuturile cu rata dobânzii fixă și cele cu rata dobânzii variabilă contractate de pe piața internă.

Tabelul 18 Ponderea datoriei publice guvernamentale interne cu rata dobânzii fixă/variabilă în total datorie publică guvernamentală internă

Anul	Total datorie publică guvernamentală internă (milioane lei)	Datorie publică guvernamentală internă cu rata dobânzii fixă (milioane lei)	Ponderea datoriei publice guvernamentale interne cu rata dobânzii fixă în total datorie publică guvernamentală internă (%)	Datorie publică guvernamentală internă cu rata dobânzii variabilă (milioane lei)	Ponderea datoriei publice guvernamentale interne cu rata dobânzii variabilă în total datorie publică guvernamentală internă (%)
0	1=2+4	2	3	4	5
2010	111.625,1	44.573,7	39,9	67.051,4	60,1
2011	123.091,2	50.310,6	40,9	72.780,6	59,1
2012	123.531,2	73.132,4	59,2	50.398,8	40,8

În perioada 2010 – 2011, ponderea cea mai mare în totalul datoriei publice guvernamentale interne au deținut-o împrumuturile cu rata dobânzii variabilă contractate de pe piața internă, **fapt ce are drept consecință creșterea vulnerabilității statului din cauza riscului ridicat de refinanțare**. Această structură a datoriei publice guvernamentale interne are ca efect menținerea unui risc de rată a dobânzii.

În anul 2012, ponderea cea mai mare în totalul datoriei publice guvernamentale interne au deținut-o împrumuturile cu rata dobânzii fixă contractate de pe piața internă.

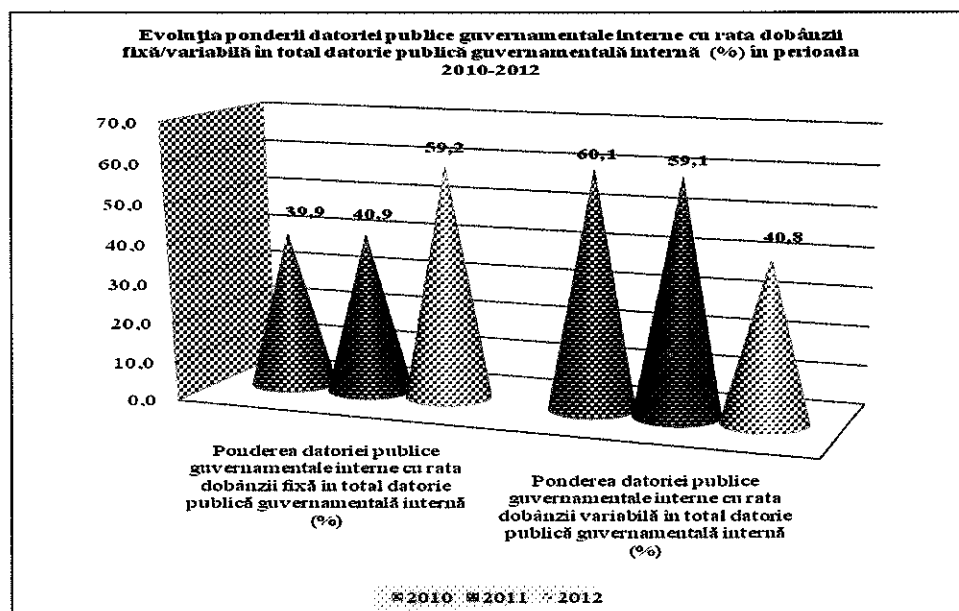


Figura nr. 13

VIII.2.7. STRUCTURA DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE INTERNE DUPĂ DESTINAȚIE

În toată perioada analizată, în structura pe destinații a datoriei publice interne cea mai mare pondere a fost deținută de datoria contractată pentru finanțarea deficitului bugetar și refinanțarea datoriei publice.

Tabelul 19 Ponderea datoriei publice guvernamentale interne după destinație în total datorie publică guvernamentală internă

Anul	Ponderea datoriei publice guvernamentale interne contractată pentru finanțarea deficitului bugetar și refinanțarea datoriei publice (%)	Ponderea datoriei publice guvernamentale interne contractată pe bază de legi speciale (%)	Ponderea datoriei publice guvernamentale interne contractată prin leasing financiar (%)	Ponderea datoriei publice guvernamentale interne contractă pentru finanțarea de proiecte (%)
0	1	2	3	4
2010	92,6	6,9	0,1	0,4
2011	95,8	4,0	0,0	0,2
2012	94,2	5,7	0,0	0,1

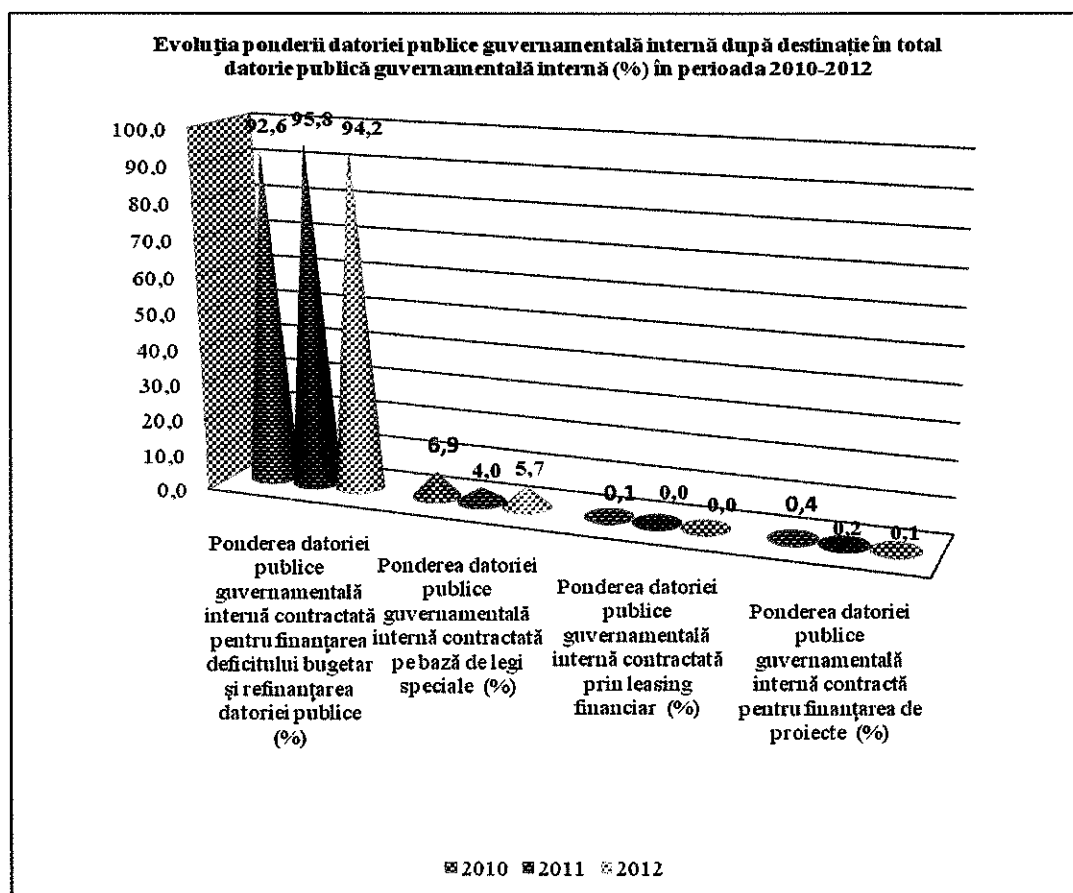


Figura nr. 14

Așa cum rezultă din reprezentarea grafică peste 90% din datoria publică contractată la intern a fost absorbită de finanțarea deficitului bugetar și refinanțarea datoriei publice.

Apreciem că politica de contractare a împrumuturilor de stat și emisiunile de obligațiuni trebuie să fie orientate către efectuarea de cheltuieli productive, și anume realizarea de investiții în resurse umane, în infrastructură, în cercetare, investiții în tehnologie și tehnică avansată și alte activități benefice pe termen lung, care pot să asigure în viitor atât rambursarea obligațiunilor emise și plata dobânzilor aferente, cât și dezvoltarea economiei în ansamblu.

VIII.3. EVOLUȚIA ȘI STRUCTURA DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE EXTERNE ÎN PERIOADA 2010 – 2012

Evoluția datoriei publice guvernamentale externe este reprezentată grafic în figura nr.15.

Tabelul 20 Structura datoriei publice guvernamentale externe în perioada 2010 – 2012

Indicatori	2010		2011		2012		Pondere datorie publică guvernamentală externă directă/garantată în total datorie publică guvernamentală externă (%)		
	milioane lei	milioane Euro	milioane lei	milioane Euro	milioane lei	milioane Euro			
1	2	3	4	5	6	7	8		
Total datorie publică guvernamentală externă, din care:	70.885,2	16.543,4	87.297,4	20.209,1	103.310,6	23.327,5	100,0	100,0	100,0
Datorie publică guvernamentală externă directă	63.943,8	14.923,4	81.218,6	18.801,9	97.269,8	21.963,5	90,2	93,0	94,2
Datorie publică guvernamentală externă garantată	6.941,4	1.620,0	6.078,8	1.407,2	6.040,8	1.364,0	9,8	7,0	5,8

În totalul datoriei publice guvernamentale externe, datoria publică guvernamentală externă directă a constituit componenta reprezentativă. După anul 2010, aceasta a înregistrat creșterea de volum cea mai importantă, și anume de la **14.923,4 milioane Euro** în anul 2010 la **21.963,5 milioane Euro** la sfârșitul anului 2012. Între 2010 și 2012, datoria publică guvernamentală externă directă a înregistrat ponderi variind între **90,2%** și **94,2%** din totalul datoriei publice guvernamentale externe.

Tabelul 21 Evoluția datoriei publice guvernamentale externe directe/garantate contractată în perioada 2010 – 2012, pe tipuri de instrumente

Indicatori	2010		2011		2012		Pondere instrument de datorie publică în total datorie publică guvernamentală externă directă/garantată contractată în anul 2010, 2011 și 2012 (%)		
	milioane lei	milioane Euro	milioane lei	milioane Euro	milioane lei	milioane Euro			
1	2	3	4	5	6	7	8		
Total datorie publică guvernamentală externă directă contractată, din care:									
Obligațiuni de stat emise pe piața externă	9.537,7	2.225,9	9.503,4	2.200,0	24.306,6	5.488,5	100,0	100,0	100,0
Împrumuturi de la guverne și agenții guvernamentale străine, instituții financiare internaționale sau de la alte organisme financiare internaționale	5.252,9	1.225,9	3.023,8	700,0	6.787,6	1.532,7	55,1	31,8	27,9
Total datorie publică guvernamentală externă garantată contractată, din care:									
Operatori economici	1.371,1	320,0	0,0	0,0	775,0	175,0	100,0	100,0	100,0

Din analiza datelor prezentate în tabelul de mai sus rezultă că nivelul obligațiunilor de stat emise pe piața externă în total datorie publică guvernamentală externă directă contractată, reprezenta **44,9%** la sfârșitul anului 2010, **68,2%** în anul 2011 și **72,1%** la sfârșitul anului 2012. Ponderea împrumuturilor contractate de la guverne și agenții guvernamentale străine, instituții financiare internaționale sau de la alte organisme financiare internaționale reprezenta **55,1%** la sfârșitul anului 2010, **31,8%** un an mai târziu, respectiv **29,9%** din totalul datoriei publice guvernamentale externe directe contractată în anul 2012.

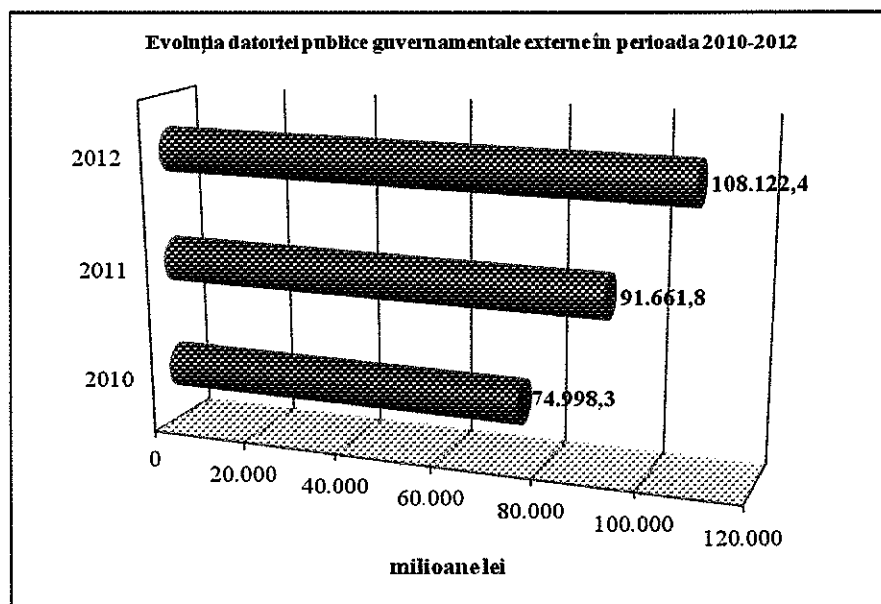


Figura nr. 15

Așa cum rezultă din reprezentarea grafică, în perioada analizată, datoria publică guvernamentală externă a crescut în mod sistematic, la sfârșitul anului 2012 fiind de 1,4 ori mai mare față de sfârșitul anului 2010.

În perioada analizată, Ministerul Finanțelor Publice a contractat un număr de șase împrumuturi sub forma emisiunilor de obligațiuni pe piețele externe de capital (Tabelul 22), după cum urmează:

1. în anul 2010 MFP a contractat un împrumut sub forma unei emisiuni de obligațiuni denominate în euro pe piețele externe de capital în sumă de **1.000 milioane Euro**, aprobat prin *Ordinul ministrului finanțelor publice nr. 2609/2009 privind contractarea unui împrumut sub forma unei emisiuni de obligațiuni denumită în euro pe piețele externe de capital, în sumă de minim 500 milioane euro și maxim 1.500 milioane euro, cu o scadență de minim 5 ani și desemnarea administratorilor tranzacției*;
2. în anul 2011 MFP a contractat un împrumut sub forma unei emisiuni de obligațiuni denominate în euro pe piețele externe de capital în sumă de **1.500 milioane Euro**, aprobat prin *Ordinul ministrului finanțelor publice nr. 1836/2011 privind aprobarea tranzacției inaugurale a programului – cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu „Medium Term Notes”²⁵ prin emisiunea de obligațiuni denominate în Euro pe piețele externe de capital, în sumă de minim 500 milioane Euro și maxim 1,5 miliarde Euro, cu scadență de minim 5 ani și desemnarea administratorilor tranzacției*;
3. în anul 2012 MFP a contractat un împrumut sub forma unei emisiuni de obligațiuni denominate în dolari SUA pe piețele externe de capital în sumă de **1.500 milioane dolari SUA**, reprezentând cea de-a doua tranzacție în cadrul Programului – cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu „Medium Term Notes”, aprobat prin *Ordinul ministrului finanțelor publice nr. 2775/2011 privind aprobarea efectuării celei de-a doua tranzacții pe piețele externe de*

²⁵Programul - cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu „Medium Term Notes” a fost aprobat prin Hotărârea Guvernului nr. 1264/2010 pentru aprobarea programului - cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu „Medium Term Notes”.

capital în cadrul Programului – cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu „Medium Term Notes”, printr-o emisiune de obligațiuni denominată în dolari SUA, în sumă de minim 500 milioane dolari SUA și maximum 2.000 milioane dolari SUA, cu scadență de minimum 5 ani și desemnarea administratorilor tranzacției;

4. în anul 2012 MFP a contractat un împrumut pe piețele externe de capital în sumă de **750 milioane dolari SUA** prin redeschiderea emisiunii de obligațiuni din 7 februarie 2012, denominată în dolari SUA, aprobat prin *Ordinul ministrului finanțelor publice nr. 261/2012 privind aprobarea contractării de către Ministerul Finanțelor Publice a unui împrumut pe piețele externe de capital, prin redeschiderea emisiunii de obligațiuni din data de 7 februarie 2012, denominată în dolari SUA, cu maturitate de 10 ani și cupon 6,750%, în sumă de minimum 500 milioane dolari SUA și maximum 1.000 milioane dolari SUA, în cadrul Programului – cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu „Global Medium Term Notes” și desemnarea administratorilor tranzacției;*
5. în anul 2012 MFP a contractat un împrumut pe piețele externe de capital în sumă de **750 milioane Euro** prin redeschiderea emisiunii de obligațiuni din 18 iunie 2008, denominată în Euro, aprobat prin *Ordinul ministrului finanțelor publice nr. 1166/2012 privind contractarea de către Ministerul Finanțelor Publice a unui împrumut pe piețele externe de capital, prin redeschiderea emisiunii de obligațiuni din data de 18 iunie 2008, denominată în Euro, cu maturitate în anul 2018 și cupon de 6,500%, în sumă de minimum 250 milioane euro și maximum 750 milioane euro, și desemnarea intermediarilor tranzacției;*
6. în anul 2012 MFP a contractat un împrumut pe piețele externe de capital în sumă de **1.500 milioane Euro** în cadrul Programului – cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu „Medium Term Notes”, aprobat prin *Ordinul ministrului finanțelor publice nr. 1422/2012 privind aprobarea efectuării unei tranzacții pe piețele externe de capital în cadrul Programului – cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu „Medium Term Notes” printr-o emisiune de obligațiuni denominată în euro, în sumă de minimum 500 milioane euro și maximum 1,5 miliarde euro, cu o scadență de minimum 7 ani, și desemnarea administratorilor tranzacției.*

Tabelul 22 Situația împrumuturilor contractate de MFP sub forma emisiunilor de obligațiuni pe piețele externe de capital în perioada 2010 – 2012

Nr. crt.	Data emisiunii	Data scadenței	Valuta	Valoarea nominală a emisiunii (milioane valută)	Cupon (%)	Discont (-) / Primă (+) (milioane valută)	Comision administrare (milioane valută)	Dobânda acumulată (milioane valută)	Suma netă virată în contul MFP la data emisiunii (milioane valută)
0	1	2	3	4	5	6	7	8	9=4-6-7
1.	18.03.2010	18.03.2015	Euro	1.000,0	5	-7,5	-0,4	0,0	992,1
2.	17.06.2011	17.06.2016	Euro	1.500,0	5,25	-3,1	-1,1	0,0	1.495,8
3.	07.02.2012	07.02.2022	USD	1.500,0	6,75	-13,4	-0,8	0,0	1.485,9
4.	06.03.2012	07.02.2022	USD	750,0	6,75	16,2	-0,4	4,1	769,9
5.	11.09.2012	18.06.2018	Euro	750,0	6,5	51,1	-0,3	11,4	812,2
6.	07.11.2012	07.11.2019	Euro	1.500,0	4,875	-14,3	-0,6	0,0	1.485,1

Precizăm că în vederea acordării de asistență juridică pentru Programul-cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu „Medium Term Notes”, derulat în conformitate cu Regula 144A stipulată în Legea privind valorile imobiliare din SUA, 1933, cu amendamentele

ulterioare, pentru tranzacțiile subsecvente în cadrul acestuia, precum și pentru revizuirea și actualizarea documentației aferente Programului—cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu „Medium Term Notes”, Ministerul Finanțelor Publice a încheiat trei contracte—cadru de asistență juridică, astfel:

- contractul—cadru de asistență juridică nr. 605150/12.01.2011 încheiat între MFP și Consorțiul format din Allen&Overy LLP și Radu Tărăcilă Pădurari Retevoescu Societate Profesională de Avocați. În baza acestui contract MFP a încheiat următoarele subcontracte:
 - subcontractul nr. 1 la contractul—cadru de asistență juridică nr. 605150/12.01.2011 în valoare de 44.999 euro (fără TVA);
 - subcontractul nr. 2 la contractul—cadru de asistență juridică nr. 605150/12.01.2011 în valoare de 22.499,50 euro (fără TVA)
- contractul—cadru de asistență juridică nr. 616368/23.12.2011 încheiat între MFP și Consorțiul format din Linklaters LLP și PeliFilip SCA societate de avocați din România. În baza acestui contract MFP a încheiat următoarele subcontracte:
 - subcontractul nr. 1 la contractul—cadru de asistență juridică nr. 616368/23.12.2011 în valoare de 100.000 euro (fără TVA);
 - subcontractul nr. 2 la contractul—cadru de asistență juridică nr. 616368/23.12.2011 în valoare de 19.500 euro (fără TVA);
 - subcontractul nr. 3 la contractul—cadru de asistență juridică nr. 616368/23.12.2011 în valoare de 44.000 euro (fără TVA);
- contractul—cadru de asistență juridică nr. 606091/2012 încheiat între MFP și Consorțiul format din DLA Piper Dinu SCA, DLA Piper UK LLP și DLA Piper US LLP.

Totodată, precizăm că în perioada analizată Ministerul Finanțelor Publice a efectuat plăți de la bugetul de stat în sumă totală de **6,9 milioane lei** reprezentând cheltuieli privind serviciile prestate de agențiile de rating pentru evaluarea riscului de țară, astfel:

- suma de **1,5 milioane lei** reprezentând cheltuieli privind serviciile prestate de agențiile de rating pentru evaluarea riscului de țară în anul 2010;
- suma de **2,6 milioane lei** reprezentând cheltuieli privind serviciile prestate de agențiile de rating pentru evaluarea riscului de țară în anul 2011;
- suma de **2,8 milioane lei** reprezentând cheltuieli privind serviciile prestate de agențiile de rating pentru evaluarea riscului de țară în anul 2012.

1. Cu privire la împrumutul în sumă de 1.000 milioane Euro contractat de către MFP în anul 2010 sub forma unei emisiuni de obligațiuni denominate în euro pe piețele externe de capital

Prin memorandum—ul cu tema „Contractarea de datorie publică guvernamentală prin lansarea unei emisiuni de titluri de stat pe piețele internaționale de capital denumită în euro, în valoare de minim 500.000 euro și maxim 1.500.000.000 euro, cu o maturitate pe termen mediu/lung (5 – 10 ani)” a fost aprobată contractarea de „datorie publică guvernamentală, prin lansarea unei emisiuni de obligațiuni cu o valoare cuprinsă între 500.000.000 euro – 1.500.000.000 euro și o maturitate pe termen mediu/lung”. Potrivit memorandum—ului mai sus menționat, prin lansarea emisiunii de euroobligațiuni/eurobonduri²⁶ de minim 500 milioane euro s—a avut în vedere reducerea cu cel puțin 484,7 milioane lei a necesarului total de finanțare și diminuarea cu 2.339,7

²⁶Eurobondurile reprezintă obligațiuni denominate în valută emise de Ministerul Finanțelor Publice pe piețele externe de capital.

milioane lei a volumului total de emisiuni pe piața internă (titluri de stat pentru finanțarea deficitului bugetar și refinanțarea datoriei publice).

Prin referatul întocmit de Direcția Generală de Trezorerie și Datorie Publică a fost supus spre aprobare proiectul de Ordin al ministrului finanțelor publice privind contractarea unui împrumut sub forma unei emisiuni de obligațiuni pe piețele externe de capital, în sumă de minim **500 milioane euro** și maxim **1.500 milioane euro** cu o scadență de minim 5 ani. În cadrul referatului s-a specificat faptul că administratorii tranzacției [lead – manageri] sunt trei bănci care „*au întrunit condițiile necesare de experiență și cost*”, respectiv Deutsche Bank, Eurobank EFG/Bancpost și HSBC Bank. Totodată, s-a specificat și faptul că „*au urmat două runde de negocieri telefonice*” în urma cărora cele trei bănci au acceptat „*reducerea comisionului de administrare a tranzacției la 0,0375%²⁷ și a costurilor aferente tranzacției la 175.000 euro²⁸ (costuri suportate de bancă, inclusiv cheltuielile legate de serviciile juridice ale emitentului)*”.

În data de 08.09.2009 a fost emis Ordinul ministrului finanțelor publice nr. 2609 privind contractarea unui împrumut sub forma unei emisiuni de obligațiuni denominată în euro pe piețele externe de capital, în sumă de minim **500 milioane euro** și maxim **1.500 milioane euro**, cu o scadență de minim 5 ani și desemnarea administratorilor tranzacției.

Menționăm faptul că prin adresa întocmită de către Direcția Generală Juridică din cadrul MFP, înregistrată sub nr. 266.022/15.03.2010 și transmisă Direcției Generale de Trezorerie și Datorie Publică, Direcția Generală Juridică a comunicat faptul că „*în principiu avizăm favorabil*” Opinia legală, Acordul de subscriere, Deed of covenant²⁹ și Contractul de agent fiscal, „*sub rezerva faptului că aceste documente au fost redactate cu consultanță de specialitate în materia euroobligațiunilor acordată de către firmele juridice Slaughter and May și Bulboacă și Asociații selectate de MFP cu acordul lead – managerilor tranzacției*”.

2. Cu privire la împrumutul în sumă de **1.500 milioane Euro** contractat de către MFP în anul 2011 sub forma unei emisiuni de obligațiuni denominate în euro pe piețele externe de capital

Prin Hotărârea Guvernului nr. 1264/2010 pentru aprobarea programului – cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu „Medium Term Notes” a fost aprobat Programul – cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu „Medium Term Notes” în sumă maximă, în orice moment, de **7 miliarde euro** sau echivalent în orice valută.

În Nota de fundamentare a Hotărârii Guvernului nr. 1264/2010 s-a specificat faptul că „*aranjorii Erste Group Bank AG și Societe Generale vor coordona și asigura implementarea programului*”.

Necesitatea implementării Programului a fost prezentată în Memorandumul cu tema: „*Asigurarea continuității unui cadru sustenabil al datoriei publice guvernamentale pe un orizont de timp mediu printr-o finanțare echilibrată, realizată prin atragerea de resurse financiare din piața internă și din cea internațională de capital*”, aprobat în ședința publică a Guvernului din data de 9 iunie 2010.

²⁷ Acest comision de administrare se deduce din suma efectivă a emisiunii încasată de MFP.

²⁸ Potrivit notei înregistrată la MFP sub nr. 50354BD/04.02.2010, aceste costuri cuprind cheltuieli cu tipărirea și distribuția prospectului de emisiune, costuri juridice pentru firmele de consultanță juridică angajate atât de MFP cât și de lead-manageri, cheltuieli pentru listare la bursă și ale agentului fiscal și de plată, costuri roadshow, costuri neprevăzute.

²⁹ Potrivit notei (fără dată și fără număr de înregistrare) Ministerului Finanțelor Publice - Direcția Generală de Trezorerie și Datorie Publică, „*deed of covenant*” este un „*contract specific, și nu are omolog printre contractele numite din dreptul românesc, acesta regăsindu-se în categoria contractelor nenumite și reprezintă acel contract prin care emitentul (MFP) se obligă să presteze către deținătorii de titluri plăți periodice*”.

În acest memorandum este fundamentată necesitatea realizării unui cadru care să permită maximă flexibilitate în accesarea piețelor financiare externe, în sensul **valorificării în timp optim a ferestrelor de oportunitate³⁰ care permit execuția cu eficacitate a tranzacțiilor** pe aceste piețe, precum și **atragera de volume semnificative pentru finanțarea deficitului bugetar și refinanțarea datoriei publice guvernamentale.**

Conform memorandumului, prin implementarea programului Ministerul Finanțelor Publice urmărește accesarea piețelor financiare externe în mod eficace, adaptarea unor politici de finanțare predictibile și transparente care să favorizeze minimizarea costurilor pe termen mediu și lung și asigurarea unei prezențe constante a României pe aceste piețe, evitând schimbări bruște și nejustificate de comportament, ca de exemplu lipsa emisiunilor pe piețele interne și/sau externe pentru o perioadă îndelungată. De asemenea, se precizează și faptul că reglementările privind emisiunile de titluri de stat individuale pe piețele financiare externe necesită o perioadă semnificativă de timp (acestea implicând selecții de case de avocatură, instituții financiare care să intermedieze tranzacția și actualizări ale documentației de descriere a emitentului). Totodată este justificată și accesarea piețelor internaționale de capital, aceasta fiind considerată o oportunitate avantajoasă de finanțare care are următoarele consecințe :

- diminuarea riscului de refinanțare a datoriei publice guvernamentale determinat de creșterea ponderii datoriei publice pe termen scurt, prin reducerea volumului de titluri de stat pe termen scurt necesar a fi emis;
- diminuarea riscului valutar, în cazul unei maturități de tip bullet de cel puțin 5 ani în condițiile adoptării monedei euro într-un orizont de timp pe termen mediu;
- minimizarea costurilor de finanțare pe termen mediu și lung;
- cu cât volumul obligațiunilor de stat emise pe piețele externe atinge nivele satisfăcătoare de lichiditate, cu atât referința de preț este mai relevantă și indică nivelele reale ale randamentelor cerute de investitori;
- reducerea primei de emisiune cerută de investitori, precum și a primei de lichiditate în cazul în care se emit volume semnificative (peste **750 milioane euro** sau echivalent).

Potrivit memorandum-ului mai sus menționat, **prin atragerea de pe piețele externe a unui volum de până la 7 miliarde euro MFP a avut în vedere asigurarea finanțării deficitului bugetar în proporție de 50% din surse externe și 50% din surse interne.**

Prin Nota de aprobare a administratorilor programului Euro Medium Term Notes lansat în anul 2010, înregistrată sub nr. 602799/20.08.2010, MFP a fost acordat mandatul de Aranjori instituțiilor financiare Erste Bank și Societe Generale.

Astfel, în data de 31.03.2011 MFP a încheiat cu Erste Group Bank AG și Societe Generale (în calitate de aranjori) Scrisoarea de Mandat.

Prin referatul de aprobare nr. 607627/31.03.2011 a fost supus spre aprobare proiectul de Ordin al ministrului finanțelor publice privind tranzacția inaugurală a Programului – cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu "Medium Term Notes" prin emisiunea de obligațiuni denominată în euro pe piețele externe de capital, în sumă de minim **500 milioane euro** și maxim **1,5 miliarde euro**, cu scadență de minim 5 ani și desemnarea administratorilor tranzacției. În referat se specifică faptul că tranzacția inaugurală a Programului este administrată de către instituțiile financiare Erste Group Bank AG și Societe Generale și faptul că pentru tranzacția inaugurală, maturitatea de 7 ani nu este indicată, motivele invocate fiind:

³⁰Conform Memorandum-ului cu tema „Asigurarea continuității unui cadru sustenabil al datoriei publice guvernamentale pe un orizont de timp mediu printr-o finanțare echilibrată, realizată prin atragerea de resurse financiare din piața internă și din cea internațională de capital” aprobat în ședința Guvernului din data de 9 iunie 2010 Fereastra de oportunitate este definită ca fiind „intervalul de timp în care rata swap adunată cu CDS pe respectiva maturitate este situat sub randamentul interpolat existent la un moment dat pe piață”.

profilul serviciului datoriei publice guvernamentale, necesitatea consolidării curbei de randament a emisiunilor emise pe piața internațională de capital (în condițiile în care emisiunea lansată în 2008 avea o maturitate rămasă de aproximativ 7 ani) și maturitatea de 7 ani aferentă celei de-a patra tranșe în valoare de **1,2 miliarde Euro** din împrumutul de la Uniunea Europeană.

Prin Ordinul ministrului finanțelor publice nr. 1836/31.03.2011 s-a aprobat tranzacția inaugurală a Programului – cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu "Medium Term Notes" prin contractarea de către MFP a unui împrumut sub forma unei emisiuni de obligațiuni denumite în euro pe piețele externe de capital, în sumă de minim **500 milioane euro** și maxim **1,5 miliarde euro**, cu scadență de minim 5 ani, suma finală și maturitatea urmând să fie stabilite la momentul lansării emisiunii de euroobligațiuni, în funcție de condițiile pieții.

În data de 04.04.2011 MFP a încheiat cu Erste Group Bank AG și Societe Generale (în calitate de administratori ai tranzacției) Scrisoarea de Mandat pentru tranzacția inaugurală.

Prin Nota de aprobare înregistrată sub nr. 609265/16.05.2011 privind selectarea instituțiilor financiare cu calitate de dealeri în cadrul Programului Medium Term Notes MFP a aprobat selectarea celor două instituții financiare, respectiv Erste Group Bank AG și Societe Generale în calitate dealeri, acestea fiind deja selectate în calitate de Aranjori³¹.

Conform documentului „*Termeni finali*” din data de 14.06.2011 emisiunea a avut loc în data de 17.06.2011, tranzacția fiind finalizată în următoarele condiții: volumul adjudecat al tranzacției a fost de **1.500.000.000 euro**, cu maturitate de 5 ani, scadență în 17.06.2016, rata dobânzii de **5,250%** și un randament de **5,315%**. Comisionul de administrare a tranzacției a fost de **0,075%**, acesta fiind dedus din suma emisiunii.

3. Cu privire la împrumutul în sumă de 1.500 milioane dolari SUA contractat de către MFP în anul 2012 sub forma unei emisiuni de obligațiuni denumite în dolari SUA pe piețele externe de capital

Prin Referatul privind aprobarea celei de a doua tranzacții a Programului–cadru MTN revizuit în conformitate cu Regula 144A³², prin emisiunea de obligațiuni pe piețele externe de capital, în valoare de minim **500 milioane dolari SUA** și maxim **2.000 milioane dolari SUA**, cu scadență de minim 5 ani și desemnarea administratorilor tranzacției, înregistrat la MFP sub nr. 614770/08.11.2011 a fost supus spre aprobare proiectul de Ordin al ministrului finanțelor publice privind a doua tranzacție a Programului–cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu "Medium Term Notes" prin emisiunea de obligațiuni denumită în dolari SUA pe piețele externe de capital revizuit în conformitate cu Regula 144A, prin emisiunea de obligațiuni pe piețele externe de capital, în sumă de minim **500 milioane dolari SUA** și maxim **2.000 milioane dolari SUA**, cu scadența de minim 5 ani și desemnarea administratorilor tranzacției.

Din fundamentarea lansării emisiunii de obligațiuni prezentate în cadrul referatului mai sus menționat, rezultă faptul că MFP a avut în vedere **“asigurarea unui buffer confortabil în vederea finanțării deficitului bugetar și refinanțării datoriei publice”**. MFP a justificat realizarea acestei emisiuni prin accesarea pieței financiare americane față de piața euro întrucât acesta a avut în vedere lărgirea bazei de investitori, lichiditatea oferită de piața americană, apetitul investitorilor pentru emisiunile suverane ale țărilor din piețele emergente

³¹ Rolul Aranjorilor se referă la coordonarea procesului de negociere a documentației contractuale, asigurarea asistenței emitentului cu privire la forma și conținutul prospectului de emisiune, inclusiv asupra oportunităților de finanțare existente în piață.

³² Din Legea valorilor mobiliare din SUA din 1933.

care oferă semnale pozitive de creștere economică, un nivel relativ scăzut al datoriei publice și apetitul investitorilor americani pentru maturități lungi.

În cadrul referatului se precizează faptul că în data de 17.10.2011 au fost transmise solicitări de ofertă de intermediere a emisiunii de obligațiuni pe termen mediu/lung în cadrul Programului revizuit sub regula 144A, celor opt instituții financiare care au calitatea de dealeri în cadrul Programului, respectiv Erste Bank, Societe Generale, HSBC, BNP Paribas, CitiBank, Barclays, Deutsche Bank și Unicredit.

Analiza ofertelor a avut în vedere următoarele criterii: propuneri și recomandări privind calendarul emisiunii, estimarea prețului emisiunii, strategia de marketing, capacitatea de distribuție și plasare a emisiunii, sugestii privind alocarea în cazul suprasubscrierii, estimarea posibilităților de subscriere a valorii emisiunii, nivelul angajamentului băncii de a asigura tranzacționarea și susținerea emisiunii pe piața secundară și comisionul de administrare al tranzacției pe maturitățile propuse.

Prin referatul privind aprobarea celei de a doua tranzacții a Programului-cadru MTN s-a specificat faptul că reprezentanții MFP au avut întâlniri și conferințe telefonice cu instituțiile financiare. În urma analizelor ofertelor, pe primele trei locuri s-au clasat HSBC, Citibank și Deutsche Bank. În data de 31.10.2011, la solicitarea MFP, cele trei bănci au prezentat o ofertă comună privind comisionul de administrare al cărui nivel a fost de **0,06%**. În cadrul conferinței telefonice din data de 01.10.2011, MFP a negociat și redus acest comision la nivelul de **0,05%**.

Prin adresa înregistrată la MFP sub nr. 614780/09.11.2011 a fost supusă spre semnare Scrisoarea de mandat aferentă programului global MTN încheiată între MFP și administratorii Erste Group Bank AG și Societe Generale. În cadrul acestei adrese se precizează faptul că prin activarea Programului cadru MTN administrat de Erste Group Bank AG și Societe Generale și realizarea tranzacției inaugurale în euro MFP urmărește lărgirea bazei investiționale prin accesarea pieței de capital americane. De asemenea se precizează că se extinde aria de acoperire zonală a programului existent, acesta fiind denumit „*Programul Global MTN*”. În vederea acordării de asistență a fost necesară încheierea unui nou contract între MFP și aranjorii programului, respectiv Erste Group Bank AG și Societe Generale.

Totodată, în adresă se precizează că MFP va suporta costurile privind serviciile de asistență acordate de consorțiu mandatat pentru revizuirea documentației actuale a programului, acordarea ratingului de țară de către principalele agenții de rating (S&P, Moody's, Fitch) și alte eventuale costuri neprevăzute.

De asemenea, MFP s-a obligat să faciliteze rambursarea pro rata de către administratorii Joint Lead Manager/Joint Bookrunners aferentă primei tranzacții din cadrul programului global MTN administrat de Citibank, HSBC și Deutsche Bank a tuturor cheltuielilor suportate de aranjorii programului pentru revizuirea documentației actuale. Totodată se precizează și faptul că în cazul în care administratorii primei tranzacții refuză să ramburseze aceste cheltuieli către aranjorii programului, acestea vor fi suportate de MFP. În cazul în care contractul se anulează, fie de către MFP fie de către aranjori, ca urmare a rezilierii angajamentului asumat prin Scrisoarea de Mandat, MFP va rambursa aranjorilor cheltuielile juridice, cu agentul fiscal, de plată și de livrare, cheltuieli de listare și cheltuieli de tipărire datorate băncilor, rezonabile și justificate corespunzător, în limita unui plafon maxim de **300.000 Euro** (fără taxe și comisioane).

Prin nota înregistrată sub nr. 614907/10.11.2011 s-a aprobat semnarea documentației necesară revizuirii Programului cadru de titluri de stat MTN.

În data de 08.11.2011 a fost emis Ordinul ministrului finanțelor publice nr. 2.775 privind efectuarea celei de a doua tranzacții pe piețele externe de capital în cadrul Programului-cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu "Medium Term Notes", printr-o emisiune de obligațiuni denominată în dolari SUA, în sumă de minim **500 milioane**

dolari SUA și maxim 2.000 milioane dolari SUA cu scadență de minim 5 ani și desemnarea administratorilor tranzacției.

Lansarea emisiunii a fost administrată de către instituțiile financiare HSBC, Citibank și Deutsche Bank.

Emisiunea a avut loc în data de 07.02.2012, iar tranzacția a fost finalizată în următoarele condiții: volumul adjudecat al tranzacției a fost de **1.500 milioane dolari SUA**, cu maturitate de 10 ani, scadență în 07.02.2022, cupon/rata dobânzii de **6,750%** și un randament de **6,875%**. Comisionul de administrare a tranzacției a fost de **0,05%**, care s-a dedus din suma emisiunii.

4. Cu privire la împrumutul în sumă de 750 milioane dolari SUA contractat de către MFP în anul 2012 pe piețele externe de capital prin redeschiderea emisiunii de obligațiuni din 7 februarie 2012

În data de 24.02.2012 prin referatul nr. 606775 privind contractarea de către MFP a unui împrumut pe piețele externe, în cadrul Programului GMTN, s-a aprobat:

- redeschiderea emisiunii de obligațiuni denumite în USD din data de 7 februarie 2012 cu maturitate de **10 ani și cupon 6,750%**, în cadrul Programului GMTN în valoare de minim 500 mil dolari SUA și maxim 1000 mil dolari SUA;
- desemnarea administratorilor tranzacției, în conformitate cu prevederile Scrisorii de mandat, respectiv HSBC, Citibank și Deutsche Bank;
- mandatarea consorțiului Linklaters LLP– PeliFilip SCA în vederea acordării de asistență juridică pentru redeschiderea emisiunii de obligațiuni pe piața americană în cadrul programului GMTN, precum și semnarea mandatului și a subcontractului aferente redeschiderii, declarat câștigător cu o ofertă financiară de **44.000 euro fără TVA**.

În referat este prezentat contextul și necesitatea redeschiderii emisiunii de obligațiuni denumite în USD, în conformitate cu strategia de finanțare și obiectivul MFP de extindere a maturității datoriei publice, consolidarea curbei randamentelor și a rezervei financiare.

Ca avantaje sunt enumerate costurile de finanțare mai mici pentru România care profitând de fereastra de oportunitate de la sfârșitul lunii ianuarie 2011 a emis pe piața din SUA obligațiuni de stat în valoare de **1,5 miliarde dolari SUA**, la un cupon de **6,75%** și un randament de **6,875%**.

Contextul internațional la data emisiunii a fost dominat de aprobarea a celui de-al doilea plan de salvare a Greciei care a avut ca efect imediat scăderea incertitudinii acumulate de piețe și costuri de scădere ale emisiunilor suverane din zona euro (în special pentru Italia și Spania) și faptul că agenția de rating Fitch a retrogradat Grecia (de la CCC la C– în default), ceea ce amplifică expunerea pe euro (structura datoriei publice indică o expunere de **42%** pe euro și **3%** pe USD).

La data de 24.02.2012 a fost emis Ordinul nr. 261 privind aprobarea contractării de către Ministerul Finantelor Publice a unui împrumut pe piețele externe de capital, prin redeschiderea emisiunii de obligațiuni din data de 7 februarie 2012, denumită în dolari SUA, cu maturitate de 10 ani și cupon **6,750%**, în sumă de minimum **500 milioane dolari SUA** și maximum **1.000 milioane dolari SUA**, în cadrul Programului – cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu "Global Medium Term Notes", suma finală, randamentul, precum și ceilalți termeni și condiții financiare urmând să fie stabiliți la momentul lansării emisiunii, în funcție de condițiile de piață.

Ca urmare, în data de 28 februarie 2012 MFP împreună cu managerii tranzacției au decis că există condiții optime în vederea redeschiderii emisiunii de obligațiuni din data de 7

februarie 2012, denominată în dolari SUA, cu maturitate de 10 ani și cupon de **6,750%**, cu o valoare minimă de **500 de milioane de dolari** la un cost indicativ de **6,5%**.

Prin nota nr. 606936/29.02.2012 au fost semnate documentele finale aferente redeschiderii emisiunii de obligațiuni denumite în USD.

Emisiunea a avut loc în data de 06.03.2012 iar tranzacția a fost finalizată în următoarele condiții: volumul adjudecat al tranzacției a fost de **750 milioane dolari SUA**, cu maturitate de 10 ani, scadență în 07.02.2022, cupon/rata dobânzii de **6,750%** și un randament de **6,45%**. Comisionul de administrare a tranzacției a fost de **0,05%**, care s-a dedus din suma emisiunii.

5. Cu privire la împrumutul în sumă de 750 milioane Euro contractat de către MFP în anul 2012 prin redeschiderea emisiunii de obligațiuni din data de 18 iunie 2008, denominată în euro

În data de 25.06.2012 s-a aprobat memorandumul cu tema „*Aprobarea redeschiderii emisiunii de obligațiuni realizată în data de 18 iunie 2008*” și majorarea plafonului aferent emisiunii de obligațiuni de la **1 miliard euro** la **1,250 miliarde euro**.

Prin memorandum-ul cu tema „*Aprobarea instituțiilor financiare care vor administra redeschiderea emisiunii de obligațiuni realizată în data de 18 iunie 2008*”, înregistrat sub nr. 610855 din data de 6.07.2012 s-a aprobat mandatarea JP Morgan, Unicredit, BNP Paribas și Deutsche Bank în calitate de intermediari ai tranzacției pentru redeschiderea emisiunii de obligațiuni din data de 18 iunie 2008, în sumă de minim **250 milioane Euro** și maxim **500 milioane Euro**, cu maturitate inițială de 10 ani (maturitate reziduală de 6 ani), scadență în 18 iunie 2018, cu cupon **6,5%**. Această emisiune a fost aprobată inițial prin Hotărârea Guvernului nr.1561/2007 privind aprobarea contractării unui împrumut extern, sub forma unei emisiuni de obligațiuni pe piețele externe de capital, denumite în euro și nivelul estimativ al randamentului emisiunii de maxim **5,8%** cu **0,9** puncte procentuale mai redus decât la emisiunea de obligațiuni din 2008. Conform ofertelor transmise MFP, comisionul pentru administrarea tranzacției a fost de **0,04%** aplicat la valoarea emisiunii.

Precizăm că prin adresa nr. 248425/29.08.2012 întocmită de Direcția Generală Juridică din cadrul MFP și transmisă Direcției Generale de Trezorerie și Datorie Publică s-a menționat faptul că este necesar ca în cuprinsul referatului de aprobare să fie prezentate consecințele aprobării memorandumului, respectiv majorarea plafonului aferent emisiunii de obligațiuni de la **1 miliard Euro** la **1,5 miliarde Euro**.

În data de 30.08.2012 s-a aprobat memorandumul nr. 612319 cu tema „*Majorarea sumei aferente redeschiderii emisiunii de obligațiuni emisă în data de 18 iunie 2008*”, cu maturitate inițială de 10 ani (maturitate reziduală de 6 ani), scadență în 18 iunie 2018, cu cupon **6,5%**, de la **1,250 miliarde Euro** la **1,500 miliarde Euro**, valoare care se compune din suma inițială a emisiunii de **750 milioane Euro**, la care se adaugă volumul atras prin redeschiderea acesteia în sumă de până la **750 milioane Euro**, funcție de condițiile pieței.

Prin referatul înregistrat sub nr. 612320/30.08.2012 s-a avizat și aprobat proiectul de Ordin al ministrului finanțelor publice privind contractarea de către MFP a unui împrumut pe piețele externe de capital, prin redeschiderea emisiunii de obligațiuni din data de 18 iunie 2008, denominată în Euro, cu maturitate în anul 2018 și cupon **6,500%**, în sumă de minim **250 milioane Euro** și maxim **750 milioane Euro** și aprobarea mandatării intermediarilor tranzacției.

În referat se precizează că această emisiune va crea o nouă referință pe piața secundară, care va fi luată în calcul de investitori pentru stabilirea prețului unei viitoare emisiuni de obligațiuni și că acest volum cumulat va asigura eligibilitatea emisiunii de

obligațiuni în vederea includerii acestora în portofoliile indicilor globali și regionali care sunt accesate în mod constant de o bază largă de investitori.

În data de 03.09.2012 a fost emis Ordinul ministrului finanțelor publice nr. 1166 privind contractarea unui împrumut de pe piețele externe de capital, prin redeschiderea emisiunii de obligațiuni din data de 18 iunie 2008, denominată în Euro, cu maturitate în anul 2018 și cupon **6,500%**, în sumă de minim **250 milioane Euro** și maxim **750 milioane Euro**, suma finală, randamentul, precum și ceilalți termeni și condițiile financiare urmând să fie stabiliți la momentul lansării emisiunii, în funcție de condițiile de piață.

Prin nota nr. 612583/07.09.2012 a fost aprobată documentația contractuală aferentă redeschiderii emisiunii de obligațiuni scadentă în data de 18 iunie 2018, denominată în Euro cu maturitate inițială de 10 ani și cupon **6,500%**, în valoare de **750 milioane Euro**.

Emisiunea a avut loc în data de 11.09.2012 iar tranzacția a fost finalizată în următoarele condiții: volumul adjudecat al tranzacției a fost de **750 milioane Euro**, cu maturitate de 5 ani, 9 luni și 8 zile, scadentă în 18.06.2018, cupon/rata dobânzii de **6,500%** și un randament de **5,100%**. Comisionul tranzacției a fost de **0,04%**, care s-a dedus din suma emisiunii.

6. Cu privire la împrumutul în sumă de 1.500 milioane Euro contractat de către MFP în anul 2012 pe piețele externe de capital în cadrul Programului – cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu „Medium Term Notes”

În vederea selectării administrării unei noi emisiuni de obligațiuni, prin nota înregistrată sub nr.613646/08.10.2012 MFP a aprobat transmiterea solicitării de oferte către instituțiile financiare cu calitate de dealeri în cadrul programului GMTN, respectiv Erste Bank, Societe Generale, Unicredit, HSBC, BNP Paribas, Citibank și Barclays,.

În data de 19.10.2012 a fost aprobată emisiunea de eurobonduri pe piețele externe de capital denominate în Euro în cadrul Programului MTN și a listei scurte a instituțiilor financiare pentru asigurarea administrării acesteia.

În aceeași zi, prin referatul nr. 614004 MFP a aprobat administrarea noii emisiuni de euroobligațiuni pe piața externă de capital în cadrul programului MTN de către instituțiile financiare Citibank, Barclays, HSBC și Deutsche Bank și comisionul de administrare a tranzacției la un nivel de **0,04%**.

În ședința Guvernului din data de 24.10.2012 s-a aprobat memorandumul cu tema „Aprobarea unei noi emisiuni de euroobligațiuni pe piețele externe de capital în cadrul Programului MTN”. Necesitatea aprobării emisiunii este justificată de „*asigurarea unei prezențe constante a României pe piețele internaționale și intenția de a continua eforturile în direcția consolidării fiscale, asigurarea unei rezerve confortabile în vederea finanțării deficitului bugetar și refinanțării datoriei și preferința accesării pieței europene având în vedere lichiditatea oferită de această piață, costuri deosebit de avantajoase de finanțare, precum și apetitul investitorilor pentru emisiunile suverane ale țărilor care oferă semnale pozitive de stabilitate și consolidare fiscală și un nivel relativ scăzut al datoriei publice*”.

Scopul emisiunii este motivat de extinderea maturității portofoliului de datorie publică guvernamentală și pentru diminuarea riscului de refinanțare pe piața internă ca urmare a preferințelor investitorilor locali pentru maturități pe termen scurt sau mediu, distribuirea uniformă a serviciului datoriei publice guvernamentale, precum și consolidării curbei de randament.

Prin referatul nr. 614369/30.10.2012 a fost supus spre aprobare proiectul de Ordin al ministrului finanțelor publice privind aprobarea efectuării unei tranzacții pe piețele externe de capital în cadrul Programului–cadru de emisiuni de titluri de stat, pe termen mediu, ”Medium Term Notes” printr-o emisiune de obligațiuni denominată în euro, în sumă de minim **500**

milioane euro și maxim **1,5 miliarde Euro**, cu scadență de minim 7 ani și desemnarea administratorilor tranzacției.

În data de 30.10.2012 a fost emis Ordinul viceprim-ministru, ministrului finanțelor publice nr. 1422 privind aprobarea efectuării unei tranzacții pe piețele externe de capital în cadrul Programului-cadru de emisiuni de titluri de stat, pe termen mediu, "Medium Term Notes" printr-o emisiune de obligațiuni denominată în euro, în sumă de minim **500 milioane Euro** și maxim **1,5 miliarde Euro**, cu scadență de minim 7 ani, denumită în continuare emisiune, suma finală, maturitatea, dobânda, precum și toți ceilalți termeni și condiții financiare urmând să fie stabiliți la momentul lansării emisiunii, în funcție de condițiile de piață.

Prin nota nr. 614431/31.10.2012 a fost semnat documentul Engagement Letter – Scrisoare de angajament–aferentă efectuării tranzacției pe piețele externe de capital în cadrul Programului – cadru „Medium Term Notes” prin emisiunea de obligațiuni denominată în euro, în sumă de minimum **500 milioane Euro** și maximum **1,5 miliarde Euro**, cu o scadență de minimum 7 ani, și desemnarea administratorilor tranzacției. În notă se specifică faptul că băncile sunt obligate să suporte în mod egal: costuri aferente serviciilor juridice pentru propria firma de consultanță juridică, costurile cu agentul fiscal, agentul de plată și agentul de listare care reglementează relația emitentului cu instituțiile financiare și reglementările de plăți aferente tranzacției; costuri cu tipărirea și distribuția prospectului de emisiune și costuri legate de netroadshow dacă este aplicabil sau alternativ, costuri pentru roadshow dacă este cazul și alte costuri (cheltuieli de deplasare, telefon, fax, servicii de curierat). Costuri care cad în sarcina emitentului (MFP) se referă la: comisionul datorat băncilor în calitate de administratori ai tranzacției, în cuantum de **0,04%**, procent care se deduce din suma brută a emisiunii și costuri excepționale (referitoare la costuri care ar putea să survină în legătură cu Agentul fiscal și plătitor, costuri cu tipărirea Notei definitive după data de executare a emisiunii, costuri cu agențiile de rating).

Prin nota înregistrată sub nr. 614637/05.11.2012 s-a aprobat documentația contractuală aferentă emisiunii de euroobligațiuni scadentă în 7 noiembrie 2019, în valoare de **1,5 miliarde euro**, cu maturitate de 7 ani, cupon **4,875%** și cu un randament de **5,04%**.

Emisiunea a avut loc în data de 07.11.2012 iar tranzacția a fost finalizată în următoarele condiții: volumul adjudecat al tranzacției a fost de **1.500 milioane euro**, cu maturitate de 10 ani, scadență în 07.11.2019, cupon/rata dobânzii de **4,875%** și un randament de **5,040%**. Comisionul de administrare a tranzacției a fost de **0,04%**, care s-a dedus din suma emisiunii.

Referitor la maturitatea celor două împrumuturi contractate de către MFP pe piețele externe de capital și prezentate la punctele 3 și 4, a căror scadență a fost stabilită la data de 07.02.2022, subliniem faptul că MFP trebuia să se orienteze către maturități diferite care să asigure evitarea vârfurilor de datorie³³.

³³Graficul plăților viitoare reprezintă o potențială sursă de vulnerabilitate a datoriei publice.

VIII.3.1. STRUCTURA DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE EXTERNE PE TIPURI DE CREDITORI ȘI PE SCADENȚE

Structura datoriei publice guvernamentale externe în perioada 2010 – 2012 pe tipuri de creditori și pe scadențe este prezentată în Tabelul 23.

Tabelul 23 Structura datoriei publice guvernamentale externe în perioada 2010 – 2012 pe tipuri de creditori și pe scadențe

– milioane euro –

Anul	Datoria publică guvernamentală externă	Pe creditori				Pe scadențe		
		Multilaterală	Bilaterală	Obligațiuni	Bănci comerciale și alți creditori	Între 1 și 5 ani	Între 5 și 10 ani	Peste 10 ani
0	1 = 2+3+4+5; 1 = 6+7+8	2	3	4	5	6	7	8
2010	16.543,4	12.303,8	67,0	2.450,0	1.722,6	0,0	1.000,4	15.543,0
2011	20.209,1	14.712,0	47,2	3.950,0	1.500,0	0,0	2.502,5	17.706,6
2012	23.327,5	14.854,6	43,6	7.205,8	1.223,5	0,0	2.609,1	20.718,4

În structura pe tipuri de creditori a datoriei publice guvernamentale externe, ponderea principală o dețin angajamentele contractate la organismele financiare internaționale.

În structura pe scadențe, împrumuturile cu scadențe de peste 10 ani au atins proporții de peste 87% din totalul datoriei publice guvernamentale externe.

VIII.3.1.1. STRUCTURA DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE EXTERNE PE TIPURI DE CREDITORI

În perioada analizată, în structura datoriei publice guvernamentale externe pe tipuri de creditori, împrumuturile contractate de la organismele financiare multilaterale dețin cea mai mare pondere, ajungând în anul 2012 la 63,7%.

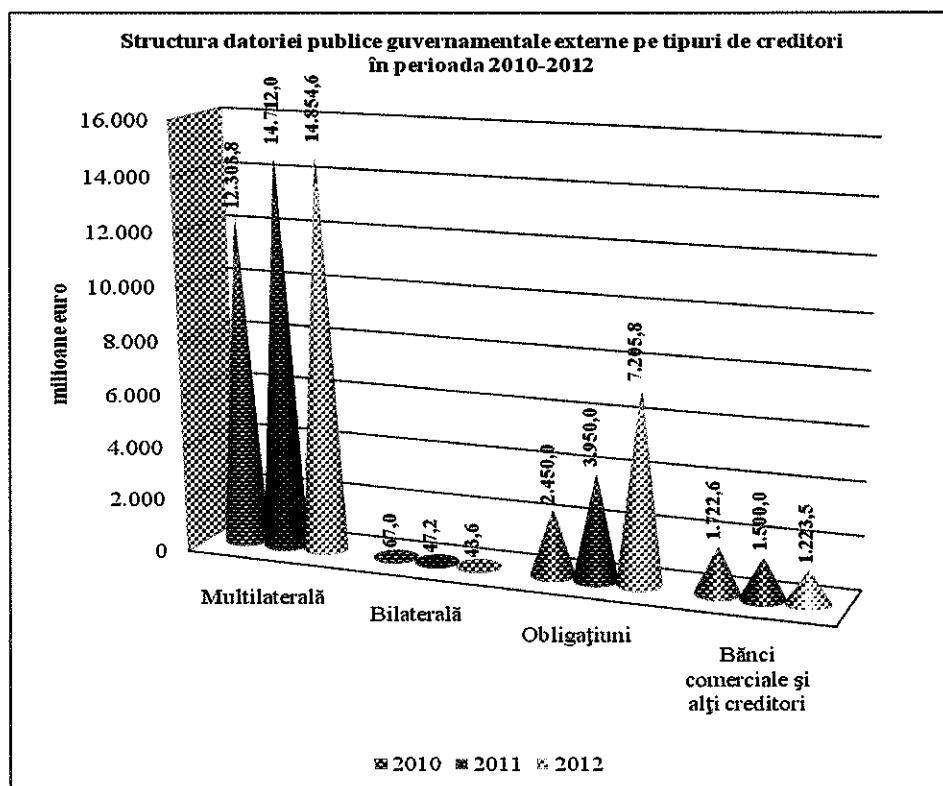


Figura nr. 16

După cum se observă din figura nr. 16 creșterea volumului datoriei publice guvernamentale externe contractate de la organismele financiare multilaterale a fost superioară celei contractate din alte surse.

VIII.3.1.2. STRUCTURA DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE EXTERNE PE SCADENȚE

În perioada analizată, în totalul datoriei publice guvernamentale externe datoria publică guvernamentală externă contractată pe termene cuprinse între 5 și 10 ani a avut o pondere cu limite cuprinse între 6,0% și 12,4% în timp ce datoria publică guvernamentală externă cu scadențe de peste 10 ani a fost preponderentă și a deținut o pondere cu limite cuprinse între 87,6% și 94,0%.

Structura datoriei publice guvernamentale externe pe scadențe este redată grafic de figura nr.17.

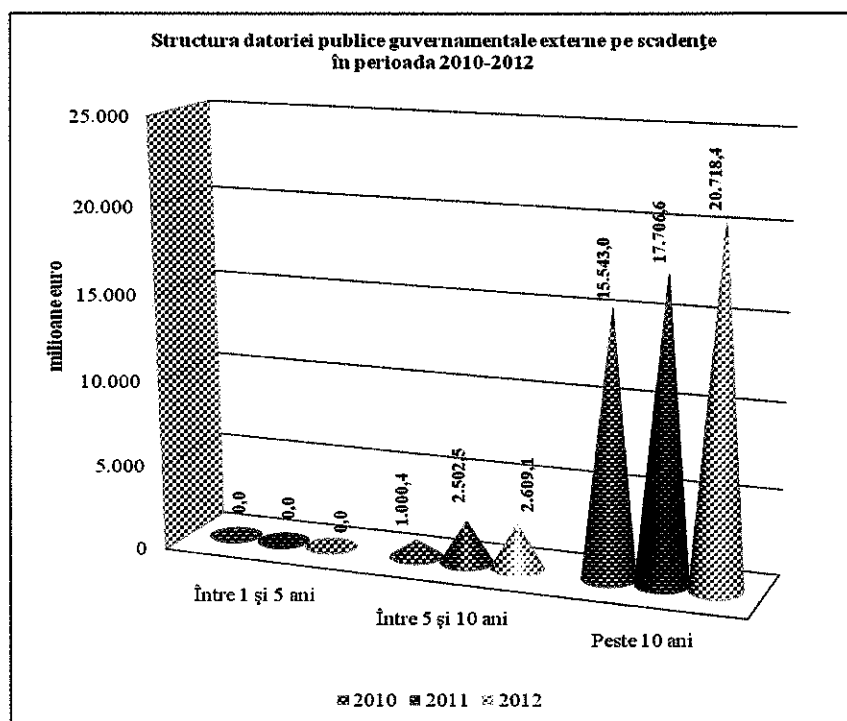


Figura nr. 17

În perioada 2010 – 2012 MFP nu a recurs la contractarea împrumuturilor pe termen scurt cu scadență între 1 și 5 ani.

VIII.3.2. STRUCTURA DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE EXTERNE ÎN FUNCȚIE DE SCOPUL PENTRU CARE A FOST CONTRACTATĂ

Din totalul datoriei publice guvernamentale externe, un procent cuprins între **56,2%** și **63,5%** a fost alocat pentru susținerea balanței de plăți, consolidarea rezervei valutare³⁴, finanțarea de deficit și refinanțarea datoriei publice.

Din totalul datoriei publice guvernamentale externe, un procent cuprins între **36,5%** și **43,8%** a fost alocat pentru finanțarea de proiecte.

Din analiza datelor prezentate în Tabelul 24 se observă faptul că datoria publică guvernamentală externă contractată pentru finanțarea de proiecte se situează la un nivel **îngrijorător de scăzut** comparativ cu datoria publică guvernamentală externă contractată pentru susținerea balanței de plăți, consolidarea rezervei valutare, finanțarea de deficit și refinanțarea datoriei publice.

În anul 2012 ponderea împrumuturilor externe contractate în scopul finanțării unor proiecte prioritare pentru economia românească în total datorie publică guvernamentală externă a cunoscut cel mai mic nivel, respectiv de **36,5%**.

³⁴ Prin Legea nr. 312/2004 privind Statutul Băncii Naționale a României, s-a stabilit ca administrarea rezervei valutare să rămână în competența exclusivă a Băncii Naționale a României.

Tabelul 24 Structura datoriei publice guvernamentale externe pentru perioada 2010 – 2012 în funcție de scopul pentru care a fost contractată

Anul	Datoria publică guvernamentală externă (milioane euro)	Datoria publică guvernamentală externă contractată pentru susținerea balanței de plăți, consolidarea rezervei valutare, finanțarea de deficit și refinanțarea datoriei publice (milioane euro)	Ponderea datoriei publice guvernamentale externe contractate pentru balanță, rezerva valutară, finanțarea de deficit și refinanțarea datoriei publice în datoria publică externă (%)	Datoria publică guvernamentală externă contractată pentru finanțarea de proiecte (milioane euro)	Ponderea datoriei publice guvernamentale externe contractate pentru finanțarea de proiecte în datoria publică externă (%)
0	1=2+4	2	3	4	5
2010	16.543,4	9.292,4	56,2	7.251,0	43,8
2011	20.209,1	11.824,8	58,5	8.384,3	41,5
2012	23.327,5	14.818,8	63,5	8.508,7	36,5

Evoluția ponderii datoriei publice guvernamentale externe în funcție de scopul pentru care a fost contractată este reprezentată grafic în figura nr. 18.

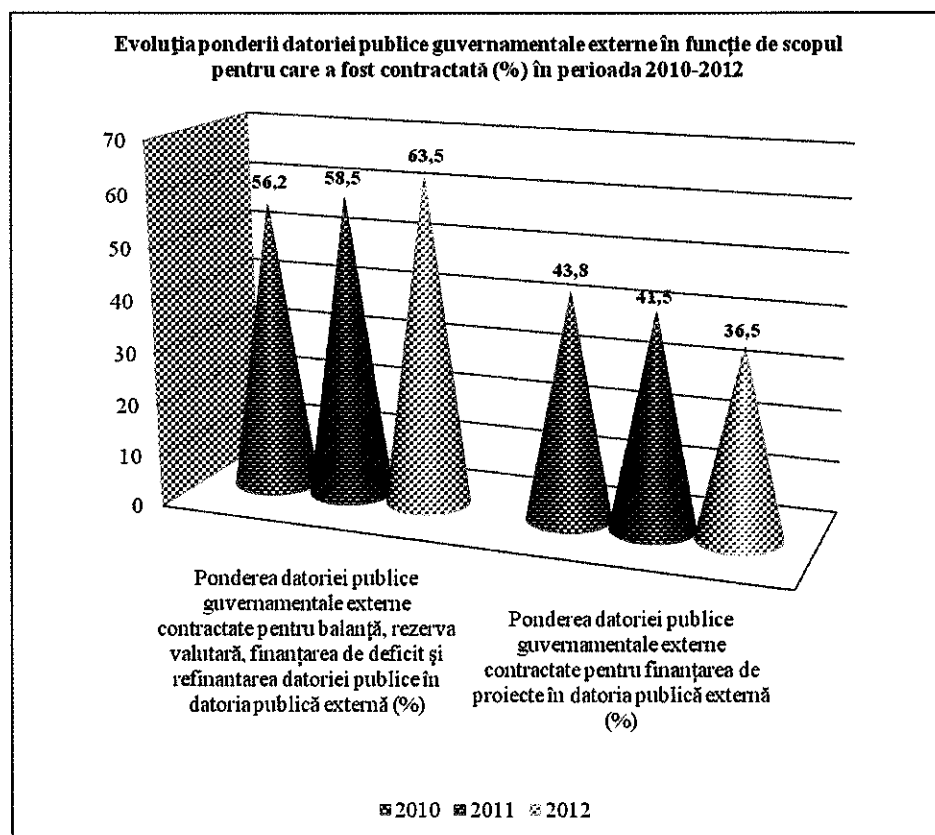


Figura nr. 18

În perioada analizată, Guvernul României, prin Ministerul Finanțelor Publice, a contractat doar un număr de două împrumuturi în sumă totală de 35,65 milioane euro destinate finanțării a două proiecte și anume:

- împrumutul în valoare de 3 milioane euro acordat României de către Frankfurt pe Main (KfW) pentru reabilitarea cartierelor istorice ale Timișoarei (Infrastructura municipală faza a II-a), ratificat prin Legea nr. 229/2010;

- împrumutul în valoare de **32,65 milioane euro** acordat României de către Banca Europeană de Investiții (BEI) pentru finanțarea Proiectului „Centrala Electrică Paroșeni”, ratificat prin Legea nr. 121/2012.

Tabelul 25 Situația împrumuturilor contractate pentru finanțarea de proiecte în perioada 2010 – 2012

Anul	Împrumuturi contractate pentru finanțarea de proiecte	Denominat în milioane euro, din care:	Valoare contractată					
			milioane euro	milioane dolari SUA, denumit în milioane euro	milioane woni coreeni, denumit în milioane euro	milioane yeni japonezi, denumit în milioane euro	milioane mărci germane, denumit în milioane euro	milioane lei, denumit în milioane euro
0	1	2=3+4+5+6+7+8	3	4	5	6	7	8
2010	1	3	3	–	–	–	–	–
2011	–	–	–	–	–	–	–	–
2012	1	32,65	32,65	–	–	–	–	–
TOTAL	2	35,65	35,65	–	–	–	–	–

În perioada 2010 – 2012 MFP a contractat de la organismele financiare internaționale un număr de șapte împrumuturi în sumă totală de **3.403,8 milioane euro**, destinate finanțării deficitului bugetului de stat și refinanțării datoriei publice/datoriei publice guvernamentale, după cum urmează:

- a) împrumutul în valoare de **383 milioane DST (431,9 milioane euro)** acordat României de către Fondul Monetar Internațional pentru finanțarea deficitului bugetului de stat pe măsura necesităților de echilibrare a contului curent general al Trezoreriei Statului și pentru refinanțarea datoriei publice guvernamentale, ratificat prin Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 10/2010, aprobată prin Legea nr. 72/2010;
- b) împrumutul în valoare de **395 milioane euro** acordat României de către Banca Europeană de Investiții pentru finanțarea Proiectului de modernizare a metroului din București – etapa a IV-a, Magistrala 5 Drumul Taberei – Pantelimon, tronsonul Drumul Taberei – Universitate, ratificat prin Legea nr. 133/2010;
- c) împrumutul în valoare de **41.870 milioane yeni (376,9 milioane euro)** acordat României de către Agenția Internațională de Cooperare a Japoniei pentru finanțarea Proiectului privind realizarea legăturii rețelei de metrou cu Aeroportul Internațional Henry Coandă Otopeni – București, ratificat prin Legea nr. 228/2010;
- d) împrumutul în valoare de **300 milioane euro** acordat României de către Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare pentru politici de dezvoltare (Al doilea împrumut pentru politici de dezvoltare), ratificat prin Legea nr. 128/2011;
- e) împrumutul în valoare de **400 milioane euro** acordat României de către Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare pentru politici de dezvoltare (Al treilea împrumut pentru politici de dezvoltare), ratificat prin Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 112/2011, aprobată prin Legea nr. 170/2012;
- f) împrumutul în valoare de **500 milioane euro** acordat României de către Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare pentru finanțarea Proiectului privind modernizarea sistemului de asistență socială, ratificat prin Legea nr. 68/2012;
- g) împrumutul în valoare de **1.000 milioane euro** acordat României de către Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare pentru politici de dezvoltare cu

opțiune de amânare a tragerii, ratificat prin Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 51/2012, aprobată prin Legea nr. 11/2013.

Tabelul 26 Situația împrumuturilor contractate de la organismele financiare internaționale pentru finanțarea deficitului bugetului de stat și refinanțarea datoriei publice/datoriei publice guvernamentale în perioada 2010 – 2012

Anul	Împrumuturi contractate pentru finanțarea deficitului bugetului de stat și refinanțarea datoriei publice/datoriei publice guvernamentale	Valoare contractată			
		Denominat în milioane euro, din care:	milioane euro	milioane DST, denominat în milioane euro	milioane yeni japonezi, denominat în milioane euro
0	1	2=3+4+5	3	4	5
2010	3	1.203,8	395,0	431,9	376,9
2011	2	700,0	700,0	—	—
2012	2	1.500,0	1.500,0	—	—
TOTAL	7	3.403,8	2.595,0	431,9	376,9

Cu privire la împrumuturile menționate la punctele b), c) și f) precizăm următoarele:

I. b) potrivit prevederilor preambulului (3) din Contractul de finanțare încheiat între România (reprezentată prin MFP în calitate de Împrumutat) și Banca Europeană de Investiții, ratificat prin Legea nr. 133/2010 pentru aprobarea Contractului de finanțare dintre România și Banca Europeană de Investiții aferent Proiectului de modernizare a metroului din București – etapa a IV-a, Magistrala 5 Drumul Taberei – Pantelimon, tronsonul Drumul Taberei – Universitate, „*Împrumutatul [MFP] declară că intenționează să finanțeze Proiectul ... după cum urmează: ... credit din partea Băncii pentru finanțarea parțială a contribuției de la bugetul de stat, suma maximă ... 395.000.000 Euro ...*”. Totodată, potrivit prevederilor art. 6 „Obligații și confirmări ale Împrumutatului”, alin. 6.01. „Utilizarea împrumutului și disponibilitatea altor fonduri” „*Împrumutatul [MFP] va utiliza banii din împrumut exclusiv în vederea acoperirii contribuției bugetului de stat la finanțarea Proiectului. Împrumutatul se va asigura că el și Promotorul [Ministerul Transporturilor și Infrastructurii] vor avea la dispoziție celelalte fonduri ... și că aceste fonduri sunt cheltuite, în măsura în care sunt solicitate, pentru finanțarea Proiectului*”. Mai mult decât atât, prin prevederile art. 2 “Finanțarea Proiectului” din Acordul subsidiar din data de 02.12.2010 încheiat între Ministerul Finanțelor Publice, Ministerul Transporturilor și Infrastructurii și Societatea Comercială de Transport cu Metroul București “Metrorex” S.A. referitor la Proiectul privind modernizarea metroului din București – etapa a IV-a, Magistrala 5 Drumul Taberei – Pantelimon, tronsonul Drumul Taberei – Universitate se specifică foarte clar faptul că, „*contravaloarea exprimată în lei a CF [Contractului de finanțare], în sumă de 395 milioane euro echivalent, se va repartiza în cadrul bugetului Metrorex S.A. pe întreaga perioadă de implementare a Proiectului*”;

II. c) potrivit prevederilor art. I „Împrumutul”, Secțiunea 1 „Valoarea și scopul împrumutului” coroborate cu prevederile aceluiași articol Secțiunea 2 „Utilizarea sumelor din împrumut” din Acordul de împrumut pentru Proiectul privind realizarea legăturii rețelei de metrou cu Aeroportul Internațional Henri Coandă Otopeni – București, încheiat între Agenția Internațională de Cooperare a Japoniei (JICA) și România (Împrumutatul prin MFP) ratificat prin Legea nr. 228/2010, „*JICA este de acord să acorde Împrumutatului un credit în sumă de maximum ... 41.870.000.000 yeni japonezi drept principal pentru implementarea Proiectului privind realizarea legăturii rețelei de metrou cu Aeroportul Internațional Henri Coandă Otopeni – București ...*” și „*Împrumutatul se va asigura că sumele împrumutului vor fi*

folosite pentru finanțarea deficitului generat de implementarea Proiectului, prin bugetul de stat, și confirmă că sumele din împrumut sunt exclusiv pentru implementarea Proiectului". Mai mult decât atât, prin prevederile art. 2 "Finanțarea Proiectului" din Acordul subsidiar din data de 27.01.2011 încheiat între Ministerul Finanțelor Publice, Ministerul Transporturilor și Infrastructurii și Societatea Comercială de Transport cu Metroul București "Metrorex" S.A. referitor la Proiectul privind realizarea legăturii rețelei de metrou cu Aeroportul Internațional „Henri Coandă” Otopeni – București se specifică foarte clar faptul că, „*contravaloarea exprimată în lei a AÎ [Acordului de împrumut], în sumă de 41.870.000.000 yeni echivalent, se va repartiza în cadrul bugetului Metrorex S.A. pe întreaga perioadă de implementare a Proiectului*";

III. f) potrivit prevederilor Anexei 1 „Descrierea proiectului” la Acordul de împrumut încheiat între România (în calitate de Împrumutat) și Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare, aprobat prin Legea nr. 68/2012 pentru ratificarea Acordului de împrumut (Proiectul privind modernizarea sistemului de asistență socială) „*Proiectul constă în următoarele: asigurarea finanțării, prin rambursarea plăților deja efectuate de Împrumutat din alocații bugetare pentru programul de cheltuieli eligibile (PCE), în vederea sprijinirii implementării programului de reformă al Împrumutatului destinat îmbunătățirii sistemului de asistență socială*". Mai mult decât atât, prin prevederile art. 2 „Prevederi generale”, alin. 2.6, lit. b) din Acordul subsidiar nr. 356/2012 încheiat între Ministerul Finanțelor Publice și Ministerul Muncii, Familiei și Protecției Sociale (MMFPS) cu privire la Proiectul privind modernizarea sistemului de asistență socială „*MFP are obligația de a asigura în baza propunerii MMFPS, fondurile din bugetul de stat pentru acoperirea cheltuielilor aferente celor 4 PCE [(i) programul privind alocația de stat pentru copii; (ii) programul privind indemnizația pentru creșterea copilului; (iii) programul privind alocația pentru susținerea familiei și (iv) programul privind venitul minim garantat] inclusiv, a celor necesare îndeplinirii indicatorilor pe baza cărora se efectuează tragerile și care se finanțează de la bugetul de stat*".

Prin legile de ratificare ale Contractului de finanțare și ale celor două Acorduri de împrumut menționate mai sus au fost introduse următoarele prevederi:

- **sumele trase din împrumut se vor utiliza în conformitate cu prevederile legislației privind datoria publică** (conform prevederilor art. 4 din Legea nr. 133/2010 pentru aprobarea Contractului de finanțare dintre România și Banca Europeană de Investiții aferent Proiectului de modernizare a metroului din București – etapa a IV-a, Magistrala 5 Drumul Taberei – Pantelimon, tronsonul Drumul Taberei – Universitate și din Legea nr. 228/2010 privind ratificarea Acordului de împrumut pentru Proiectul privind realizarea legăturii rețelei de metrou cu Aeroportul Internațional „Henri Coandă” Otopeni – București dintre Agenția Internațională de Cooperare a Japoniei și România, semnat la Tokyo la 10 martie 2010);
- **sumele disponibilizate din împrumut se virează în contul de valută deschis pe numele Ministerului Finanțelor Publice la Banca Națională a României și se utilizează pe măsura necesităților de finanțare a deficitului bugetului de stat și de refinanțare a datoriei publice**³⁵ (conform prevederilor art. 3 din Legea nr. 68/2012 pentru ratificarea Acordului de împrumut (Proiectul privind modernizarea sistemului de asistență socială) dintre România și Banca

³⁵Potrivit punctului 4.1.b) din Hotărârea Guvernului nr. 1.470/2007 pentru aprobarea Normelor metodologice de aplicare a Ordonanței de Urgență a Guvernului nr. 64/2007 privind datoria publică **refinanțarea datoriei publice reprezintă contractarea unei datorii noi în vederea plății unei obligații financiare de natura datoriei publice guvernamentale scadente.**

Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare, semnat la București la 8 iulie 2011.

Precizăm faptul că potrivit prevederilor art. 3, alin. (3') din Hotărârea Guvernului nr. 1.470/2007 pentru aprobarea Normelor metodologice de aplicare a Ordonanței de Urgență a Guvernului nr. 64/2007 privind datoria publică, cu modificările și completările ulterioare **„contractarea de împrumuturi pentru finanțarea deficitului și refinanțarea datoriei publice se va face pe baza unor proceduri specifice, în funcție de tipul instrumentului ales, acestea urmând a fi prevăzute în normele de aplicare a prezentei ordonanțe de urgență [Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 64/2007] aprobate prin hotărâre a Guvernului”**. Aceste proceduri specifice au fost solicitate de către echipa de audit prin adresa înregistrată la MFP sub nr. DGTDP 611828/03.07.2013. Deși din răspunsul MFP înregistrat sub nr. 576059/04.07.2013 rezultă faptul că **„procedurile specifice contractării împrumuturilor pentru finanțarea deficitului și refinanțarea datoriei publice sunt cele stabilite în Hotărârea Guvernului nr. 1470/2007 ...”**, totuși menționăm faptul că **Hotărârea Guvernului nr. 1470/2007 nu prevede proceduri specifice cu privire la contractarea de împrumuturi pentru finanțarea deficitului și refinanțarea datoriei publice**.

Subliniem faptul că MFP a contractat împrumuturile enumerate la punctele b), c) și f), împrumuturi ce au ca destinație finanțarea de proiecte, parcurgând etapele procedurii descrise la art. 4.1. a), b) 3. din Hotărârea Guvernului nr. 1.470/2007, procedură specifică contractării de împrumuturi [de la guverne și agenții guvernamentale străine, instituții financiare internaționale sau de la alte organisme internaționale] a căror disponibilizare are la bază realizarea unor investiții sectoriale.

Având în vedere cele prezentate mai sus apreciem că **cele trei împrumuturi au fost contractate pentru finanțarea unor investiții sectoriale și nu pentru finanțarea deficitului bugetului de stat și refinanțarea datoriei publice/datoriei publice guvernamentale**.

Concluzionând, din totalul de **3.403,8 milioane euro** raportat de către Ministerul Finanțelor Publice ca fiind contractat în vederea finanțării deficitului bugetului de stat, suma de **1.271,9 milioane euro** reprezintă contravaloarea împrumuturilor care au fost negociate și acordate României pentru finanțarea unor proiecte și nu pentru finanțarea deficitului bugetului de stat și refinanțarea datoriei publice/datoriei publice guvernamentale.

În acest context, apreciem că, **nivelul redus al contractării împrumuturilor externe destinate finanțării unor programe/proiecte de investiții viabile pe termen lung și generatoare de progres în plan economic care să conducă la creșterea producției, implicit la crearea de noi locuri de muncă, pentru realizarea unei creșteri economice durabile și contractarea cu preponderență a împrumuturilor externe pentru finanțarea deficitului bugetului de stat și refinanțarea datoriei publice, accentuează dezechilibrele comerciale**.

CAPITOLUL IX. EVOLUȚIA SERVICIULUI DATORIEI PUBLICE ÎN PERIOADA 2010 – 2012

În perioada 2010 – 2012 România a achitat un serviciu al datoriei publice în sumă totală de 175.916,5 milioane lei (40.818,6 milioane euro³⁶), în medie 58.638,8 milioane lei (13.606,2 milioane euro) anual.

Structura serviciului datoriei publice este prezentată în tabelul 27.

Tabelul 27 Structura serviciului datoriei publice în perioada 2010 – 2012

Indicatori	Anul			Total 4=1+2+3
	2010	2011	2012	
	1	2	3	
Serviciul datoriei publice (milioane euro), din care:	11.377,7	14.539,9	14.901,0	40.818,6
Serviciul datoriei publice guvernamentale, din care:	10.951,9	14.036,6	14.424,2	39.412,7
Serviciul datoriei publice guvernamentale interne	8.901,4	12.626,1	11.906,1	33.433,6
Serviciul datoriei publice guvernamentale externe	2.050,5	1.410,5	2.518,1	5.979,1
Serviciul datoriei publice locale, din care:	425,8	503,2	476,8	1.405,8
Serviciul datoriei publice locale interne	325,6	396,6	384,2	1.106,4
Serviciul datoriei publice locale externe	100,2	106,6	92,7	299,5
Serviciul datoriei publice (milioane lei), din care:	47.899,0	61.618,5	66.399,0	175.916,5
Serviciul datoriei publice guvernamentale, din care:	46.106,6	59.485,9	64.274,2	169.866,7
Serviciul datoriei publice guvernamentale interne	37.474,2	53.508,3	53.053,7	144.036,2
Serviciul datoriei publice guvernamentale externe	8.632,4	5.977,5	11.220,7	25.830,6
Serviciul datoriei publice locale, din care:	1.792,4	2.132,6	2.124,8	6.049,8
Serviciul datoriei publice locale interne	1.370,6	1.680,8	1.711,9	4.763,3
Serviciul datoriei publice locale externe	421,9	451,8	412,9	1.286,6

Structura serviciului datoriei publice pentru anul 2013 este prezentată în tabelul 28.

Tabelul 28 Structura serviciului datoriei publice în anul 2013

Indicatori	Anul 2013 ³⁷
Serviciul datoriei publice (milioane euro), din care:	15.548,9
Serviciul datoriei publice guvernamentale, din care:	14.967,5
Serviciul datoriei publice guvernamentale interne	12.284,9
Serviciul datoriei publice guvernamentale externe	2.682,6
Serviciul datoriei publice locale, din care:	581,4
Serviciul datoriei publice locale interne	478,7
Serviciul datoriei publice locale externe	102,7
Serviciul datoriei publice (milioane lei), din care:	68.710,3
Serviciul datoriei publice guvernamentale, din care:	66.141,2
Serviciul datoriei publice guvernamentale interne	54.286,7
Serviciul datoriei publice guvernamentale externe	11.854,5
Serviciul datoriei publice locale, din care:	2.569,1
Serviciul datoriei publice locale interne	2.115,3
Serviciul datoriei publice locale externe	453,8

³⁶Pentru sumele exprimate în euro au fost folosite cursurile medii anuale aferente perioadei 2010 – 2012 comunicate de către BNR, respectiv 4,2099 lei/euro curs mediu pentru anul 2010, 4,2379 lei/euro curs mediu pentru anul 2011 și 4,456 lei/euro curs mediu pentru anul 2012.

³⁷ Pentru sumele exprimate în euro a fost folosit cursul mediu anual aferent anului 2013 comunicat de către BNR, respectiv 4,419 lei/euro.

Serviciul datoriei publice este definit ca fiind totalitatea sumelor reprezentând rate de capital, dobânzi, comisioane și alte costuri aferente datoriei publice provenind din finanțări rambursabile angajate pe baze contractuale sau garantate de către guvern, prin MFP, ori de către unitățile administrativ-teritoriale, prin autoritățile administrației publice locale, pentru o perioadă de timp determinată.

Evoluția serviciului datoriei publice este prezentată în tabelul 29 și reprezentată grafic de figura nr. 19.

Tabelul 29 Serviciul datoriei publice în perioada 2010 – 2012

Indicatori	Anul			Total 4=1+2+3
	2010	2011	2012	
	1	2	3	
Serviciul datoriei publice (milioane euro)	11.377,7	14.539,9	14.901,0	40.818,6
Serviciul datoriei publice, din care: (milioane lei)	47.899,0	61.618,5	66.399,0	175.916,5
Rambursări de rate de capital/refinanțări de titluri	40.159,1	52.310,1	55.057,0	147.526,2
Plăți de dobânzi și comisioane	7.739,9	9.308,4	11.342,0	28.390,3
Serviciul datoriei publice guvernamentale (milioane lei)	46.106,6	59.485,9	64.274,2	169.866,7
Serviciul datoriei publice locale (milioane lei)	1.792,4	2.132,6	2.124,8	6.049,8
PIB (milioane lei)	523.693,3	556.708,4	587.466,2	–
Pondere serviciului datoriei publice în PIB (%)	9,1	11,1	11,3	–
Cheltuieli buget general consolidat (milioane lei)	202.282,1	205.818,6	207.922,1	–
Pondere serviciului datoriei publice în totalul cheltuielilor bugetului general consolidat (%)	23,7	29,9	31,9	–

Din analiza datelor prezentate în tabelul de mai sus se remarcă faptul că în perioada analizată serviciul datoriei publice a avut o evoluție ascendentă. Cel mai mare nivel al serviciului datoriei publice a fost atins în anul 2012, când acesta a ajuns la o valoare de 66.399,0 milioane lei.

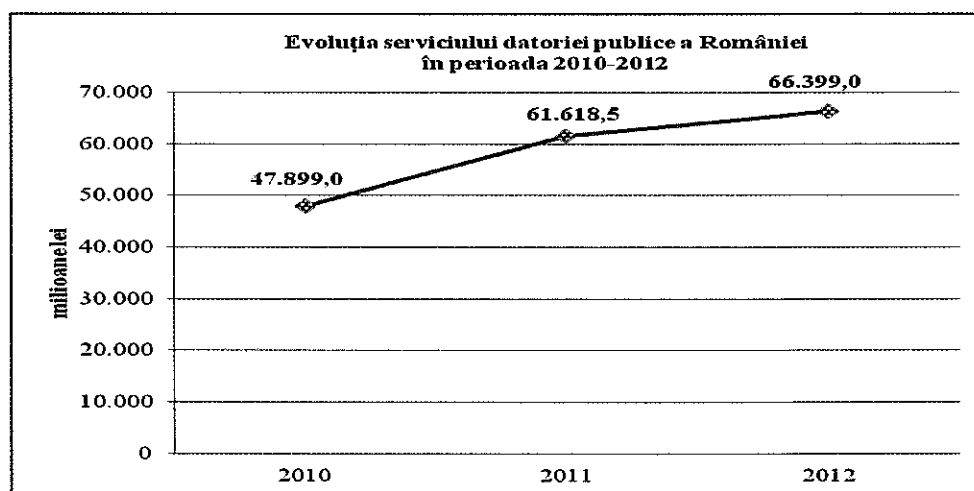


Figura nr. 19

În totalul cheltuielilor cu serviciul datoriei publice, o pondere covârșitoare de **83,9%** este reprezentată de rambursarea ratelor scadente de capital/refinanțările de titluri.

Ponderea serviciului datoriei publice în PIB a cunoscut o creștere continuă, de la o mărime relativă de **9,1%** în anul 2010, la **11,3%** în anul 2012.

În mod similar, ponderea serviciului datoriei publice în cheltuielile bugetului general consolidat a cunoscut o tendință crescătoare. În anul 2010 nivelul acestui indicator a înregistrat **23,7%** din cheltuielile bugetului general consolidat și în anul 2012 a reprezentat **31,9%** din cheltuielile bugetului general consolidat.

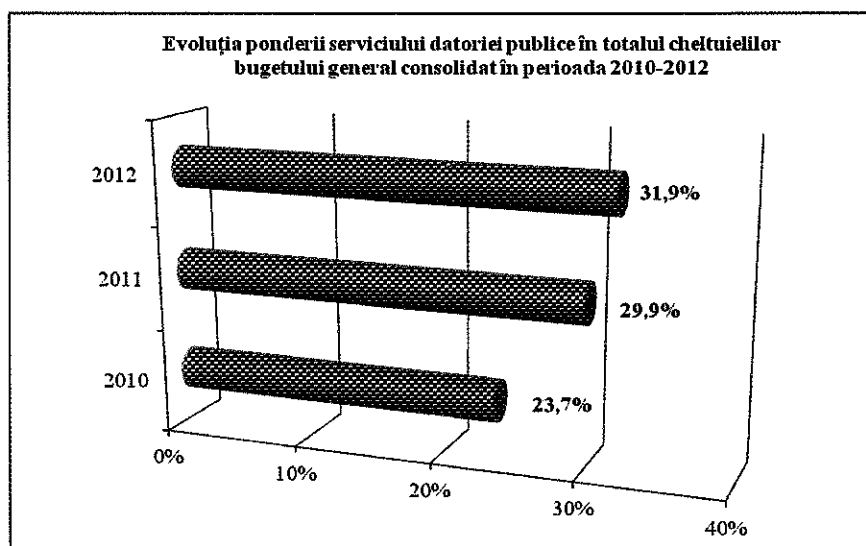


Figura nr. 20

Menționăm faptul că ritmul de creștere al serviciului datoriei publice a fost superior atât ritmului de creștere al PIB, cât și ritmului de creștere al cheltuielilor bugetului general consolidat.

IX.1. EVOLUȚIA SERVICIULUI DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE ÎN PERIOADA 2010 – 2012

În perioada 2010 – 2012 România a achitat un serviciu al datoriei publice guvernamentale în sumă totală de **169.866,7 milioane lei (39.492,9 milioane euro³⁸)**, în medie **56.622,2 milioane lei (13.164,3 milioane euro)** anual.

Evoluția serviciului datoriei publice guvernamentale este prezentată în tabelul 30 și reprezentată grafic în figura nr. 21.

³⁸Pentru sumele exprimate în Euro au fost folosite cursurile medii anuale aferente perioadei 2010 – 2012 comunicate de către BNR, respectiv **4,2099 Lei/Euro** curs mediu pentru anul 2010, **4,2379 Lei/Euro** curs mediu pentru anul 2011 și **4,456 Lei/Euro** curs mediu pentru anul 2012.

Tabelul 30 Serviciul datoriei publice guvernamentale în perioada 2010 – 2012

Nr.crt.	Anul	2010	2011	2012	Total:
1=2+3	Serviciul datoriei publice guvernamentale (milioane lei)	46.106,6	59.485,9	64.274,2	169.866,7
2.	Rambursări de rate de capita/re-finanțări de titluri	39.091,0	51.008,4	53.718,6	143.818,0
3.	Plăți de dobânzi și comisioane	7.015,6	8.477,5	10.555,6	26.048,7
4.	Serviciul datoriei publice guvernamentale interne (milioane lei)	37.474,2	53.508,3	53.053,7	144.036,2
5.	Serviciul datoriei publice guvernamentale externe (milioane euro denominat în lei)	8.632,4	5.977,5	11.220,7	25.830,6
6.	Produsul intern brut (milioane lei)	523.693,3	556.708,4	587.466,2	—
7=1/6*100	Ponderea serviciului datoriei publice guvernamentale în produsul intern brut (%)	8,8	10,7	10,9	—
8.	Cheltuieli buget general consolidat (milioane lei)	202.282,1	205.818,6	207.922,1	—
9=1/8*100	Ponderea serviciului datoriei publice guvernamentale în totalul cheltuielilor bugetului general consolidat (%)	22,8	28,9	30,9	—

În perioada analizată serviciul datoriei publice guvernamentale a avut o evoluție ascendentă. Cel mai mare nivel al serviciului datoriei publice guvernamentale a fost atins în anul 2012, când acesta a ajuns la o valoare de **64.274,2 milioane lei**.

În totalul cheltuielilor cu serviciul datoriei publice guvernamentale, o pondere semnificativă de **83,6%** este reprezentată de rambursarea ratelor scadente de capital/refinanțările de titluri.

Ca și în cazul ritmului de creștere al serviciului datoriei publice, ritmul de creștere al serviciului datoriei publice guvernamentale a devansat atât ritmul de creștere al PIB, cât și ritmul de creștere al cheltuielilor bugetului general consolidat.

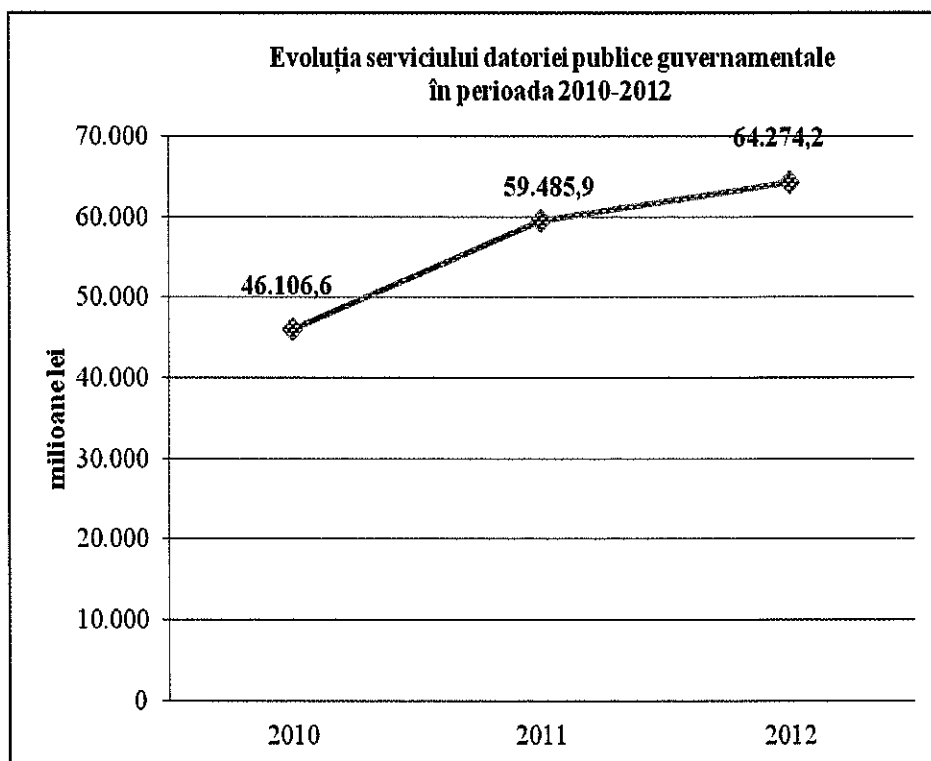


Figura nr. 21

IX.2. EVOLUȚIA COSTURILOR ANUALE AFERENTE INSTRUMENTELOR DE DATORIE PUBLICĂ GUVERNAMENTALĂ

Pentru perioada analizată, efortul financiar reprezentând plăți de dobânzi și comisioane aferente instrumentelor de datorie publică guvernamentală a fost în sumă de 26.048,7 milioane lei, reprezentând 15,34% din total serviciu datorie publică guvernamentală (169.860,7 milioane lei).

Tabelul 31 Evoluția costurilor anuale aferente instrumentelor de datorie publică guvernamentală în perioada 2010 – 2012

– milioane lei –					
Nr. crt.	Anul	2010	2011	2012	Total costuri pe fiecare tip de instrument
0	1	2	3	4	5=2+3+4
1.	Titluri de stat lansate pe piețele internaționale, din care:	663,3	677,6	1.443,4	2.784,3
	plăți de dobânzi	630,7	659,9	1.612,8	2.903,4
	comisioane	1,6	4,7	7,8	14,1
	alte costuri asociate instrumentelor de datorie publică*	31,0	13,0	-177,2	-133,2
2.	Titluri de stat lansate pe piața internă, din care:	4.373,5	5.584,2	6.794,1	16.751,8
	plăți de dobânzi	4.157,2	4.958,3	6.481,4	15.596,9
	comisioane	15,5	17,0	18,4	50,9
	alte costuri asociate instrumentelor de datorie publică*	200,8	608,9	294,3	1.104,0
3.	Împrumuturi de la instituții financiare românești sau străine, din care:	413,4	386,5	107,4	907,3
	plăți de dobânzi	409,3	386,0	107,1	902,4
	comisioane	4,1	0,5	0,3	4,9
	alte costuri asociate	0,0	0,0	0,0	0,0
4.	Împrumuturi de la guverne și agenții guvernamentale străine, instituții financiare internaționale sau de la alte organisme financiare internaționale, din care:	852,7	961,0	1.138,5	2.952,2
	plăți de dobânzi	817,6	945,9	1.126,3	2.889,8
	comisioane	33,6	15,1	12,2	60,9
	alte costuri asociate instrumentelor de datorie publică	1,5	0,0	0,0	1,5
5.	Împrumuturi temporare din disponibilitățile contului general al trezoreriei statului, din care:	286,4	166,9	170,5	623,8
	plăți de dobânzi	286,4	166,9	170,5	623,8
	comisioane	0,0	0,0	0,0	0,0
	alte costuri asociate	0,0	0,0	0,0	0,0
6.	Instrumente structurate, cum ar fi credite furnizor, din care:	0,0	0,0	0,0	0,0
	plăți de dobânzi	0,0	0,0	0,0	0,0
	comisioane	0,0	0,0	0,0	0,0
	alte costuri asociate	0,0	0,0	0,0	0,0
7.	Leasing financiar, din care:	14,2	6,0	0,3	20,5
	plăți de dobânzi	11,0	4,4	0,3	15,7
	comisioane	3,2	1,6	0,0	4,8
	alte costuri asociate instrumentelor de datorie publică	0,0	0,0	0,0	0,0
8.	Instrumente de cash management, din care:	43,6	50,8	60,7	155,1
	plăți de dobânzi	43,6	50,8	60,7	155,1
	comisioane	0,0	0,0	0,0	0,0
	alte costuri asociate instrumentelor de datorie publică	0,0	0,0	0,0	0,0
9.	Scrisori de garanție de stat, din care:	191,3	178,6	160,6	530,5

	plăți de dobânzi	188,6	178,6	160,6	527,8
	comisioane	2,7	0,0	0,0	2,7
	alte costuri asociate instrumentelor de datorie publică	0,0	0,0	0,0	0,0
10.	Împrumuturi de la Uniunea Europeană, din care:	177,0	465,9	680,2	1.323,1
	plăți de dobânzi	122,4	455,3	680,2	1.257,9
	comisioane	54,6	10,6	0,0	65,2
	alte costuri asociate instrumentelor de datorie publică	0,0	0,0	0,0	0,0
	Total costuri anuale	7.015,6	8.477,5	10.555,6	26.048,7

*Pentru titlurile de stat reprezintă discontul și prima de emisiune. Prima reprezintă o cheltuială negativă.

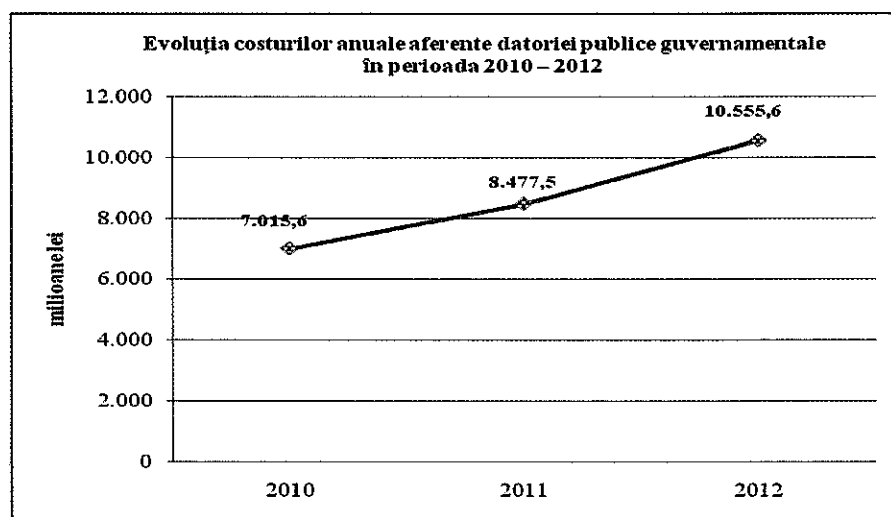


Figura nr. 22

În perioada considerată, costurile anuale aferente instrumentelor de datorie publică guvernamentală au avut o dinamică ascendentă. Dacă în anul 2010 acestea au fost în sumă de **7.015,6 milioane lei**, în anul 2011 a fost atins un nivel de **8.477,5 milioane lei**, iar în anul 2012 a fost atins cel mai ridicat nivel, respectiv **10.555,6 milioane lei**.

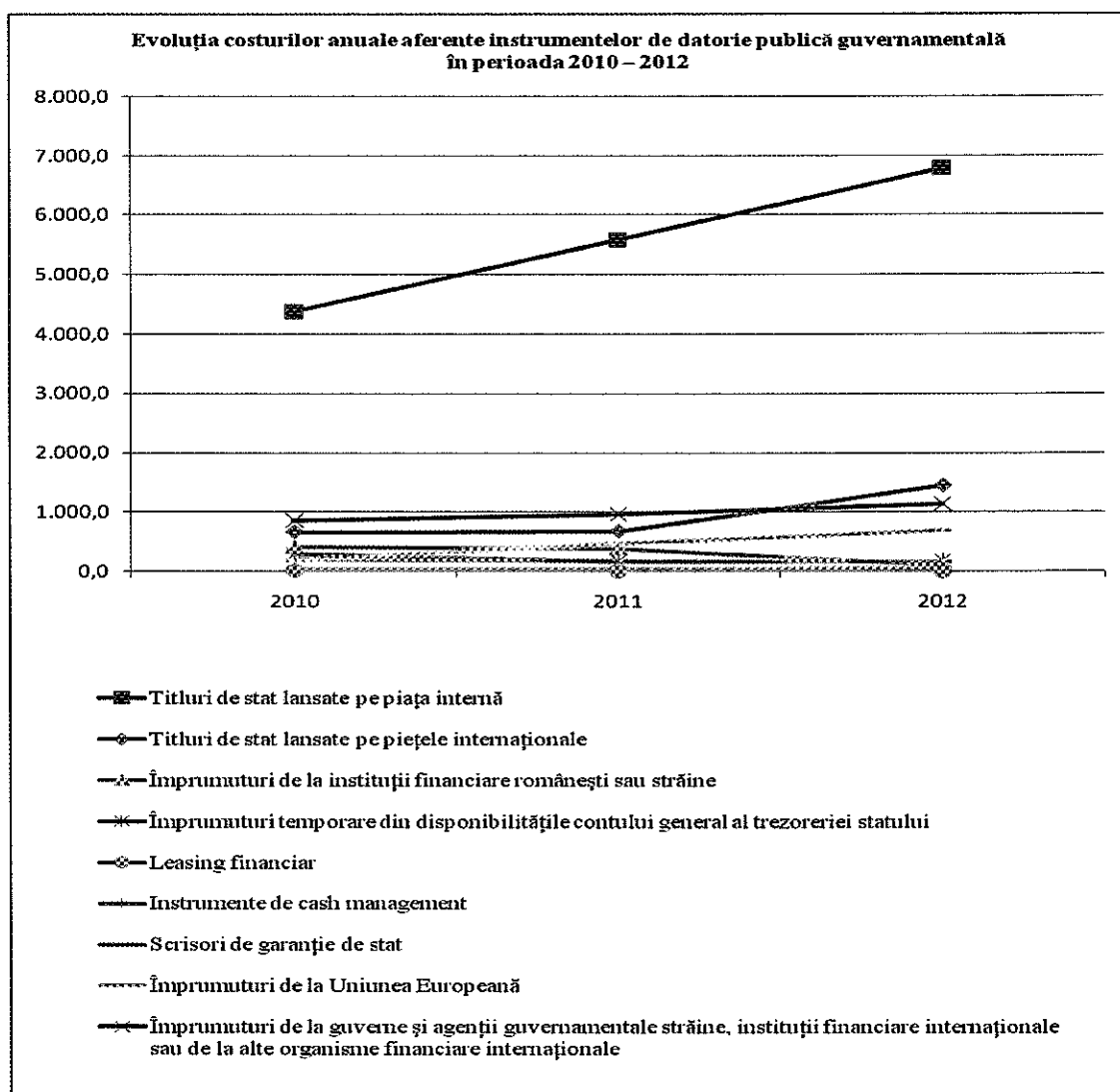


Figura nr. 23

După cum se observă din datele prezentate în tabelul 31 și din reprezentarea grafică de mai sus, din totalul costurilor aferente instrumentelor de datorie publică, cea mai rapidă evoluție au cunoscut-o costurile asociate **titlurilor de stat lansate pe piața internă**. Astfel, de la **4.373,5 milioane lei** în anul 2010, acestea au ajuns la **6.794,2 milioane lei** în anul 2012.

Tabelul 32 Evoluția indicilor de creștere ai datoriei publice guvernamentale și ai costurilor aferente acestora în perioada 2010 – 2012

Anul	Ritmul de creștere (scădere) al datoriei publice guvernamentale* (%)	Ritmul de creștere (scădere) al costurilor aferente datoriei publice guvernamentale* (%)
0	1	2
2010	—	—
2011	115,27	120,84
2012	107,82	124,51

* este calculat ca raport între nivelul fiecărui an și nivelul anului precedent

În perioada 2010 – 2012 ritmul de creștere al costurilor aferente datoriei publice guvernamentale l-a devansat pe cel al datoriei publice guvernamentale.

Creșterea mai rapidă a costurilor aferente datoriei publice guvernamentale are un impact financiar negativ asupra poziției fiscale a statului.

IX.3. EVOLUȚIA SERVICIULUI DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE INTERNE

Serviciul datoriei publice guvernamentale interne reprezintă un indicator important de analiză a datoriei publice guvernamentale interne.

Evoluția serviciului datoriei publice guvernamentale interne a fost similară cu cea a serviciului datoriei publice guvernamentale externe.

Evoluția acestui indicator în perioada considerată este prezentată în tabelul de mai jos și redată grafic de figura nr. 24.

Tabelul 33 Evoluția serviciului datoriei publice guvernamentale interne în perioada 2010 – 2012

Anul	Serviciul datoriei publice guvernamentale interne (milioane lei)	Rambursări împrumuturi* (milioane lei)	Dobânzi și comisioane (milioane lei)	Pondere serviciului datoriei publice guvernamentale interne în produsul intern brut (%)	Pondere serviciului datoriei publice guvernamentale interne în totalul cheltuielilor bugetului general consolidat (%)
0	1=2+3	2	3	4	5
2010	37.474,2	32.444,2	5.030,0	7,2	18,5
2011	53.508,3	47.417,2	6.091,1	9,6	26,0
2012	53.053,7	46.021,3	7.032,4	9,0	25,5

* sunt incluse refinanțările de titluri de stat

În perioada analizată serviciul datoriei publice guvernamentale interne a avut o evoluție fluctuantă. Dacă în anul 2010 acesta a fost la un nivel minim de **37.474,2 milioane lei**, în anul 2011 a fost atins un nivel maxim de **53.508,3 milioane lei**, iar în anul 2012 a ajuns la o valoare de **53.053,7 milioane euro**.

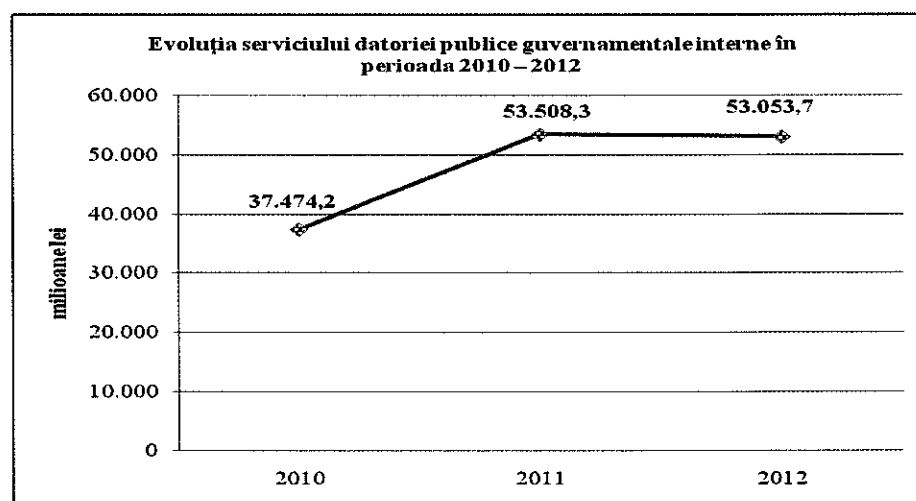


Figura nr. 24

În anul 2011 statul român a suportat un efort financiar în sumă totală de 53.508,3,9 milioane lei, efort generat de plata serviciului datoriei publice guvernamentale interne, acesta înregistrând o creștere de aproximativ 1,4 ori față de anul 2010.

IX.4. EVOLUȚIA SERVICIULUI DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE EXTERNE

Un factor cu influență majoră asupra situației valutare a țării este serviciul datoriei publice externe, care reprezintă suma dintre plățile cu titlu de rate de capital și respectiv cele de dobânzi și comisioane către creditorii străini.

Evoluția acestui indicator în perioada considerată este prezentată în tabelul de mai jos și redată grafic de figura nr. 25.

Tabelul 34 Serviciul datoriei publice guvernamentale externe în perioada 2010 – 2012

Indicatori	Anul			Total
	2010	2011	2012	
	1	2	3	4=1+2+3
Serviciul datoriei publice guvernamentale externe (milioane lei)	8.632,4	5.977,6	11.220,6	25.830,6
Serviciul datoriei publice guvernamentale externe (milioane euro), din care:	2.050,5	1.410,5	2.518,1	5.979,1
Rambursări împrumuturi externe (milioane euro)	1.578,9	847,4	1.727,4	4.153,7
Dobânzi și comisioane împrumuturi externe (milioane euro)	471,7	563,1	790,7	1.825,5
Pondere serviciului datoriei publice guvernamentale externe în datoria publică guvernamentală externă (%)	12,4	7,0	10,8	–
Pondere serviciului datoriei publice guvernamentale externe în PIB (%)	1,7	1,1	1,9	–
Pondere dobânzilor și comisioanelor aferente datoriei publice guvernamentale externe în exporturi de bunuri și servicii (%)	1,1	1,1	1,5	–
Venituri fiscale (milioane lei)	92.993,0	104.686,9	114.044,6	–
Exporturi de bunuri și servicii (milioane euro)	43.982,0	52.528,0	52.694,0	–
Pondere serviciului datoriei publice guvernamentale externe în veniturile fiscale (%)	9,3	5,7	9,8	–
Pondere serviciului datoriei publice guvernamentale externe în exporturile de bunuri și servicii (%)	4,7	2,7	4,8	–

În perioada considerată, serviciul datoriei publice guvernamentale externe a avut o dinamică fluctuantă. Dacă în anul 2010 acesta a fost în sumă de **2.050,5 milioane euro**, în anul 2011 a fost atins un nivel minim de **1.410,5 milioane euro**, iar în anul 2012 a fost atins cel mai ridicat nivel, respectiv **2.518,1 milioane euro**.

În decurs de trei ani efortul financiar valutar generat de rambursarea ratelor de capital, plata dobânzilor și a comisioanelor aferente datoriei publice guvernamentale externe a fost de **5.979,1 milioane euro**.

Indicatorul serviciul datoriei publice guvernamentale externe/exporturi reprezintă un indicator de analiză a sustenabilității datoriei publice guvernamentale deoarece arată cât din

încasările anuale din exporturi acoperă plata serviciului datoriei publice guvernamentale în același an.

Evoluția serviciului datoriei publice guvernamentale externe în raport cu veniturile fiscale a cunoscut o evoluție fluctuantă, de la o mărime relativă de **4,7%** în anul 2010, la **5,7%** în anul 2011. La nivelul anului 2012 se observă o creștere substanțială a acestui indicator la **9,8%**.

Menționăm faptul că în anul 2011 ritmul de creștere al serviciului datoriei publice guvernamentale externe a fost inferior atât ritmului de creștere al exporturilor cât și ritmului de creștere a veniturilor fiscale. În anul 2012 ritmul de creștere a serviciului datoriei publice guvernamentale externe a devansat cu mult atât ritmul de creștere al exporturilor, cât și ritmul de creștere al veniturilor fiscale.

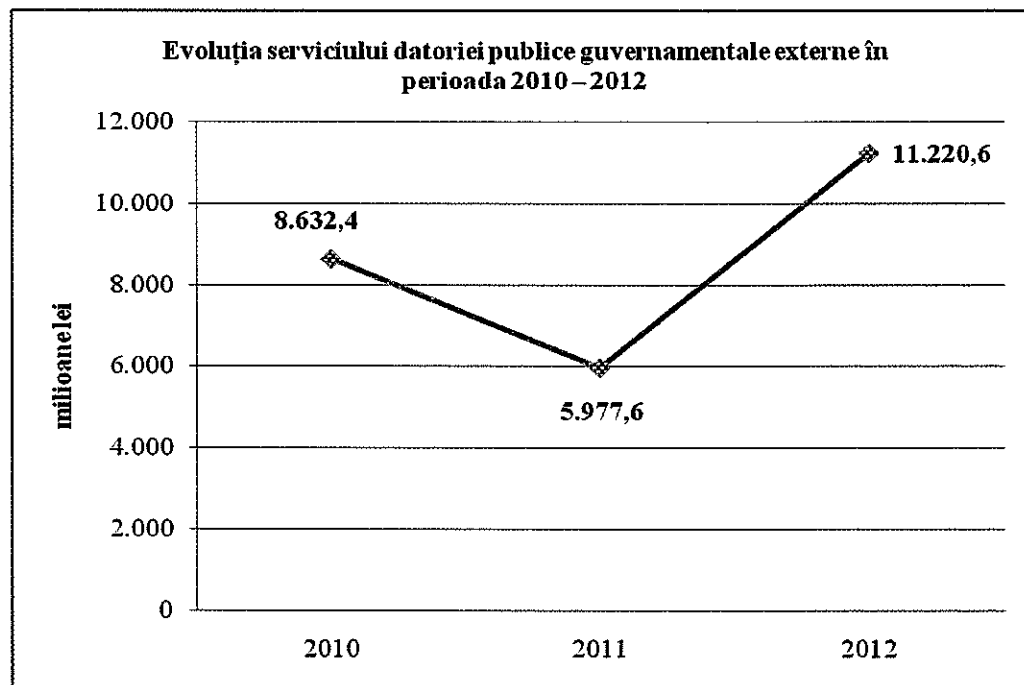


Figura nr. 25

CAPITOLUL X. EVOLUȚIA DATORIEI PUBLICE LOCALE ÎN PERIOADA 2010 – 2012

În perioada 2010 – 2012, datoria publică locală a cunoscut următoarea evoluție:

Tabelul 35 Evoluția ponderii datoriei publice guvernamentale și locale în total datorie publică în perioada 2010 – 2012

Anul	Datoria publică (milioane lei)	Datoria publică guvernamentală (milioane lei)	Datoria publică locală (milioane lei)	Pondere datorie publică guvernamentală în total datorie publică (%)	Pondere datorie publică locală în total datorie publică (%)
0	1=2+3	2	3	4=2/1*100	5=3/1*100
2010	194.459,2	182.510,3	11.948,9	93,9	6,1
2011	223.268,0	210.388,6	12.879,4	94,2	5,8
2012	240.842,6	226.841,9	14.000,7	94,2	5,8

Pe parcursul perioadei analizate 2010 – 2012, în totalul datoriei publice a României, o pondere semnificativă de aproximativ **94%** a avut-o datoria publică guvernamentală, în timp ce datoria publică locală a avut o pondere scăzută de aproximativ **6%**.

În figura nr. 26 este redată grafic evoluția ponderii datoriei publice guvernamentale și locale în cadrul datoriei publice a României în perioada 2010 – 2012.

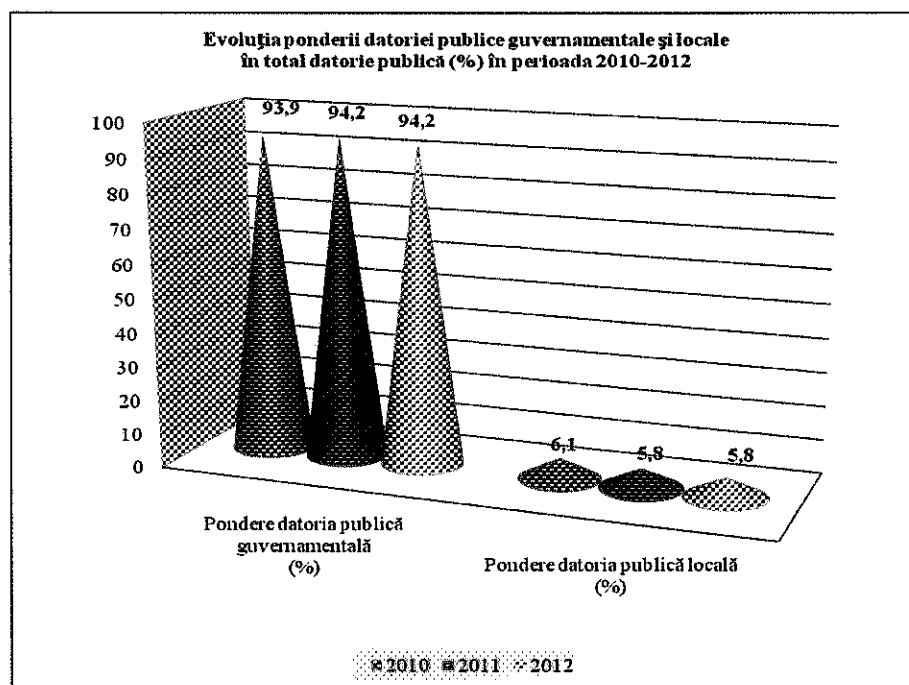


Figura nr. 26

În perioada 2010 – 2012, ponderea datoriei publice locale în total datorie publică a înregistrat o ușoară scădere de la **6,1%** în anul 2010 la **5,8%** în anul 2012.

În figura de mai jos este redată grafic evoluția datoriei publice locale în perioada 2010 – 2012.

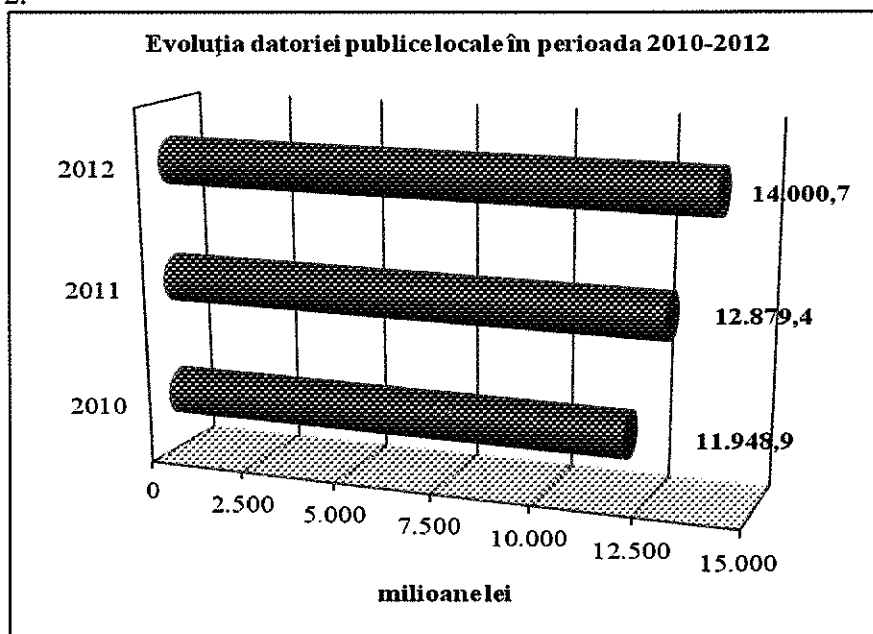


Figura nr. 27

În perioada analizată 2010 – 2012, datoria publică locală a manifestat o tendință de creștere continuă, la finele anului 2012 ajungând la o valoare de **14.000,7 milioane lei (3.161,4 milioane euro)**, față de nivelul înregistrat la finele anului 2010, respectiv de **11.948,9 milioane lei (2.788,7 milioane euro)**.

Această evoluție ascendentă a datoriei publice locale atrage după sine în mod inevitabil sporirea volumului dobânzilor aferente precum și a cheltuielilor publice locale totale în ansamblu.

X.1. EVOLUȚIA ȘI STRUCTURA DATORIEI PUBLICE LOCALE ÎN PERIOADA 2010 – 2012

În perioada analizată 2010 – 2012, datoria publică locală a României a cunoscut următoarea evoluție:

Tabelul 36 Evoluția datoriei publice locale în perioada 2010 – 2012

Anul	Structura datoriei publice locale după sursa de proveniență							
	Datorie publică locală		Datorie publică locală internă			Datorie publică locală externă		
	Total (milioane lei)	Total (milioane euro)	Total (milioane lei)	Pondere (%)	Total (milioane euro)	Total (milioane lei)	Pondere (%)	Total (milioane euro)
0	1=3+6	2=5+8	3	4=3/1*100	5	6	7=6/1*100	8
2010	11.948,9	2.788,7	7.801,5	65,3	1.820,7	4.147,4	34,7	967,9
2011	12.879,4	2.981,5	8.482,5	65,9	1.963,7	4.396,9	34,1	1.017,9
2012	14.000,7	3.161,4	9.110,6	65,1	2.057,2	4.890,1	34,9	1.104,2

Din analiza datelor prezentate în tabelul de mai sus, rezultă că în intervalul analizat datoria publică locală a crescut în mod sistematic, la sfârșitul anului 2012 fiind de aproximativ 1,17 ori mai mare față de sfârșitul anului 2010 (de la 11.949,9 milioane lei în anul 2010 la 14.000,7 milioane lei în anul 2012).

Totodată, se observă că ponderea datoriei publice locale interne în total datorie publică locală a înregistrat o ușoară scădere de la 65,3% în anul 2010 la 65,1% în anul 2012, în timp ce ponderea datoriei publice locale externe în total datorie publică locală a înregistrat o ușoară creștere de la 34,7% în anul 2010 la 34,9% în anul 2012.

Structura datoriei publice locale în perioada analizată este prezentată în Tabelul 37.

Tabelul 37 Structura datoriei publice locale în perioada 2010 – 2012

Nr. crt.	Indicatori	La data de 31.12.2010		La data de 31.12.2011		La data de 31.12.2012		Pondere indicatori în datoria publică locală (%)		
		milioane lei	milioane euro	milioane lei	milioane euro	milioane lei	milioane euro	2010	2011	2012
0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1.	Total datorie publică locală, după tip, din care:	11.948,9	2.788,7	12.879,4	2.981,6	14.900,7	3.161,4	100,0	100,0	100,0
1.1.	– directă, din care:	11.065,8	2.582,6	12.199,6	2.824,2	13.302,8	3.003,8	92,6	94,7	95,0
	– internă	7.292,5	1.701,9	8.036,1	1.860,3	8.657,4	1.954,8	61,0	62,4	61,8
	– externă	3.773,3	880,6	4.163,5	963,8	4.645,4	1.048,9	31,6	32,3	33,2
1.2.	– garantată, din care:	883,1	206,1	679,8	157,4	697,9	157,6	7,4	5,3	5,0
	– internă	509,0	118,8	446,3	103,3	453,2	102,3	4,3	3,5	3,2
	– externă	374,1	87,3	233,5	54,0	244,6	55,2	3,1	1,8	1,7
2.	Total datorie publică locală, după tipul de instrument, din care:	11.948,9	2.788,7	12.879,4	2.981,6	14.000,0	3.161,2	100,0	100,0	100,0
2.1.	– titluri de valoare, din care:	3.003,1	700,9	3.152,6	729,8	3.148,2	710,9	25,1	24,5	22,5
	– internă	860,7	200,9	992,7	229,8	933,8	210,9	7,2	7,7	6,7
	– externă	2.142,4	500,0	2.159,9	500,0	2.214,4	500,0	17,9	16,8	15,8
2.2.	– împrumuturi de la bănci comerciale sau de la alte instituții de credit, din care:	7.517,6	1.754,5	8.659,7	2.004,7	9.885,5	2.232,1	62,9	67,2	70,6
	– internă	5.886,7	1.373,9	6.656,1	1.540,9	7.454,4	1.683,2	49,3	51,7	53,2
	– externă	1.630,9	380,6	2.003,6	463,8	2.431,1	548,9	13,6	15,6	17,4
2.3.	– credite furnizor și leasing financiar, din care:	545,1	127,2	387,4	89,7	268,5	60,6	4,6	3,0	1,9
	– internă	545,1	127,2	387,4	89,7	268,5	60,6	4,6	3,0	1,9
	– externă	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.4.	– garanții locale pentru împrumuturi de la bănci comerciale, din care:	508,9	118,8	343,0	79,4	392,2	88,6	4,3	2,7	2,8
	– internă	134,8	31,5	109,6	25,4	147,6	33,3	1,1	0,9	1,1
	– externă	374,1	87,3	233,5	54,0	244,6	55,2	3,1	1,8	1,7
2.5.	– garanții locale pentru avalizări de bilete la ordin, din care:	374,2	87,3	336,7	78,0	305,6	69,0	3,1	2,6	2,2
	– internă	374,2	87,3	336,7	78,0	305,6	69,0	3,1	2,6	2,2
	– externă	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Din analiza datelor prezentate în tabelul de mai sus, rezultă că în total datorie publică locală ponderea cea mai mare o deține datoria publică locală directă care a avut o evoluție în creștere respectiv de la 92,6% în anul 2010 la 95,0% în anul 2012, în timp ce datoria publică locală garantată a avut o evoluție în scădere, respectiv de la 7,4% în anul 2010 la 5,0% în

anul 2012. De asemenea, se observă faptul că atât în cazul datoriei publice locale directe cât și în cazul datoriei publice locale garantate, sursele de finanțare de pe piața internă sunt preponderente.

După tipul de instrument, din analiza datelor prezentate, rezultă că în total datorie publică locală, ponderea cea mai mare o deține datoria publică locală provenind din împrumuturi contractate de la bănci comerciale sau de la alte instituții de credit, aceasta înregistrând o evoluție ascendentă, respectiv de la 62,9% în anul 2010 la 70,6% în anul 2012.

X.2. EVOLUȚIA SERVICIUL DATORIEI PUBLICE LOCALE ÎN PERIOADA 2010 – 2012

În perioada 2010 – 2012 România a achitat un serviciu al datoriei publice locale în sumă totală de 6.049,8 milioane lei (1.405,82 milioane euro³⁹), în medie 2.016,6 milioane lei (468,61 milioane euro) anual.

Tabelul 38 Serviciul datoriei publice locale în perioada 2010 – 2012

Anul	Serviciul datoriei publice locale (milioane lei)	Rambursări rate de capital împrumuturi (milioane lei)	Dobânzi și comisioane (milioane lei)	Pondere rambursări rate de capital împrumuturi (%)	Pondere dobânzi și comisioane (%)
0	1=2+3	2	3	4=2/1*100	5=3/1*100
2010	1.792,4	1.068,1	724,3	59,6	40,4
2011	2.132,6	1.301,7	830,9	61,0	39,0
2012	2.124,8	1.338,4	786,4	63,0	37,0
Total	6.049,8	3.708,2	2.341,6	–	–

În perioada analizată serviciul datoriei publice locale a avut o evoluție fluctuantă. Cel mai mare nivel al serviciului datoriei publice locale a fost atins în anul 2011, când acesta a ajuns la o valoare de 2.132,6 milioane lei.

În reprezentarea grafică este redată evoluția serviciului datoriei publice locale în perioada 2010 – 2012.

³⁹Pentru sumele exprimate în euro au fost folosite cursurile medii anuale aferente perioadei 2010 – 2012 comunicate de către BNR, respectiv de 4,2099 lei/euro curs mediu pentru anul 2010, de 4,2379 lei/euro curs mediu pentru anul 2011 și de 4,4560 lei/euro curs mediu pentru anul 2012.

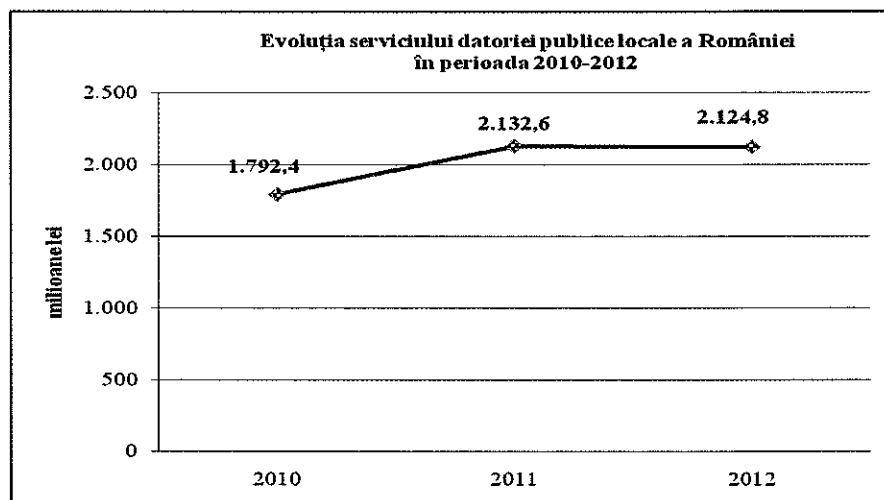


Figura nr. 28

Pentru perioada analizată, efortul financiar reprezentând plăți de dobânzi și comisioane aferente instrumentelor de datorie publică locală a fost în sumă totală de **2.341,6 milioane lei**, reprezentând **38,7%** din total serviciu datorie publică locală în sumă totală de **6.049,8 milioane lei**.

Totodată, din analiza datelor prezentate în tabelul 38 se observă că ponderea rambursărilor de împrumuturi în total serviciu datorie publică locală a avut o tendință de creștere de la **59,6% în anul 2010 la 63,0% în anul 2012**, în timp ce ponderea dobânzilor și comisioanelor în total serviciu datorie publică locală a avut o tendință de scădere de la **40,4% în anul 2010 la 37,0% în anul 2012**.

În reprezentarea grafică de mai jos este redată dinamica ponderii rambursărilor de rate de capital și plăților de dobânzi și comisioane în serviciul datoriei publice locale în perioada 2010 – 2012.

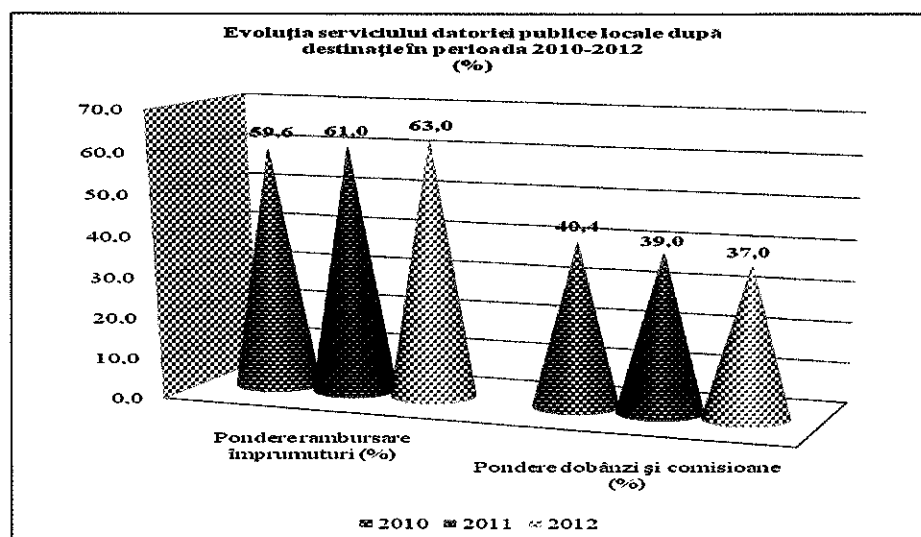


Figura nr. 29

X.3. EVOLUȚIA COSTURILOR ANUALE AFERENTE INSTRUMENTELOR DE DATORIE PUBLICĂ LOCALĂ ÎN PERIOADA 2010 – 2012

Pentru perioada analizată 2010 – 2012, efortul financiar reprezentând plăți de dobânzi și comisioane aferente instrumentelor de datorie publică locală a fost în sumă de **2.341,6 milioane lei**, reprezentând **38,7%** din total serviciu datorie publică locală, în sumă totală de **6.049,8 milioane lei**.

Tabelul 39 Evoluția costurilor anuale aferente instrumentelor de datorie publică locală în perioada 2010 – 2012

–milioane lei–					
Nr.crt.	Instrumente de datorie publică locală	2010	2011	2012	Total costuri pe fiecare tip de instrument 5=2+3+4
0	1	2	3	4	5=2+3+4
1.	Titluri de valoare – obligațiuni municipale	153,6	147,2	147,4	448,2
2.	Împrumuturi de la bănci	528,8	550,7	604,5	1.684,1
3.	Alte tipuri de finanțare (credit furnizor/leasing financiar)	12,0	98,5	10,5	121,0
4.	Împrumuturi garantate	28,6	27,3	18,2	74,1
5.	Bilete la ordin avalizate	1,3	7,2	5,7	14,2
	Total costuri anuale	724,3	830,9	786,4	2.341,6

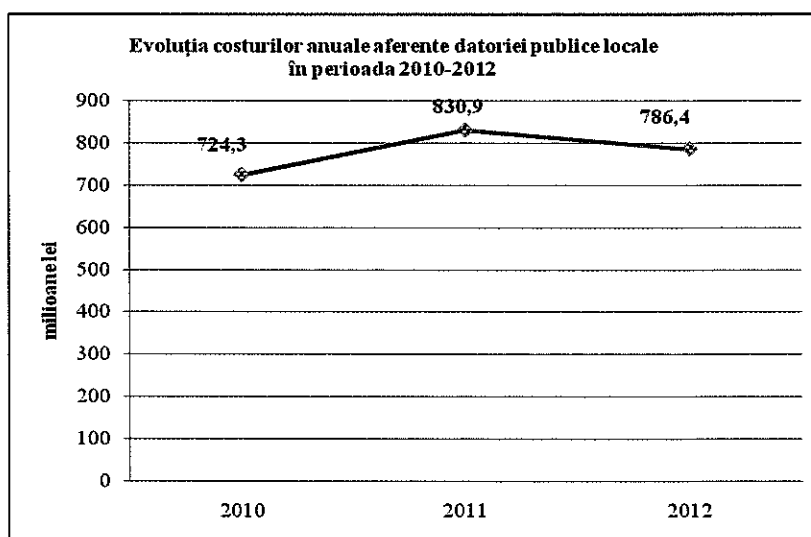


Figura nr. 30

În perioada 2010 – 2011, costurile anuale aferente instrumentelor de datorie publică locală au înregistrat o evoluție ascendentă, de la o mărime absolută de **724,3 milioane lei** în anul 2010 la o mărime absolută de **830,9 milioane lei** în anul 2011. În anul 2012 costurile anuale aferente instrumentelor de datorie publică locală au înregistrat o ușoară scădere ajungând la un nivel de **786,4 milioane lei**.

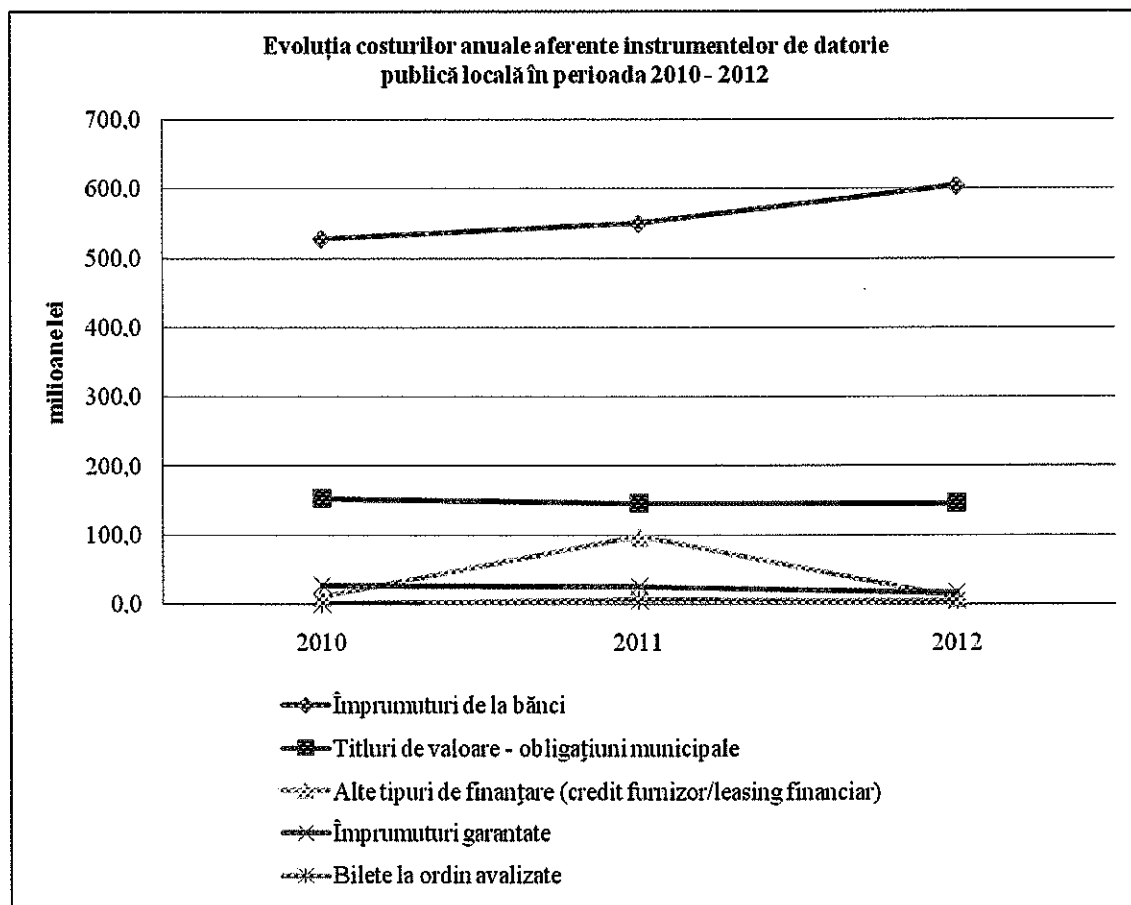


Figura nr. 31

După cum se observă din datele prezentate în tabelul 39 și din reprezentarea grafică de mai sus, din totalul costurilor aferente instrumentelor de datorie publică locală, cea mai mare pondere o au costurile asociate împrumuturilor de la bănci, care au cunoscut o evoluție ascendentă de la **528,8 milioane lei** în anul 2010, la **550,7 milioane lei** în anul 2011 și respectiv la **604,5 milioane lei** în anul 2012.

Tabelul 40 Ritmul de creștere al datoriei publice locale și al costurilor aferente acesteia în perioada 2010 – 2012

Anul	Ritmul de creștere (scădere) al datoriei publice locale* (%)	Ritmul de creștere (scădere) al costurilor aferente datoriei publice locale* (%)
0	1	2
2010	—	—
2011	107,79	114,72
2012	108,71	94,64

* este calculat ca raport între nivelul fiecărui an și nivelul anului precedent

În anul 2011, ritmul de creștere al costurilor aferente datoriei publice locale a fost superior ritmului de creștere al datoriei publice locale. **Creșterea mai rapidă a costurilor aferente datoriei publice locale are un impact financiar negativ asupra poziției fiscale a statului.**

În anul 2012, ritmul de creștere al costurilor aferente datoriei publice locale a fost inferior ritmului de creștere al datoriei publice locale.

CAPITOLUL XI. CU PRIVIRE LA CONSTITUIREA ȘI UTILIZAREA SUMELOR DIN REZERVA FINANCIARĂ/BUFFER-UL FINANCIAR LA DISPOZIȚIA TREZORERIEI STATULUI ÎN PERIOADA 2010 – 2012

Conform prevederilor punctului 8, din Anexa I „Scrisoare de intenție” din *Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 10/2010 privind ratificarea Scrisorii de intenție, semnată de autoritățile române la București la 5 februarie 2010 și aprobată prin Decizia Consiliului director al Fondului Monetar Internațional din 19 februarie 2010, și pentru modificarea Ordonanței de Urgență a Guvernului nr. 99/2009 privind ratificarea Aranjamentului stand-by dintre România și Fondul Monetar Internațional, convenit prin Scrisoarea de intenție transmisă de autoritățile române, semnată la București la 24 aprilie 2009, și prin Decizia Consiliului director al Fondului Monetar Internațional din 4 mai 2009, precum și a Scrisorii suplimentare de intenție, semnată de autoritățile române la data de 8 septembrie 2009 și aprobată prin Decizia Consiliului director al Fondului Monetar Internațional din 21 septembrie 2009, MFP și-a luat angajamentul de a îmbunătăți „modul de gestionare a datoriei publice în 2010 ... și profilul de maturitate al datoriei publice ... și de a crea un tampon (buffer) financiar în prima jumătate a anului, pentru a evita presiunile financiare sezoniere”.*

Potrivit Capitolului II.B. „Managementul datoriei și administrarea lichidităților” din Strategia de administrare a datoriei publice guvernamentale 2011 – 2013 „începând cu anul 2010, pentru îmbunătățirea managementului datoriei publice și evitarea presiunilor sezoniere pentru asigurarea surselor de finanțare a deficitului bugetar și de refinanțare a datoriei publice guvernamentale, MFP a luat decizia constituirii unei rezerve financiare (buffer) în valută în valoare echivalentă acoperirii necesităților de finanțare a deficitului bugetar și refinanțării datoriei publice pentru cca 4 luni.” Totodată, potrivit prevederilor lit. h), Subcapitolului 4.2. „Direcții strategice și acțiuni de întreprins în vederea îndeplinirii obiectivelor Strategiei” din Strategia de administrare a datoriei publice guvernamentale 2012 – 2014 „Pentru atingerea obiectivelor prevăzute în Strategie pentru perioada 2012 – 2014 sunt avute în vedere următoarele acțiuni: ... h) consolidarea rezervei financiare în valută (buffer) la dispoziția Trezoreriei Statului, la un nivel care să acopere necesitățile de finanțare pe o perioadă de minim 4 luni, pentru a permite MFP derularea în condiții adecvate a activității de trezorerie în perioadele cu turbulențe pe piețele financiare.”

În perioada 2010 – 2012 rezerva financiară la dispoziția Trezoreriei Statului⁴⁰ și tranzacțiile aferente acesteia au avut următoarea evoluție:

❖ la începutul anului 2010 buffer-ul financiar a avut un sold inițial de 873,2 milioane Euro și 47,2 milioane USD.

În anul 2010 buffer-ul financiar a fost alimentat cu suma de 6.185,8 milioane Euro și 1.490,2 milioane USD, din care:

⁴⁰Din prevederile art. 2, alin. 2.1. din Convenția încheiată Ministerul Finanțelor Publice și Banca Națională a României și înregistrată la MFP sub nr. 504670/30.06.2009 rezultă că, în fapt, rezerva financiară (buffer-ul) este constituită din disponibilitățile conturilor în diverse valute, deschise la BNR pe numele MFP, gestionate de MFP, provenite din următoarele surse: împrumuturi interne și externe contractate de stat, destinate finanțării deficitului bugetului de stat și refinanțării datoriei publice, sume încasate din valorificarea activelor bancare neperformante, vărsăminte din privatizare, alte surse pentru care există acordul MFP și valuta cumpărată de la BNR în vederea efectuării, de către MFP a plății în altă monedă decât moneda națională a garanțiilor de stat pentru împrumuturile în valută, a serviciului datoriei publice guvernamentale contractate direct de Guvern prin MFP, precum și a obligațiilor statului român către alte state membre ale Uniunii Europene.

- suma de **336,9 milioane Euro** și **76,2 milioane USD** din împrumuturi externe care conform prevederilor art. 14, alin. (1) din Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 64/2007 privind datoria publică, începând cu anul 2009 au fost preluate spre administrare de MFP;
- suma de **1.000 milioane Euro** reprezentând sume din emisiunea de euroobligațiuni pe piețele externe de capital, aprobată prin Ordinul ministrului finanțelor publice nr. 2609/2009 privind contractarea unui împrumut sub forma unei emisiuni de obligațiuni denominată în euro pe piețele externe de capital, în sumă de minim 500 milioane euro și maxim 1.500 milioane euro, cu o scadență de minim 5 ani și desemnarea administratorilor tranzacției;
- suma de **1.213,0 milioane Euro** reprezentând sume din emisiuni de certificate de trezorerie;
- suma de **1.308,8 milioane Euro** reprezentând sume din emisiuni de obligațiuni de stat de tip benchmark;
- suma de **2.146,6 milioane Euro** reprezentând împrumutul aprobat prin Ordonanța de Urgență a Guvernului nr.82/2009 pentru ratificarea Memorandumului de înțelegere dintre Comunitatea Europeană și România, semnat la București și la Bruxelles la 23 iunie 2009, și a Acordului de împrumut, în sumă de până la 5.000.000.000 euro, dintre România, în calitate de Împrumutat, Banca Națională a României, în calitate de agent al Împrumutatului, și Comunitatea Europeană, în calitate de Împrumutător, semnat la Luxemburg la 23 iunie 2009 și la București la 18 iunie 2009;
- suma de **180,4 milioane Euro** și **1.413,9 milioane USD** reprezentând împrumutul aprobat prin Ordonanța de Urgență a Guvernului nr.99/2009 privind ratificarea Aranjamentului stand-by dintre România și Fondul Monetar Internațional, convenit prin Scrisoarea de intenție transmisă de autoritățile române, semnată la București la 24 aprilie 2009, și prin Decizia Consiliului director al Fondului Monetar Internațional din 4 mai 2009, precum și a Scrisorii suplimentare de intenție, semnată de autoritățile române la data de 8 septembrie 2009 și aprobată prin Decizia Consiliului director al Fondului Monetar Internațional din 21 septembrie 2009.

În cursul anului 2010 din buffer a fost utilizată suma de **5.129,5 milioane Euro** și **1.486,9 milioane USD**, repartizată astfel:

- suma de **2.317,9 milioane Euro** și **1.267,2 milioane USD** pentru finanțare deficit⁴¹;
- suma de **2.078,1 milioane Euro** și **193,9 milioane USD** pentru refinanțare datorie publică⁴²;
- suma de **733,5 milioane Euro** și **25,8 milioane USD** pentru plăți aferente ratelor de capital.

La data de 31.12.2010 buffer-ul a prezentat un sold de **1.929,3 milioane Euro** și **50,5 milioane USD**.

❖ În anul 2011 buffer-ul a fost alimentat cu suma de **5.456,3 milioane Euro** și **38 milioane USD**, din care:

- cu suma de **521,2 milioane Euro** și **38 milioane USD** din împrumuturi externe care conform prevederilor art. 14, alin. (1) din Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 64/2007 privind datoria publică, începând cu anul 2009 au fost preluate spre administrare de MFP;

⁴¹ Echilibrare sold, gol temporar rezultat ca urmare a decalajului dintre încasări și plăți.

⁴² Răscumpărare la scadență a titlurilor de stat.

- cu suma de **1.389,3 milioane Euro** reprezentând sume din emisiuni de obligațiuni de stat de tip benchmark;
- cu suma de **300 milioane Euro** reprezentând împrumutul pentru politici de dezvoltare DPL2, aprobat prin Legea nr. 128/2011 privind ratificarea Acordului de împrumut (Al doilea împrumut pentru politici de dezvoltare) dintre România și Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare, semnat la București la 2 februarie 2011, și modificarea art. 3 din Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 98/2009 pentru ratificarea Acordului de împrumut (Primul împrumut pentru politici de dezvoltare) dintre România și Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare, semnat la București la 1 septembrie 2009;
- cu suma de **400 milioane Euro** reprezentând împrumutul pentru politici de dezvoltare DPL3 aprobat prin Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 112/2011 privind ratificarea Acordului de împrumut (Al treilea împrumut pentru politici de dezvoltare) dintre România și Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare, semnat la București la 20 decembrie 2011;
- cu suma de **1.495,8 milioane Euro** reprezentând sume din programul – cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu „Medium Term Notes”, aprobat prin Ordinul ministrului finanțelor publice nr.1836/2011 privind aprobarea tranzacției inaugurale a Programului – cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu "Medium Term Notes" prin emisiunea de obligațiuni denominată în euro pe piețele externe de capital, în sumă de minimum **500 milioane euro** și maximum **1,5 miliarde euro**, cu o scadență de minimum 5 ani, și desemnarea administratorilor tranzacției;
- cu suma de **1.350 milioane Euro** reprezentând împrumutul aprobat prin Ordonanța de Urgență a Guvernului nr.82/2009 pentru ratificarea Memorandumului de înțelegere dintre Comunitatea Europeană și România, semnat la București și la Bruxelles la 23 iunie 2009, și a Acordului de împrumut, în sumă de până la 5.000.000.000 euro, dintre România, în calitate de Împrumutat, Banca Națională a României, în calitate de agent al Împrumutatului, și Comunitatea Europeană, în calitate de Împrumutător, semnat la Luxemburg la 23 iunie 2009 și la București la 18 iunie 2009.

În cursul anului 2011 din buffer a fost utilizată suma de **4.753,9 milioane Euro** și **53,8 milioane USD**, repartizată astfel:

- suma de **1.511,5 milioane Euro** pentru finanțare deficit;
- suma de **3.187,8 milioane Euro** pentru refinanțare datorie publică;
- suma de **54,6 milioane Euro** și **53,8 milioane USD** pentru plăți aferente ratelor de capital.

La data de 31.12.2011 buffer-ul a prezentat un sold de **2.631,9 milioane Euro** și **34,7 milioane USD**.

La începutul anului 2012 a avut un sold inițial de **2.631,9 milioane Euro** și **34,7 milioane USD**.

❖ În anul 2012 buffer-ul a fost alimentat cu suma de **4.914,7 milioane Euro** și **2.300,8 milioane USD**, din care:

- suma de **699,1 milioane Euro** și **45 milioane USD** din împrumuturi externe care conform prevederilor art. 14, alin. (1) din Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 64/2007 privind datoria publică, începând cu anul 2009 au fost preluate spre administrare de MFP;
- suma de **763,2 milioane Euro** reprezentând sume din emisiuni de obligațiuni de stat de tip benchmark;
- suma de **1.155,1 milioane Euro** reprezentând vărsăminte din privatizare;

- suma de **812,2 milioane Euro** reprezentând sume din redeschiderea emisiunii de obligațiuni din data de 18 iunie 2008, denumite în euro, cu maturitate în anul 2018 și cupon 6,500%, în sumă de minimum 250 milioane euro și maximum 750 milioane euro, pe piețele externe de capital, autorizată prin Ordinul ministrului finanțelor publice nr. 1166/2012 privind contractarea de către Ministerul Finanțelor Publice a unui împrumut pe piețele externe de capital, prin redeschiderea emisiunii de obligațiuni din data de 18 iunie 2008, denumită în Euro, cu maturitate în anul 2018 și cupon de 6,500%, în sumă de minimum 250 milioane euro și maximum 750 milioane euro, și desemnarea intermediarilor tranzacției;
- suma de **1.485,1 milioane Euro** și **2.255,8 milioane USD**, reprezentând sume din programul – cadru de emisiuni de titluri de stat pe termen mediu „Medium Term Notes”, aprobat prin Ordinul ministrului finanțelor publice nr.1422/2012 privind aprobarea unei tranzacții pe piețele externe de capital în cadrul Programului-cadru de emisiuni de titluri de stat, pe termen mediu, "Medium Term Notes" printr-o emisiunea de obligațiuni denumită în euro, în sumă de minimum 500 milioane euro și maximum 1,5 miliarde euro, cu o scadență de 7 ani.

În cursul anului 2012 din buffer a fost utilizată suma de **5.680,8 milioane Euro** și **213,7 milioane USD**, repartizată astfel:

- suma de **3.718,9 milioane Euro** și **20 milioane USD** pentru finanțare deficit;
- suma de **1.107,5 milioane Euro** pentru refinanțare datorie publică;
- suma de **854,4 milioane Euro** și **193,7 milioane USD** pentru plăți aferente ratelor de capital/răscumpărări titluri de stat.

La data de 31.12.2012 buffer-ul a prezentat un sold de **1.865,9 milioane Euro** și **2.121,9 milioane USD**.

Concluzionând, în perioada analizată destinația sumelor din rezerva financiară la dispoziția Trezoreriei Statului a fost următoarea:

- suma totală de **7.548,3 milioane Euro** și **1.287,2 milioane USD** pentru finanțarea deficitului bugetului de stat;
- suma totală de **6.373,4 milioane Euro** și **193,9 milioane USD** pentru refinanțarea datoriei publice;
- suma totală de **1.642,5 milioane Euro** și **273,3 milioane USD** pentru plăți aferente ratelor de capital/răscumpărări titluri de stat.

CAPITOLUL XII. CU PRIVIRE LA FINANȚAREA DEFICITULUI BUGETULUI DE STAT ÎN PERIOADA 2010 – 2012

Finanțarea deficitului bugetului de stat s-a asigurat în proporție de **71,2%** din surse interne și **28,8%** din surse externe.

În perioada analizată, pentru finanțarea deficitului bugetului de stat cumulat în sumă de **171.378,3 milioane lei**, ca surse de finanțare s-au utilizat împrumuturi de stat contractate de pe piața internă în sumă totală de **62.572,8 milioane lei**, certificate de trezorerie emise pentru populație în sumă totală de **1.081,5 milioane lei**, împrumuturi temporare din contul curent general al trezoreriei statului în sumă totală de **79.447,5 milioane lei**, iar ca surse de finanțare externă împrumuturi de stat contractate de pe piața externă în sumă totală de **28.276,5 milioane lei**.

Tabelul 41 Situația finanțării deficitului bugetului de stat în perioada 2010 – 2012

Nr. crt.	Indicatori	2010 (milioane lei)	2011 (milioane lei)	2012 (milioane lei)	Pondere deficit buget de stat din anii precedenți și din exercițiul curent în total cumulat deficit buget de stat și pondere surse de finanțare deficit buget de stat în total cumulat deficit buget de stat (%)		
					2010	2011	2012
1=2+3	Total cumulat deficit buget de stat	62.396,6	58.228,0	50.753,7	100,0	100,0	100,0
2.	Deficit buget de stat din anii precedenți nefinanțat prin împrumuturi de stat existent la începutul anului bugetar	26.315,3	31.827,3	32.202,7	42,2	54,7	63,5
3.	Deficit buget de stat din exercițiul curent	36.081,2	26.400,7	18.551,0	57,8	45,3	36,5
4.	Deficit buget de stat finanțat din împrumuturi de stat contractate de pe piața internă	17.605,9	25.327,4	19.639,5	28,2	43,5	38,6
5.	Deficit buget de stat finanțat din împrumuturi de stat contractate de pe piața externă	12.963,4	697,9	14.615,2	20,8	1,2	28,8
6.	Deficit buget de stat finanțat din venituri din privatizare	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7.	Deficit buget de stat finanțat din certificate de trezorerie emise pentru populație	390,5	357,6	333,3	0,6	0,6	0,7
8=1-4-5-6-7	Împrumuturi temporare din contul curent general al trezoreriei statului	31.436,7	31.845,1	16.165,6	50,4	54,7	31,9

Din analiza datelor prezentate în tabelul de mai sus se remarcă faptul că în perioada 2010 – 2012 finanțarea deficitului bugetar nu s-a realizat în proporție echilibrată din surse interne și externe.

Totodată se observă faptul că deficitul cumulat al bugetului de stat înregistrează o evoluție descendentă, de la o valoare absolută de **62.396,6 milioane lei** în anul 2010 la o valoare absolută de **50.753,7 milioane lei** în anul 2012.

În perioada 2010 – 2011 ponderea volumului deficitului bugetului de stat susținut temporar de disponibilitățile contului curent general al trezoreriei statului a cunoscut o creștere, de la o mărime relativă de **50,4%** în anul 2010, la **54,7%** în anul 2011. La nivelul anului 2012 se observă o scădere substanțială a acestui indicator la **31,9%**.

CAPITOLUL XIII. CU PRIVIRE LA CONSTITUIREA ȘI UTILIZAREA FONDULUI DE RISC ÎN PERIOADA 2010 – 2012

Conform reglementărilor legale aplicabile în perioada 2010 – 2012, la nivelul Ministerului Finanțelor Publice s-a constituit un fond de risc pentru acoperirea riscurilor financiare care decurg din garanțiile de stat, precum și din subîmprumuturi.

Fondul de risc, în sumă totală de **477,2 milioane lei**, s-a constituit din următoarele surse:

- sumele încasate sub formă de comisioane de la subîmprumutați/garantați de stat (**93,5 milioane lei**);
- sumele încasate de la subîmprumutați/garantați de stat reprezentând rate de capital, dobânzi, comisioane și alte costuri aferente finanțărilor rambursabile garantate sau subîmprumutate de stat, care au fost plătite de Ministerul Finanțelor Publice în numele garantatului ori al subîmprumutatului (**40,5 milioane lei**);
- dobânzi la disponibilitățile aflate în contul fondului de risc (**0,2 milioane lei**);
- majorări de întârziere, la nivelul celor prevăzute pentru neplata în termen a obligațiilor fiscale, aplicate pentru neplata în termen de către subîmprumutați sau garantați de stat a comisioanelor la fondul de risc și, respectiv, a ratelor scadente, a dobânzilor, a comisioanelor și a altor costuri aferente finanțării rambursabile (**12,7 milioane lei**);
- sume recuperate conform legii (**245,6 milioane lei**);
- fonduri alocate de la bugetul de stat în acest scop (**84,7 milioane lei**).

Nivelul comisioanelor încasate de la subîmprumutați/garantați, gradul redus de recuperare a sumelor plătite de Ministerul Finanțelor Publice în numele garantatului ori al subîmprumutatului și a majorărilor de întârziere nu au asigurat funcționarea fondului de risc decât în condițiile alocării unor sume considerabile din bugetul de stat în completarea surselor acestui fond, așa cum de altfel rezultă din tabelul de mai jos.

Tabelul 42 Situația privind constituirea și utilizarea fondului de risc în perioada 2010 – 2012

Anul	Încasări comisioane fond de risc (milioane lei)*	Sume recuperate de la operatorii economici garantați de stat (milioane lei)	Dobânzi aferente disponibilităților la fondul de risc (milioane lei)	Încasări de la AVAS	Total majorări încasate (milioane lei)	Sume alocate de la bugetul de stat drept surse ale fondului de risc (milioane lei)	Total (milioane lei)	Sume plătite de Ministerul Finanțelor Publice în calitate de garant (milioane lei)	Datorii către fondul de risc anulate (milioane lei)	Majorări de întârziere
0	1	2	3	4	5	6	7=1+2+3+4+5+6	8	9	10
2010	30,3	152,7	0,1	0,0	7,7	0,0	190,8	164,6	9,3	7,6
2011	8,8	81,1	0,0	0,0	0,0	66,3	156,2	182,5	0,0	0,0
2012	94,9	11,8	0,1	0,0	5,0	18,4	130,2	129,8	2.334,1	1.311,0
Total	134,0	245,6	0,2	0,0	12,7	84,7	477,2	476,9	2.343,4	1.318,6

*pentru anii 2011 și 2012 sumele cuprind și comisioanele încasate la fondul de risc pentru Programul Mihail Kogălniceanu pentru întreprinderi mici și mijlocii

În perioada analizată, sumele alocate de la bugetul de stat drept surse ale fondului de risc reprezintă **17,7% (84,7 milioane lei)** din totalul fondului de risc constituit (**477,2 milioane lei**).

Dacă în anul 2010 nu au fost alocate sume de la bugetul de stat pentru completarea fondului de risc, în anul 2011, în totalul fondului de risc constituit ponderea sumelor alocate de la bugetul de stat pentru completarea fondului de risc a fost **42,4%**. În anul 2012 ponderea sumelor alocate de la bugetul de stat pentru completarea fondului de risc a fost de **14%**.

În calitate de garant/împrumutat, Ministerul Finanțelor Publice a efectuat plăți din fondul de risc în sumă totală de **476,9 milioane lei**, din care a fost recuperată numai suma de **245,6 milioane lei**, gradul de recuperare fiind de **51,5%**.

În perioada analizată, Guvernul a anulat datorii la fondul de risc în sumă totală de **2.343,4 milioane lei**, reprezentând obligații financiare neachitate ale operatorilor economici subîmprumutați sau garantați de stat ca urmare a lipsei la scadență a disponibilităților financiare proprii.

Sumele anulate reprezentând debite la fondul de risc, operatorii economici și reglementările legale aferente sunt următoarele:

- **2.332,6 milioane lei** – Societatea Comercială de Producere a Energiei Electrice și Termice Termoelectrica S.A. București, (Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 84/2011 privind reglementarea unor măsuri financiar-fiscale și de plată a unor contribuții la organisme internaționale);
- **8,9 milioane lei** – Regia Autonomă Județeană Apă Canal Iași (Decizia Civilă nr. 155/28.01.2008, definitivă și irevocabilă a Tribunalului Iași și Decizia nr. 3124/04.06.2009 irevocabilă, pronunțată de Înalta Curte de Casație și Justiție – Secția Contencios Administrativ și Fiscal);
- **1,5 milioane lei** – Societatea Comercială Uzina Electrică Zalău S.A. (Ordonanța Guvernului nr. 30/2011 pentru modificarea și completarea Legii nr. 571/2003 privind Codul fiscal, precum și pentru reglementarea unor măsuri financiar – fiscale);
- **0,4 milioane lei** – pentru un număr de 38 beneficiari de finanțări rambursabile garantate de stat (Ordinul ministrului economiei și finanțelor nr. 2005/2008 pentru aprobarea Normelor privind modul de constituire, administrare și utilizare a fondului de risc, precum și reflectarea în contabilitatea Trezoreriei Statului și în contabilitatea persoanelor juridice a operațiunilor legate de acordarea de garanții de stat și subîmprumuturi și Nota nr. 606464/12.04.2012).

**CAPITOLUL XIV. CU PRIVIRE LA ÎMPRUMUTURILE
CONTRACTATE DE MINISTERUL FINANTELOR PUBLICE ȘI
SUBÎMPRUMUTATE ORDONATORILOR PRINCIPALI DE
CREDITE**

La data de 31.12.2012 se aflau în curs de implementare un număr de 40 de proiecte finanțate din împrumuturi contractate de Ministerul Finanțelor Publice de la instituții financiare internaționale și bănci comerciale și subîmprumutate ordonatorilor principali de credite.

Sintetic, această situație este prezentată în tabelul de mai jos.

Tabelul 43 Situația împrumuturilor contractate de Ministerul Finanțelor Publice și subîmprumutate ordonatorilor principali de credite și aflate în implementare la 31.12.2012

Nr. crt.	Ordonator principal de credite (OPC)	Valoare împrumuturi (echivalent milioane euro)	Pondere sumelor provenite din împrumuturi contractate pentru finanțare de proiecte și aflate în implementare la OPC în total sume contractate de MFP și subîmprumutate (%)	Valoare trasă din împrumuturi (echivalent milioane euro)	Valoare rămasă de tras (echivalent milioane euro)	Grad de utilizare (%)
0	1	2	3	4	5	6
1.	MFP (Fondul Român de Dezvoltare Socială)	13,7	0,3	11,2	2,5	81,5
2.	Ministerul Economiei Comerțului și Mediului de Afaceri	67,4	1,3	62,1	5,3	92,2
3.	Ministerul Comunicațiilor și Societății Informaționale	45,5	0,9	28,5	17,0	62,6
4.	Ministerul Justiției	110,0	2,1	39,8	70,2	36,2
5.	Ministerul Educației Cercetării Tineretului și Sportului	247,4	4,8	195,3	52,1	78,9
6.	Ministerul Culturii și Patrimoniului Național	194,4	3,8	147,0	47,4	75,6
7.	Ministerul Dezvoltării Regionale și Turismului	334,2	6,5	257,0	77,2	76,9
8.	Ministerul Administrației și Internelor	8,9	0,2	8,9	0,0	100,0
9.	Ministerul Muncii Familiei și Protecției Sociale	537,4	10,5	155,8	381,6	29,0
10.	Ministerul Sănătății	131,5	2,6	95,2	36,3	72,4
11.	Ministerul Mediului și Pădurilor	462,4	9,0	352,1	110,3	76,1
12.	Ministerul Agriculturii și Dezvoltării Rurale	92,4	1,8	78,0	14,4	84,4

Evaluarea vulnerabilităților și sustenabilității datoriei publice

13.	Ministerul Transporturilor și Infrastructurii	2.856,5	55,7	1.645,8	1.210,8	57,6
14.	Secretariatul General al Guvernului	37,2	0,7	10,3	26,9	27,6
Total		5.138,9	100,0	3.087,0	2.052,0	—

Gradul de utilizare al sumelor din împrumuturile externe contractate de către Ministerul Finanțelor Publice, subîmprumutate ordonatorilor principali de credite și aflate în implementare la 31.12.2012 este în medie de **67,9%**.

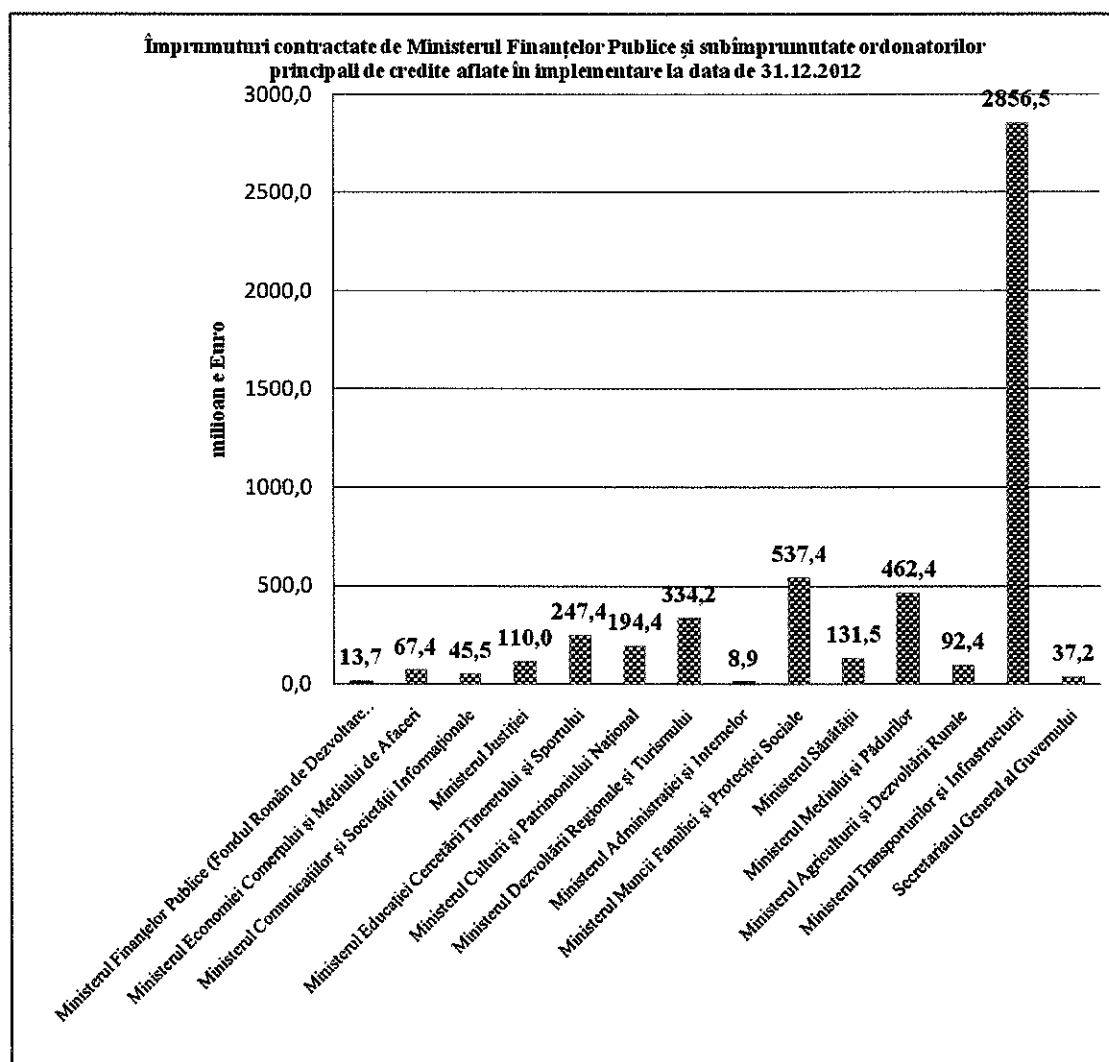


Figura nr. 32

Din datele prezentate în tabelul 43 și figura nr. 32 rezultă că din suma totală de **5.138,9 milioane euro**, reprezentând împrumuturi externe contractate de către Ministerul Finanțelor Publice pentru finanțarea de proiecte, mai mult de jumătate din această sumă, respectiv suma de **2.856,5 milioane euro (55,7%)** a fost orientată către finanțarea proiectelor implementate prin Ministerul Transporturilor și Infrastructurii.

**CAPITOLUL XV. CU PRIVIRE LA SUMELE ANULATE PARȚIAL
DIN ÎMPRUMUTURI EXTERNE ȘI COMISIOANELE DE
ANGAJAMENT**

Din totalul împrumuturilor contractate de România prin Ministerul Finanțelor Publice pentru finanțarea unor proiecte, subîmprumutate ordonatorilor principali de credite și aflate în implementare la data de 31.12.2012, în cazul a 21 împrumuturi (în valoare de 1.643,1 milioane euro, 650 milioane dolari SUA, 41.870 milioane yeni japonezi și 204,1 milioane lei) statul român a plătit în perioada 2010 – 2012 comisioane de angajament⁴³ în sumă totală de 2,8 milioane euro, 1,9 milioane dolari SUA, 92,3 milioane yeni japonezi și 0,8 milioane lei. Din aceste 21 împrumuturi, în cazul a 9 împrumuturi (în valoare de 253,1 milioane euro și 590 milioane dolari SUA) băncile finanțatoare au anulat în perioada 2010 – 2012 suma totală de 32,9 milioane euro și respectiv suma totală de 105,3 milioane dolari SUA. Pentru aceste 9 împrumuturi statul român a plătit în perioada 2010 – 2012 comisioane de angajament în sumă totală de 0,3 milioane euro și 0,9 milioane dolari SUA.

⁴³Comisionul de angajament se aplică la suma neutilizată din împrumut.

CAPITOLUL XVI. ANALIZA INDICATORILOR DE VULNERABILITATE A DATORIEI PUBLICE ÎN PERIOADA 2010–2012

Întrebare: Guvernul poate să-și îndeplinească obligațiile financiare având în vedere nivelul indicatorilor de vulnerabilitate ai datoriei publice analizați?

În perioada analizată indicatorii de vulnerabilitate a datoriei publice au înregistrat următoarea evoluție:

Tabelul 44 Dinamica indicatorilor de analiză a vulnerabilității datoriei publice în perioada 2010 – 2012

Nr. crt.	Indicatori de analiză a vulnerabilității datoriei publice	2010	2011	2012
1.	Soldul de cont curent/PIB	-4,4	-4,5	-3,8
3.	Rezervele internaționale/Datoria publică externă	205,4	175,6	145,1
4.	Rezervele internaționale/Datoria publică externă pe termen scurt	-	-	-
5.	Rezervele internaționale/M3	74,6	73,0	71,1
6.	Rezervele internaționale/Datoria publică pe termen scurt	240,3	237,4	361,1
7.	Rezervele internaționale/Importuri de bunuri și servicii	70,3	62,5	59,5
8.	Datoria publică exteră în monedă străină/Datoria publică externă	99,0	99,2	99,1

1. Indicatorul Soldul de cont curent/PIB

Indicatorul Soldul de cont curent/PIB reprezintă un indicator critic pentru prognozarea crizelor financiare externe.

Tabelul 45 Evoluția contului curent al balanței de plăți în perioada 2010 – 2012

milioane euro

Indicatori	2010			2011			2012		
	Credit ⁴⁴	Debit	Sold	Credit	Debit	Sold	Credit	Debit	Sold
0	1	2	3=1-2	4	5	6=4-5	7	8	10=7-8
Contul Curent (A+B+C)	50.904,0	56.397,0	-5.493,0	59.517,0	65.455,0	-5.938,0	59.584,0	64.623,0	-5.039,0
A: Bunuri și servicii:	43.982,0	51.155,0	-7.173,0	52.528,0	59.596,0	-7.068,0	52.561,0	59.296,0	-6.735,0
a. Bunuri	37.360,0	44.937,0	-7.577,0	45.274,0	52.683,0	-7.409,0	45.043,0	52.356,0	-7.313,0
b. Servicii	6.622,0	6.218,0	404,0	7.253,0	6.913,0	340,0	7.517,0	6.939,0	578,0
B: Venituri	924,0	2.838,0	-1.914,0	1.274,0	3.481,0	-2.207,0	1.349,0	3.016,0	-1.667,0
C: Transferuri curente	5.998,0	2.404,0	3.594,0	5.716,0	2.378,0	3.338,0	5.674,0	2.312,0	3.362,0

*Datele a fost preluate din "Proiecția principalilor indicatori macroeconomici pentru perioada 2013 – 2016", Prognoza de iarnă, 25 februarie 2013, Comisia Națională de Prognoză

⁴⁴Balanța de plăți înregistrează valoarea creditului (exporturilor) și valoarea debitului (importurilor). Aceasta reflectă poziția, situația unei țări în raport cu restul lumii.

Din analiza datelor prezentate în tabelul de mai sus rezultă faptul că în perioada analizată soldul contului curent al balanței de plăți a înregistrat un deficit în creștere cu **8,1%** în anul 2011 față de anul 2010 și în scădere cu **15,1%** în anul 2012 față de anul 2011. Influența determinantă asupra reducerii soldului contului curent a avut-o deficitul balanței comerciale, care în anul 2011 a însumat **7.409,0 milioane euro**, în scădere cu **2,2%** față de anul 2010, iar în anul 2012 a însumat **7.313,0 milioane euro**, în scădere cu **1,3%** față de anul 2011.

Din evoluția cifrelor se observă faptul că nivelul redus sau insuficient al exporturilor a avut un impact negativ asupra mărimii deficitului balanței comerciale.

Creșterea necesității de resurse pentru acoperirea deficitului balanței comerciale poate conduce la contractarea de datorii pe plan extern.

Comerțul cu serviciile (servicii de transport, turismul, serviciile de comunicații, serviciile de construcții, serviciile de asigurări, serviciile financiare, serviciile informatice și de informații, redevențele și taxele de licență, alte servicii pentru întreprinderi, serviciile personale, culturale și recreative, precum și serviciile administrațiilor publice neincluse în altă parte) a înregistrat un excedent înregistrând în medie o valoare de **440,7 milioane euro**. Deși în perioada analizată balanța serviciilor a fost excedentară, deficitul accentuat al balanței comerciale, care a înregistrat în medie o valoare de **7.433 milioane euro**, a influențat în mod negativ deficitul balanței bunurilor și serviciilor.

Balanța veniturilor cuprinde două tipuri de tranzacții: remunerările angajatorilor plătite lucrătorilor nerezidenți sau primite de la angajatori nerezidenți, precum și veniturile din investiții provenite din active sau pasive financiare externe și a înregistrat un deficit mediu de **1.929,3 milioane euro** influențând negativ deficitul de cont curent.

Balanța transferurilor curente include transferurile curente ale administrației publice (de exemplu transferurile în cadrul cooperării internaționale dintre guverne, plățile impozitelor curente pe venit și patrimoniu), precum și alte transferuri curente (cum ar fi transferurile lucrătorilor, primele de asigurare diminuate cu nivelul comisioanelor), precum și creanțele către societățile de asigurări generale. Balanța transferurilor curente a înregistrat un excedent în medie de **3.431,3 milioane euro**, influențând pozitiv deficitul de cont curent.

Tabelul 46 Evoluția ritmului de creștere (scădere) al PIB și al soldului de cont curent în perioada 2010 – 2012

Ani	Sold cont curent (milioane euro)	PIB (milioane euro)	Ritmul de creștere (scădere) al soldului de cont curent (%)	Ritmul de creștere (scădere) al PIB (%)	Soldul de cont curent/PIB (%)
1	2	3	4	5	6 = 2/3
2010	-5.493,0	124.397,2	-	-	-4,4
2011	-5.938,0	131.362,2	108,1	105,6	-4,5
2012	-5.039,0	131.837,1	84,9	100,4	-3,8

Din analiza datelor prezentate în tabelul de mai sus rezultă că în anul 2011 ritmul de creștere al PIB a fost devansat de ritmul de creștere al soldului de cont curent, ceea ce înseamnă că valoarea netă negativă a balanței de plăți a crescut mai repede decât valoarea bunurilor și serviciilor produse de România în anul 2011 comparativ cu anul 2010.

2. Indicatorul Rezerve internaționale/Datoria publică externă

Indicatorul **Rezervele internaționale/Datoria publică externă** reprezintă un indicator de lichiditate util, care poate măsura capacitatea unei țări de a face față anumitor situații în cazul în care îi sunt oprite complet finanțările externe.

Tabelul 47 Evoluția ritmului de creștere al rezervelor internaționale și al datoriei publice externe în perioada 2010 – 2012

Ani	Rezerve internaționale (milioane euro)	Datoria publică externă (milioane euro)	Ritmul de creștere (scădere) al rezervelor internaționale (%)	Ritmul de creștere (scădere) al datoriei publice externe (%)	Rezerve internaționale /Datoria publică externă (%)
1	2	3	4	5	6 = 2/3
2010	35.950,0	17.503,3	–	–	205,4
2011	37.251,0	21.219,5	103,6	121,2	175,6
2012	35.413,0	24.414,0	95,1	115,1	145,1

După cum se observă din datele prezentate în tabelul de mai sus în perioada 2010 – 2012 ritmul de creștere al datoriei publice externe a devansat cu mult ritmul de creștere al rezervelor internaționale⁴⁵. Pe întreaga perioadă analizată, valoarea raportului dintre rezervele internaționale și datoria publică externă a înregistrat o tendință descrescătoare. Apreciem că în condițiile menținerii unui ritm de creștere al datoriei publice externe care devansează ritmul de creștere al rezervelor internaționale, România va fi din ce în ce mai mult dependentă de finanțări externe.

3. Indicatorul Rezerve internaționale/M3⁴⁶

Indicatorul **Rezervele internaționale/M3** reprezintă un instrument util pentru a previziona impactul potențial în cazul retragerii de capital, în special în țările cu un sistem bancar slab dezvoltat, unde este necesar să se efectueze analize suplimentare pentru a identifica alte surse posibile pentru atragerea de capital (incluzând instrumentele de datorie publică pe termen scurt).

Tabelul 48 Indicatorul Rezerve internaționale/M3

Ani	Rezervele internaționale (milioane lei)	M3 (milioane lei)	Ritmul de creștere (scădere) al rezervelor internaționale (%)	Ritmul de creștere (scădere) al M3 (%)	Rezerve internaționale/M3 (%)
1	2	3	4	5	6 = 2/3
2010	151.345,9	202.763,4			74,6
2011	157.866,0	216.208,1	104,3	106,6	73,0
2012	157.800,3	222.017,2	100,0	102,7	71,1

⁴⁵Conform prevederilor art. 30 „Rezervele internaționale”, Cap. VII „Operațiuni cu aur și active externe”, alin (1) din Legea nr. 312/2004 privind Statutul Băncii Naționale a României „Banca Națională a României, ... stabilește și menține rezerve internaționale ... alcătuite cumulativ ori selectiv din următoarele elemente: a) aur deținut în tezaur în țara sau depozitat în străinătate; b) active externe, sub forma de bancnote și monede sau disponibil în conturi la bănci sau la alte instituții financiare în străinătate, exprimate în acele monede și deținute în acele țări, pe care le stabilește Banca Națională a României; c) orice alte active de rezervă, recunoscute pe plan internațional, inclusiv dreptul de a efectua cumpărări de la Fondul Monetar Internațional în cadrul tranșei de rezervă, precum și deținerile de drepturi speciale de tragere; d) cambii, cecuri, bilete la ordin, precum și obligațiuni și alte valori mobiliare, negociabile sau nu, emise sau garantate de persoane juridice nerezidente, clasificate în primele categorii de către agențiile de apreciere a riscurilor, recunoscute pe plan internațional, exprimate și plătitibile în valută în locuri acceptabile pentru Banca Națională a României; e) bonuri de tezaur, obligațiuni și alte titluri de stat, emise sau garantate de guverne străine sau de instituții financiare interguvernamentale, negociabile sau nu, exprimate și plătitibile în valută în locuri acceptabile pentru Banca Națională a României.”

⁴⁶M3 reprezintă masa monetară în sens larg și este alcătuită din numerar în circulație + depozite overnight + depozite cu durată inițială de până la doi ani inclusiv + alte instrumente financiare.

Din analiza datelor prezentate în tabelul de mai sus rezultă că în perioada 2010 – 2011 rezervele internaționale au crescut cu **6.520,1 milioane lei**, iar în anul 2012 acestea s-au diminuat cu **65,7 milioane lei**, atingând la sfârșitul anului o valoare de **157.800,3 milioane lei**. Totodată, se observă faptul că masa monetară în sens larg a cunoscut o evoluție crescătoare. Ritmul de creștere al masei monetare în sens larg a devansat ritmul de creștere al rezervelor internaționale.

4. Indicatorul Rezerve internaționale/Datoria publică pe termen scurt

Indicatorul **Rezerve internaționale/ Datoria publică pe termen scurt** este un indicator de lichiditate și reprezintă raportul dintre soldul rezervelor internaționale disponibile la autoritatea monetară și soldul datoriei publice pe termen scurt rămasă de plătit. Acest indicator măsoară cât de rapid o țară va fi forțată să ajusteze aceste rezerve în cazul limitării accesului la împrumuturi externe.

Tabelul 49 Indicatorul Rezerve internaționale/ datorie publică pe termen scurt

Ani	Rezerve internaționale (milioane euro)	Datoria publică pe termen scurt (milioane euro)	Ritmul de creștere (scădere) a rezervelor internaționale (%)	Ritmul de creștere (scădere) a datoriei publice pe termen scurt (%)	Rezerve internaționale/datorie publică pe termen scurt (%)
1	2	3	4	5	6 = 2/3
2010	35.950,0	14.958,9	–	–	240,3
2011	37.251,0	15.693,0	103,6	104,9	237,4
2012	35.413,0	9.806,1	95,1	62,5	361,1

Evoluția acestui indicator de analiză a riscului de lichiditate reflectă o situație favorabilă. În perioada 2010–2012, soldul rezervelor internaționale în mărime absolută a fost net superior soldului datoriei publice pe termen scurt, ceea ce indică un risc de lichiditate scăzut.

Riscul de lichiditate este definit ca fiind un risc financiar manifestat ca urmare a incapacității unei contrapărți, respectiv a unui participant, de a-și îndeplini obligațiile integral la scadență, dar aceasta/acesta va fi capabil(ă) totuși să își îndeplinească obligațiile integral într-un moment ulterior.

5. Indicatorul Rezerve internaționale/Importuri

Indicatorul **Rezerve internaționale/Importuri** reprezintă un indicator util pentru evaluarea nevoii de rezerve valutare pentru țările care nu au acces sau au acces limitat la piețele de capital. Cu ajutorul acestui indicator se scalează în mod efectiv nivelul rezervelor valutare la mărimea și gradul de deschidere al economiei. Prin **gradul de deschidere al economiei** unei țări înțelegând valoarea exporturilor și importurilor raportată la dimensiunea economiei exprimată prin PIB.

Tabelul 50 Rezerve internaționale/Importuri

Nr. crt.	Indicatori	2010	2011	2012
0	1	2	3	4
1.	Rezerve internaționale, milioane euro	35.950,0	37.251,0	35.413,0
2.	Importuri, milioane euro	51.155,0	59.596,0	59.527,0
3= 1/2*100	Rezerve internaționale/Importuri (%)	70,3	62,5	59,5
4.	Ritmul de creștere (scădere) al importurilor (%)	–	116,5	99,9
5.	Ritmul de creștere (scădere) al rezervelor internaționale (%)	–	103,6	95,1
7.	Exporturi, milioane euro	43.982,0	52.528,0	52.694,0
8.	Ritmul de creștere (scădere) al exporturilor (%)	–	119,4	100,3
9.	Produsul intern brut (PIB), milioane euro	124.397,2	131.362,2	131.837,1
10.	Ritmul de creștere (scădere) al PIB (%)		105,6	100,4
11 = (2+7)/9*100	Gradul de deschidere a economiei* (%)	76,5	85,4	85,1

*Calculat ca suma importurilor și exporturilor de bunuri și servicii raportată la PIB⁴⁷

În anul 2010 rezervele internaționale ale României acopereau 70,3% din importurile de bunuri și servicii efectuate de țara noastră, pentru ca în anii 2011 și 2012 nivelul de susținere al importurilor de bunuri și servicii de către rezervele internaționale ale țării să scadă la 62,5%, respectiv la 59,5%. Cu alte cuvinte, ritmul de creștere a rezervelor internaționale a fost depășit de ritmul de creștere al importurilor de bunuri și servicii.

În ceea ce privește gradul de deschidere a economiei, acesta s-a menținut în anii 2011 și 2012 la aproximativ 85%.

Pentru ca România să nu mai fie nevoită să se împrumute de pe piețele de capital sau de la instituții financiare internaționale este absolut necesar să reducă nivelul importurilor, să reducă presiunea fiscală asupra economiei, să crească gradul de colectare a impozitelor și taxelor, să susțină creșterea producției interne, printr-o mai bună redistribuire a produsului intern brut (pentru consum și formare brută de capital), astfel încât să crească nivelul exporturilor, ceea ce va determina atât creșterea rezervei valutare a țării, cât și creșterea capacității de rambursare a creditelor împrumutate de pe piețele de capital sau de la instituțiile financiare internaționale (FMI, Banca Mondială etc.).

6. Indicatorul Datorie publică externă în monedă străină/Datoria publică externă

Indicatorul Datorie publică externă în monedă străină/Datoria publică externă reflectă nevoia de a obține monedă străină pentru plata serviciului datoriei publice și acoperirea nevoilor de importuri.

⁴⁷Reprezintă unul dintre criteriile de convergență reală. Convergența reală se obține prin politici macroeconomice susținute.

Tabelul 51 Datoria publică externă în monedă străină/Datoria publică externă

Nr. crt.	Indicatori	2010	2011	2012
0	1	2	3	4
1.	Datoria publică externă în monedă străină (milioane lei)	74.217,9	90.896,7	107.116,1
2.	Datoria publică externă (milioane lei)	74.998,3	91.661,8	108.122,4
3.	Pondere datorii publice externe în monedă străină în total datorie publică externă (%)	99,0	99,2	99,1
4.	Ritm. de creștere (scădere) al datoriei publice externe în monedă străină (%)	–	122,6	117,8
5.	Ritm. de creștere (scădere) al datoriei publice externe (%)	–	122,2	118,0

Din analiza datelor prezentate în tabelul de mai sus se observă că în perioada 2010 – 2012 datoria publică externă în monedă străină a cunoscut o evoluție crescătoare, aceasta fiind preponderentă în totalul datoriei publice externe.

CAPITOLUL XVII. CU PRIVIRE LA STRATEGIILE DE ADMINISTRARE A DATORIEI PUBLICE GUVERNAMENTALE

Prin prevederile art.3 alin.(4) din Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 64/2007 potrivit căreia *"Ministerul Economiei și Finanțelor elaborează, cu consultarea Băncii Naționale a României, strategia pe termen mediu privind administrarea datoriei publice guvernamentale, pe care o înaintează spre aprobare Guvernului și spre informare Parlamentului României"*, a fost introdusă obligativitatea elaborării strategiei pe termen mediu în domeniul administrării datoriei publice, aceasta fiind **revizibilă anual sau ori de câte ori condițiile de piață și/sau necesitățile de finanțare o impun**.

Până în prezent, Ministerul Finanțelor Publice a elaborat trei strategii în domeniu, după cum urmează:

- 1) Strategia privind administrarea datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2008 – 2010, care a fost aprobată în ședința Guvernului din data de 20.08.2008;
- 2) Strategia privind administrarea datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2011 – 2013, care a fost aprobată în ședința Guvernului din data de 23.03.2011;
- 3) Strategia privind administrarea datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2012 – 2014, care a fost aprobată în ședința Guvernului din data de 11.07.2012;
- 4) Strategia privind administrarea datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2013 – 2015, care a fost aprobată în ședința Guvernului din data de 27.03.2013.

Referitor la Strategia privind administrarea datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2008–2010

Această strategie a fost elaborată în contextul unor estimări macroeconomice legate de creșterea economică înregistrată la momentul elaborării acestui document. Proiecțiile deficitelor bugetului general consolidat (calculat ca procent în produsul intern brut) erau de 2,2% în anul 2008, de 2,3% în anul 2009 și de 2,1% în anul 2010. În mod similar, proiecțiile privind datoria publică guvernamentală și ponderea acesteia în produsul intern brut, serviciul datoriei publice guvernamentale și ponderea acestui indicator în produsul intern brut au fost efectuate luând în considerare același context macroeconomic favorabil.

Pornind de la premisele de mai sus, **obiectivele privind administrarea datoriei publice guvernamentale în perioada 2008 – 2010 stabilite prin strategie aveau în vedere creșterea controlată a datoriei publice guvernamentale, reducerea costurilor cu datoria publică guvernamentală pe termen mediu și lung, limitarea riscurilor aferente portofoliului de datorie publică guvernamentală precum și dezvoltarea pieței titlurilor de stat.**

Obiectivul privind creșterea controlată a datoriei publice guvernamentale a fost stabilit pe baza unor *analize de sensibilitate și a unor scenarii* care nu întrevădeau *"derapaje care să afecteze echilibrele macroeconomice"*.

Acest obiectiv nu a fost atins, fapt reliefat de creșterea accelerată a datoriei publice guvernamentale în anul 2010 față de anul 2009. Sintagma *"creștere controlată a datoriei publice guvernamentale"* nu a avut susținere în condițiile unei creșteri a datoriei publice guvernamentale cu 33,7% în anul 2010 față de anul 2009.

Obiectivul privind reducerea costurilor cu datoria publică guvernamentală pe termen mediu și lung a fost stabilit pe baza unor perspective *"de îmbunătățire a condițiilor de finanțare pe termen mediu (2008 – 2010) atât pe piața internă, cât și externă."* Astfel s-a

previzionat faptul că în perioada 2008 – 2010 *"costul datoriei publice guvernamentale în PIB se va reduce treptat de la 0,8% în anul 2008 la 0,6% în anul 2010"*.

Din analiza efectuată rezultă că nici acest obiectiv nu a fost atins, întrucât în anul 2010 costul datoriei publice guvernamentale în produsul intern brut a ajuns la **1,34%**. Reamintim faptul că în anul 2010 costurile cu datoria publică guvernamentală au atins un nivel de **7,015,5 milioane lei**.

Obiectivul privind limitarea riscurilor aferente portofoliului de datorie publică guvernamentală a avut în vedere optimizarea structurii acestui portofoliu prin diminuarea riscurilor financiare (respectiv limitarea riscului valutar).

Obiectivul cu privire la limitarea riscului valutar nu a fost atins deoarece datoria publică guvernamentală în lei în total datorie publică guvernamentală nu a avut o tendință de creștere, așa cum se urmărea prin strategie.

Astfel, în timp ce în anul 2009 ponderea datoriei publice guvernamentale în lei în total datorie publică guvernamentală a fost de **47%** în anul 2010 această pondere a ajuns la **45,3%**.

Obiectivul privind creșterea ponderii datoriei publice guvernamentale denumite în euro în total datoriei publice guvernamentale în valută a avut în vedere un plafon maxim de **40%** pentru ponderea datoriei publice guvernamentale în euro în totalul datoriei publice guvernamentale. Acest obiectiv nu a fost atins întrucât în anul 2010 ponderea datoriei publice guvernamentale în euro în totalul datoriei publice guvernamentale a fost de **42,8%**, depășind cu aproximativ 3 puncte procentuale plafonul maxim stabilit.

Prin obiectivul privind dezvoltarea pieței titlurilor de stat (ținând cont și de apariția pe piața financiară românească a celor mai importanți investitori instituționali – fondurile de pensii private, urmare reformei sistemului pensiilor, prin introducerea sistemului privat de pensii) s-a avut în vedere *"posibilitatea finanțării deficitului bugetar suplimentar creat de introducerea pilonului doi al sistemului de pensii private, începând cu anul 2008, prin lansarea de emisiuni de titluri de stat pe termen lung și foarte lung pe piața internă"*.

Motivația conducerii Direcției Generale de Trezorerie și Datorie Publică potrivit căreia *"la pct. 4 din Strategia privind administrarea datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2008–2010 nu se are în vedere finanțarea deficitului bugetar suplimentar creat de introducerea Pilonului II al sistemului de pensii administrare privat"* este eronată. Acest fapt este confirmat chiar prin justificarea conducerii Direcției Generale de Trezorerie și Datorie Publică potrivit căreia *"... parte din finanțarea deficitului de stat se va asigura, conform legii, prin emisiuni de titluri de stat cu scadențe pe termen lung și foarte lung, funcție de condițiile pieței interne, corespunzător creșterii cererii fondurilor de pensii administrate privat pentru aceste titluri de stat, ca urmare a creșterii activelor deținute"*.

CAPITOLUL XVIII. RECOMANDĂRILE AUDITULUI LA NIVELUL MINISTERULUI FINANTELOR PUBLICE

1. Analizarea posibilităților concrete și posibile în vederea reintroducerii obligativității aprobării prin lege a plafonului de îndatorare, în scopul creșterii controlate a datoriei publice;
2. Identificarea posibilităților concrete și posibile de reducere a costurilor aferente instrumentelor de datorie publică și de limitare a riscurilor implicate;
3. Împrumuturile externe să fie contractate pe cât posibil pentru finanțarea unor proiecte/programe prioritare de investiții productive;
4. Limitarea contractării de împrumuturi interne și externe în scopul finanțării deficitului bugetar și refinanțării datoriei publice;
5. Diversificarea instrumentelor de datorie publică plasate pe piață în sensul utilizării și a instrumentelor destinate populației;
6. Realizarea unor proiecții multianuale pe elementele componente ale portofoliului datoriei publice în scopul analizării impactului costurilor asociate asupra poziției fiscale a statului;
7. Luarea deciziilor privind contractarea de instrumente de datorie publică astfel încât să se asigure evitarea vârfurilor anuale și lunare ale serviciului datoriei publice;
8. Restructurarea portofoliului de datorie publică guvernamentală în vederea asigurării unui echilibru între împrumuturile cu rata dobânzii fixă și cele cu rata dobânzii variabilă contractate de pe piața internă, pentru că rata dobânzii variabilă conduce de regulă la costuri ridicate;
9. Identificarea posibilităților concrete și posibile de recuperare a sumelor plătite de către Ministerul Finanțelor Publice (în calitate de garant) reprezentând obligații financiare neachitate ale operatorilor economici subîmprumutați sau garantați de stat ca urmare a lipsei la scadență a disponibilităților financiare proprii;
10. Efectuarea, după caz, a unor analize a cauzelor care au generat plata de către statul român a sumelor reprezentând comisioane de angajament în cazul împrumuturilor pentru care banca finanțatoare a anulat parțial sume din împrumuturi (ca urmare a lipsei de performanță în implementarea proiectelor) și identificarea unor măsuri pentru prevenirea acestor situații.

*

*

*

Echipa de audit,

Auditori publici externi:

Marin Roxana Maria

Ciopa Niculina Daniela

Nicoară Any Dorinela

Teodorescu Ioan Cătălin