

PARLAMENTUL ROMÂNIEI
CAMERA DEPUTAȚILOR
SECRETAR GENERAL

Nr. 2/7152 26.07.2017



Nr. 20/12740 M.B.
Data 25.07.2017

SECRETARIATUL GENERAL AL GUVERNULUI

PARLAMENTUL ROMÂNIEI

CAMERA DEPUTAȚILOR

Parlamentul României
CAMERA DEPUTAȚILOR
BIROUL PERMANENT
Nr. 1301 din 14.09.2017

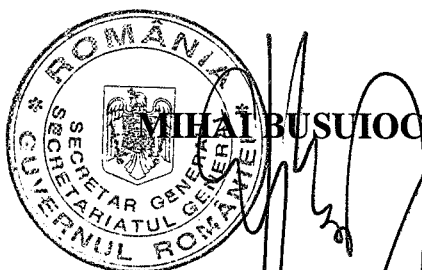
Doamnei secretar general SILVIA - CLAUDIA MIHALCEA

DST 17.07.17
Mihalcea

În conformitate cu prevederile art. 8 din Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 64/2007 privind datoria publică, aprobată cu modificări și completări prin Legea nr. 109/2008, cu modificările și completările ulterioare, vă înaintăm spre informare **Raportul privind datoria publică guvernamentală la 31 decembrie 2016**, elaborat de Ministerul Finanțelor Publice și aprobat în ședința Guvernului din data de 20 iulie 2017.

Cu aleasă considerație,

SECRETAR GENERAL AL GUVERNULUI



MIHAI BUSUIOC



MINISTERUL FINANTELOR PUBLICE

CABINET SECRETAR GENERAL

Nr. 569925 / 13.07.2017

1019 / DPSG
DATA 13.07.2017

Nr. 201 / 12740 M.B.
Data 13.07.2017

DPSG

GUVERNUL ROMÂNIEI SECRETARIATUL GENERAL AL GUVERNULUI

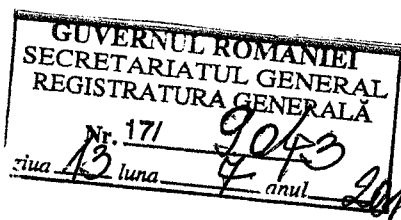
Domnului Mihai BUSUIOC, Secretar General al Guvernului

Domnule Ministru,

În temeiul art. 8 din Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 64/2007 privind datoria publică, cu modificările și completările ulterioare, care prevede aprobarea raportului anual privind datoria publică guvernamentală de către Guvern și transmiterea acestuia spre informare Parlamentului României, dar nu mai târziu de data de 30 iulie a anului următor celui de raportare, vă prezentăm alăturat, Raportul privind administrarea datoriei publice guvernamentale la 31 decembrie 2016, cu rugămintea de a fi inclus pe agenda de lucru a următoarei ședințe de Guvern.

Cu deosebită considerație,

Secretar general



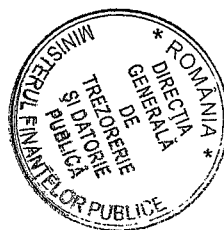
13:29 13.07.2017

Ministerul Finanțelor Publice

Raport privind datoria publică guvernamentală

31 decembrie 2016

Direcția Generală de Trezorerie și Datorie Publică



Cuprins:

1. Evoluții ale economiei românești
2. Strategia de finanțare a deficitului bugetar și de refinanțare a datoriei publice guvernamentale în anul 2016
 - 2.1. Finanțarea deficitului bugetar
 - 2.2. Piața internă a titlurilor de stat
 - 2.3. Emisiuni de eurobondațiuni și împrumuturi externe contractate în anul 2016
3. Analiza portofoliului de datorie publică guvernamentală și a riscurilor asociate acestei datorii
 - 3.1. Portofoliul datoriei publice guvernamentale și riscurile asociate acesteia
 - 3.2. Implementarea Strategiei de administrare a datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2016-2018
4. Datoria guvernamentală conform metodologiei UE



1. Evoluții ale economiei românești în anul 2016

În anul 2016, economia a înregistrat o creștere economică de 4,8%, cel mai bun ritm din 2008, pe fondul dinamicii cererii interne susținută de creșterile salariale, reducerile de impozite indirecte și ratelor de dobândă reduse, înregistrând astfel una dintre cele mai mari creșteri economice anuale din UE.

România a încheiat 2016 cu o rată a inflației negativă de -0,5%, datorită în principal reducerii cotei standard de TVA începând cu 1 ianuarie 2016.

Contul curent al balanței de plăți a înregistrat un deficit de 3,97 miliarde Euro în 2016, reprezentând 2,3% din PIB, cel mai ridicat nivel din 2012, fapt determinat de deteriorarea balanței comerciale, dată fiind intensificarea consumului privat. Investițiile străine directe au crescut pentru al doilea an consecutiv în 2016 (4,1 miliarde Euro), înregistrând cel mai ridicat nivel din 2009.

Indicatori macroeconomici

Indicatori	2015	2016
PIB		
- miliarde lei	711,1	761,5
- creștere reală, %	3,9	4,8
Soldul contului curent (% în PIB)	-1,2	-2,3
Indicele prețurilor de consum (IPC)		
- sfârșitul anului	-0,93	-0,54
- medie anuală	-0,59	-1,55
Cursul de schimb mediu		
- lei/euro	4,4450	4,4908
- lei/USD	4,0057	4,0592

Sursă: CNP

Deficitul bugetului general consolidat în termeni cash, în anul 2016 a fost de 2,4% din PIB, în timp ce deficitul bugetar calculat conform metodologiei UE (ESA2010) a reprezentat 3,0% din PIB. Datorită deficitelor bugetare relativ reduse, necesarul brut de finanțare a fost determinat în principal de volumul refinanțării datoriei publice guvernamentale, după cum se prezintă în tabelul de mai jos:

Necesar de finanțare

Indicator	2015	2016
Veniturile administrației publice centrale ¹ (miliarde lei)	177,7	173,7
Cheltuielile administrației publice centrale ² (miliarde lei)	190,2	194,7
Deficit bugetar aferent administrației publice centrale ³ (I) (miliarde lei)	12,6	21,1
Refinanțarea datoriei publice guvernamentale ⁴ (II) (miliarde lei)	49,7	50,7
Necesar brut de finanțare (I+II) (miliarde lei)	62,3	71,8

Sursa: MFP

1 Calculat conform metodologiei cash prin aplicarea metodologiei UE

2 Calculat conform metodologiei cash prin aplicarea metodologiei UE

3 Calculat conform metodologiei cash prin aplicarea metodologiei UE

4 Volumul rambursărilor de rate de capital și de refinanțări de titluri de stat în contul datoriei publice guvernamentale, conform legislației naționale, calculată pe baza soldului datoriei la sfârșitul anului 2016 (include garanțiile, dar nu include finanțarea temporară).



Evaluările de risc ale agențiilor de rating au confirmat evoluțiile pozitive ale cadrului economic general, cu accent pe eforturile în procesul de consolidare fiscal-bugetară și creșterea economică susținută, inclusiv în comparație cu alte state din regiune cu același rating. Astfel, în luna martie 2016, agenția de rating JCRA a îmbunătățit rating-ul aferent datoriei în valută și monedă locală pe termen lung cu o treaptă de la BBB-/BBB la BBB/BBB+. Atât agenția Moody's, cât și agenția Standard & Poors au reconfirmat rating-ul Baa3/A3 și respectiv BBB-/BBB aferent datoriei guvernamentale a României pe termen lung, în valută și în monedă locală. Fitch a modificat rating-ul aferent datoriei pe termen lung în monedă locală a României de la BBB la BBB-, cu perspectivă stabilă, această modificare fiind anunțată ca urmare a modificărilor de metodologie, influențând și ratingul altor state din aceeași categorie de rating cu România. Totodată Fitch a menținut ratingul în valută pe termen lung la BBB-.

2. Strategia de finanțare a deficitului bugetar și de refinanțare a datoriei publice guvernamentale în anul 2016

2.1. Finanțarea deficitului bugetar

Finanțarea deficitului bugetar în anul 2016 s-a realizat în principal din surse interne (77,0%) și în completare din surse externe. Sursele necesare refinanțării datoriei publice guvernamentale s-au asigurat de pe piețele pe care s-au emis aceste datorii și din rezerva financiară în valută la dispoziția Trezoreriei Statului, care la sfârșitul anului 2016 a fost de 6,0 miliarde Euro, reprezentând 3,6% din PIB.

Instrumentele de datorie utilizate pentru finanțarea deficitului bugetar și refinanțarea datoriei publice au fost:

a) *emisiunile de titluri de stat în lei, respectiv certificate de trezorerie cu discount și obligațiuni de stat de tip benchmark pe piața internă, cu scadențe pe termen mediu și lung, până 15 ani.*

În vederea îndeplinirii obiectivului de dezvoltare a pieței interne a titlurilor de stat și pentru construirea și consolidarea curbei de randament aferentă titlurilor de stat pe piața internă, în anul 2016 au fost emise în mod regulat titluri de stat în lei în valoare de 45,4 miliarde lei.

b) *emisiunile de titluri de stat în Euro pe piața internă*

MFP a emis obligațiuni de stat cu scadența la 5 ani denominate în euro în valoare totală de aprox. 775,0 milioane euro, pentru a facilita constituirea resurselor necesare răscumpărării obligațiunii de stat denominată în EURO scadentă în luna februarie în valoare de 1.570,4 milioane EURO.

c) *emisiunile de euroobligațiuni în Euro pe piețele internaționale de capital*

În anul 2016 MFP a atras de pe piețele financiare internaționale un volum total de 3,25 mld. euro, prin redeschiderea emisiunilor de euroobligațiuni denominate în euro scadente în luna mai a anului 2015 și 2035, lansate în octombrie 2015, în volum de 1,25 mld. euro și prin lansarea în luna mai a



unei emisiuni cu scadența în 2028 în sumă de 1 mld. euro, care a fost redeschisă în luna septembrie pentru un volum de 1 mld. euro.

- d) *intrările din credite externe pentru finanțarea de proiecte.*
- e) *împrumuturile contractate de autoritățile administrativ-teritoriale.*
- f) *împrumuturile temporare din disponibilitățile contului curent general al Trezoreriei Statului.*

Pentru îmbunătățirea managementului datoriei publice și evitarea presiunilor sezoniere în asigurarea surselor de finanțare a deficitului bugetar și de refinanțare a datoriei publice guvernamentale, în vederea reducerii riscului de refinanțare și de lichiditate s-a avut în vedere menținerea rezervei financiare (buffer) în valută la dispoziția Trezoreriei Statului, în valoare echivalentă acoperirii necesităților de finanțare a deficitului bugetar și refinanțării datoriei publice pentru cca 4 luni.

2.2. Piața internă a titlurilor de stat

Piața primară

Ca urmare a strategiei consecvente de-a lungul ultimilor ani de dezvoltare a pieței titlurilor de stat, coroborată cu un context de piață favorabil, în anul 2016, piața internă a titlurilor de stat a înregistrat în continuare evoluții pozitive, demonstrându-și reziliența la perioadele de volatilitate generate de factori externi.

În primul semestru al anului 2016, randamentele titlurilor de stat românești au urmat un trend descendent, dat fiind, pe de o parte, contextul favorabil din zona euro caracterizat prin menținerea politicii acomodative din partea BCE, care a continuat programul de achiziții de active în eforturile de relansare a activității economice în zona euro, dobânzile obligațiunilor de referință din zona euro intrând în teritoriu negativ, iar pe de altă parte, contextul local caracterizat de îmbunătățirea fundamentelor macroeconomice.

Efectele deciziei Marii Britanii cu privire la Brexit din 23 iunie 2016, au fost de scurtă durată, ulterior acesteia, randamentele, în special cele pe termen mediu și lung, înregistrând scăderi accentuate. Astfel, imediat după publicarea rezultatelor referendumului din Marea Britanie, randamentele pe maturități medii și lungi au înregistrat o creștere ușoară de aprox. 10 puncte de bază, dar în decurs de o săptămână nivelurile acestora s-au situat cu aprox. 20 puncte de bază sub cele înregistrate înainte de referendum.

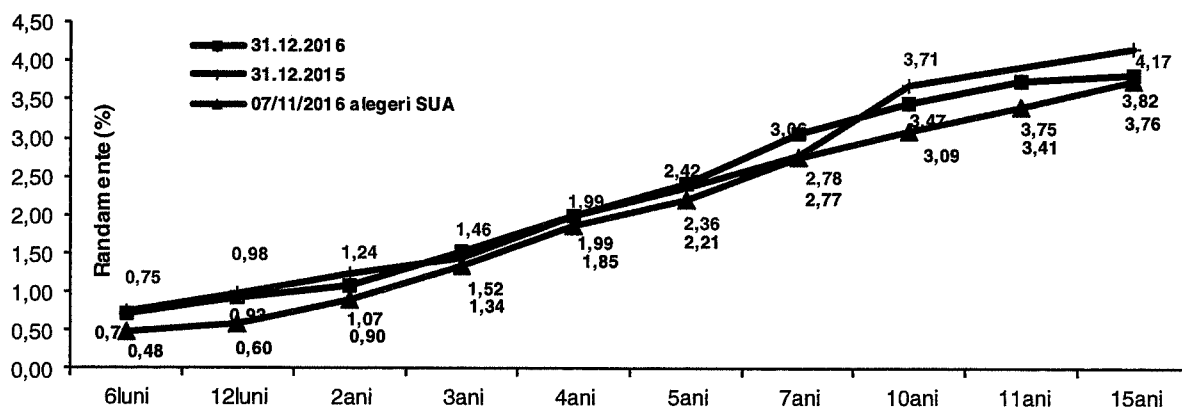
Rezultatul alegerilor din SUA din luna noiembrie și anunțarea unor măsuri semnificative de stimulare fiscală de către administrația Trump, în scopul stimulării creșterii economice



genera creșterea inflației au condus la creșterea dobânzilor pe piața americană și a dobânzilor la nivel global, ceea ce s-a reflectat și în creșterea nivelului randamentelor titlurilor de stat românești spre sfârșitul anului 2016.

Așa cum rezultă din graficul de mai jos, la sfârșitul anului 2016 ratele dobânzilor aferente titlurilor de stat românești pe termen mediu și lung s-au situat sub nivelurile de la sfârșitul anului 2015.

Evoluția randamentelor pe piața secundară internă la sfârșitul anului 2016 vs sfârșitul anului 2015

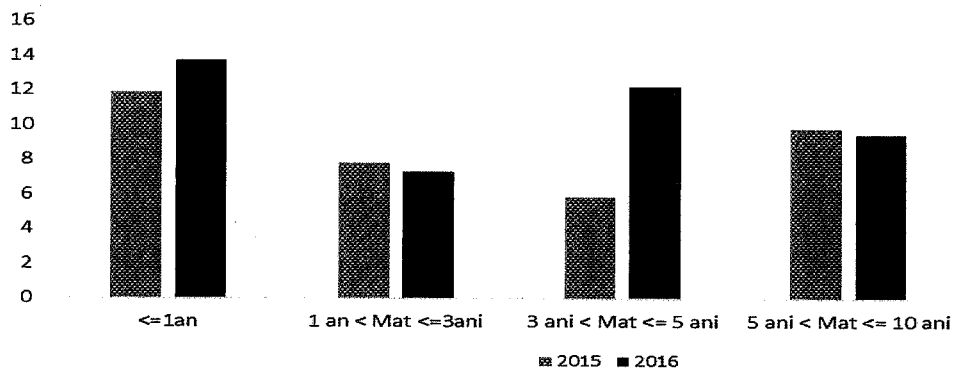


În 2016 s-au emis titluri de stat pe piața internă în valoare de 45,4 miliarde lei, și respectiv 775 mil. Euro, reprezentând cca 68,2% din necesarul brut de finanțare al administrației publice centrale, cu următoarea structură: a) 28,1% reprezintă emisiuni de certificate de trezorerie cu discount cu maturitate de până la 12 luni și emisiuni de obligațiuni de tip benchmark cu maturități reziduale până la 1 an; b) 38,6% reprezintă emisiuni de obligațiuni de tip benchmark cu maturități reziduale între 1 și 5 ani; și c) 33,3% reprezintă emisiuni de obligațiuni de tip benchmark cu maturități reziduale între 5 și 14 ani. Obligațiunile de stat de tip benchmark denominate în lei cu scadențe la 3, 5 și 7 ani au fost emise și redeschise aproape în fiecare lună. Eforturile MFP pentru extinderea maturității medii a titlurilor de stat, contextul internațional caracterizat de randamente scăzute și creșterea interesului investitorilor nerezidenți pentru maturități lungi, au condus la dublarea volumului emisiunilor de titluri de stat pe termen lung, comparativ cu anul 2015.

În lunile februarie și martie ale anului 2016, ca urmare a creșterii resurselor în valută la dispoziția instituțiilor de credit, prin decizia BNR de reducere a rezervelor minime obligatorii în valută, au fost emise titluri de stat în Euro pe piața internă în valoare totală de 775 mil. Euro, cu maturitate de 5 ani, în condițiile unor costuri avantajoase pe fondul unei semnificative din partea mediilor investiționale.



Structura emisiunilor de titluri de stat pe scadențe (mat. inițială, mld. lei)

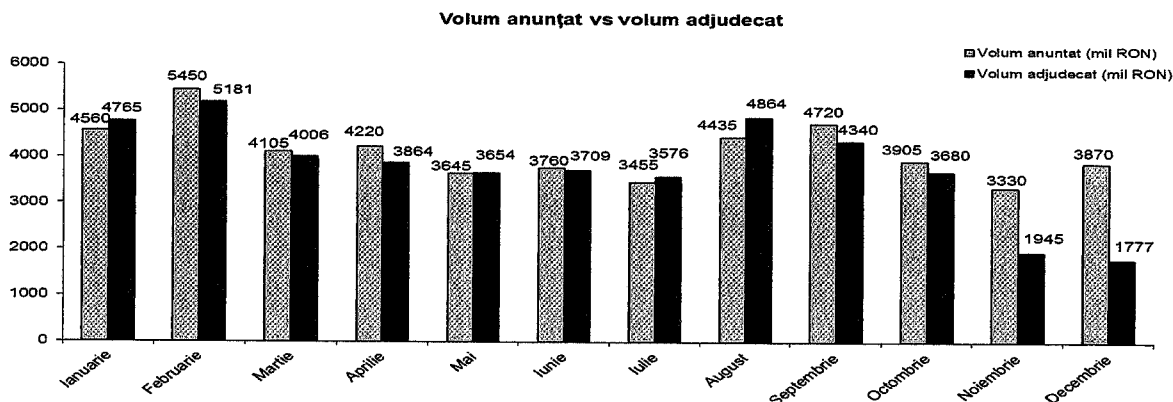


Sursă : MFP

Prezența titlurilor de stat românești în indicii JPMorgan și Barclays continuă să aibă o influență pozitivă asupra pieței locale și menținerii interesului din partea investitorilor. La sfârșitul anului 2016, 11 serii de obligațiuni de stat românești erau incluse în indexul GBI-EM Global Diversified Investment Grade, cu o pondere de aproximativ 4,85%, și 13 serii în indexul Barclays EM Local Currency Government Index, cu o pondere de 1,2%.

Politica de emisiuni de titluri de stat a fost una predictibilă și flexibilă adaptată la cerințele mediului investițional. Majoritatea licitațiilor au fost adjudecate în totalitate (a se vedea graficul 10), la licitațiile pe termen lung fiind acceptate chiar volume superioare celor anunțate, fiind utilizate ferestrele de oportunitate caracterizate prin randamente favorabile în scopul extinderii maturității medii reziduale a portofoliului de datorie publică guvernamentală. Lunile noiembrie și decembrie au fost marcate de o serie de evenimente atât în plan extern (alegerile în SUA, creșterea dobânzii de referință de către FED cu 0,25%, referendumul din Italia privind reformele constituționale), cât și în plan intern (alegerile parlamentare din 11 decembrie) care au generat perioade de volatilitate și drept urmare, o serie de licitații au fost adjudecate parțial sau respinse, evitându-se astfel presiunile pe termen scurt asupra curbei randamentelor.

Volum anunțat vs volum adjudecat în anul 2016



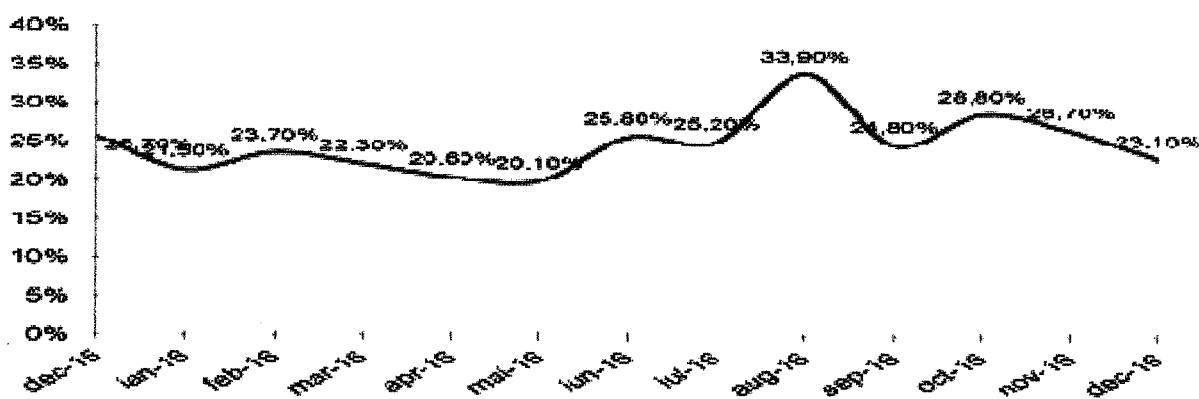
Sursă:MFP



Piața secundară

Lichiditatea titlurilor de stat pe piața secundară reprezintă un indicator important în ceea ce privește nivelul de dezvoltare al pieței titlurilor de stat. Gradul de lichiditate, calculat ca raport între volumul total al tranzacțiilor lunare de pe piața secundară și volumul total al titlurilor de stat, s-a menținut relativ constant pe parcursul anului 2016, dar se situează încă la niveluri scăzute comparativ cu standardele internaționale. În luna august s-a înregistrat o creștere semnificativă, gradul de lichiditate ajungând la 33,9%, ca urmare a diminuării soldului de titluri de stat prin rambursarea unei serii de tip benchmark cu un volum acumulat de 7,5 mld. RON.

Evoluția gradului de lichiditate al titlurilor de stat în lei active în perioada decembrie 2015 - decembrie 2016



Sursa: MFP

Nivelurile relativ scăzute ale tranzacțiilor pe piața secundară a titlurilor de stat ar putea reflecta condițiile specifice din piață, dar și deficiențe de natură structurală, cum ar fi limitări interne ale băncilor comerciale de a deține în portofoliul de trading anumite maturități, dar și slaba utilizare a instrumentelor de piață secundară de tipul operațiunilor repo și absența participării active a MFP în operațiuni de tip repo, reverse repo, buy backs, bond exchange sau slaba dezvoltare a pieței swap-urilor în special pentru maturitățile medii și lungi.

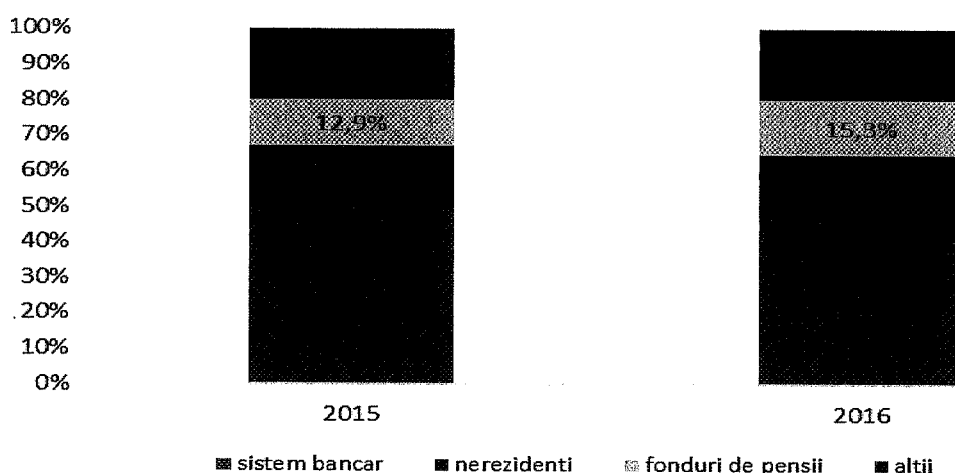
În anul 2016 au fost făcute progrese importante în această direcție prin implementarea unei platforme electronice de cotare și tranzacționare a titlurilor de stat românești furnizată de Bloomberg (EBND) care va contribui la creșterea lichidității și formarea, în mod transparent și competitiv, a prețurilor aferente titlurilor de stat pe piața secundară. În cadrul platformei, dealerii primari au obligația, începând cu anul 2017, de a furniza cotații ferme pentru un număr de titluri de stat, cu îndeplinirea unor cerințe minime legate de volum, maturitate, timp de cotare, marja între prețul de vânzare și cel de cumpărare, performanța acestora fiind reflectată în evaluarea periodică a activității acestora pe piața titlurilor de stat.



În contextul unui avans moderat al activității de creditare a instituțiilor financiare pe parcursul anului 2016 și a surplusului de lichiditate existent în piață, băncile comerciale au continuat să fie principalii investitori pe piața internă a titlurilor de stat, dar cu o pondere mai mică cu 2,3% față de anul 2015, acestea deținând în portofoliu 47,1% din volumul total al titlurilor de stat emise pe piață, fiind urmate de investitorii nerezidenți care și-au menținut o pondere constantă de 17,6% comparativ cu sfârșitul anului 2015, în timp ce fondurile de pensii au înregistrat o pondere a deținerilor de 15,3%, în creștere față de 12,9% la sfârșitul anului 2015.

Preferința investitorilor locali s-a axat în principal pe maturitățile de până la 7 ani, și marginal pentru maturități mai lungi de 10 ani, în special pentru seriile de titluri incluse în indicii regionali.

Evoluția titlurilor de stat după tipul deținătorilor



Sursa: BNR

În cadrul segmentului de investitori instituționali, fondurile locale de administrare de active și fondurile de pensii private, deși dețin o cotă relativ redusă pe piața titlurilor de stat, reprezintă un potențial semnificativ de sprijinire a dezvoltării pieței locale în perioada următoare. Activele nete totale deținute de fondurile private de pensii au fost de 32,0 miliarde lei la sfârșitul anului 2016 (pilonul II+III), iar deținerile de titluri de stat au fost în valoare de aprox. 21,3 miliarde lei. Investitorii nerezidenți reprezintă un segment important, asigurând o cerere complementară investitorilor locali prin interesul centrat în special pe maturități lungi și conducând la diversificarea bazei de investitori. Comportamentul nerezidenților este mai volatil, fiind influențat de evoluțiile de pe piețele financiare internaționale și de percepția riscului de țară. Deși anul 2016 a început pe fondul așteptărilor că principalele bănci centrale (BCE și FED), să aibă politici monetare divergente, amânarea creșterii dobânzilor în SUA pentru ultima ședință din decembrie a condus la menținerea interesului investitorilor pentru randamentele mai atractive oferite de segmentul țărilor emergente, în care este inclusă și România, în lipsa unor surse alternative de investire.



2.3. Emisiuni de euroobligațiuni și împrumuturi externe contractate în anul 2016

Măsurile de relaxare cantitativă întreprinse de BCE în 2016 au creat premisele scăderii randamentelor obligațiunilor emise de țările din zona euro și lansării de emisiuni cu scadențe foarte lungi.

În SUA, în decembrie 2016 FED a decis majorarea dobânzii de politică monetară, cu 25 puncte de bază de la 0,25% la 0,50%, prima creștere din ultimii zece ani, pe fondul îmbunătățirii semnificative a fundamentelor economice și a unei perspective de creștere economică semnificativă și a unei inflații apropiată de nivelul de 2%. Această decizie a fost îndelung așteptată de piețe, oficialii FED declarând că sunt posibile trei noi creșteri ale dobânzii în 2017 (prima decizie de creștere a dobânzii de 0,25% fiind deja luată la ședința din martie 2017), în cazul în care economia americană confirmă evoluția pozitivă.

Randamentele euroobligațiunilor emise de România au înregistrat o evoluție similară cu tendințele observate și în alte țări din regiune, ceea ce demonstrează că principalii factorii determinanți au fost de natură globală și, prin urmare, efectele s-au resimțit în mod similar la nivelul țărilor din regiune. Spreadul dintre randamentele euroobligațiunilor emise de România și cele germane a consemnat o ușoară creștere în trimestrul II, acesta reducându-se semnificativ după decizia Brexit.

În anul 2016, MFP a atras de pe piețele externe un volum de 3,25 miliarde Euro prin intermediul a trei emisiuni în cadrul Programului MTN. În cadrul primei emisiuni din februarie 2016 au fost redeschise cele două serii de obligațiuni în euro emise în luna octombrie 2015, în valoare totală de 1,25 mld. euro, din care 750 milioane euro cu maturitate de 10 ani și 500 milioane de euro cu maturitate de 20 ani. Emisiunea a fost suprasubscrisă de cca. 2 ori, cu randamente în scădere față de emisiunea inițială de la 2,845% la 2,55% pentru tranșa de 10 ani și de la 3,93% la 3,90% pentru tranșa de 20 ani.

În luna mai 2016, a fost lansată o nouă emisiune cu maturitate de 12 ani, în valoare de 1 mld. euro la un randament de 2,992%, care a fost la rândul ei suprasubscrisă de cca. 2 ori, fiind astfel adăugată o nouă maturitate pe curba randamentelor.

În luna septembrie a fost lansată cea de a treia emisiune pe piața externă din 2016, cu un volum de 1 miliard euro prin redeschiderea emisiunii cu maturitate de 12 ani lansată în luna mai 2016. Interesul investitorilor a fost evidențiat atât de mărimea ofertelor subscrise, cu o suprasubscriere de 2,5 ori, cât și de randamentul de 2,15%, în scădere cu 0,842% față de



emisiunea inițială, fiind cel mai scăzut cost obținut vreodată de România pentru această maturitate.

Operațiunile de pe piața externă au inclus și trageri în valoare de cca 59 milioane Euro aferente împrumuturilor contractate de la instituții financiare internaționale.

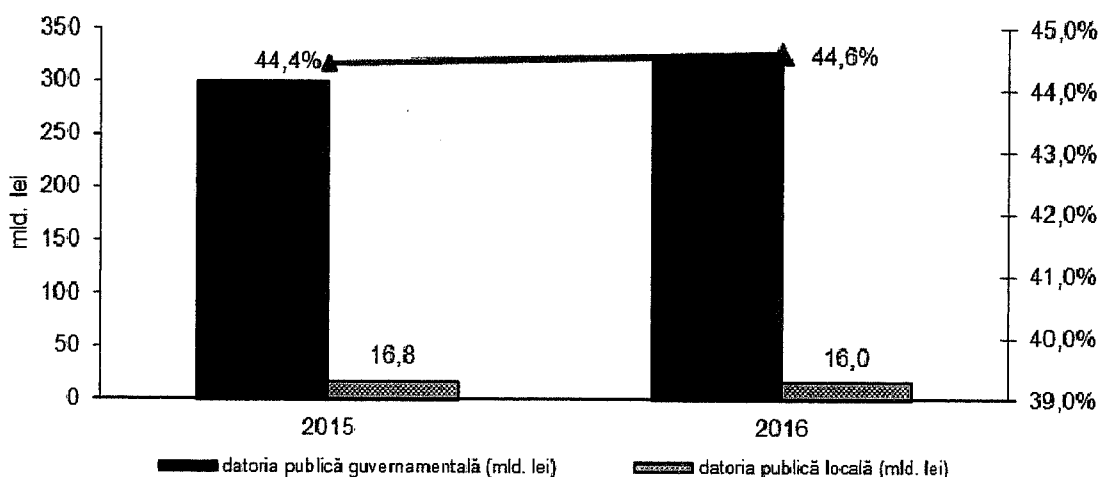
Sumele atrase au fost destinate finanțării deficitului bugetar, refinanțării datoriei publice și consolidării rezervei financiare (buffer) în valută la dispoziția Trezoreriei Statului.

3. Analiza portofoliului de datorie publică guvernamentală și a riscurilor asociate acestei datorii

În contextul evoluțiilor macroeconomice și a piețelor financiare interne și externe, datoria publică contractată în conformitate cu prevederile Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 64/2007 privind datoria publică, cu modificările și completările ulterioare a fost la 31 decembrie 2016 în valoare de 339,5 miliarde lei, din care datoria publică guvernamentală a fost de 323,5 miliarde lei (reprezentând 95,3% din total datorie publică), în timp ce datoria publică locală a fost de 16,0 miliarde lei (reprezentând 4,7 % din total datorie publică).

Creșterea datoriei publice în anul 2016 față de anul 2015 cu 23,6 miliarde lei a fost determinată în principal de datoria angajată pentru acoperirea necesităților de finanțare a deficitului bugetar și de refinanțare a datoriei publice guvernamentale, dar și pentru consolidarea rezervei financiare în valută la dispoziția Trezoreriei Statului.

Grafic : Evoluția datoriei publice



Sursă : MFP

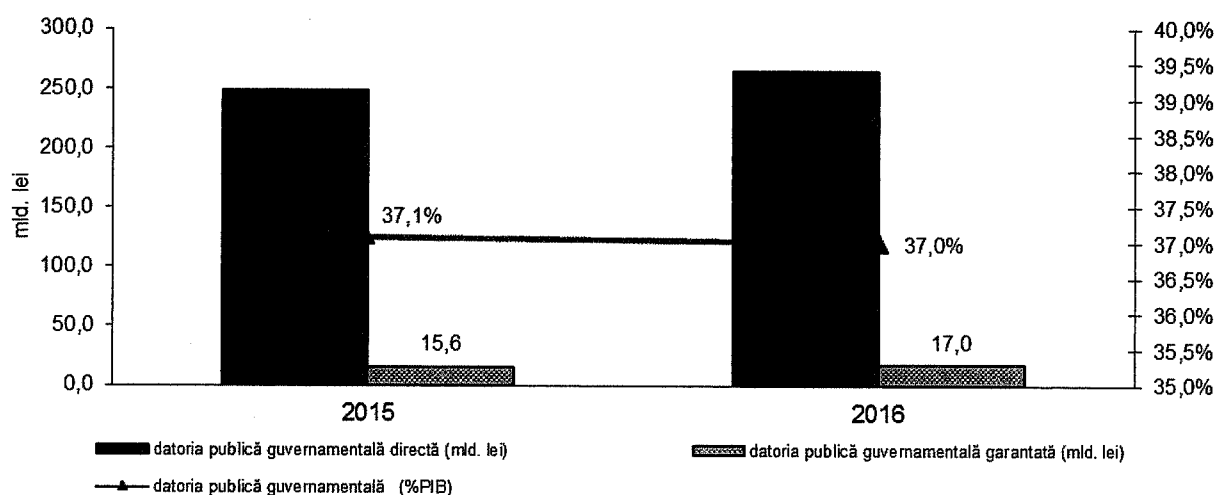


3.1. Portofoliul datoriei publice guvernamentale și riscurile asociate acesteia ⁵

Datoria publică guvernamentală la 31 decembrie 2016 a fost în valoare 281,8 miliarde lei, reprezentând 37,0% din PIB.

În continuare ponderea cea mai mare în total datorie publică guvernamentală a reprezentat-o datoria publică guvernamentală directă (94%), diferența reprezentând-o datoria publică guvernamentală garantată. În cursul anului 2016, datoria publică guvernamentală garantată a rămas relativ la același nivel, ca urmare a garanțiilor acordate în cadrul programelor guvernamentale.

Grafic : Datoria publică guvernamentală după tipul datoriei



Sursă :MFP

Garanțiile de stat acordate în anul 2016 au fost în valoare 3.338,3 milioane lei, pentru următoarele programe guvernamentale:

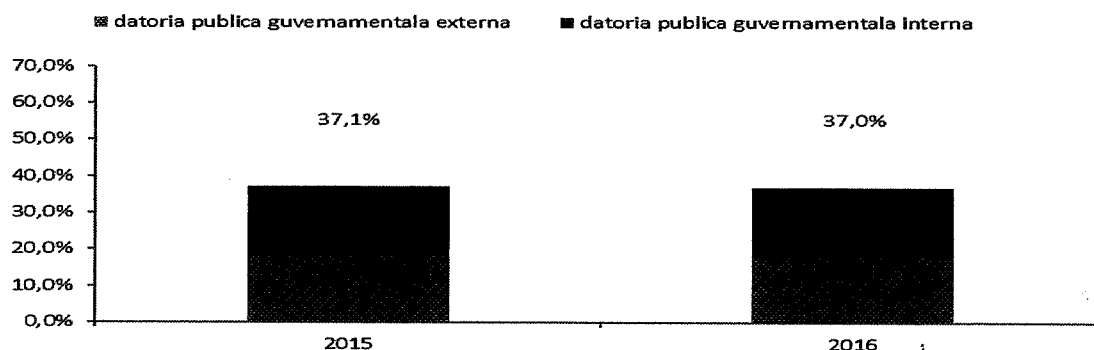
- programul guvernamental „Prima Casă”;
- programul de garantare a creditelor pentru întreprinderi mici și mijlocii;
- programul de stimulare a cumpararii de autoturisme noi.

Din datoria publică guvernamentală existentă la sfârșitul anului 2016, 51,9% a fost *datorie contractată de creditori rezidenți* și 48,1 % de creditori nerezidenți. Majoritatea *datoriei publice guvernamentale interne* a fost reprezentată de titluri de stat, în timp ce datoria externă a fost alcătuită din euroobligațiuni emise pe piețele internaționale de capital și împrumuturi externe contractate de la creditori oficiali.

⁵ Nu include finanțarea temporară, în conformitate cu Strategia de administrare a datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2016-2018



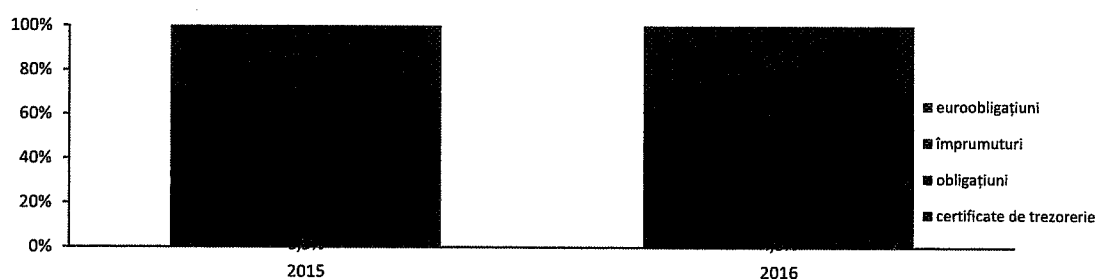
Grafic : Datoria publică guvernamentală după criteriul rezidenței creditorului (% din PIB)



Sursă : MFP

Și în anul 2016, MFP a continuat politica de emitere în principal de *instrumente negociabile* de datorie, astfel că la sfârșitul anului 2016, ponderea titlurilor de stat a crescut la 75,4 % din total datorie publică guvernamentală, față de 73,3% la sfârșitul anului 2015. În ceea ce privește titlurile de stat pe termen scurt, acestea au reprezentat 4,3% în total datorie publică guvernamentală, ceea ce a determinat reducerea riscului de refinanțare, principalul risc asociat portofoliului de datorie publică guvernamentală.

Grafic : Structura pe tipuri de instrumente a datoriei publice guvernamentale (% datorie publică guvernamentală)



Sursă:MFP

Serviciul datoriei publice guvernamentale

Serviciul datoriei publice guvernamentale aferent anului 2016 a crescut cu 1,8 miliarde lei așa cum rezultă din tabelul de mai jos:

	mld.lei	
	2015	2016
Serviciul datoriei publice guvernamentale din care:		
- directă ⁶	58,9	60,7
- garantată	56,3	59,2
	2,6	1,5
Serviciul datoriei publice guvernamentale din care:		
- rate de capital	58,9	60,7
- dobânzi și comisioane	49,7	50,7
	9,2	10,0

⁶ Nu include rambursările din împrumuturile din disponibilitățile contului curent general al Trezoreriei Statului și pe cele în contul instrumentelor de cash management.



Alți indicatori⁷ privind serviciul datoriei publice guvernamentale se prezintă astfel:

	2015	2016
1. Serviciul datoriei publice guv. externe		
/Exportul de bunuri și servicii ⁸	7,7%	5,0%
2. Dobânzi aferente datoriei publice guv. externe		
/Exportul de bunuri și servicii ⁹	1,7%	1,6%
3. Dobânzi și comisioane/Venituri buget general consolidat ¹⁰	3,9%	4,5%
4. Dobânzi și comisioane /Cheltuieli buget general consolidat ¹¹	3,8%	4,1%

3.2 Implementarea Strategiei de administrare a datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2016 -2018

În luna mai 2016, a fost aprobată **Strategia de administrare a datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2016-2018 (Strategie)**, elaborată în consultare cu BNR (conform prevederilor OUG 64/2007 privind datoria publică cu modificările și completările ulterioare), și în conformitate cu bunele practici definite în Liniile directe ale Băncii Mondiale și Fondului Monetar Internațional, referitoare la elaborarea strategiilor de datorie publică.

Principalele obiective stabilite prin Strategie pentru anul 2016 au fost:

1. asigurarea necesarului de finanțare al administrației publice centrale și a obligațiilor de plată, pe fondul minimizării costurilor pe termen mediu și lung,
2. limitarea riscurilor financiare asociate portofoliului datoriei publice guvernamentale, și
3. dezvoltarea pieței interne a titlurilor de stat.

Totodată, principiile care au stat la baza deciziilor de finanțare în 2016 au fost exprimate ca intervale¹² țintă indicative pentru principalii indicatori de risc asociați portofoliului de datorie publică guvernamentală.

⁷ Cheltuielile și veniturile bugetului general consolidat sunt date definitive, iar pentru indicatorii de la punctele 1 și 2 s-a avut în vedere exportul de bunuri și servicii publicat în prognoza de primăvară a Comisiei Naționale de Prognoză 2017 -2020 pentru Programul de Convergență – aprilie 2017.

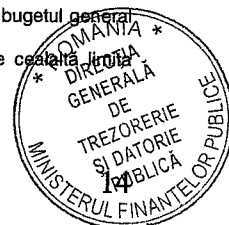
⁸ Indicatorul arată măsura în care plățile în contul serviciului datoriei publice guvernamentale externe sunt acoperite din încasările din exportul de bunuri și servicii.

⁹ Indicatorul arată măsura în care costul cu dobânda aferentă datoriei publice guvernamentale externe este acoperit din încasările din exportul de bunuri și servicii.

¹⁰ Indicatorul arată măsura în care dobânzile și comisioanele aferente datoriei publice guvernamentale sunt acoperite de veniturile din bugetul general consolidat.

¹¹ Indicatorul reprezintă ponderea plăților de dobânzi și comisioane aferente datoriei publice guvernamentale în total cheltuieli din bugetul general consolidat.

¹² Limita menționată ca minimă sau maximă nu poate fi depășită în perioada acoperită de Strategie (hard bound), în timp ce cea menționată ca limită reprezintă limita către care se tinde și care poate fi depășită (soft bound)

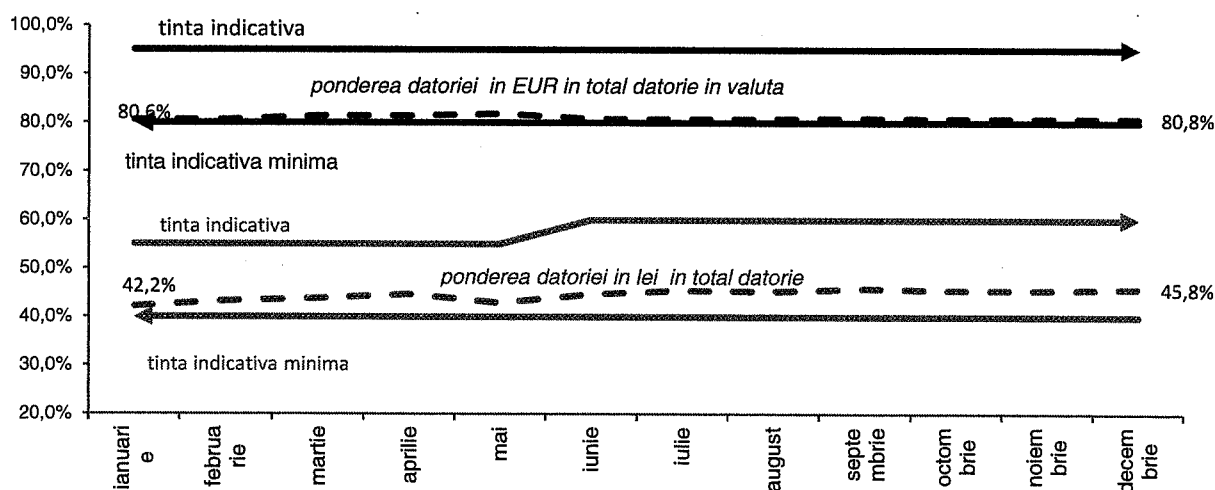


Performanța indicatorilor de risc în anul 2016 ¹³

a. Evoluția indicatorilor privind riscul valutar

Ponderea datoriei publice guvernamentale în Euro în total datorie publică guvernamentală în valută s-a încadrat în intervalul țintă stabilit prin Strategie. La sfârșitul lunii decembrie 2016 acest indicator a fost de 80,8% ca urmare a contractării de datorie în valută din surse externe, respectiv emisiunile de euroobligațiuni de pe piețele internaționale de capital, dar și tragerile din credite externe destinate finanțării de proiecte. Pe de altă parte ponderea datoriei publice guvernamentale denominată în lei în total datorie publică guvernamentală s-a menținut în țintele indicative stabilite prin Strategie pe tot parcursul anului (crescând de la 42,2% în luna ianuarie la 45,8% în luna decembrie 2016) ca urmare a emiterii în principal de titluri de stat de tip benchmark cu scadențe pe termen mediu și lung.

Grafic : Performanța indicatorilor de risc valutar



Sursa : MFP

b. Evoluția indicatorilor privind riscul de refinanțare

Indicatorii privind riscul de refinanțare pentru total portofoliu de datorie publică guvernamentală s-au încadrat în intervalele țintă stabilite prin Strategie pe tot parcursul anului 2016.

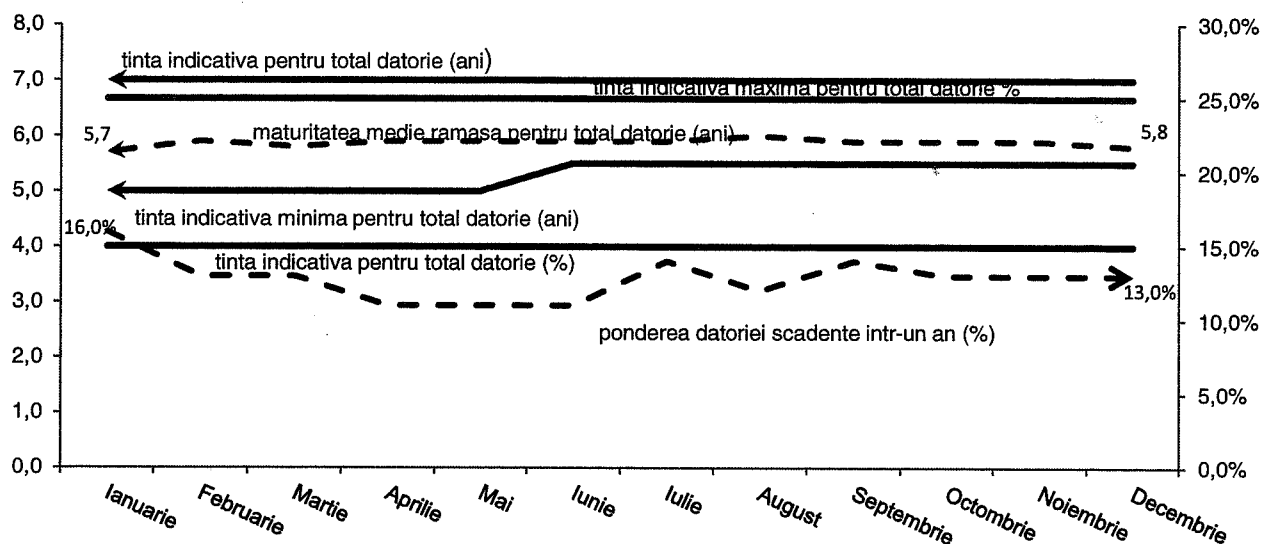
Indicatorul *maturitatea medie rămasă a portofoliului de datorie publică guvernamentală* s-a menținut relativ constant pe tot parcursul anului 2016 ajungând în luna decembrie la 5,8 ani, nivel datorat în principal emisiunilor de titluri de stat pe termen mediu și lung, dar și împrumuturilor contractate în valută pe termen lung. *Ponderea datoriei scadente în termen de 1 an în total datorie publică guvernamentală* a fluctuat pe tot parcursul anului, înregistrând o

¹³ Pentru perioada ianuarie – mai 2016 au fost avute în vedere țintele indicative stabilite prin Strategia de administrare a datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2015 -2017



evoluție favorabilă, ajungând la sfârșitul lui 2016 la nivelul de 13%, sub limita de 15% stabilită prin Strategie.

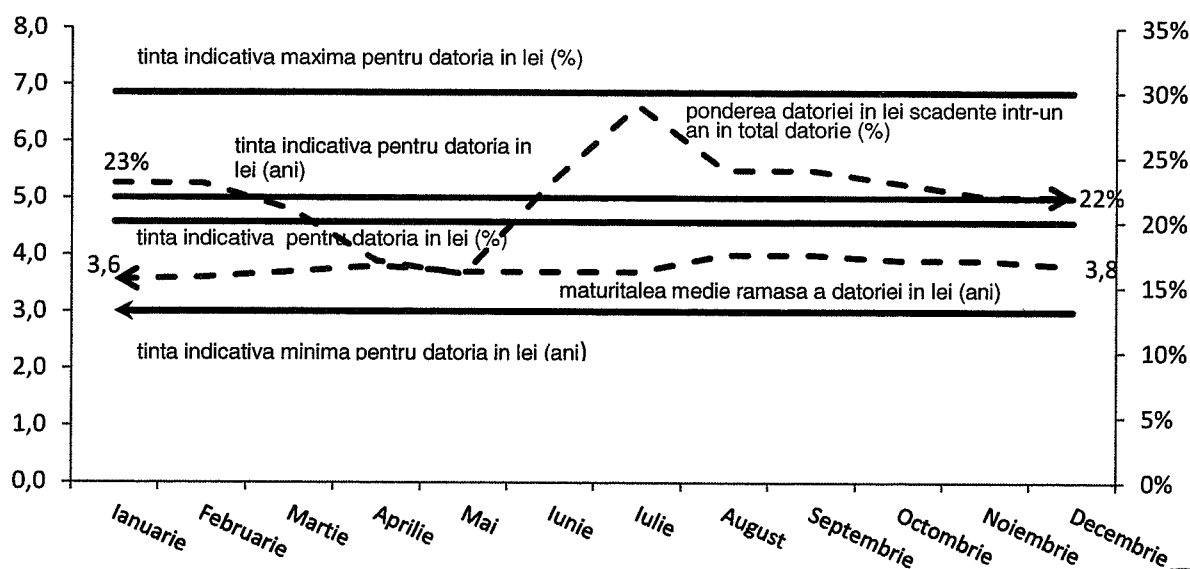
Grafic: Performanța indicatorilor riscului de refinanțare pentru total datorie publică guvernamentală



Sursa: MFP

În ceea ce privește indicatorii privind riscul de refinanțare corespunzători datoriei publice guvernamentale denumite în lei, aceștia s-au încadrat în țintele indicative stabilite prin Strategie, la sfârșitul anului *maturitatea medie ramasă a datoriei publice guvernamentale în lei* a ajuns la 3,8 ani la sfârșitul anului, iar *ponderea datoriei publice guvernamentale în lei* scadentă în termen de un an a ajuns la 22% .

Grafic : Performanța indicatorilor riscului de refinanțare pentru datoria denominată în lei



Sursa: MFP

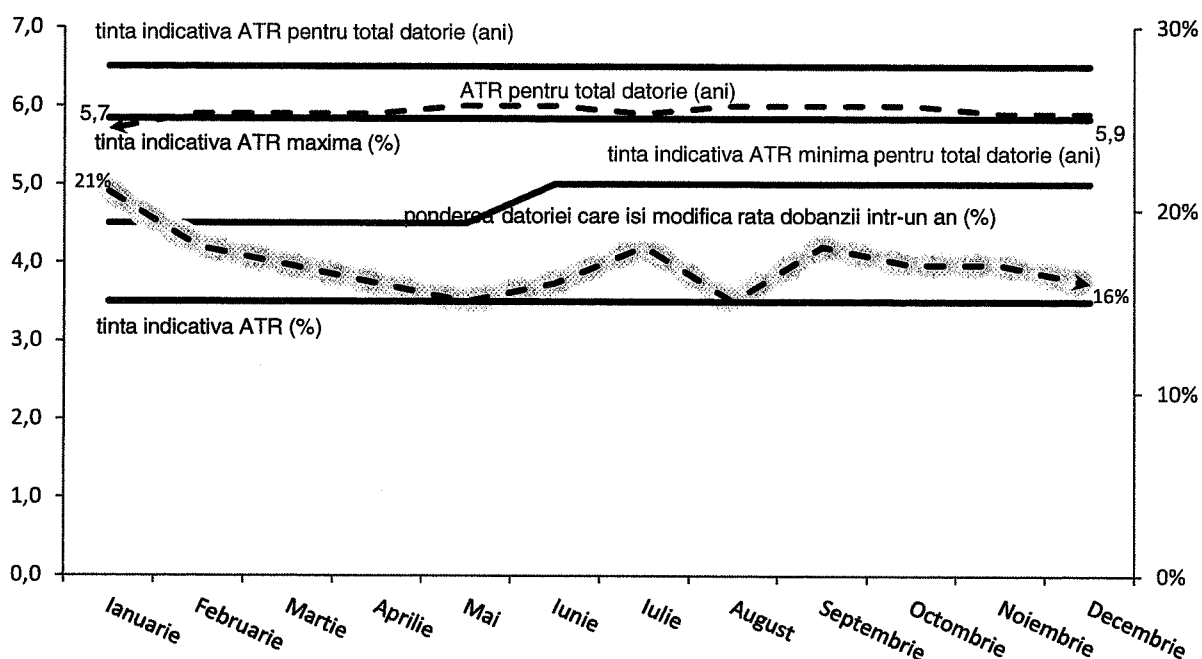


c. *Evoluția indicatorilor privind riscul de rată de dobândă*

Graficul de mai jos ilustrează performanța administrării datoriei publice guvernamentale în ceea ce privește expunerea la riscul de rată de dobândă.

Indicatorii pentru întreg portofoliul de datorie publică guvernamentală s-au încadrat la sfârșitul anului 2016 în țintele indicative stabilite prin Strategie, respectiv *perioada medie până la următoare modificare a ratei de dobândă (ATR)* a fost de 5,9 ani, iar *ponderea datoriei care își modifică rata de dobândă într-un an* a fost de 16%.

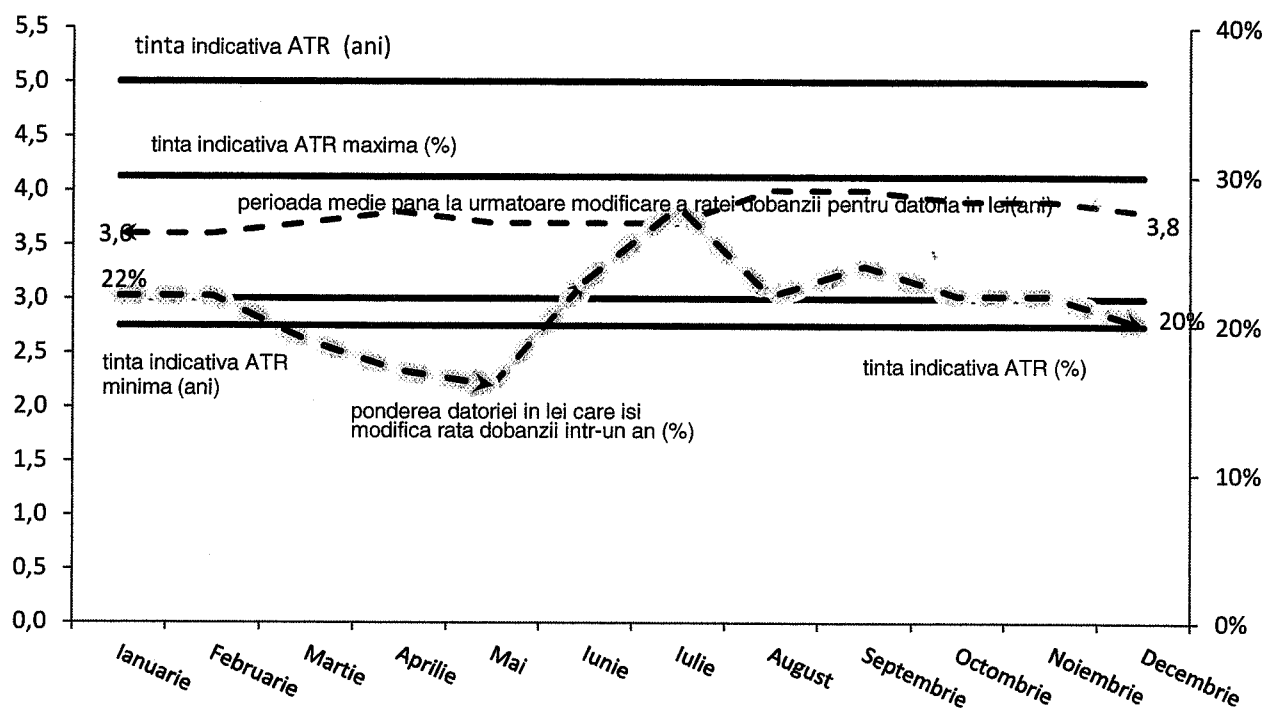
Grafic : Performanța indicatorilor privind riscul de rată de dobândă pentru total datorie



Sursa: MFP

În ceea ce privește riscul de rată de dobândă pentru indicatorii de îndatorare în monedă locală, aceștia au fluctuat ușor în trimestrul II urmărind evoluția indicatorilor pentru riscul de refinanțare pentru datoria în lei. Însă la sfârșitul anului, indicatorii s-au încadrat în țintele indicative stabilite prin Strategie, respectiv *ponderea datoriei în lei care-și schimbă rata de dobândă în termen de un an* a fost de 20%, iar *perioada medie până la următoarea modificare a ratei de dobândă pentru datoria în lei (ATR)* a fost de 3,8.

Grafic : Performanța indicatorilor pentru riscul de rată de dobândă pentru datoria în lei



Sursa: MFP

4. Datorie guvernamentală conform metodologiei UE

În ceea ce privește datoria guvernamentală conform metodologiei UE la sfârșitul anului 2016, datoria guvernamentală brută¹⁴ s-a situat în continuare la un nivel sustenabil de 37,6% din PIB, sub plafonul de 60% stabilit prin Tratatul de la Maastricht, iar dacă se au în vedere activele financiare lichide¹⁵, nivelul datoriei guvernamentale nete a fost de 27,2% din PIB.

La nivelul țărilor membre ale Uniunii Europene, la sfârșitul anului 2016¹⁶, România s-a situat pe locul 5 între statele membre UE cu cel mai scăzut nivel de îndatorare după Estonia (9,5%), Luxemburg (20,0%), Bulgaria (29,5%) și Republica Cehă (37,2%).

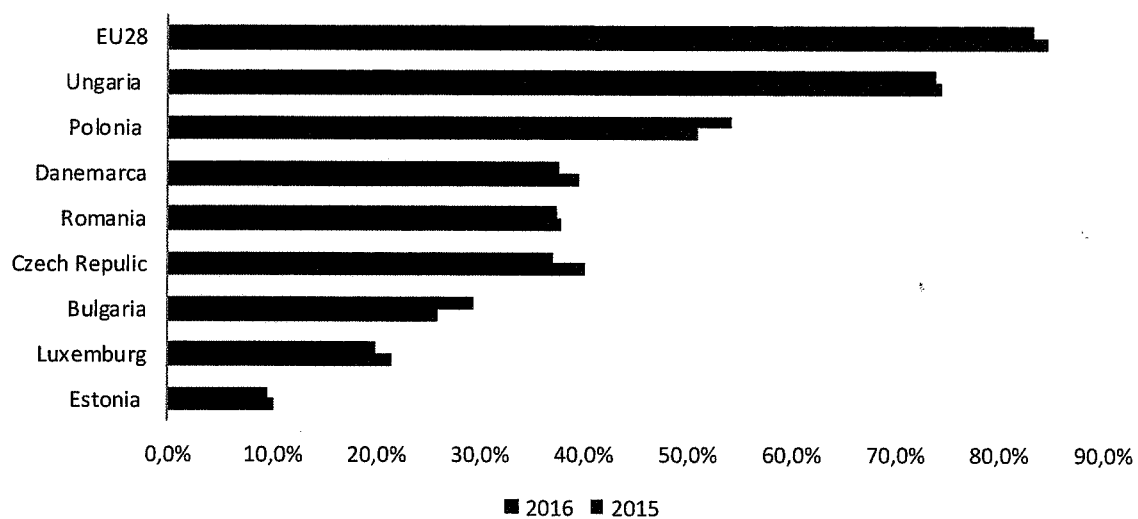
¹⁴ Reprezintă datoria administrației publice la valoare nominală, consolidată în cadrul subsectoarelor administrației publice și nu include garanțiile acordate de stat și de unitățile administrativ teritoriale, cu excepția celor plătite din buget, sau pentru care s-au efectuat 3 plăți succesive de către garant.

¹⁵ AF1 (aur și DST), AF2 (depozite și numerar), AF3 (titluri de valoare, altele decât acțiuni), AF5 (acțiuni și alte participații la capital, dacă sunt cotate la bursă, inclusiv unități ale fondurilor mutuale).

¹⁶ Sursă: Eurostat newsrelease euroindicators 67/2017 -24 Aprilie 2017



Grafic : Comparații UE28 (% datoria guvernamentală în PIB)



Sursa:Eurostat

IONUȚ MIȘA
MINISTRUL FINANTELOR PUBLICE

