



SECRETARIATUL GENERAL AL GUVERNULUI

Nr. 20/1268/1A.I.L.
Data 18.07.2018



PARLAMENTUL ROMÂNIEI
CAMERA DEPUTAȚILOR
SECRETAR GENERAL
Nr. 2/7105/18.07.2018

Parlamentul României
CAMERA DEPUTAȚILOR
BIROUL PERMANENT
Nr. 1054 din 18.07.2018

**PARLAMENTUL ROMÂNIEI
CAMERA DEPUTAȚILOR**

Doamnei secretar general SILVIA - CLAUDIA MIHALCEA

DS
At. BD
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 2017**, elaborat de Ministerul Finanțelor Publice și aprobat în ședința Guvernului din data de 12 iulie 2018.

Cu aleasă considerație,

SECRETAR GENERAL AL GUVERNULUI

IOANA ANDREIA LAMBRU

Ministerul Finanțelor Publice

Raport privind datoria publică
guvernamentală

31 decembrie 2017

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 2017
 - 2.1. Finanțarea deficitului bugetar
 - 2.2. Piața internă a titlurilor de stat
 - 2.3. Emisiuni de eurobligațiuni și împrumuturi externe contractate în anul 2017
 - 2.4. Administrarea lichidităților în anul 2017
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 2017-2019
4. Datoria guvernamentală conform metodologiei UE



1. Evoluții ale economiei românești în anul 2017

În anul 2017 economia a înregistrat o creștere economică de 6,9%, cel mai bun ritm din 2008, pe fondul dinamicii consumului individual susținut de tăieri de taxe și de creșterile salariale, înregistrând astfel cea mai mare creștere economică anuală din UE.

Condițiile pieței muncii s-au îmbunătățit în concordanță cu creșterea economică, în 2017, rata șomajului (4,0%) atingând cel mai scăzut nivel din ultimii 20 de ani.

După doi ani consecutivi de scădere a indicelui prețurilor de consum, inflația a devenit pozitivă în 2017, când s-a accelerat în a doua jumătate a anului, în principal din cauza creșterii prețurilor la alimente și energie, România înregistrând la sfârșitul anului 2017 cu o rată a inflației de 3,32%¹.

În anul 2017, deficitul de cont curent a crescut la 3,4% din PIB pe fondul accelerării semnificative a consumului, înregistrând cel mai mare nivel din 2011.

Indicatori macroeconomici

Indicatori	2016	2017
PIB		
- miliarde lei	762,3	858,3
- creștere reală, %	4,8	6,9
Soldul contului curent (% în PIB)	-2,1	-3,4
Indicele prețurilor de consum (IPC)		
- sfârșitul anului	-0,54	3,32
- medie anuală	-1,55	1,34
Cursul de schimb mediu		
- lei/euro	4,4908	4,5681
- lei/USD	4,0592	4,0525

Sursă: CNP

Deficitul bugetului general consolidat în termeni cash, în anul 2017 a fost de 2,83% din PIB, în timp ce deficitul bugetar calculat conform metodologiei UE (ESA2010) a reprezentat 2,91% 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	2016	2017
Veniturile administrației publice centrale ² (miliarde lei)	173,7	195,2
Cheltuielile administrației publice centrale ³ (miliarde lei)	194,7	221,1
Deficit bugetar aferent administrației publice centrale ⁴ (I) (miliarde lei)	21,1	25,9
Refinanțarea datoriei publice guvernamentale ⁵ (II) (miliarde lei)	50,7	40,3
Necesar brut de finanțare (I+II) (miliarde lei)	71,8	66,2

Sursa: MFP

¹ Sursă: INSSE

² Calculat conform metodologiei cash prin aplicarea metodologiei UE

³ Calculat conform metodologiei cash prin aplicarea metodologiei UE

⁴ Calculat conform metodologiei cash prin aplicarea metodologiei UE

⁵ 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 2017 (include garanțiile, dar nu include finanțarea temporară).



Pe parcursul anului 2017, *agențiile de rating au reconfirmat rating-urile acordate României bazându-se pe perspectivele unei creșteri economice solide și ponderea mică a datoriei publice în PIB și au semnalat factorii care ar putea afecta în perioada următoare ratingul suveran, cum ar fi continuarea politicilor pro-ciclice de relaxare fiscală.*

Rating-urile alocate României sunt Baa3 cu perspectivă stabilă din partea Moody's, BBB-/A-3 cu perspectivă stabilă din partea Standard&Poor's, BBB- cu perspectivă stabilă din partea Fitch și BBB/BBB+ din partea JCRA.

2. Strategia de finanțare a deficitului bugetar și de refinanțare a datoriei publice guvernamentale în anul 2017

2.1. Finanțarea deficitului bugetar

Finanțarea deficitului bugetar în anul 2017 s-a realizat în principal din surse interne (56%) 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 2017 a fost de 5,2 miliarde Euro, reprezentând cca 2,8% din PIB.

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

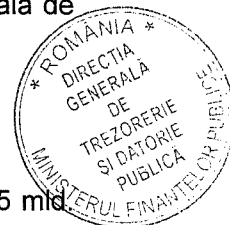
a) *emisiunile de titluri de stat în lei, respectiv certificate de trezorerie cu discount și obligațiuni de stat de tip benchmark pe piața internă, cu scadențe pe termen mediu și lung, până la 15 ani.*

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 2017 au fost emise în mod regulat titluri de stat în lei în valoare de 39,9 miliarde lei.

b) *emisiunile de titluri de stat în Euro pe piața internă*
MFP a emis obligațiuni de stat cu scadența la 5 ani denumite în euro în valoare totală de 340 milioane euro.

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

În anul 2017 MFP a atras de pe piețele financiare internaționale un volum total de 2,75 miliarde euro, prin lansarea unei emisiuni de euroobligațiuni denumite în euro, în luna aprilie cu



maturitatea de 10 ani și un volum de 1 mld. euro, concomitent cu atragerea sumei de 750 milioane euro prin redeschiderea unei emisiuni cu maturitatea de 20 de ani, lansată în 2015, această emisiune ajungând la un volum total de 2 mld. euro. În luna octombrie a fost atrasă suma de 1 miliard euro prin redeschiderea emisiunii lansate în aprilie 2017, cu maturitatea inițială de 10 ani, emisiunea ajungând la un volum total de 2 mld. euro.

- d) *intrările din credite externe pentru finanțarea de proiecte.*
- e) *împrumuturile contractate de autoritățile administrativ-teritoriale.*

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

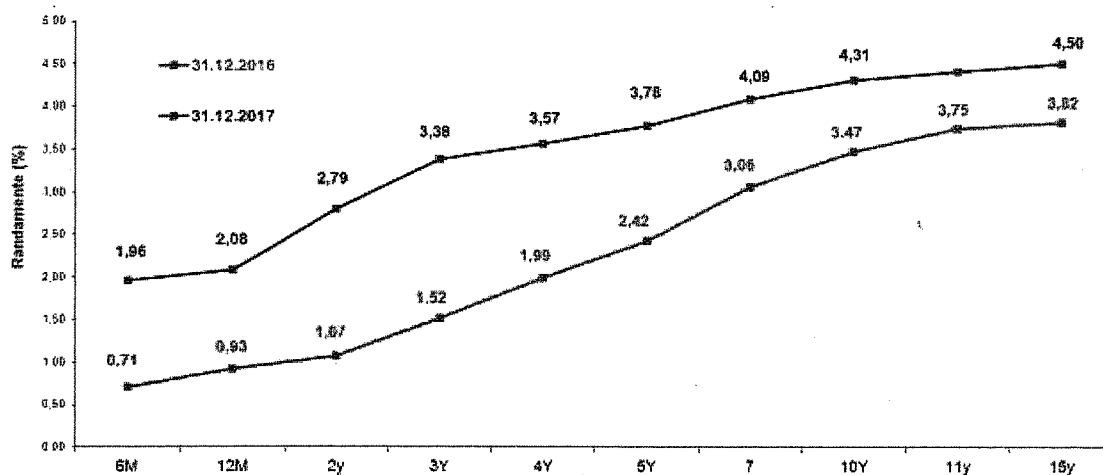
Ca urmare a strategiei consecvente de-a lungul ultimilor ani de dezvoltare a pieței titlurilor de stat, coroborată cu un context de piață favorabil, în primele nouă luni din anul 2017, piața internă a titlurilor de stat a înregistrat în continuare evoluții pozitive, demonstrându-și reziliența la perioadele de volatilitate generate de factori externi, randamentele titlurilor de stat românești înregistrând o tendință de scădere. În ultimele 3 luni ale anului 2017 contextul din piață a fost caracterizat prin modificări la nivelul lichidității, precum și de așteptările privind creșterea inflației, factori care au influențat creșterea randamentelor pentru toate maturitățile emise de MFP, mai accentuat pentru segmentul scurt al curbei randamentelor.

Astfel, în primele nouă luni ale anului 2017, 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 menținându-se în teritoriul negativ, iar pe de altă parte, contextul local caracterizat de îmbunătățirea fundamentelor macroeconomice.

Așa cum rezultă din graficul de mai jos, la sfârșitul anului 2017 ratele dobânzilor aferente titlurilor de stat românești s-au situat peste nivelurile de la sfârșitul anului 2016.



Evoluția randamentelor pe piața secundară internă la sfârșitul anului 2017 vs sfârșitul anului 2016



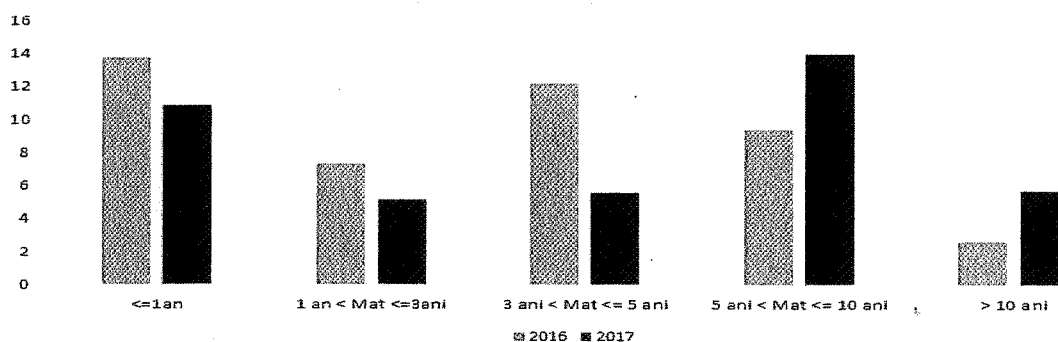
Sursa: MFP

Pe parcursul anului 2017, MFP a urmărit asigurarea unei prezențe constante și continue pe piața internă, prin organizarea în mod regulat de licitații de titluri de stat, atât în scopul satisfacerii cererii din partea investitorilor, cât și pentru evitarea eventualelor presiuni în atragerea resurselor financiare.

În 2017 s-au emis titluri de stat pe piața internă în valoare de 39,9 miliarde lei, și respectiv 340 mil. Euro, reprezentând cca 62,7% din necesarul brut de finanțare al administrației publice centrale⁶, cu următoarea structură: a) 26,4% 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) 44,4% reprezintă emisiuni de obligațiuni de tip benchmark cu maturități reziduale între 1 și 5 ani; și c) 29,2% 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 au continuat în vederea extinderii maturității medii a titlurilor de stat, mare parte din emisiuni fiind emise pe segmentul maturităților medii și lungi.



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



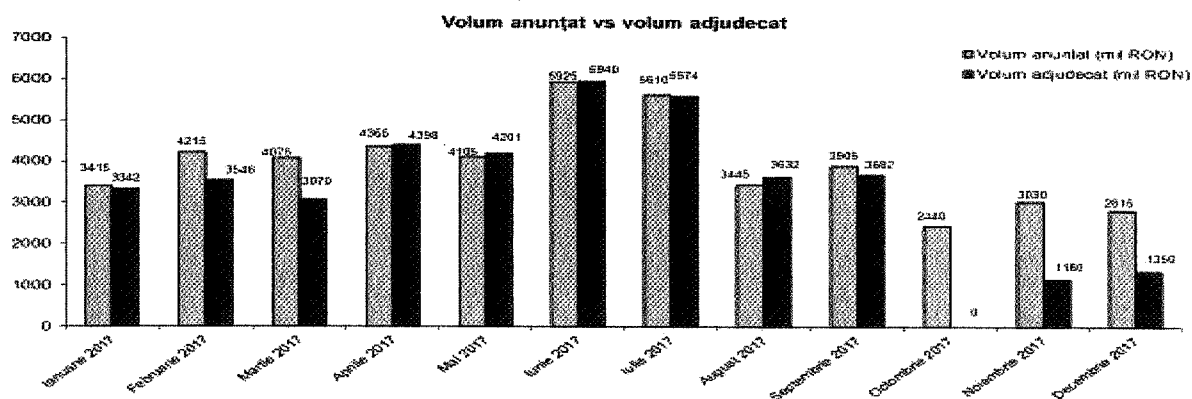
Sursă : MFP

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 străini. La sfârșitul lunii decembrie 2017, 12 serii de obligațiuni de stat românești erau incluse în indexul GBI-EM Global Diversified Investment Grade, cu o pondere de aproximativ 4,41%, și 14 serii în indexul Barclays EM Local Currency Government Index, cu o pondere de 1,30%.

Politica de emisiuni de titluri de stat a fost una predictibilă și flexibilă adaptată la cerințele mediului investițional. În primele nouă luni ale anului, majoritatea licitațiilor au fost adjudecate în totalitate (a se vedea graficul de mai jos), 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 și consolidării lichidității pe acele maturități.

În ultimele trei luni ale anului 2017, ratele dobanzilor din piața monetară interbancară au înregistrat creșteri, pe fondul reducerii temporare a lichidității și creșterii inflației (la sfârșitul anului 2017 rata inflației fiind de 3,32%), dar și a creșterii așteptărilor privind ajustarea conduitei politicii monetare de către BNR. În acest context, în luna octombrie MFP a respins în totalitate ofertele la licitațiile de titluri de stat.

Volum anunțat vs volum adjudecat în anul 2017

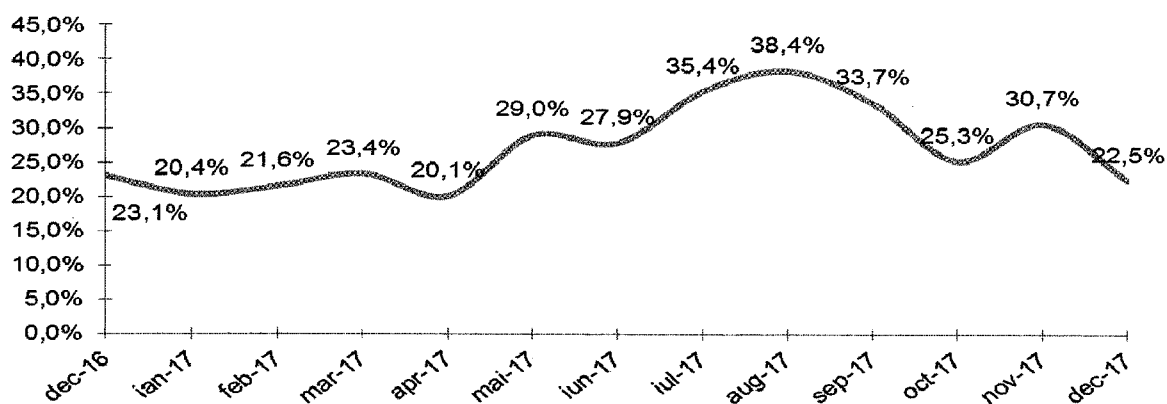


Sursă:MFP

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, a avut o creștere constantă în primele 8 luni ale anului 2017, apoi a scăzut până la un nivel similar cu începutul de an, în condițiile creșterii stocului de titluri de stat existent în piață cu 9,9 mld. lei. Cu toate acestea se situează încă la niveluri scăzute comparativ cu standardele internaționale. În luna august s-a înregistrat o creștere semnificativă, gradul de lichiditate ajungând la 38,4%, ca urmare a diminuării soldului de titluri de stat prin rambursarea a două serii de tip benchmark cu un volum acumulat de 15,8 mld. lei.

Evoluția gradului de lichiditate al titlurilor de stat în lei active în perioada decembrie 2016 - decembrie 2017



Sursa: MFP

Nivelurile relativ scăzute ale tranzacțiilor pe piața secundară a titlurilor de stat înregistrate în anul 2017 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 back, bond exchange sau slaba dezvoltare a pieței swap-urilor în special pentru maturitățile medii și lungi.

Începând cu ianuarie 2017, dealerii primari au obligația de a furniza cotații ferme pe platforma electronică de cotare și tranzacționare a titlurilor de stat românești furnizată de Bloomberg (E-Bond), cu îndeplinirea unor cerințe minime legate de volum, maturitate, timp de cotare, marja între prețul de vânzare (BID) și cel de cumpărare (ASK), performanța acestora fiind reflectată

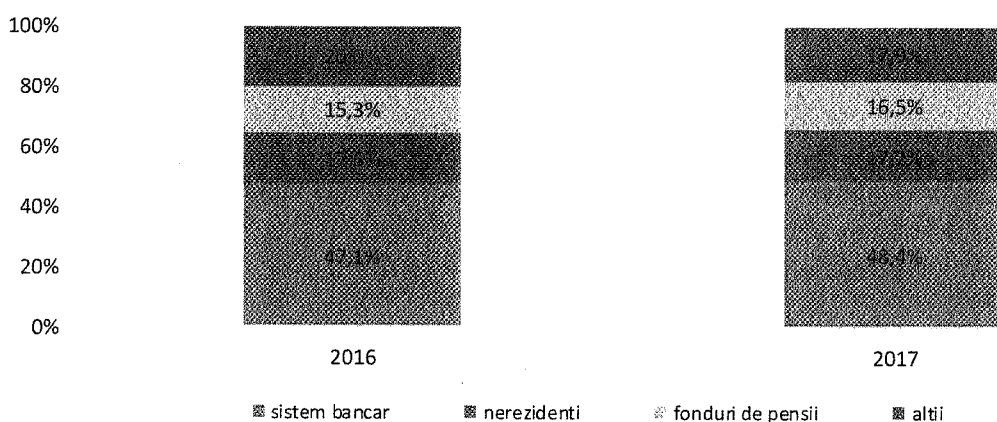


În evaluarea periodică a activității acestora pe piața titlurilor de stat. La sfârșitul primului an de funcționare se observă impactul pozitiv al acesteia asupra pieței titlurilor de stat, prin reducerea marjei bid/ask, creșterea graduală a numărului de titluri cotate și a volumului mediu cotelat/timpului mediu de cotare de fiecare dealer primar/serie titluri de stat.

În contextul unui avans moderat al activității de creditare a instituțiilor financiare pe parcursul anului 2017 și a surplusului de lichiditate existent în piață, băncile comerciale au continuat să fie principalii investitori pe piața internă a titlurilor de stat, deținând în portofoliu la sfârșitul anului 2017, 48,4% din volumul total al titlurilor de stat emise pe piață, fiind urmate de investitorii nerezidenți, în timp ce fondurile de pensii au înregistrat o creștere a deținerilor de la 15,3% la sfârșitul anului 2016 la 16,5% la sfârșitul anului 2017.

Cererea 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 (pilonul II+III) au cunoscut o creștere semnificativă de la 10,2 miliarde lei la sfârșitul anului 2012 până la 33,0 miliarde lei la sfârșitul anului 2016 și respectiv 41,5 miliarde lei la sfârșitul anului 2017, deținerile de titluri de stat la sfârșitul anului 2016 fiind în valoare de aprox. 22,8 miliarde lei, menținându-se la aceleași nivel la sfârșitul anului 2017, la aprox. 22,6 miliarde lei.

Investitorii nerezidenți continuă să reprezinte un segment important, asigurând o cerere complementară investitorilor locali prin interesul centrat în special pe maturități lungi.



conducând la diversificarea bazei de investitori. Deși anul 2017 a început pe fondul așteptărilor că principalele bănci centrale (BCE și FED) vor avea politici monetare divergente, BCE și-a menținut rata de referință pe parcursul anului, în timp ce FED a operat creșteri consecutive de rată de dobândă, de la 0,75% la începutul anului, la 1,5% la sfârșitul anului, aceste evenimente internaționale afectând piața locală a titlurilor de stat prin reducerea cererii din partea investitorilor nerezidenți.

2.3. Emisiuni de euroobligațiuni și împrumuturi externe contractate în anul 2017

Pe parcursul anului 2017, evoluția piețelor obligațiunilor suverane au fost în mare parte influențate de inițierea negocierilor Brexit, organizarea de alegeri în mai multe state membre ale UE, intensificarea așteptărilor de creștere a dobânzilor de referință în special pe piața SUA.

Pe piața SUA, în decembrie 2017, Rezerva Federală a SUA (FED) a crescut rata de dobândă de referință cu 25 puncte de bază, la nivelul de 1,25%-1,50%. Începând cu luna octombrie, FED a demarat procesul de vânzare de active și a semnalat continuarea ciclului monetar post-criză pe termen scurt, pe fondul climatului pozitiv din piața forței de muncă și perspectivelor de convergență a inflației spre nivelul țintă.

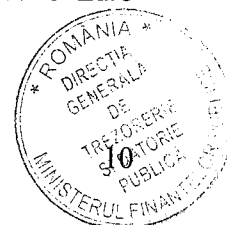
Începând cu luna aprilie 2017 Banca Centrală Europeană (BCE) a redus gradual nivelul achizițiilor lunare de obligațiuni emise de statele din zona euro de la 80 mld. euro până la 30 mld. EUR și respectiv 15 mld. începând cu luna septembrie 2018, programul masiv de stimulare urmând să fie încheiat până la sfârșitul acestui an, dar cu menținerea ratelor dobânzilor până în vara anului următor.

În anul 2017, MFP a atras de pe piețele externe un volum de 2,75 miliarde Euro prin intermediul a două tranzacții în cadrul Programului MTN.

În luna aprilie 2017 a fost atrasă suma de 1,75 miliarde Euro printr-o emisiune de euroobligațiuni în euro în două tranșe, din care 1 miliard Euro printr-o emisiune nouă cu maturitatea de 10 ani, cupon 2,375% și 750 milioane Euro prin redeschiderea emisiunii lansată în octombrie 2015, cu maturitatea inițială de 20 ani, cupon 3,875%, cele două tranșe fiind subscrise la randamente istorice minime.

În luna octombrie 2017 a fost redeschisă emisiunea de euroobligațiuni denominate în Euro cu maturitatea de 10 ani, lansată în luna aprilie 2017, pentru un volum de 1 miliard Euro, la un randament cu 30 puncte de bază sub cel înregistrat în momentul lansării inițiale.

Operațiunile de pe piața externă au inclus și trageri în valoare de cca 606 milioane Euro aferente împrumuturilor contractate de la instituții financiare internaționale.

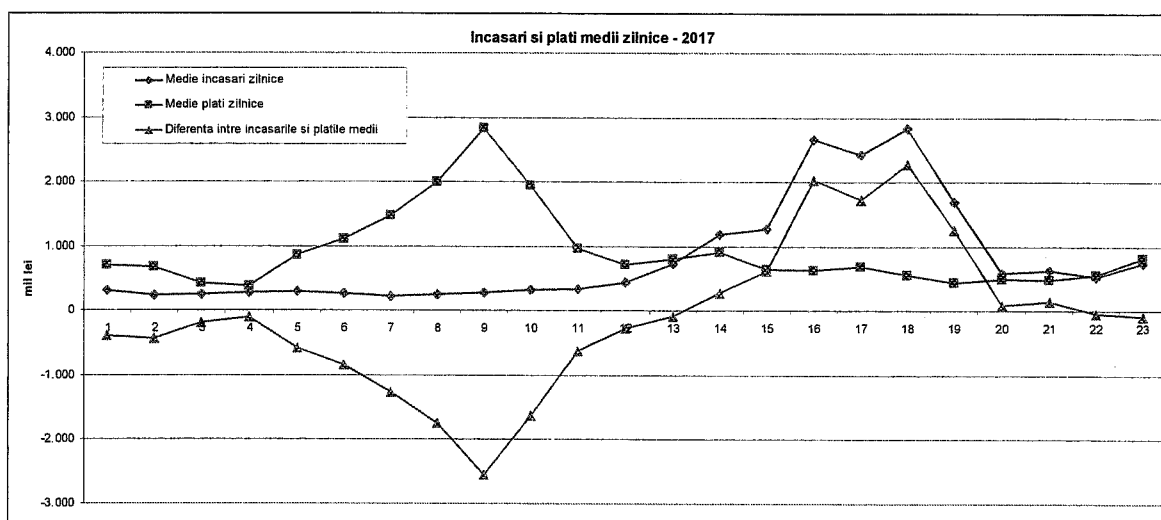


Sumele atrase au fost destinate finanțării deficitului bugetar, refinanțării datoriei publice și consolidării rezervei financiare (buffer) în valută la dispoziția Trezoreriei Statului.

2.4. Administrarea lichidităților în anul 2017

Operațiunile de cash management se realizează de Trezoreria Statului pentru acoperirea golurilor temporare de casă în cursul anului, apărute ca urmare a decalajului existent între încasările și plățile în/din contul curent general al trezorerie statului după cum rezultă și din graficul de mai jos:

Media încasărilor și plăților zilnice în cursul unei luni din anul 2017



Sursa: MFP

Datorită evoluției echilibrate a deficitului bugetar în anul 2017, precum și a operațiunilor valutare efectuate de Ministerul Finantelor Publice (departamentul Back Office pentru rambursarea titlurilor de stat scadente, respectiv Autoritatea de Certificare și Plată pentru diverse Programe Operaționale gestionate) și Ministerul Agriculturii și Dezvoltării Rurale (reprezentând contribuția CE aferentă diverselor programe gestionate de MADR), evoluția soldului contului curent general al trezoreriei statului a prezentat solduri creditoare pe tot parcursul anului, motiv pentru care în 2017 nu au fost necesare operațiuni de cash-management pentru acoperirea golurilor temporare de casă, respectiv atrageri de depozite sau operațiuni de schimb valutar.

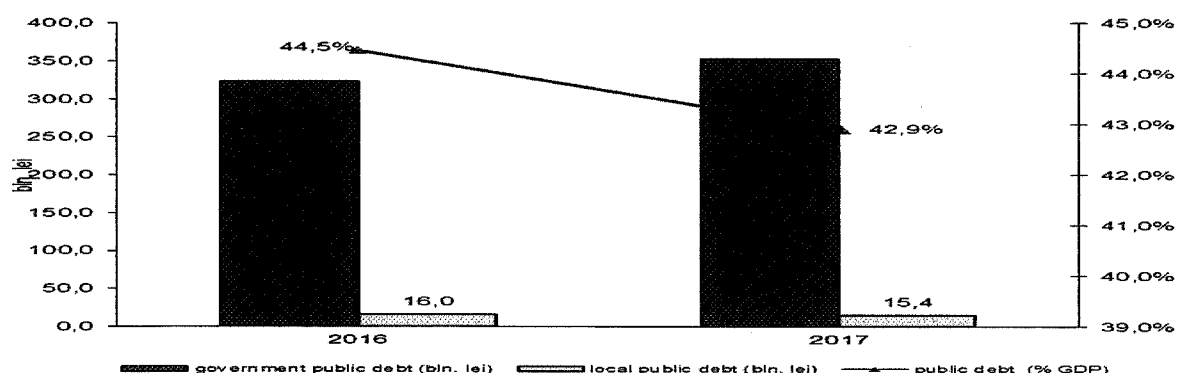


3. Analiza portofoliului de datorie publică guvernamentală și a riscurilor asociate acestei datorii

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 2017 în valoare de 368,4 miliarde lei, din care datoria publică guvernamentală a fost de 353,0 miliarde lei (reprezentând 95,8% din total datorie publică), în timp ce datoria publică locală a fost de 15,4 miliarde lei (reprezentând 4,2 % din total datorie publică).

Creșterea datoriei publice în anul 2017 față de anul 2016 cu 29,4 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.

Evoluția datoriei publice



Sursă : MFP

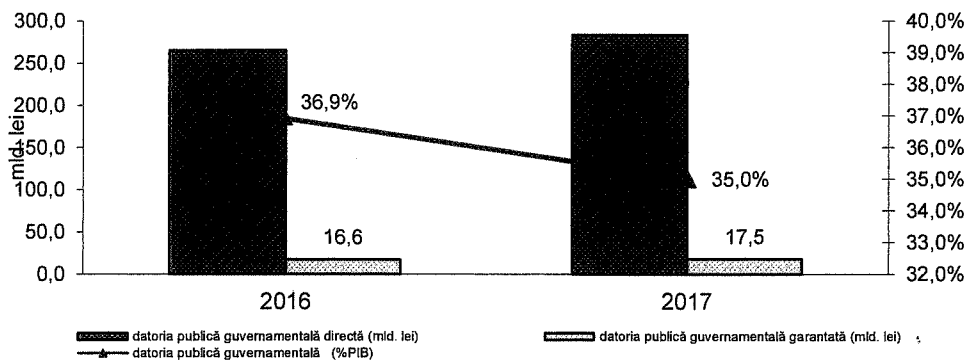
3.1. Portofoliul datoriei publice guvernamentale și riscurile asociate acesteia ⁷

Datoria publică guvernamentală la 31 decembrie 2017 a fost în valoare 300,6 miliarde lei, reprezentând 35,0% din PIB.

În continuare ponderea cea mai mare în total datorie publică guvernamentală a reprezentat-o datoria publică guvernamentală directă (94,2%), diferența reprezentând-o datoria publică guvernamentală garantată. În cursul anului 2017, datoria publică guvernamentală garantată a rămas relativ la același nivel (5,8% în total datorie publică guvernamentală), ca urmare a garanțiilor acordate în cadrul programelor guvernamentale.

⁷ Nu include finanțarea temporară, în conformitate cu Strategia de administrare a datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2017-2019

Datoria publică guvernamentală după tipul datoriei



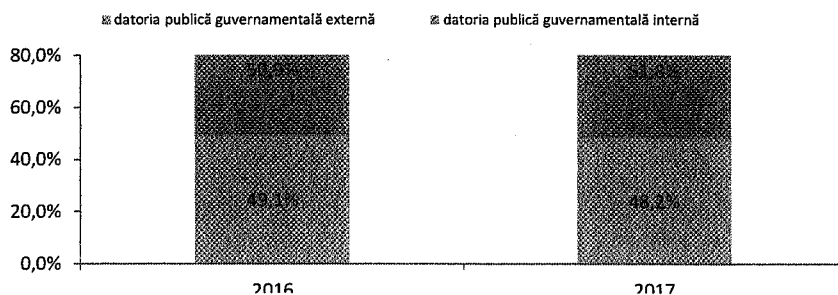
Sursă : MFP

Garanțiile de stat acordate în anul 2017 au fost în valoare 2.196,19 milioane lei, pentru următoarele programe guvernamentale:

- programul guvernamental „Prima Casă” (2.195,14 milioane lei);
- programul de stimulare a cumpararii de autoturisme noi (1,05 milioane lei).

Din datoria publică guvernamentală existentă la sfârșitul anului 2017, 51,8% a fost *datorie contractată de creditori rezidenți* și 48,2 % 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.

Datoria publică guvernamentală după criteriul rezidenței creditorului (% din total datorie)

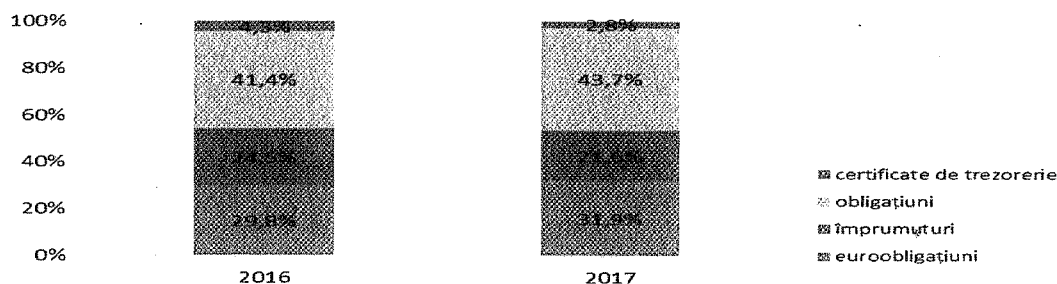


Sursă : MFP

Și în anul 2017, MFP a continuat politica de emitere în principal de *instrumente negociabile* de datorie, astfel că la sfârșitul anului 2017, ponderea titlurilor de stat a crescut la 78,4 % din total datorie publică guvernamentală, față de 75,5% la sfârșitul anului 2016. În ceea ce privește titlurile de stat pe termen scurt, acestea au reprezentat 2,8% în total datorie publică guvernamentală, ceea ce a determinat reducerea riscului de refinanțare, principalul risc asociat portofoliului de datorie publică guvernamentală.



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



Sursă:MFP

Serviciul datoriei publice guvernamentale

Serviciul datoriei publice guvernamentale aferent anului 2017 a scăzut cu 10,3 miliarde lei așa cum rezultă din tabelul de mai jos:

	mld.lei	
	2016	2017
Serviciul datoriei publice guvernamentale		
din care:		
- directă ⁸	60,3	50,0
- garantată	58,8	48,6
	1,5	1,4
Serviciul datoriei publice guvernamentale		
din care:		
- rate de capital	60,3	50,0
- dobânzi și comisioane	50,7	40,3
	9,6	9,7

Alți indicatori⁹ privind serviciul datoriei publice guvernamentale se prezintă astfel:

	2016	2017
1. Serviciul datoriei publice guv. externe		
/Exportul de bunuri și servicii ¹⁰	4,9%	3,9%
2. Dobânzi aferente datoriei publice guv. externe		
/Exportul de bunuri și servicii ¹¹	1,5%	1,4%
3. Dobânzi și comisioane/Venituri buget general consolidat ¹²	4,3%	3,9%
4. Dobânzi și comisioane /Cheltuieli buget general consolidat ¹³	4,0%	3,5%

⁸ Nu include rambursările din împrumuturile din disponibilitățile contului curent general al Trezoreriei Statului și pe cele în contul instrumentelor de cash management.

⁹ Cheltuielile și veniturile bugetului general consolidat pentru anul 2017 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 2018 -2021

¹⁰ Indicatorul arată măsura în care plățile în contul serviciului datoriei publice guvernamentale externe sunt acoperite din încasările din exportul de bunuri și servicii.

¹¹ Indicatorul arată măsura în care costul cu dobânda aferentă datoriei publice guvernamentale externe este acoperit din încasările din exportul de bunuri și servicii.

¹² Indicatorul arată măsura în care dobânzile și comisioanele aferente datoriei publice guvernamentale sunt acoperite de veniturile din bugetul general consolidat.

¹³ Indicatorul reprezintă ponderea plăților de dobânzi și comisioane aferente datoriei publice guvernamentale în total cheltuieli din bugetul general consolidat.



3.2 Implementarea Strategiei de administrare a datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2017 -2019

În luna iunie 2017, a fost aprobată **Strategia de administrare a datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2017-2019 (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 directoare ale Băncii Mondiale și Fondului Monetar Internațional, referitoare la elaborarea strategiilor de datorie publică.

Principalele obiective stabilite prin Strategie pentru anul 2017 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 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 2017 au fost exprimate ca intervale¹⁴ țintă indicative pentru principalii indicatori de risc asociați portofoliului de datorie publică guvernamentală.

Performanța indicatorilor de risc în anul 2017¹⁵

a. Evoluția indicatorilor privind riscul valutar

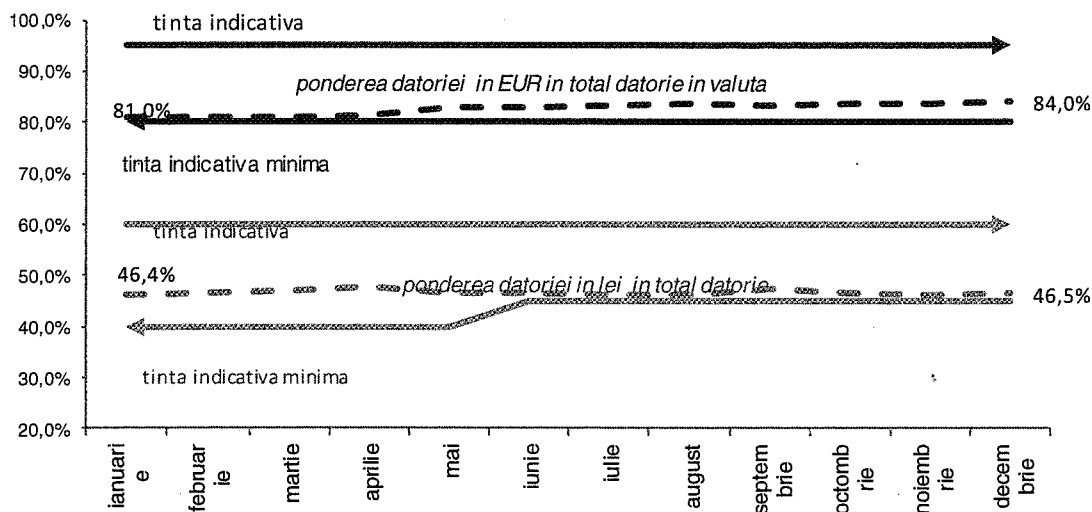
Ponderea datoriei publice guvernamentale în Euro în total datorie publică guvernamentală în valută s-a încadrat în intervalul țintă stabilit prin Strategie. La sfârșitul lunii decembrie 2017 acest indicator a fost de 84,0% ca urmare a contractării de datorie în valută din surse externe, respectiv emisiunile 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 ușor de la 46,4% în luna ianuarie la 46,5% în luna decembrie 2017) ca urmare a emiterii în principal de titluri de stat de tip benchmark cu scadențe pe termen mediu și lung.

¹⁴ Limita menționată ca minimă sau maximă nu poate fi depășită în perioada acoperită de Strategie (hard bound), în timp ce cealaltă limită reprezintă limita către care se tinde și care poate fi depășită (soft bound)

¹⁵ Pentru perioada ianuarie – mai 2017 au fost avute în vedere țintele indicative stabilite prin Strategia de administrare a datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2016 -2018. Limita menționată ca minimă sau maximă nu poate fi depășită în perioada acoperită de Strategie (hard bound), în timp ce cealaltă limită reprezintă limita către care se tinde și care poate fi depășită (soft bound)



Grafic : Performanța indicatorilor de risc valutar



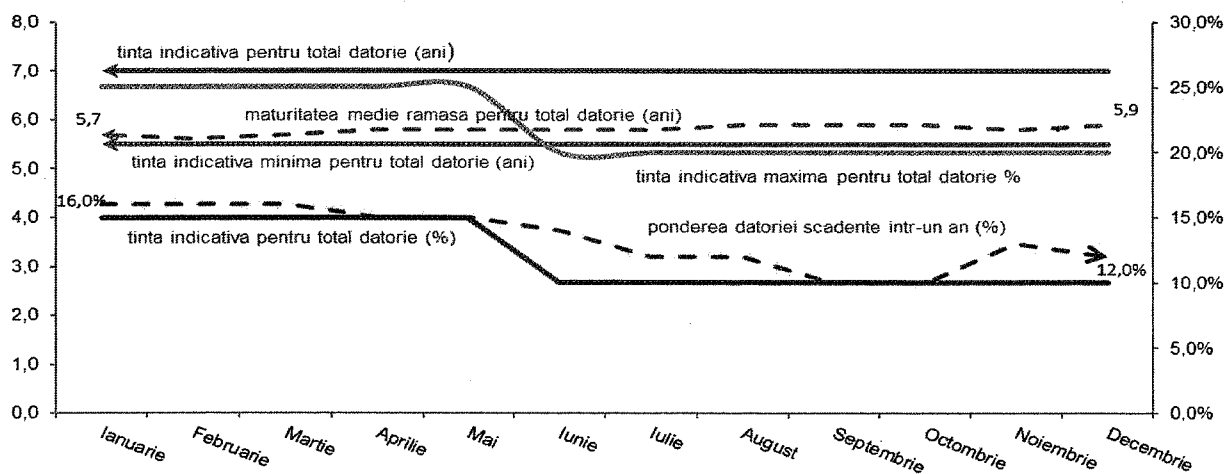
Sursa : MFP

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 2017.

Indicatorul *maturitatea medie rămasă a portofoliului de datorie publică guvernamentală* s-a menținut relativ constant pe tot parcursul anului 2017 ajungând în luna decembrie la 5,9 ani, nivel datorat în principal emisiunilor de titluri de stat pe termen mediu și lung, dar și împrumuturilor contractate în valută pe termen lung, iar *ponderea datoriei scadente în termen de 1 an în total datorie publică guvernamentală* a ajuns la 12% la sfârșitul anului 2017.

Performanța indicatorilor riscului de refinanțare pentru total datorie publică guvernamentală

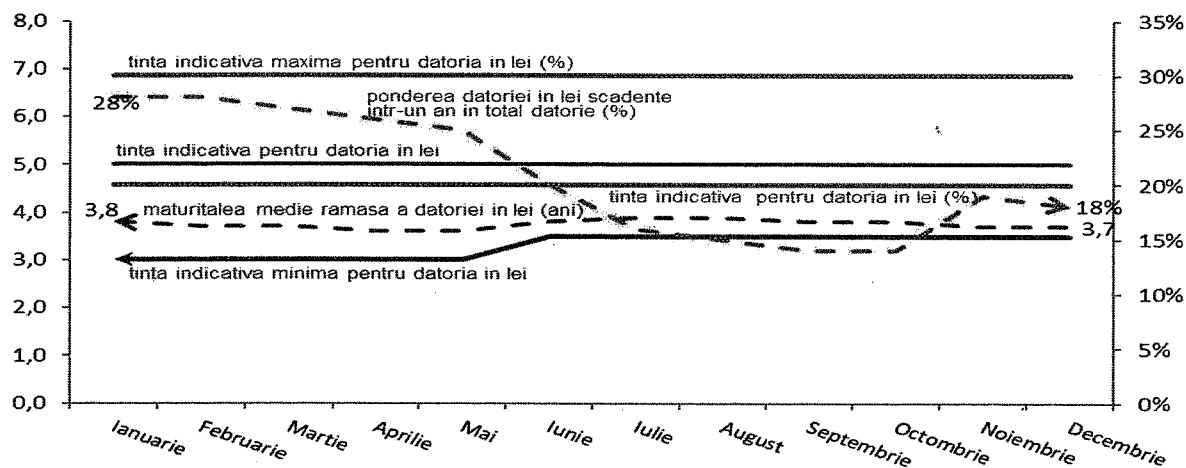


Sursa: MFP



La sfârșitul anului 2017 *maturitatea medie ramasă a datoriei publice guvernamentale în lei* a ajuns la 3,7 ani, iar *ponderea datoriei publice guvernamentale în lei* scadentă în termen de un an a fluctuat pe tot parcursul anului, înregistrând o evoluție favorabilă, ajungând la 18% la sfârșitul anului 2017, sub limita stabilită prin Strategie.

Performanța indicatorilor riscului de refinanțare pentru datoria denominată în lei



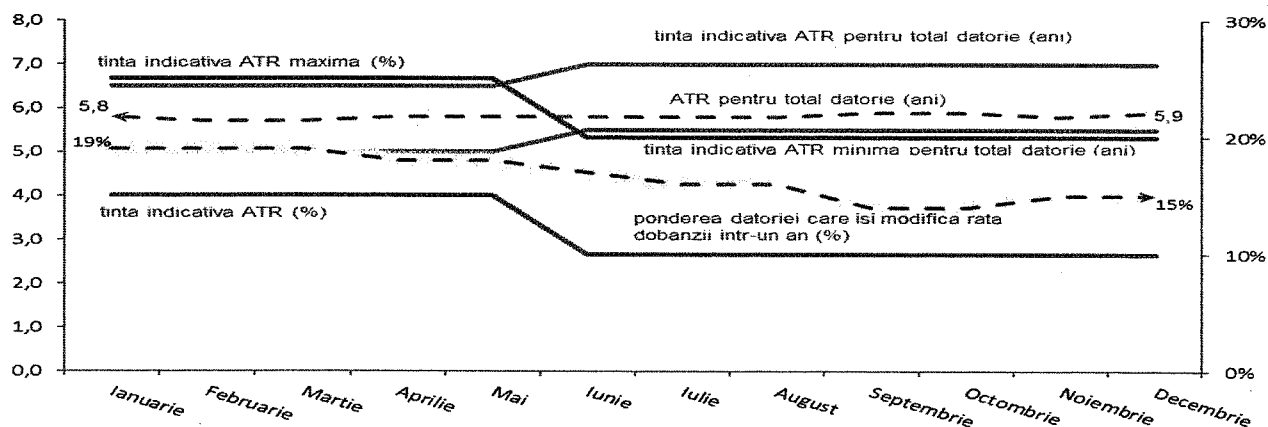
Sursa: MFP

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 2017 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 15%.

Performanța indicatorilor privind riscul de rată de dobândă pentru total datorie

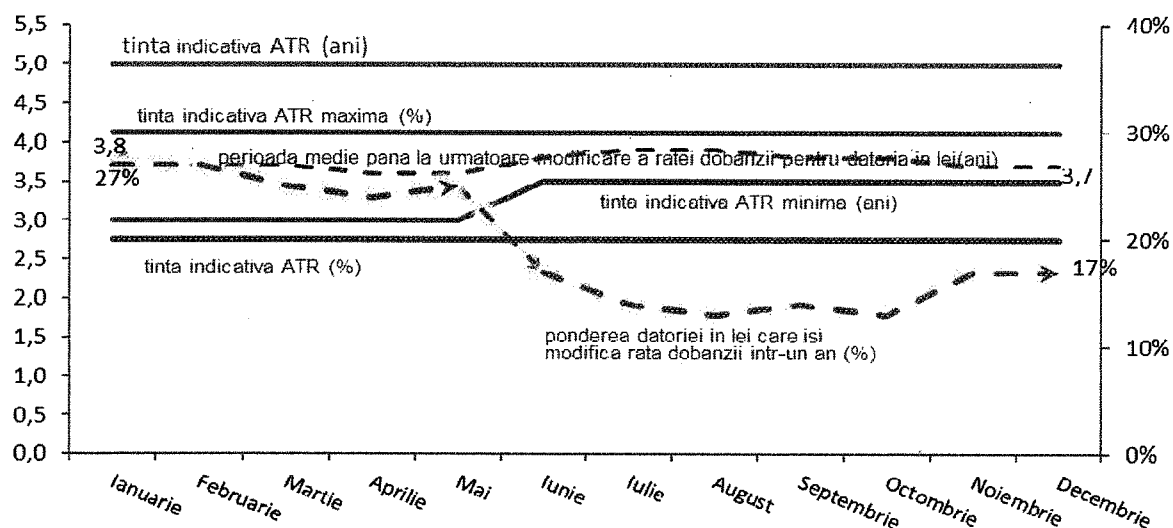


Sursa: MFP



În ceea ce privește riscul de rată de dobândă pentru indicatorii de îndatorare în monedă locală, aceștia au fluctuat începând cu 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 17%, iar *perioada medie până la următoarea modificare a ratei dobânzii pentru datoria în lei* (ATR) a fost de 3,7.

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 2017, datoria guvernamentală brută¹⁶ s-a situat în continuare la un nivel sustenabil de 35,0% din PIB, sub plafonul de 60% stabilit prin Tratatul de la Maastricht, iar dacă se au în vedere activele financiare lichide¹⁷, nivelul datoriei guvernamentale nete a fost de 26,1% din PIB.

La nivelul țărilor membre ale Uniunii Europene, la sfârșitul anului 2017¹⁸, România s-a situat pe locul 5 între statele membre UE cu cel mai scăzut nivel de îndatorare după Estonia (9,0%), Luxemburg (23,0%), Bulgaria (25,4%) și Republica Cehă (34,6%), sub media datoriei guvernamentale pentru zona Euro - EA19 (86,7% din PIB), dar și sub media datoriei guvernamentale pentru UE28 (81,6% din PIB).

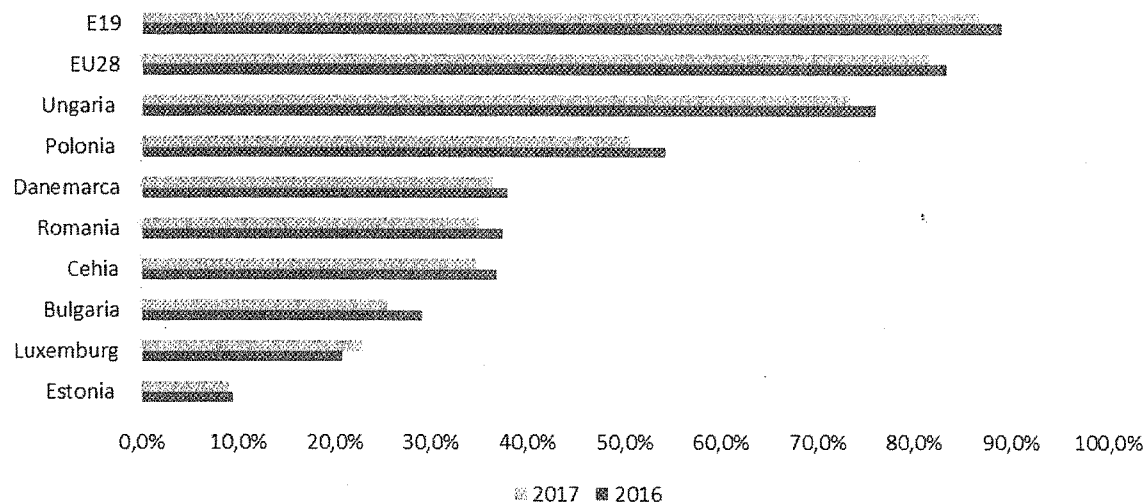
¹⁶ Reprezintă datoria administrației publice la valoare nominală, consolidată în cadrul subsectoarelor administrației publice și nu include garanțiile acordate de stat și de unitățile administrativ teritoriale, cu excepția celor plătite din buget, sau pentru care s-au efectuat 3 plăți succesive de către garant.

¹⁷ 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).

¹⁸ Sursă: Eurostat newsrelease euroindicators 69/2018 – 23 Aprilie 2018



Comparații UE28 (% datoria guvernamentală în PIB)



Sursa:Eurostat

EUGEN ORLANDO TEODOROVICI
MINISTRUL FINANTELOR PUBLICE

