

# Tendințe și riscuri

## pe piețele financiare locale și internaționale

În România, indicatorul sentimentului economic înregistrează o valoare mai scăzută față de media UE, situându-se în luna noiembrie 2021 la un nivel de 99,5 puncte, în scădere ușoară față de luna octombrie (99,8 puncte).

ASF nr. 48

08.12.2021

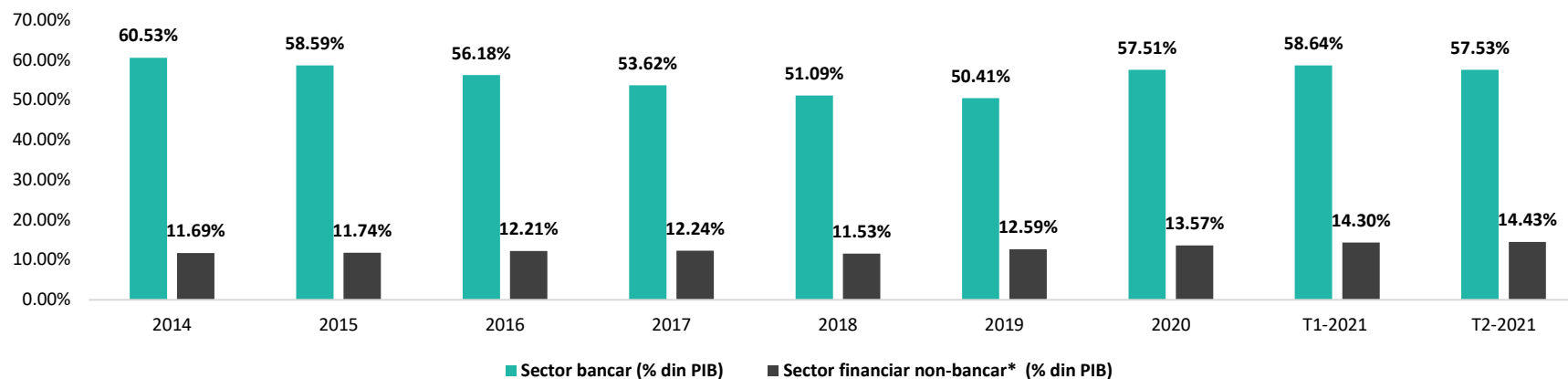
- ❖ Rata șomajului ajustată sezonier în România a fost în octombrie 2021 de 5,3%, valoare similară cu cea înregistrată în luna anterioară, conform datelor publicate de INS;
- ❖ Cotațiile CDS aferente obligațiunilor emise de România (5y, USD) se poziționează la nivelul de 85 puncte, în creștere cu aproximativ 41% față de ultimul minim;
- ❖ Indicii Bursei de Valori București au avut evoluții pozitive pe termen foarte scurt (1 săptămână), cuprinse între 1,19% (indicele ROTX) și 1,70% (indicele BET-NG).

## Indicatori privind piețele financiare nebancale

Sectorul asigurări-reasigurări	Active totale 24,80 miliarde lei		Indemnizații brute plătite 3,28 miliarde lei, din care:		Portofoliu investițional (%AT)	
	PBS 6,39 miliarde lei, din care:		AG 3,12 mld. lei		Ațiuni 0,79%	
	AG 5,05 mld. lei		AV 0,16 mld. lei		Obligațiuni corporative 4,28%	
	AV 1,34 mld. lei				Titluri de stat 39,66%	
	Active totale 47,015 mld. lei					30 iunie 2021
Sectorul instrumentelor și investițiilor financiare	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 22,275 mld. lei FDI</li> <li>• 1,691 mld. lei FÎ</li> <li>• 11,535 mld. lei SIF</li> <li>• 11,514 mld. lei FP</li> </ul>		OPC		Portofoliu investițional	
	Capitalizare bursieră totală la 03 decembrie 2021: 217,18 mld. lei (din care Erste Group Bank AG-82,39 mld. lei)		<ul style="list-style-type: none"> <li>• 18 SAI</li> <li>• 81 FDI</li> <li>• 26 FÎ</li> <li>• 5 SIF</li> <li>• Fondul Proprietatea</li> <li>• 4 depozitari</li> </ul>		Ațiuni 22,78 mld. lei	
	Valoarea medie zilnică tranzacții perioada 29 noiembrie-03 decembrie 2021: 76,06 mil. lei.				Obligațiuni 5,17 mld. lei	
					Titluri de stat 10,38 mld. lei	
					Depozite și disponibil 5,074 mld. lei	
					Titluri OPCVM/AOPC 2,948 mld. lei	
					30 iunie 2021	
Sectorul sistemului de pensii private	Active totale la 3 decembrie 2021		Portofoliu investițional (PII)		Portofoliu investițional (PIII)	
	Pilon II 86,23 mld. Lei	Pilon III 3,29 mld. lei	87,6% investiții ROMÂNIA		90,88% investiții ROMÂNIA	
			8,44% investiții state UE		8,17% investiții state UE	
			Titluri de stat: 60,60% din activul total		Titluri de stat: 60,74% din activul total	
			Acțiuni: 25,10% din activul total		Acțiuni: 28,18% din activul total	
					31 octombrie 2021	

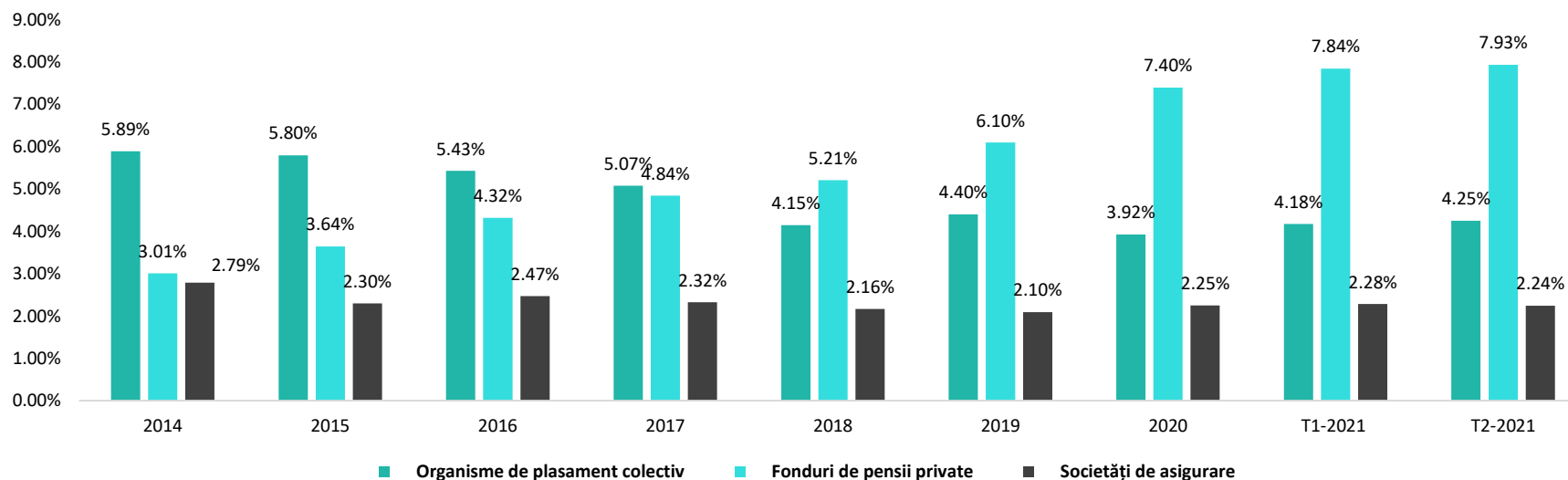
## Dimensiunea sectorului financiar bancar vs. nebanca

Activele piețelor financiare bancare și nebanca din România (% PIB)



\* nu sunt incluse IFN-urile

Activele piețelor financiare nebanca din România (% PIB)



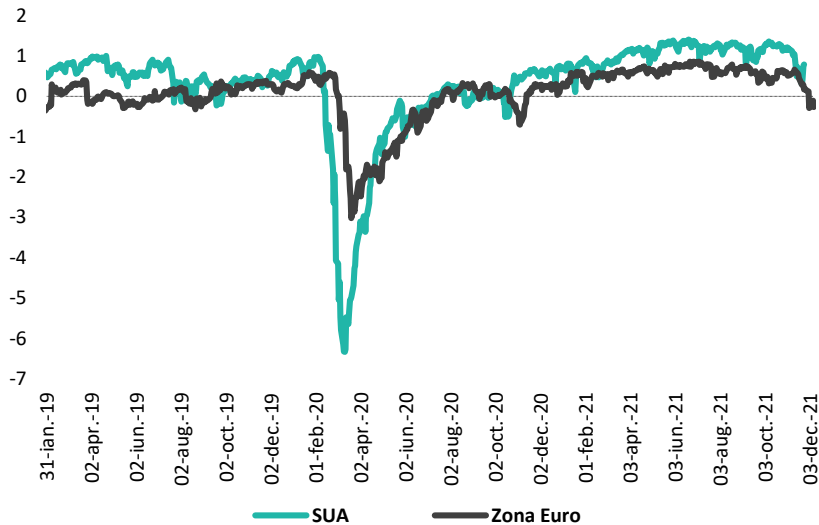
Sursă: BNR, INS, ASF

## Evenimente importante și tendințele săptămânii

- Opiniile tehnice transmise în atenția Comisiei Europe de către EIOPA vizează stabilirea a două instrumente având ca scop îmbunătățirea prezentării informațiilor legate de pensii, respectiv un sistem de urmărire a pensiilor și un tablou de bord al pensiilor. (1) Sistemul de urmărire a pensiilor își propune să sprijine cetățenii să înțeleagă la ce venituri se pot aștepta la pensionare și să conștientizeze dacă acestea vor fi suficiente. În prezent, în 20 de state membre cetățenii nu pot obține într-un mod accesibil o imagine de ansamblu asupra drepturilor lor la pensie din toate sursele posibile de pensie. Astfel, EIOPA prezintă, prin intermediul opiniei tehnice, un set de principii, bune practici și recomandări, care au ca obiectiv să faciliteze accesul digital al cetățenilor la informațiile personale privind pensiile. Având în vedere faptul că stabilirea unui astfel de sistem poate dura câțiva ani, EIOPA a elaborat o foaie de parcurs vizuală care conține patru etape, de la pregătire până la lansare, inclusiv elementele conceptuale și practice de luat în considerare în fiecare fază. Statele membre sunt, de asemenea, încurajate, să se conecteze la Serviciul european de urmărire a pensiei pentru a oferi muncitori mobili în interiorul UE acces la drepturile lor de pensie acumulate pe parcursul carierei lor. (2) Scopul tabloului de bord este de a crește transparența privind adecvarea sistemului de pensii, pentru a sprijini factorii de decizie la nivel național și UE să ia decizii informate. EIOPA recomandă dezvoltarea unui tablou de bord vizual al pensiilor pentru a consolida monitorizarea evoluției pensiilor în statele membre prin prezentarea unui set complet de indicatori care permit efectuarea de analize și comparații și sunt, de asemenea, ușor de înțeles. Acești indicatori trebuie să fie completați cu informații cheie privind contribuția pensiilor ocupaționale și personale.

## Indicatori privind piețele financiare nebancale

Evoluția condițiilor de tranzacționare pe piețele financiare internaționale



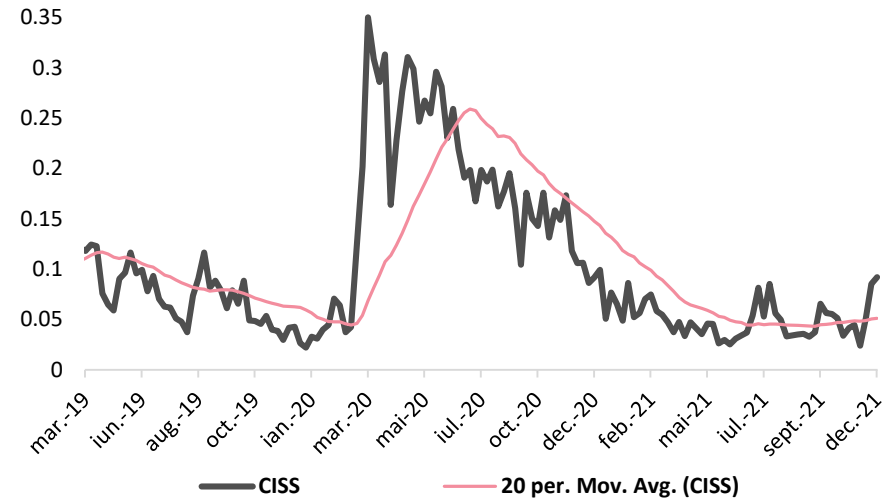
Sursa: Bloomberg Financial Conditions Indices

Nivelul de stres în cadrul sistemului financiar european s-a majorat semnificativ și se situează în jurul valorii de 0,0919, conform indicatorului compozit calculat de Banca Centrală Europeană.

Condițiile de tranzacționare prezintă o deteriorare pentru piețele financiare din zona Euro și din SUA la finalul lunii noiembrie 2021, însă piața din SUA marchează o ușoară revenire în prima săptămână a lunii decembrie 2021.

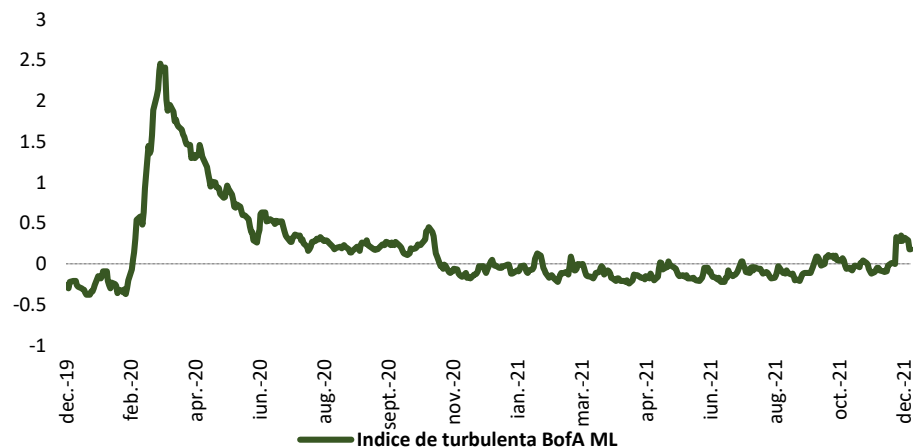
Indicele de turbulență pe piețele bursiere internaționale, calculat de Bank of America Merrill Lynch, se află pe un trend ascendent poziționându-se deasupra nivelului zero.

Nivelul de stres în sistemul financiar european



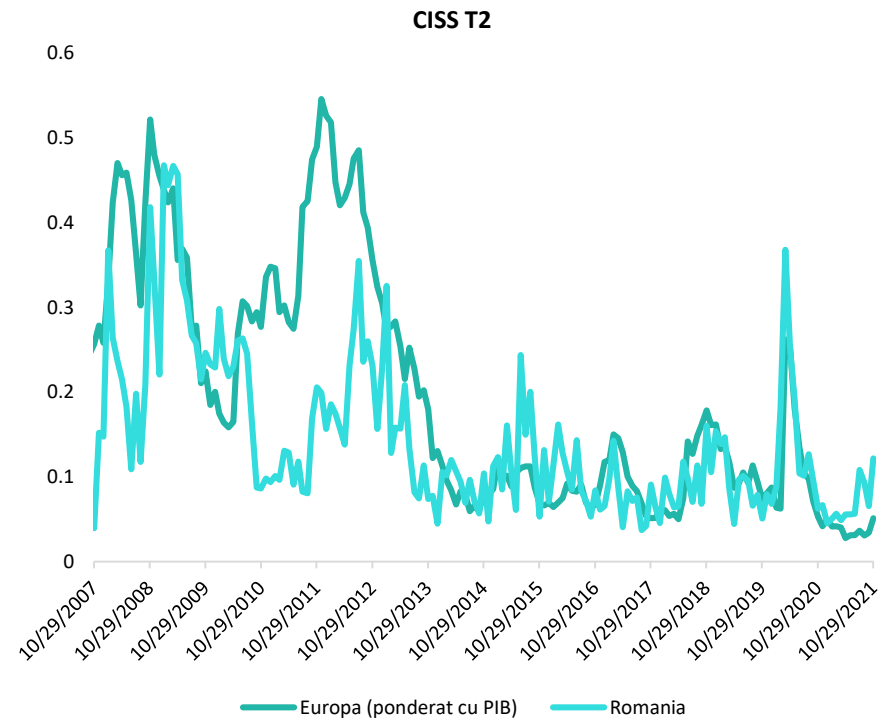
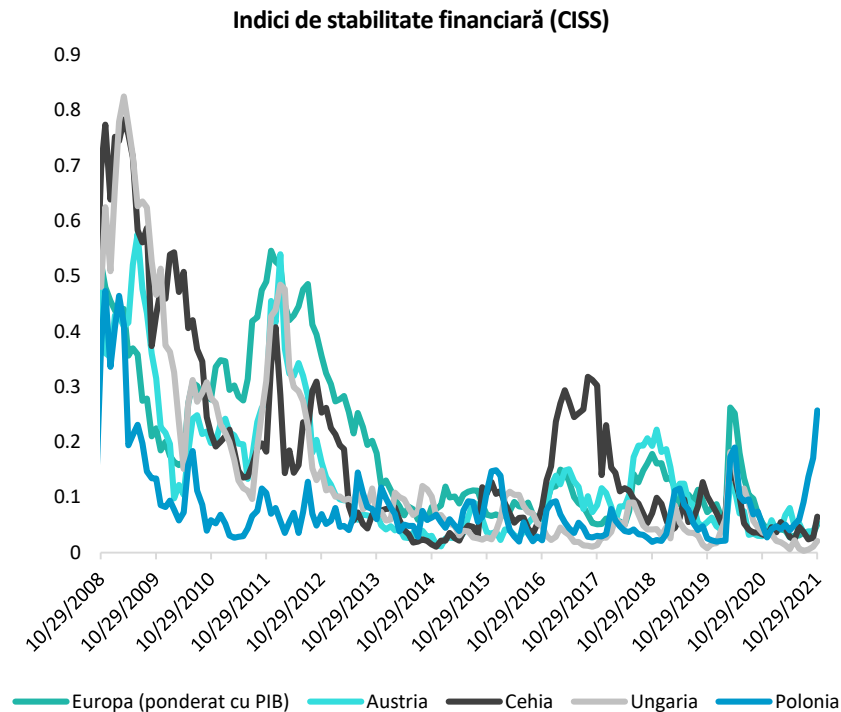
Sursa: ECB

Indicele de turbulență pe piețele financiare internaționale



Sursa: Bank of America Merrill Lynch

## Indicatori privind piețele financiare nebankare



Sursa: Datastream, calcule ASF

Indicatorul compozit al riscului sistemic (CISS) este folosit pentru a măsura starea actuală de instabilitate, de ex. nivelul actual al fricțiunilor, stresul și încordarea (sau lipsa acestora) în sistemul financiar și pentru a condensa acea stare de instabilitate financiară într-un singur indicator.

În prima parte a anului 2021, atât în România, cât și în Uniunea Europeană nivelul indicatorului s-a menținut la un nivel scăzut, acest lucru sugerând un climat investițional stabil. Indicatorul sugerează că nu există tensiuni macroeconomice, însă în contextul răspândirii noilor tulpini de COVID-19, acesta poate înregistra o ușoară creștere, fiind afectat de volatilitatea activelor financiare pe care le măsoară. Conform prognozei recente a OECD privind perspectivele macroeconomice globale, redresarea economică globală continuă, dar ritmul său a încetinit și devine din ce în ce mai dezechilibrat. Incapacitatea de a asigura o vaccinare rapidă și eficientă la nivel mondial se dovedește costisitoare, incertitudinea rămânând ridicată din cauza apariției continue de noi tulpini ale virusului.

## Riscul macroeconomic pe plan extern și local: Evoluții macroeconomice curente

Potrivit estimărilor semnal publicate de Eurostat, în trimestrul III 2021, **PIB-ul ajustat sezonier** a crescut cu 2,2% în zona euro, respectiv cu 2,1% în UE comparativ cu trimestrul anterior, fiind al doilea trimestru consecutiv în care indicatorul are un avans și recuperează din pierderile înregistrate. Comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, PIB-ul ajustat sezonier s-a majorat cu 3,7% în zona euro și cu 3,9% în UE în trimestrul III 2021.

Conform datelor publicate de INS, pe plan local, **produsul intern brut** a fost, în termeni reali, mai mare cu 0,4% în trimestrul III 2021 comparativ cu trimestrul II 2021. Față de perioada similară a anului anterior, în trimestrul III 2021, produsul intern brut al României a înregistrat o creștere cu 7,4% pe seria brută, respectiv de 8,1% pe seria ajustată sezonier.

În ceea ce privește prognozele referitoare la creșterile economice, Comisia Europeană (prognoza de toamnă 2021) estimează o creștere de 5,0% atât a economiei din zona euro, cât și a economiei UE, în anul 2021, o revizuire în ușoară creștere (+0,2pp) față de prognoza de vară 2021.

### **Evoluția PIB (%) și a prognozei PIB (%) în perioada 2019 - 2022**

Regiune/ țară	2019	T1 2020	T2 2020	T3 2020	T4 2020	2020	T1 2021	T2 2021	T3 2021	Comisia Europeană		FMI	
										2021f	2022f	2021f	2022f
Zona euro	1,6	-3,0	-14,5	-4,0	-4,4	-6,4	-1,2	14,2	3,7	5,0	4,3	5,0	4,3
Germania	1,1	-1,9	-11,3	-3,7	-2,9	-4,6	-3,0	10,0	2,6	2,7	4,6	3,1	4,6
Spania	2,1	-4,3	-21,5	-8,7	-8,8	-10,8	-4,2	17,5	2,7	4,6	5,5	5,7	6,4
Franța	1,8	-5,4	-18,6	-3,6	-4,3	-7,9	1,5	18,8	3,3	6,5	3,8	6,3	3,9
Italia	0,4	-5,9	-18,1	-5,4	-6,6	-8,9	-0,6	17,1	3,9	6,2	4,3	5,8	4,2
Bulgaria	4,0	-1,2	-9,2	-3,0	-3,9	-4,4	-0,3	7,0	-	3,8	4,1	4,5	4,4
Croația	3,5	1,0	-14,2	-10,4	-7,4	-8,1	-0,5	16,8	15,5	8,1	5,6	6,3	5,8
Ungaria	4,6	1,8	-13,3	-4,5	-3,4	-4,7	-1,5	17,3	6,1	7,4	5,4	7,6	5,1
Polonia	4,7	2,2	-7,8	-1,9	-2,5	-2,5	-1,1	10,9	5,5	4,9	5,2	5,1	5,1
<b>România*</b>	<b>4,2</b>	<b>2,4</b>	<b>-9,9</b>	<b>-5,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>-3,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>13,8</b>	<b>8,1</b>	<b>7,0</b>	<b>5,1</b>	<b>7,0</b>	<b>4,8</b>

Sursa: Eurostat, serii ajustate sezonier, modificare față de aceeași perioadă a anului anterior, prognoza de toamnă a CE 2021, World Economic Outlook – octombrie 2021, FMI, \* actualizare cu date INS conform comunicatului publicat în 7.12.2021

Conform prognozei Comisiei Europene (prognoza de toamnă 2021), produsul intern brut al României va crește cu 7% în anul 2021, o revizuire în sens descendent comparativ cu estimarea CE din prognoza de vară 2021 (7,4%).

**Comisia Națională de Strategie și Prognoză** a menținut la 7% prognoza economică privind creșterea produsului intern brut pentru anul 2021, pe fondul revenirii activității în industrie (+5,9%), agricultură (+20,3%) și servicii (+6,8%) față de anul 2020. Conform CNSP, pentru sectorul construcțiilor este estimată o creștere a valorii adăugate brute cu 0,2%.

## Riscul macroeconomic pe plan extern și local: Evoluții macroeconomice curente

**Rata anuală a inflației în zona euro** este prognozată la 4,9% în noiembrie 2021, conform estimărilor semnal publicate de Eurostat, în creștere față de nivelul înregistrat în luna octombrie (4,1%). Ținând cont de principalele componente ale inflației din zona euro, energia va avea cea mai mare rată anuală în noiembrie (**27,4% comparativ cu 23,7% în octombrie**), urmată de servicii (2,7% comparativ cu 2,1% în octombrie), bunuri industriale neenergetice (2,4% comparativ cu 2,0% în octombrie) și produse alimentare, alcool și tutun (2,2% comparativ cu 1,9% în octombrie).

**Rata anuală a inflației IPC** s-a situat la 7,94% în octombrie 2021 în România, valoare mai ridicată comparativ cu cea înregistrată în septembrie (+6,29%). Contribuțiile semnificative la rata anuală a inflației au avut-o majorarea prețurilor mărfurilor nealimentare (+11,39%), mărfurilor alimentare (+5,25%) și serviciilor (+3,96%).

**Indicatorul sentimentului economic (ESI)** a atins valoarea de 116,5 puncte în Uniunea Europeană în luna noiembrie 2021, peste nivelurile din perioada pre-criză. În luna noiembrie 2021, încrederea în comerțul cu amănuntul și-a revenit cu 1,6 puncte față de valoarea din luna precedentă. În România, indicatorul sentimentului economic înregistrează o valoare mai scăzută față de media UE, situându-se în luna noiembrie 2021 la un nivel de 99,5 puncte, în scădere ușoară față de luna octombrie (99,8 puncte). În România, încrederea în sectorul industrial și-a revenit cu 1,7 puncte față de valoarea înregistrată în luna anterioară, în timp ce încrederea în sectorul comerțului cu amănuntul s-a diminuat cu 1,0 puncte comparativ cu luna precedentă.

**Comerțul cu amănuntul** (serie ajustată sezonier) a crescut cu 0,2% în zona euro și cu 0,3% în Uniunea Europeană în luna octombrie 2021 comparativ cu luna precedentă. Față de aceeași perioadă a anului anterior, comerțul cu amănuntul (serie ajustată sezonier) a crescut cu 1,4% în zona euro și cu 2,3% în UE în luna octombrie 2021. În UE, volumul a crescut cu 9,0% pentru comerțul cu amănuntul al carburanților și cu 3,8% pentru comerțul cu amănuntul al produselor nealimentare, în timp ce comerțul cu amănuntul al produselor alimentare, băuturi și tutun a scăzut cu 0,8%. Dintre statele membre pentru care sunt disponibile date, cele mai mari creșteri anuale ale volumului comerțului cu amănuntul au fost înregistrate în Slovenia (+34,3%), Polonia (+12,4%) și Estonia (+11,0%), pe când cele mai semnificative scăderi au fost observate în Germania (-2,8%), Letonia (-2,3%) și Irlanda (-1,9%). **În România, volumul cifrei de afaceri din comerțul cu amănuntul** a crescut în octombrie 2021 cu 4,0% ca serie brută și cu 5,5% ca serie ajustată sezonier față de octombrie 2020. Creșterea volumului cifrei de afaceri din comerțul cu amănuntul a avut loc ca urmare a creșterilor înregistrate în ceea ce privește comerțul cu amănuntul al carburanților pentru autovehicule în magazine specializate (+6,3%), urmat de vânzările de produse nealimentare (+3,9%) și de vânzările de produse alimentare, băuturi și tutun (+2,7%).

**Cifra de afaceri din serviciile de piață prestate în principal întreprinderilor** a continuat tendința ascendentă în luna septembrie 2021 față de perioada similară anului precedent, avansând cu 16,5% ca serie brută, respectiv cu 17,8% ca serie ajustată sezonier. Cea mai mare creștere a fost înregistrată din activitățile de servicii informatice și tehnologia informației (+29,6%), urmate de activitățile de transporturi (+18,7%), alte servicii furnizate în principal întreprinderilor (+14,7%), activitățile de producție cinematografică, video, programe de televiziune; difuzare și transmitere de programe (+10,5%) și din activitățile de comunicații (+0,6%).

**Volumul lucrărilor de construcții** a continuat să scadă pe plan local și în luna septembrie 2021 cu 14,3% ca serie brută și cu 12,1% ca serie ajustată sezonier comparativ cu perioada similară a anului precedent. Cea mai semnificativă scădere a fost înregistrată în cazul lucrărilor de reparații capitale (-46,5%), urmate de lucrările de întreținere și reparații curente (-22,0%) și lucrările de construcții noi (-5%). Pe obiecte de construcții, seria brută evidențiază o creștere a volumului lucrărilor la clădirile rezidențiale (+25,2%), în timp ce clădirile nerezidențiale (-29,5%) și construcțiile ingineresti (-20,8%) au înregistrat scăderi.

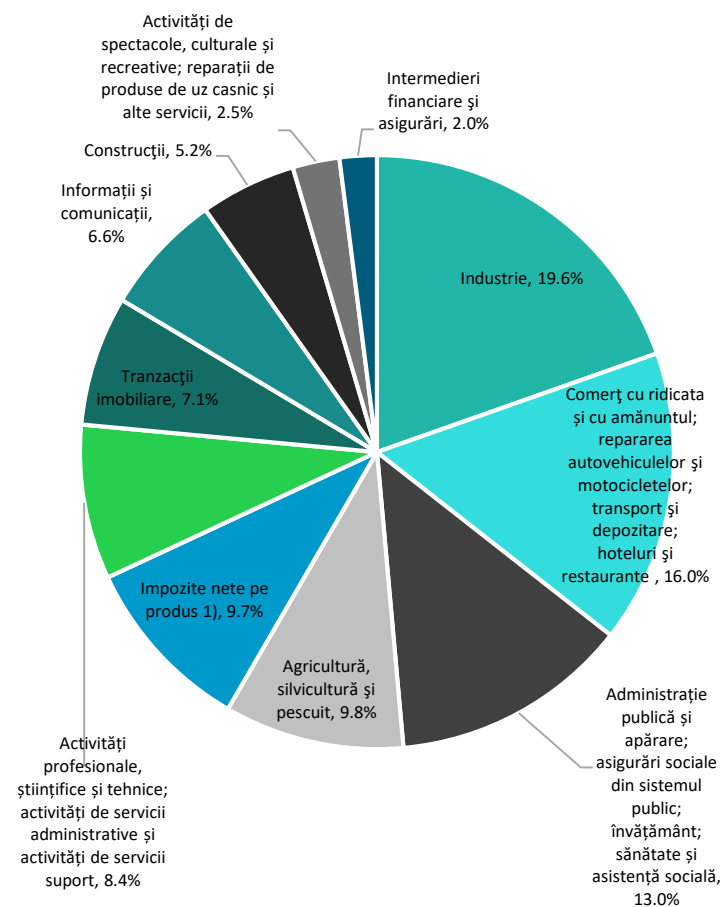
**Producția industrială** a scăzut în România cu -4,0% ca serie brută, respectiv cu -3,2% ca serie ajustată sezonier în luna septembrie 2021 față de septembrie 2020. Cele mai semnificative scăderi au fost înregistrate de industria extractivă (-6,7%) și industria prelucrătoare (-5,2%). Producția și furnizarea de energie electrică și termică, gaze, apă caldă și aer condiționat a crescut cu 6,4%.



## Riscul macroeconomic în România: Evoluția sectorului real și inflației, poziția externă

### Produsul intern brut pe categorii de resurse în trimestrul III 2021 (serie brută)

	Realizări** – milioane lei, prețuri curente -
Industrie	63.280,5
Comerț cu ridicata și cu amănuntul; repararea autovehiculelor și motocicletelor; transport și depozitare; hoteluri și restaurante	51.556,6
Administrație publică și apărare; asigurări sociale din sistemul public; învățământ; sănătate și asistență socială	41.954,3
Agricultură, silvicultură și pescuit	31.612,3
Impozite nete pe produs <sup>1)</sup>	31.305,4
Activități profesionale, științifice și tehnice; activități de servicii administrative și activități de servicii suport	27.179,1
Tranzacții imobiliare	22.841,2
Informații și comunicații	21.416,3
Construcții	16.883,1
Activități de spectacole, culturale și recreative; reparații de produse de uz casnic și alte servicii	8.230,2
Intermedieri financiare și asigurări	6.529,7
<b>Produs intern brut</b>	<b>322.788,7</b>



Sursa: INS

1) Reprezintă diferența dintre impozitele pe produs datorate la bugetul de stat (TVA, accize, alte impozite) și subvențiile pe produs plătite de la bugetul de stat.

\*\* Actualizat cu PIB în trimestrul III 2021, date provizorii (1), INS

## Riscul macroeconomic în România: evoluția sectorului real și inflației, poziția externă

### Evoluția datoriei guvernamentale (% PIB)

	2019-T1	2019-T2	2019-T3	2019-T4	2020-T1	2020-T2	2020-T3	2020-T4	2021-T1	2021-T2
Italia	136,0	137,3	136,5	134,3	137,5	149,1	154,2	155,6	159,6	156,3
Franța	98,7	98,5	99,4	97,5	100,7	113,0	115,4	115,0	117,9	114,6
Spania	98,4	98,5	97,5	95,5	99,2	110,3	114,1	120,0	125,3	122,8
Zona euro	86,0	85,8	85,4	83,6	85,7	94,4	96,6	97,3	100,0	98,3
UE	79,6	79,4	78,8	77,2	78,9	87,2	89,2	90,1	92,4	90,9
Ungaria	68,3	67,1	67,1	65,5	65,8	70,2	73,8	80,1	80,8	77,4
Germania	61,1	60,5	60,4	58,9	60,1	66,4	69,1	68,7	69,9	69,7
Polonia	48,9	47,7	46,9	45,6	47,5	54,6	56,5	57,4	59,0	57,4
România	33,8	33,8	35,1	35,3	37,4	40,7	43,1	47,4	47,7	47,5
Bulgaria	20,7	20,1	20,3	20,0	19,9	21,2	25,0	24,7	24,7	24,7

Sursa: Eurostat

Ponderea **datoriei guvernamentale în PIB** este de 98,3% în zona euro pentru trimestrul II 2021, în creștere comparativ cu nivelul înregistrat în trimestrul IV 2019 (83,6%), înainte de criza generată de COVID-19. La nivelul statelor membre UE, există o eterogenitate considerabilă a nivelului de îndatorare, ponderea datoriei publice în PIB variind de la 19,6% (Estonia) la 207,2% (Grecia). România se situează printre statele membre UE cu un nivel mai scăzut de îndatorare (47,5%), sub media de îndatorare a statelor membre ale UE de 90,9% din PIB. În august 2021, datoria administrației publice a României s-a situat la o valoare de aproximativ 550,34 miliarde lei, reprezentând 49,7% din PIB, în creștere față de finalul lui 2020 (499,15 miliarde lei), când se situa la un nivel de 47,3% din PIB.

Potrivit BNR, **investițiile directe ale nerezidenților în România** (ISD) au însumat o valoare de circa 5,3 miliarde euro în primele 9 luni ale anului 2021 față de valoarea de aproximativ 1,7 miliarde euro în perioada ianuarie-septembrie 2020. Pe de altă parte, contul curent al balanței de plăți a înregistrat un deficit de 11,5 miliarde euro față de circa 7,8 miliarde euro în perioada similară a anului precedent. Evoluția contului curent a fost însoțită de o creștere a datoriei externe totale cu circa 6,8 miliarde euro în perioada ianuarie-septembrie 2021 la aproximativ 134 miliarde euro.

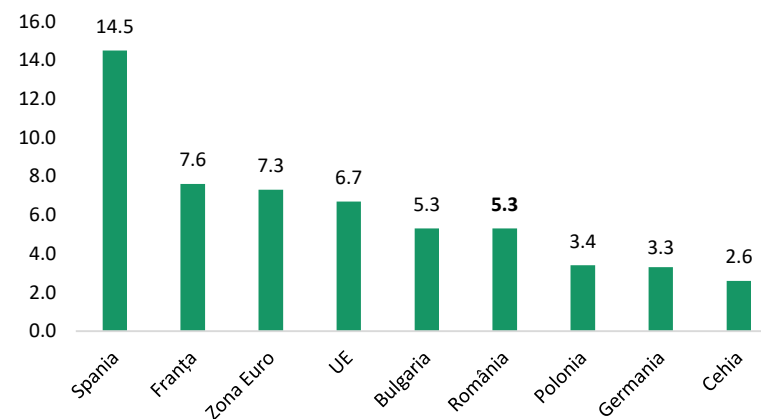
Conform datelor publicate de INS, în primele 9 luni ale anului, **exporturile FOB** au crescut cu 21,7%, în timp ce **importurile CIF** s-au majorat cu 23,2% față de aceeași perioadă a anului anterior, ceea ce a condus la o intensificare a deficitului balanței comerciale (FOB/CIF) cu circa 3.682,8 milioane euro până la o valoare de aproximativ 16.740,4 milioane euro.

**Rata șomajului** ajustată sezonier în zona euro s-a situat la 7,3% în luna octombrie 2021, în scădere cu 0,1 pp față de luna precedentă. La nivelul UE, rata șomajului s-a menținut la nivelul de 6,7%.

Rata șomajului ajustată sezonier în România s-a situat în octombrie 2021 la o valoare de 5,3%, valoare similară cu cea înregistrată în luna anterioară, conform datelor publicate de INS.

La nivel local, se menține tendința conform căreia rata șomajului în rândul bărbaților (5,7%) este mai mare față de rata șomajului la femei (4,8%).

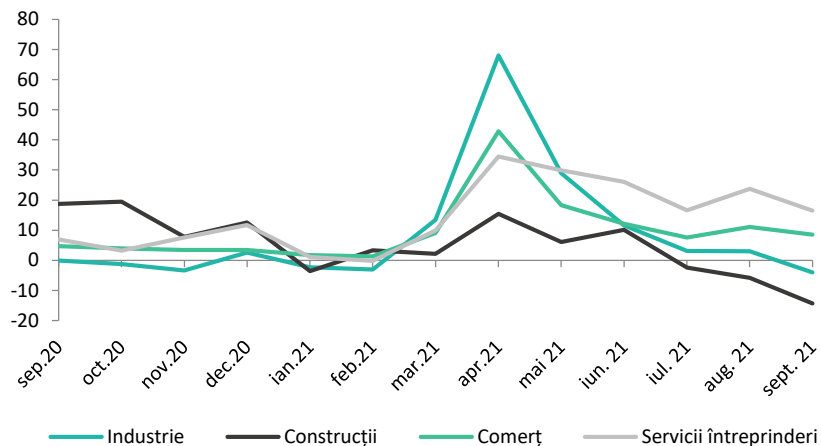
### Rata șomajului (octombrie 2021)



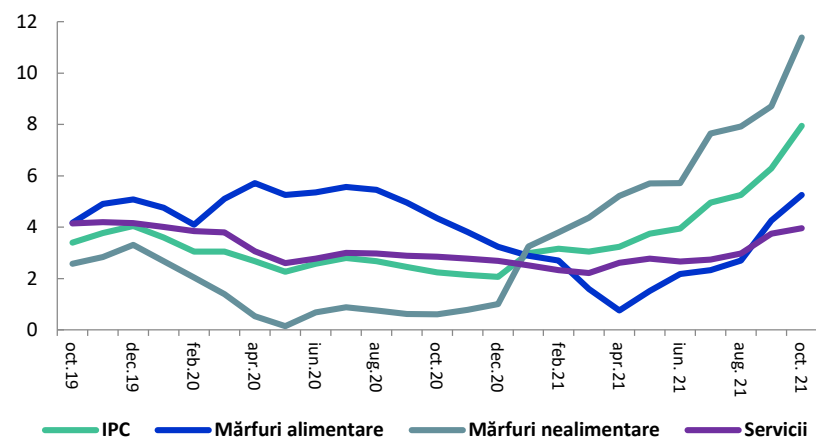
Sursa: Eurostat, date ajustate sezonier

## Riscul macroeconomic în România: evoluția sectorului real și inflației, poziția externă

Principalii indicatori privind activitatea sectorială (variație anuală, %)

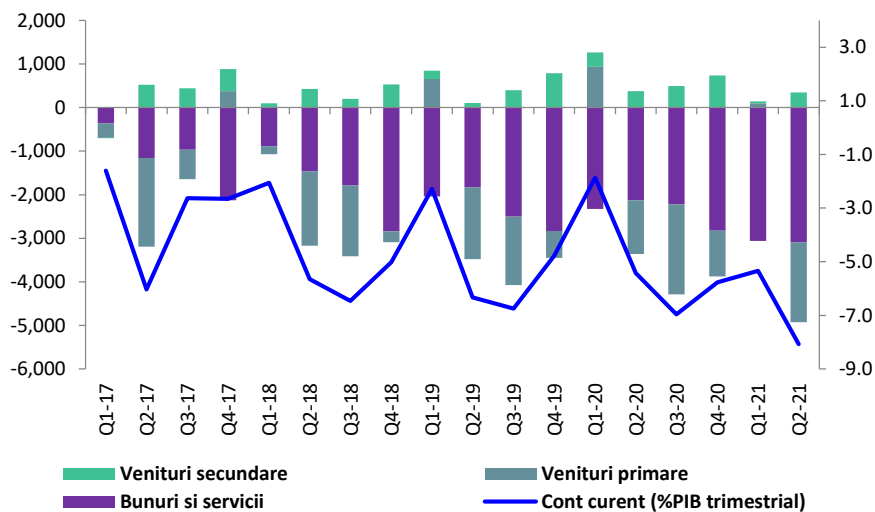


Evoluția ratei anuale a inflației



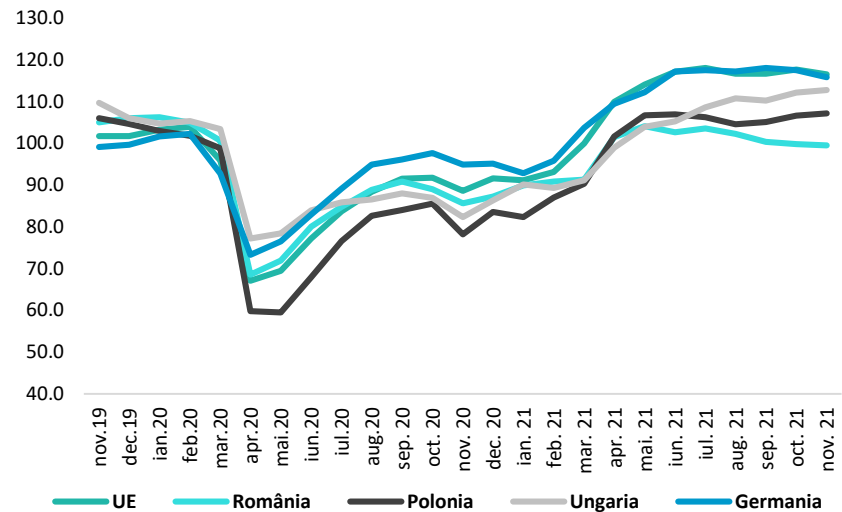
Sursa: INS, calcule ASF

Evoluția contului curent pe componente (mil. euro)



Sursa: BNR, calcule ASF

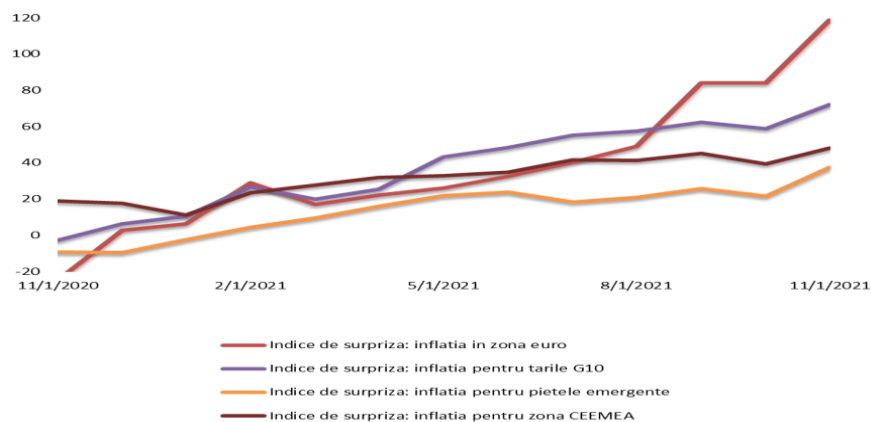
Indicele sentimentului economic în UE



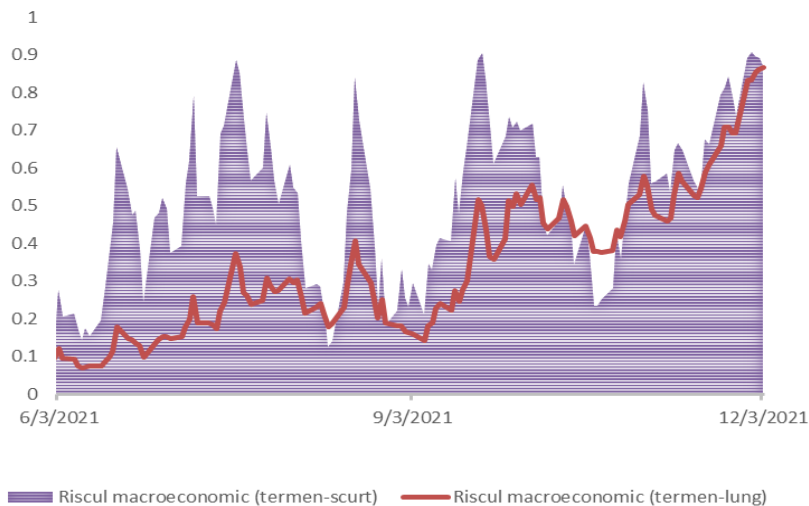
Sursa: Eurostat

## Riscul macroeconomic în România: evoluția sectorului real și inflației, poziția externă

Indicele de surpriză a inflației



Riscul macroeconomic



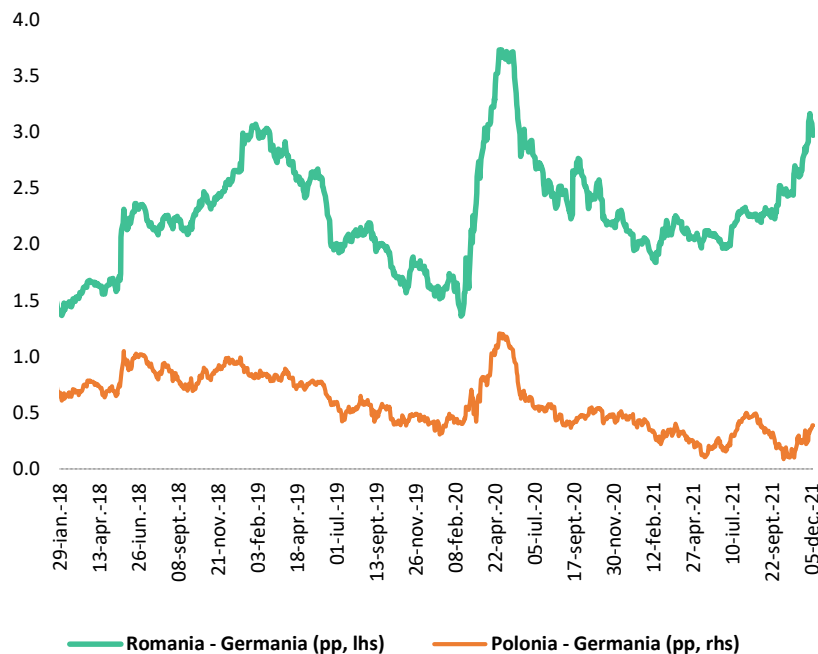
Sursa: Refinitiv

Indicele de surpriză a inflației (ISI) este un indicator care măsoară deviația față de prognoza oferită de modelul de inflație pentru luna următoare. O valoare pozitivă a indicelui arată că **inflația a fost mai mare decât era așteptată** decât cea calculată în model. Indicele ISI este calculat lunar, pe baza unui model care include indicii de preț și de producție industrială (IPC, IPI), a șocurilor salariale sau a altor indici unde există mai multe date statistice pentru calculul inflației. Indicii ISI au o corelație cu riscurile macroeconomice și cu volatilitatea cursului de schimb. Prețul energiei și produselor agricole explică peste jumătate din volatilitatea indicilor ISI.

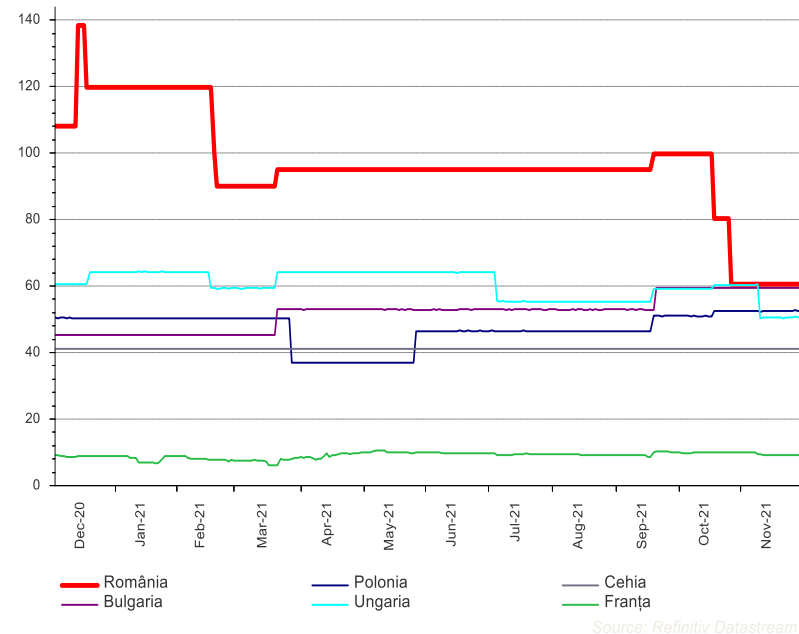
**Riscurile macroeconomice au o tendință de creștere** la nivel internațional ceea ce a generat un climat economic ușor instabil, în timp ce inflația a avut o tendință de creștere peste așteptări. **În prezent riscurile macroeconomice pe termen lung au depășit un prag critic de 50%**, ceea ce a condus la scăderi ale indicilor bursieri și a condus la creșterea randamentelor obligațiunilor pe termen lung.

## Riscul macroeconomic în România: evoluția sectorului real și inflației, poziția externă

Evoluția spread pentru obligațiunile suverane (10Y, EUR)



Evoluția cotațiilor CDS pentru obligațiuni suverane în regiunea ECE (5Y, USD)



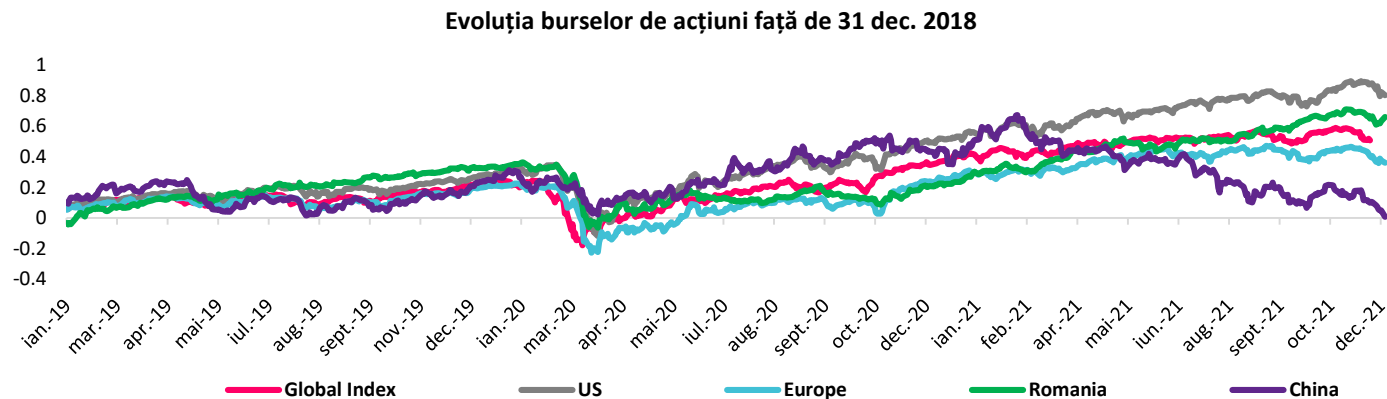
Source: Refinitiv Datastream

Sursa: Datastream

Cotațiile CDS aferente obligațiunilor emise de România (5y, USD) se situează la nivelul de 85 puncte, în scădere cu aproximativ 50% față de ultimul maxim. Variațiile CDS sunt influențate de variația randamentelor titlurilor de stat cu aceeași maturitate.

Spread-ul dintre obligațiunile suverane ale României pe 10 ani denuminate în euro și cele similare ale Germaniei s-au majorat în ultima perioadă, ceea ce poate fi interpretat ca fiind o deteriorare a încrederii investitorilor în ratingul de țară al României.

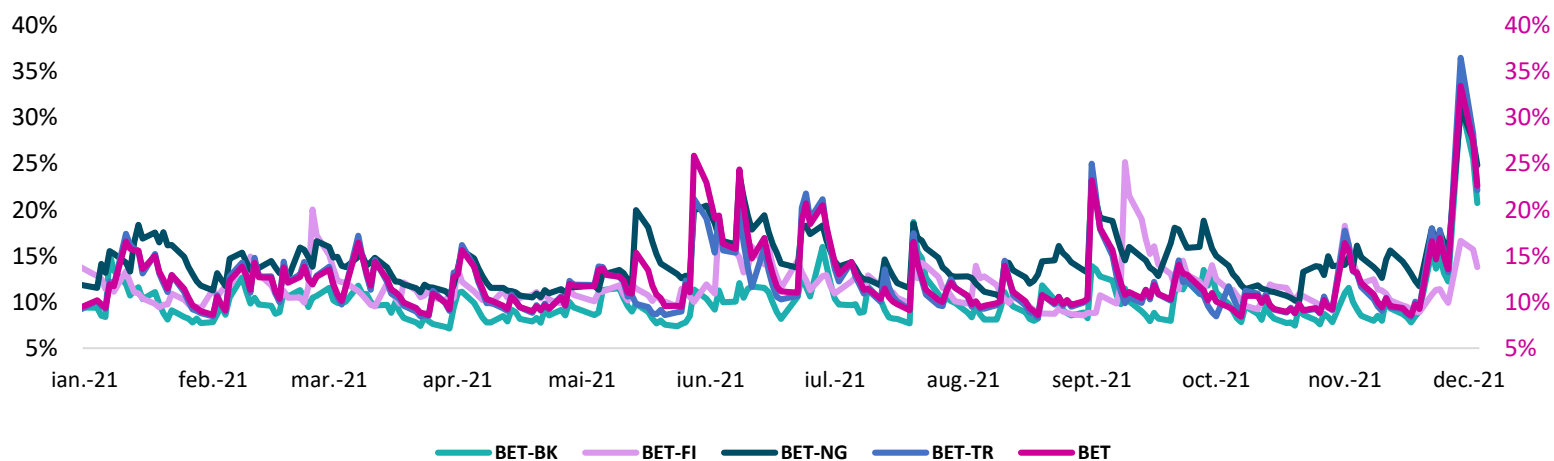
## Riscul de piață: Evoluția indicilor de acțiuni



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Luna decembrie debutează cu o ușoară scădere a piețelor bursiere internaționale, iar piețele asiatice înregistrează o deteriorare mai pronunțată datorită evoluțiilor variantei COVID Omicron descoperită recent. Volatilitățile indicilor Bursei de Valori București au crescut semnificativ în prima parte a lunii decembrie, iar regimul rămâne deocamdată unul mediu spre scăzut.

### Volatilitatea indicilor bursieri locali - GARCH (1,1)



Sursa: BVB, prelucrare ASF

## Riscul de piață: Evoluția indicilor de acțiuni

### Randamentele burselor de acțiuni

Indici internaționali	1 săpt.	1 lună	3 luni
EA (EUROSTOXX)	-0,47%	-4,77%	-3,12%
FR (CAC 40)	0,38%	-2,66%	1,13%
DE (DAX)	-0,57%	-4,95%	-3,87%
IT (FTSE MIB)	0,33%	-5,26%	-0,48%
GR (ASE)	2,36%	-3,18%	-3,91%
IE (ISEQ)	0,32%	-8,71%	-10,67%
ES (IBEX)	-1,92%	-8,74%	-7,02%
UK (FTSE 100)	1,11%	-1,75%	-0,22%
US (DJIA)	-0,91%	-4,36%	-2,23%
IN (NIFTY 50)	1,00%	-3,55%	-0,73%
SHG (SSEA)	1,22%	3,12%	0,72%
JPN (N225)	-2,51%	-5,05%	-3,77%

Indici BVB	1 săpt.	1 lună	3 luni
BET	1,66%	-3,48%	0,54%
BET-BK	1,69%	-3,61%	3,14%
BET-FI	1,38%	-0,84%	0,42%
BET-NG	1,70%	-8,29%	4,06%
BET-TR	1,66%	-3,46%	1,13%
BET-XT	1,51%	-3,81%	0,91%
BET-XT-TR	1,51%	-3,80%	1,36%
BETPlus	1,66%	-3,41%	0,46%
ROTX	1,19%	-4,51%	-1,33%

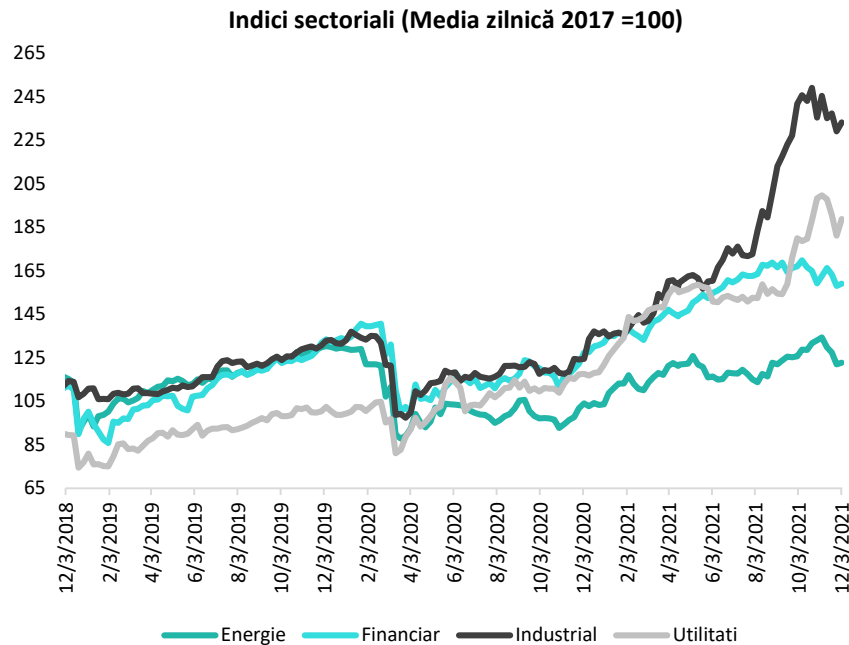
Sursa: date Datastream, calcule ASF; Notă: Max (verde) și min (roșu) sunt fixate la  $\pm 4\%$  (1 săpt.),  $\pm 8\%$  (1 lună) și  $\pm 15\%$  (3 luni);  
1 săpt.=03.12.2021 vs. 26.11.2021; 1 lună=03.12.2021 vs. 03.11.2021; 3 luni=03.12.2021 vs. 03.09.2021

Indicii europeni analizați au înregistrat evoluții mixte pe termen foarte scurt (1 săptămână, 03 decembrie vs. 26 noiembrie 2021). Prin urmare, cea mai semnificativă creștere a fost înregistrată de indicele ASE (GR: +2,36%), pe când cea mai semnificativă scădere a fost observată la indicele IBEX (ES: -1,92%).

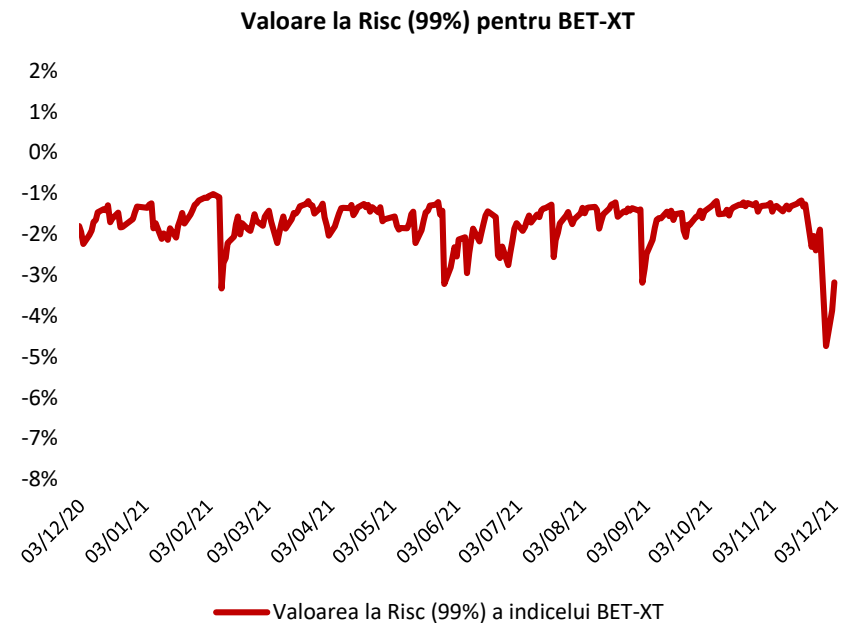
Principalii indici americani și asiatici au prezentat evoluții mixte. Astfel, cea mai importantă creștere a fost constatată la indicele SSEA (SHG: +1,22%), pe când cea mai semnificativă scădere a fost înregistrată de indicele N225 (JPN: -2,51%).

Indicii locali au avut evoluții pozitive pe termen foarte scurt (1 săptămână, 03 decembrie vs. 26 noiembrie 2021). Prin urmare, ajustările au variat între 1,19% (indicele ROTX) și 1,70% (indicele BET-NG).

## Riscul de piață: Evoluția indicilor de acțiuni



Sursa: Thomson Reuters Datastream



Sursa: BVB, calcule ASF

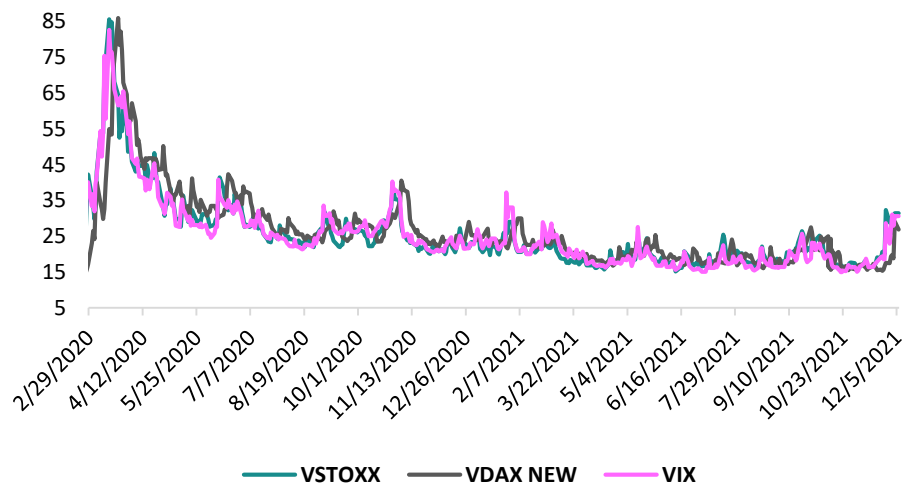
Indicele privind repartizarea pe sectoare investiționale arată faptul că sectorul financiar este preponderent dominant pe piața de capital din România, următoarele sectoare reprezentative fiind cel industrial și energetic.

VaR este o estimare statistică ce măsoară, pentru un anumit interval de încredere (de obicei între 95% și 99%), valoarea pe care un portofoliu o poate pierde într-o anumită perioadă de timp ca urmare a modificării prețului de piață. În graficul de mai sus este prezentată Valoarea la Risc pentru un nivel de semnificație de 1% (VaR la 99%) și cu un orizont de risc de o săptămână calculat sub ipoteza distribuției normale. Calculele indică existența unei probabilități de 1% ca indicele BET-XT să scadă peste 3,1% pentru următoarea săptămână.



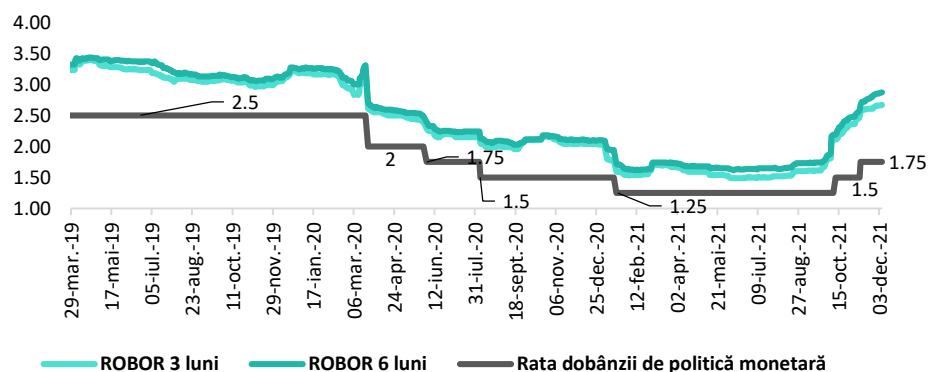
## Riscul de piață: Evoluția randamentelor indicilor bursieri ajustate la risc și a ratelor de dobândă

### Indici de volatilitate implicită la nivel internațional



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

### Evoluția ROBOR la 3 luni și la 6 luni vs. rata dobânzii de politică monetară



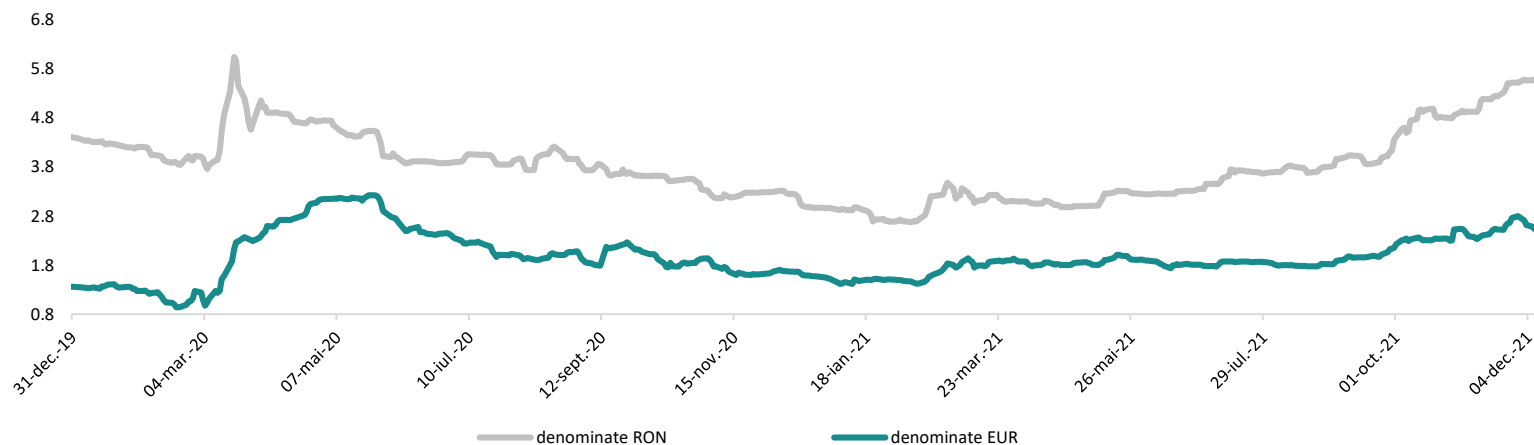
Sursa: BNR

În perioada **29 noiembrie – 03 decembrie 2021**, volatilitățile indicilor analizați au înregistrat evoluții mixte. Indicele de volatilitate VIX a crescut cu circa 7% față de finalul săptămânii trecute, de la 28,62% la 30,67%.

Randamentele pieței monetare interbancare locale (**ROBOR 3M** și **ROBOR 6M**) prezintă un trend ascendent și continuă să se situeze la niveluri superioare ratei de politică monetară (1,75%).

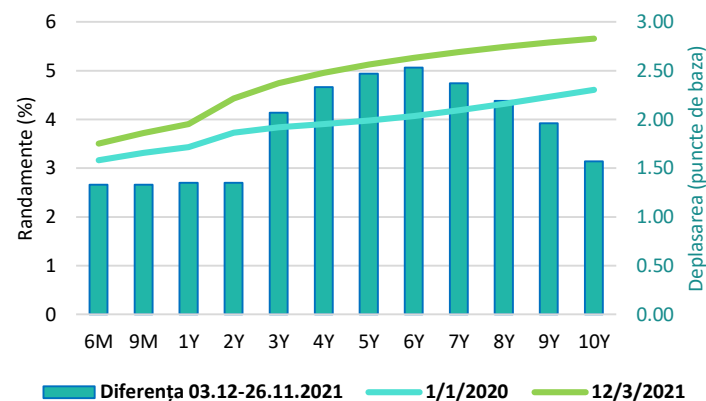
## Riscul de piață: Evoluția ratelor de dobândă și a randamentelor obligațiunilor suverane

**Evoluția randamentelor obligațiunilor suverane ale României (ytm, 10Y)**



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

**Curba randamentelor pentru obligațiunile de stat cu cupon zero, România**



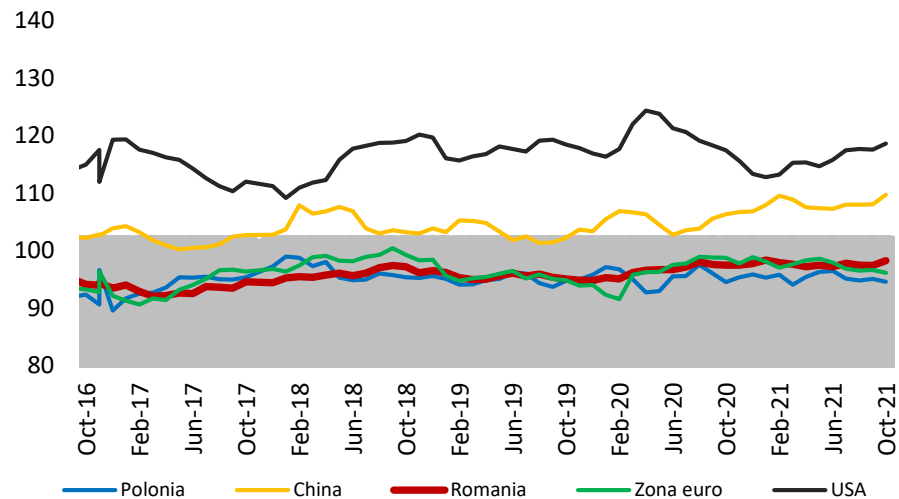
Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Randamentele titlurilor de stat românești denominate în lei au crescut, în timp ce randamentele titlurile de stat denominate în euro s-au redus.

Randamentele obligațiunilor de stat cu cupon zero din România au înregistrat creșteri pentru toate maturitățile studiate. Curba randamentelor pentru aceste obligațiuni este ascendentă, ceea ce indică o creștere a riscului de credit.

## Riscul de piață: Evoluția cursului valutar

Cursul de schimb efectiv real (REER; 2014=100) Apreciere (>100)



Sursa: BIS, calcule ASF

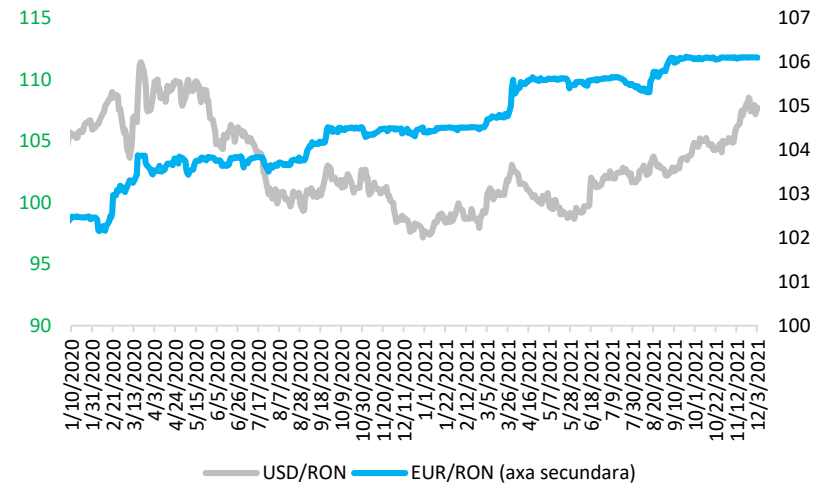
**REER (cursul de schimb real efectiv)** este un indicator de competitivitate internațională, fiind definit ca raportul dintre prețurile externe și cele interne și este măsurat în moneda locală. Deflatorul folosit de BIS pentru calculul REER este Indicele Prețurilor de Consum. Comparativ cu anul trecut (octombrie 2020), **cursul real efectiv al leului s-a apreciat cu 0,8%** în termeni reali, lira sterlină **s-a apreciat cu 4,8%**, iar moneda euro **s-a depreciat cu 2,7%**.

Comparativ cu 1 ianuarie 2020, la 3 decembrie 2021 euro **s-a apreciat** în termeni nominali cu 6,1% față de leu, în timp ce dolarul american **s-a apreciat** față de leu cu 7,7%. În aceeași perioadă de timp moneda euro **s-a apreciat** față de dolar cu 1,3%.

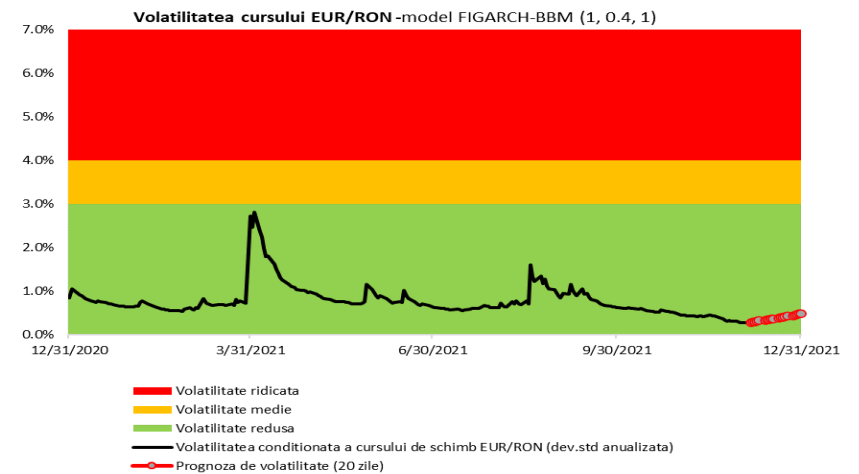
În perioada **26 noiembrie -3 decembrie 2021** volatilitatea cursului de schimb EURRON a fost staționară, iar nivelul cursului de schimb a rămas staționar aproape de nivelul de 4,94 EUR/RON. Prognostăm că volatilitatea cursului de schimb va rămâne în continuare scăzută (aproximativ <1%) în următoarele patru săptămâni iar tendința monedei naționale este de depreciere.

Memoria lungă în seriile de timp este definită ca autocorelație la intervale lungi. Analiza cursului de schimb EUR/RON arată faptul că este integrată fracționară. Dacă parametrul de memorie lungă  $d$  (0.38) ia valori în intervalul (0,0.5), atunci mărimea intervalului crește, iar șocurile descresc hiperbolic.

Evoluția cotațiilor valutare față de 1 ian. 2020



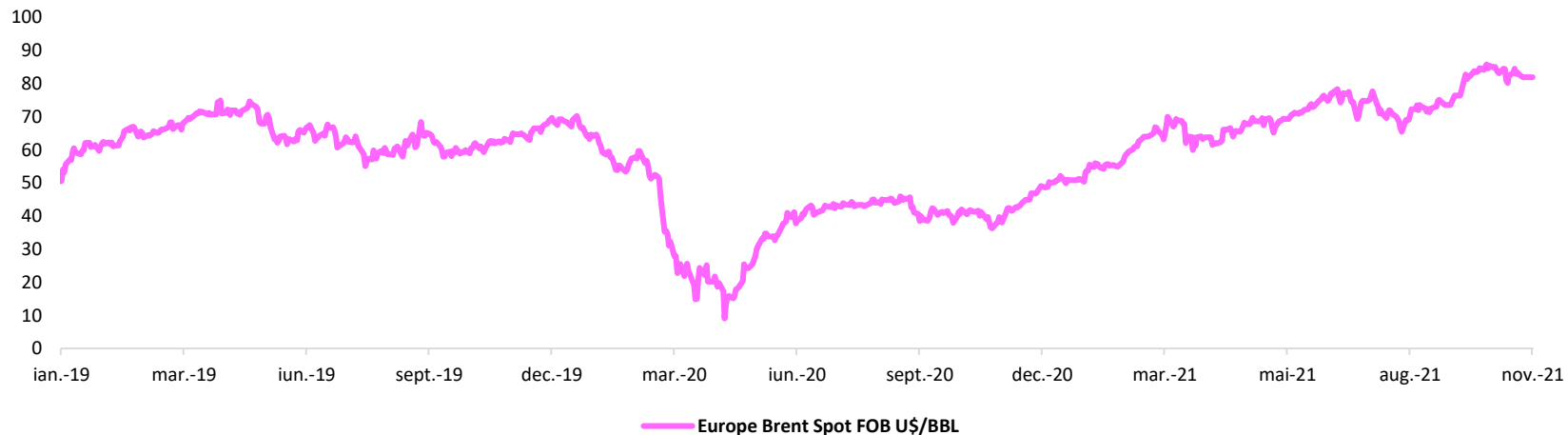
Sursa: Datastream, calcule ASF



Sursa: Refinitiv, calcule ASF

## Riscul de piață: Evoluția prețurilor mărfurilor

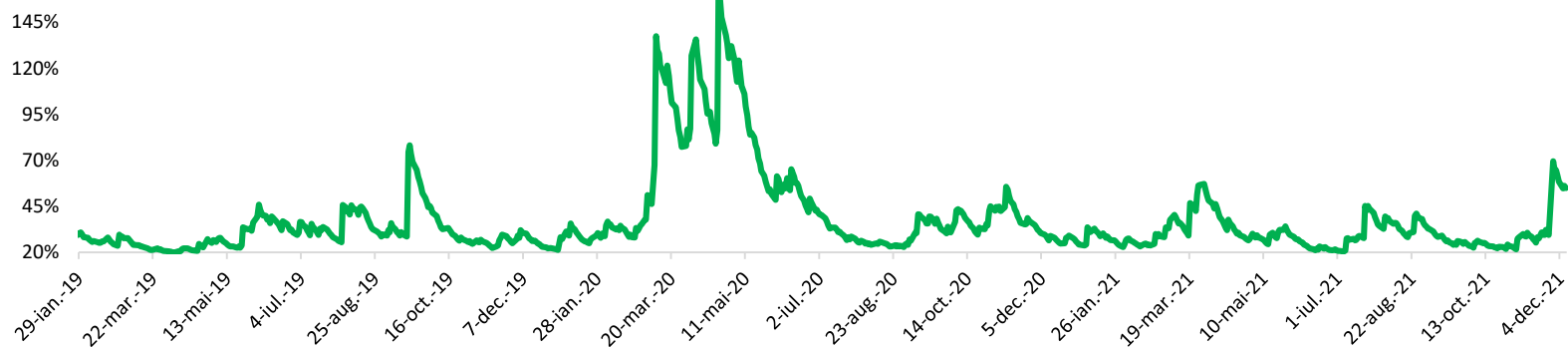
### Evoluția Brent Oil



Prețul petrolului Brent a crescut și se situează în jurul nivelului de 75 USD/bbl datorită optimismului că varianta virusului omicron nu va fi la fel de severă ca cele deja existente, atenuând astfel îngrijorarea cu privire la perspectivele diminuării cererii.

Potrivit Agenției Internaționale pentru Energie (IEA), care și-a modificat în sens ascendent ipotezele privind prețul petrolului pentru 2021 și 2022, este de așteptat ca prețurile țițeiului Brent să ajungă în medie la 79,40 USD anul viitor.

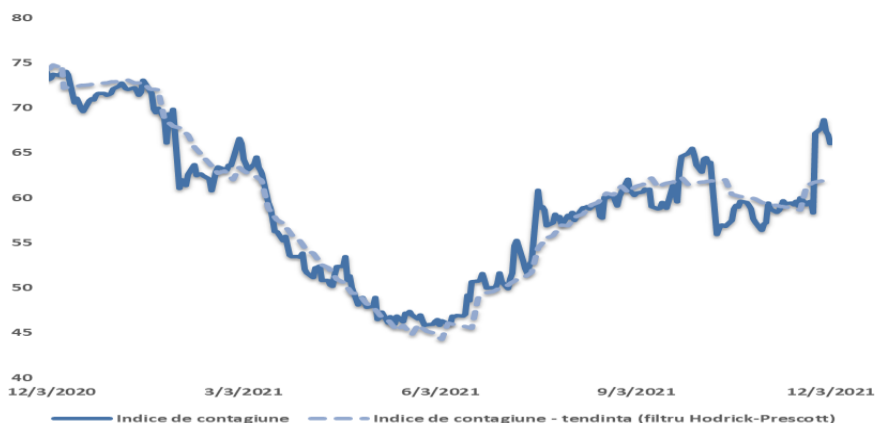
### Volatilitatea Oil Brent



Sursa: Investing.com, calcule ASF

## Riscul de contagiune pe piețele de acțiuni

### Contagiunea în randamente



Sursa: Refinitiv; model ASF

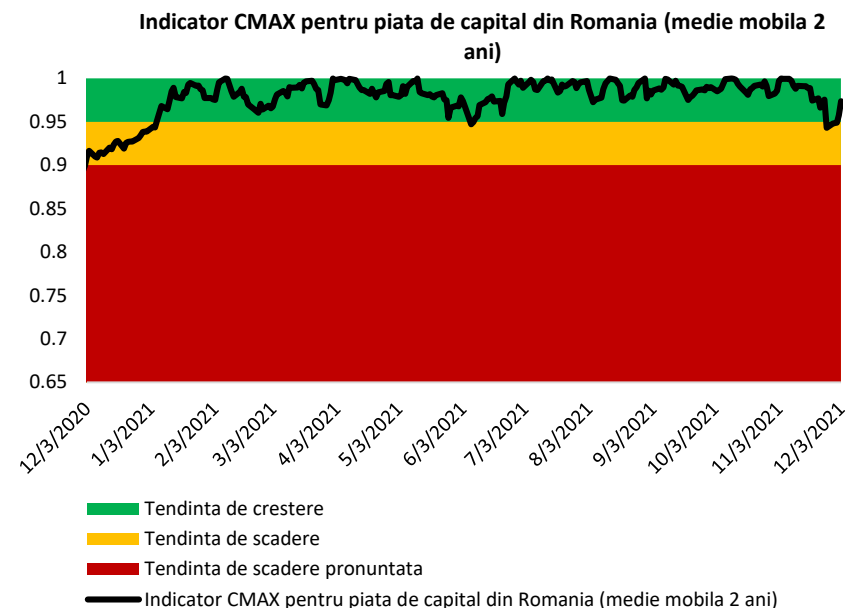
Analiza contagiunii indică faptul că piața de capital din România este sensibilă la factorii de risc care influențează piețele de capital învecinate (Polonia, Austria și Ungaria). Contagiunea (IMF) este definită ca impactul modificărilor în prețul activelor dintr-o regiune (bursă) asupra prețurilor din altă regiune (bursă).

Începând cu luna iunie 2021 contagiunea a început să crească ușor pe fondul reducerii incertitudinii dar și a climatului de exuberanță pe mai multe burse care au avut o tendință de creștere foarte rapidă. Scăderile de pe principalele piețe de capital europene care sunt o reacție la apariția variantei Omicron și a inflației ridicate din economiile europene, au condus la un salt în contagiune.

**Creșterea piețelor de capital fără un fundament economic creează premisele unui climat investițional care generează bule speculative sau scăderi bruște pe fondul marcării profitului.** Scăderea principalilor indici bursieri validează prognozele anterioare și sugerează începutul unui proces de reajustare a piețelor de capital înspre valorile de echilibru.

Indicatorul CMAX pentru piața de capital din România este calculat ca raportul dintre valoarea actuală a indicelui pieței de capital din România (indice calculat de Datastream similar indicelui BET-C) și valoarea maximă a indicelui din ultimii doi ani până la data curentă (Patel și Sarkar, 1998). O valoare sub 0,95 (cu 5% mai puțin față de maxima din ultimii doi ani) indică faptul că indicele este pe o tendință de scădere.

Recent, valoarea indicatorului a depășit pragul de 0,95 în contextul evoluției pozitive a principalilor indici BVB. Începând cu 11 octombrie, BVB a lansat BET AeRO, primul indice dedicat segmentului multilateral de tranzacționare care va include 20 de companii românești. Totodată, BVB a lansat încă doi indici pentru Piața Reglementată: BET-TRN și BET-XT-TRN, care reprezintă variantele de randament total net ale indicilor BET-TR și BET-XT-TR.

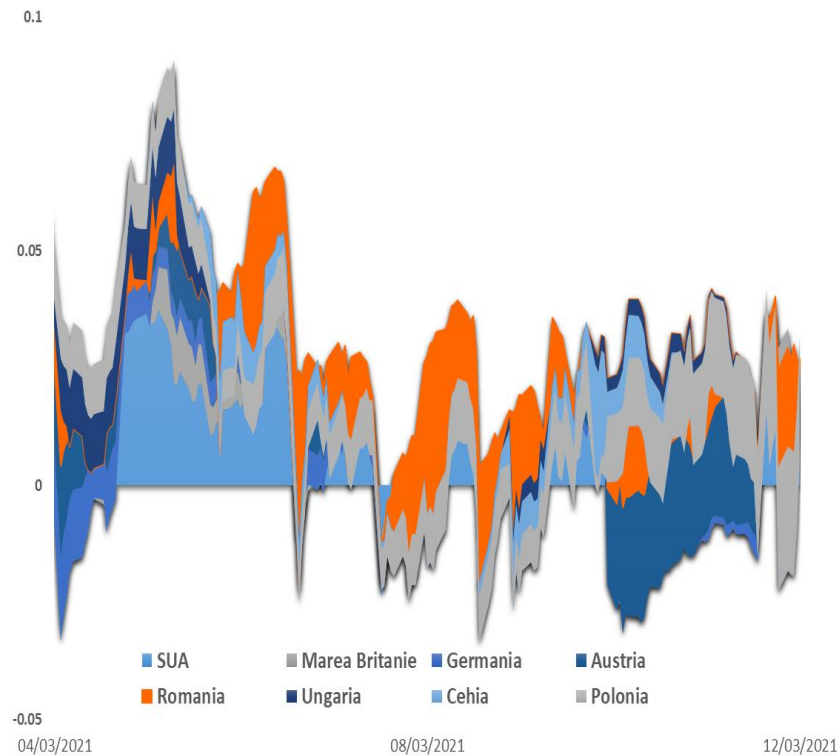


Sursa: Datastream, calcule ASF

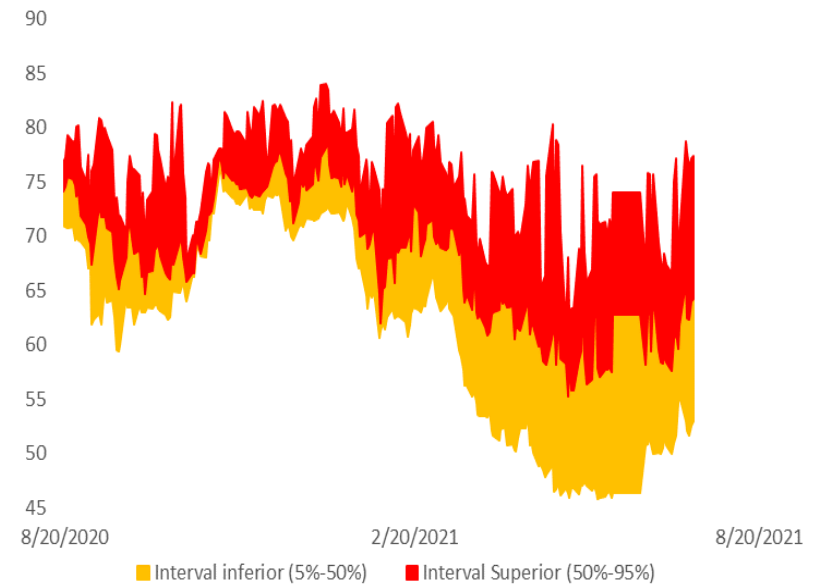
## Riscul de contagiune pe piețele de acțiuni

Spre deosebire de indicii de contagiune, descompunerea istorică a șocurilor arată cât de mult a fost influențată o bursă în evoluția trecută de alte burse. Descompunerea istorică a șocurilor primite de indicele pieței de acțiuni din România (indice calculat de Refinitiv Datastream similar indicelui BET-C) indică faptul că în prezent **bursa locală primește un mix de șocuri externe negative**, deși indicele pieței de capital a înregistrat creșteri în ultima perioadă analizată. Sensitivitatea indicelui de contagiune în randamente în funcție de structura modelului VAR arată că există o tendință de creștere pe cele mai multe piețe de capital care s-a accentuat în ultima perioadă.

### Influența burselor externe asupra randamentelor pieței de acțiuni domestice (descompunerea istorică a șocurilor primite - model VAR)



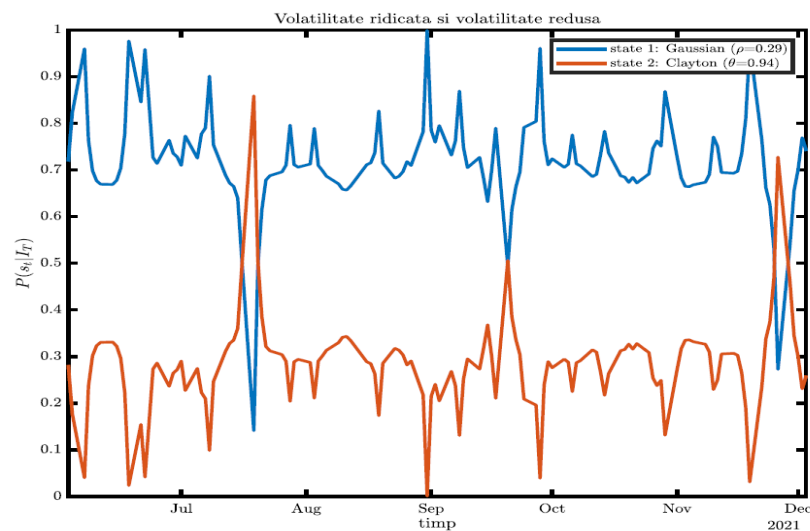
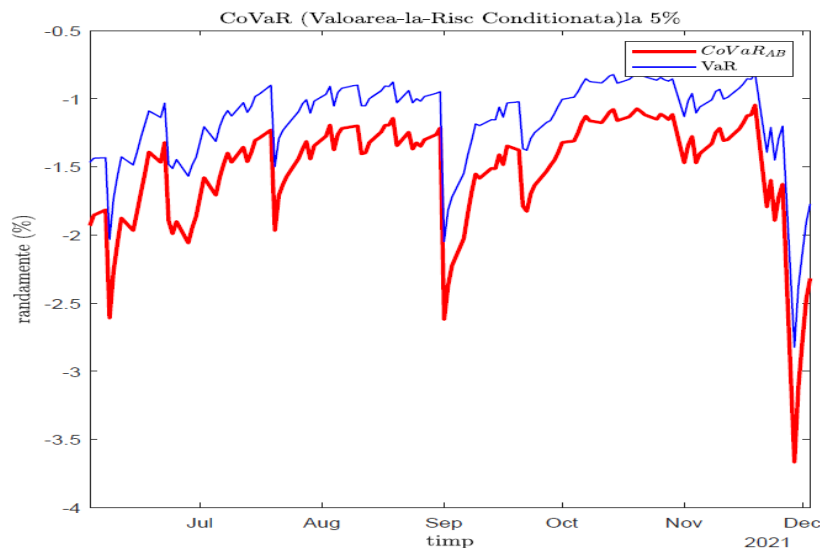
### Senzitivitatea indicelui de contagiune la structura VAR



Sursa: Refinitiv, calcule ASF

## Riscul de contagiune pe piețele de acțiuni

Șocurile negative suferite pe o piață financiară se pot propaga și afecta cu ușurință alte piețe de capital. O modalitate de a măsura influența este cu ajutorul CoVaR. CoVaR este o măsură a influenței unei variabile asupra unei alte variabile, în cazul în care există o dependență dintre acestea. Graficul din stânga prezintă CoVaR calculat la o frecvență zilnică pentru piața de capital din România, în scenariul în care șocurile negative de pe piața europeană financiară afectează piața de capital din România. CoVaR a fost calculat pe baza unor funcții de distribuție bivariată pentru a calcula evoluția randamentului indicelui reprezentativ pentru piața de capital din România, condiționat de scăderea indicelui reprezentativ pentru piața de capital europeană (indicele STOXX 600). Evoluția CoVaR se datorează dependențelor bivariate dintre cei doi indici. Dependența dintre randamentele negative, mișcările de dependență dintre acestea nu pot fi explicate cu corelații lineare. Astfel, dependența bivariată dintre indici a fost modelată cu un mix de distribuții bivariate bazat pe un model Markov-Switching cu două stări de volatilitate: o stare de volatilitate redusă și o stare de volatilitate ridicată. Când dependența dintre indici este redusă, aceasta este modelată cu o funcție de distribuție multivariată Gaussiană, în timp ce atunci când volatilitatea dependenței dintre indici crește este modelată cu o funcție Clayton<sup>1</sup>. Dependența bivariată modelată cu Clayton este descrisă de un singur parametru care controlează dependența din coada stânga a distribuției. În luna decembrie scăderile de piața europeană au condus la o scădere a principalilor indici bursieri. Deoarece piața de capital din România a înregistrat o perioadă de creștere în ultima perioadă, scăderea indicelui STOXX 600 nu a antrenat o scădere similară a indicelui de pe piața domestică. Cu toate acestea, creșterea CoVaR din săptămâna anterioară este explicată de influențele primite prin contagiune de indicele pieței de capital din România.

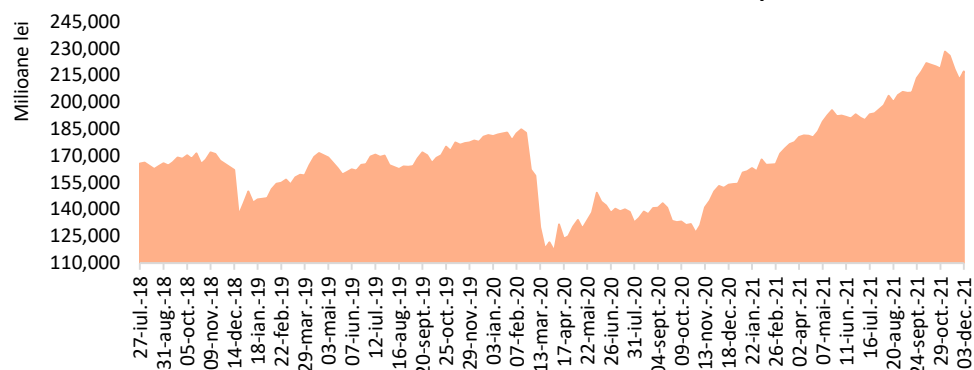


Sursa: Refinitiv, calcule ASF

<sup>1</sup> Pentru mai multe detalii vezi <https://reference.wolfram.com/language/ref/CopulaDistribution.html>

## Indicatori privind lichiditatea la BVB

### Capitalizarea bursieră (acțiuni)



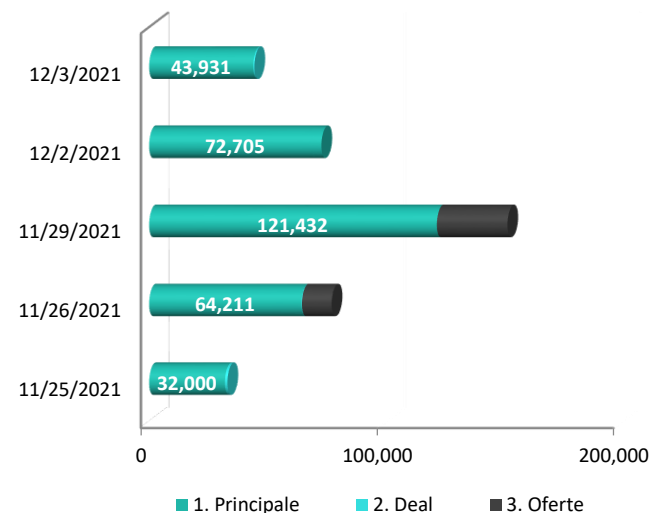
**Capitalizarea bursieră** a înregistrat o creștere de circa 41% în data de 3 decembrie 2021 comparativ cu finalul anului 2020 și o creștere de aproximativ 81% comparativ cu finalul lunii martie 2020. Raportat la finalul anului 2019, capitalizarea s-a majorat cu aproximativ 20%, arătând că valoarea de piață a companiilor locale listate pe piața principal a BVB a depășit nivelul pre-pandemie. În perioada 25 noiembrie-03 decembrie 2021, primele 3 companii tranzacționate la BVB au fost: Banca Transilvania cu o pondere de 24,57% din valoarea totală tranzacționată în perioada respectivă, BRD - Groupe Societe Generale (BRD: 10,45%) și OMV Petrom (SNP: 10,12%).

### Cele mai tranzacționate companii la BVB în perioada 25 noiembrie-03 decembrie 2021 (doar segment principal)

Simbol	Piață principală		Deal		Total	
	Valoare (lei)	%	Valoare (lei)	%	Valoare (lei)	%
TLV	102.550.157	23,83%	4.718.850	76,75%	107.269.007	24,57%
BRD	45.639.751	10,60%		0,00%	45.639.751	10,45%
SNP	44.170.656	10,26%		0,00%	44.170.656	10,12%
SNG	38.311.324	8,90%		0,00%	38.311.324	8,78%
DIGI	37.558.217	8,73%		0,00%	37.558.217	8,60%
FP	30.735.871	7,14%		0,00%	30.735.871	7,04%
M	25.577.187	5,94%		0,00%	25.577.187	5,86%
SNN	15.823.366	3,68%		0,00%	15.823.366	3,62%
TRP	14.811.595	3,44%		0,00%	14.811.595	3,39%
AQ	14.468.794	3,36%		0,00%	14.468.794	3,31%
EL	9.474.845	2,20%		0,00%	9.474.845	2,17%
SIF1	6.710.811	1,56%		0,00%	6.710.811	1,54%
ONE	6.633.799	1,54%		0,00%	6.633.799	1,52%
SIF5	6.257.022	1,45%		0,00%	6.257.022	1,43%
TGN	5.545.851	1,29%		0,00%	5.545.851	1,27%
Total					93,69%	

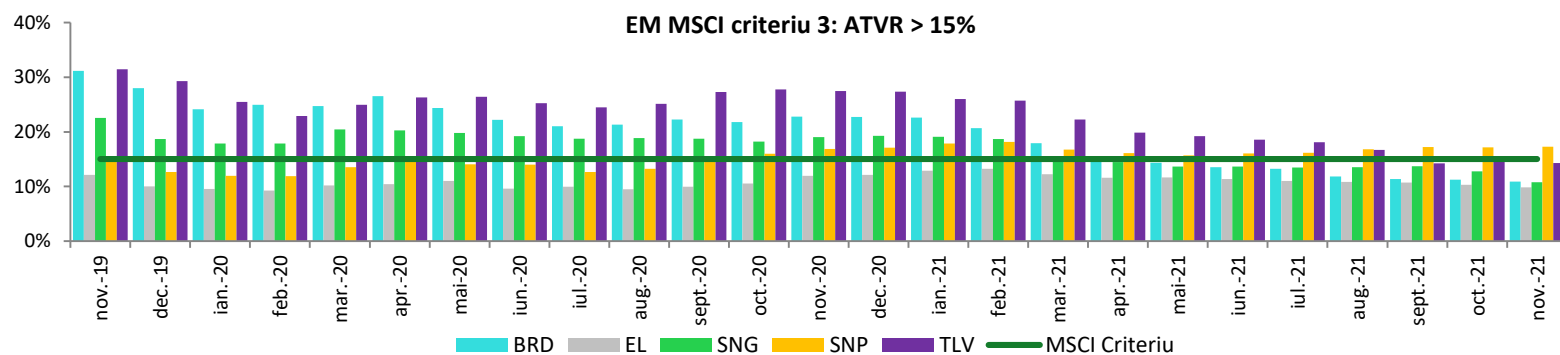
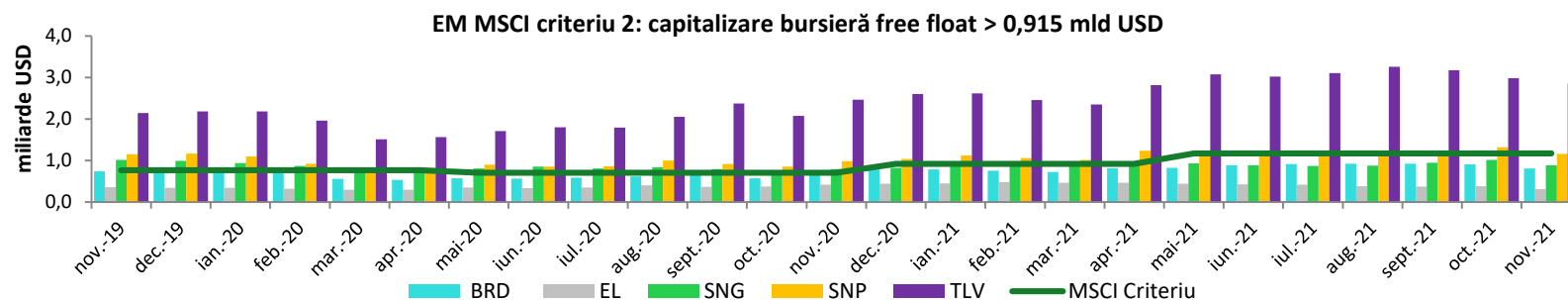
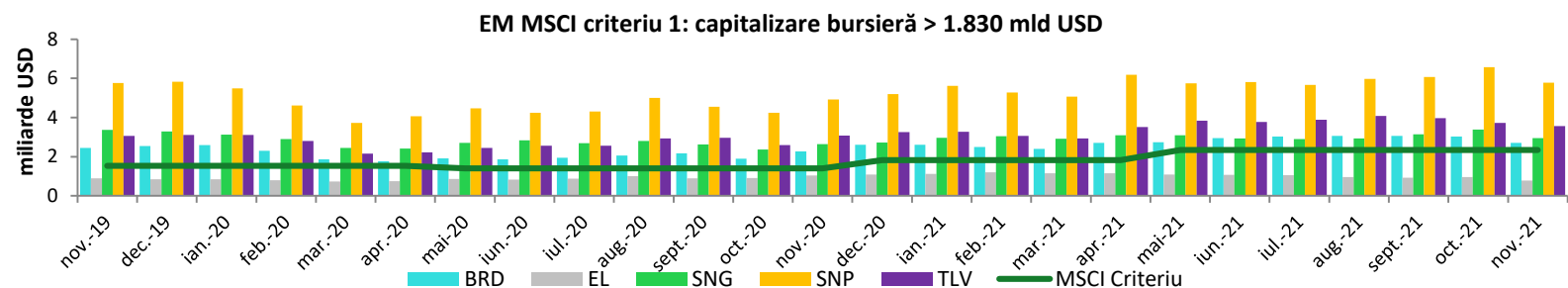
Sursa: date BVB, calcule ASF

### Valoarea tranzacțiilor cu acțiuni pe piețele BVB în perioada 25 noiembrie-03 decembrie 2021 (mii RON)



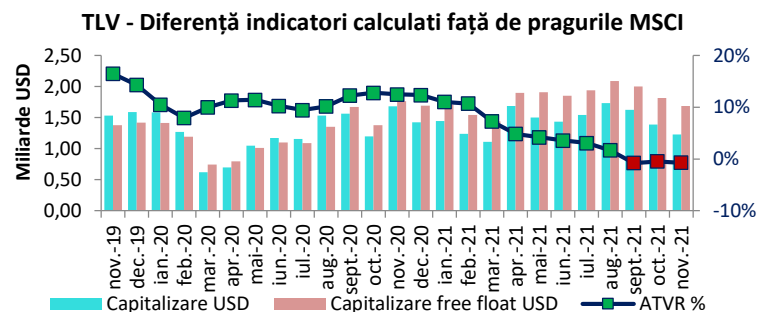
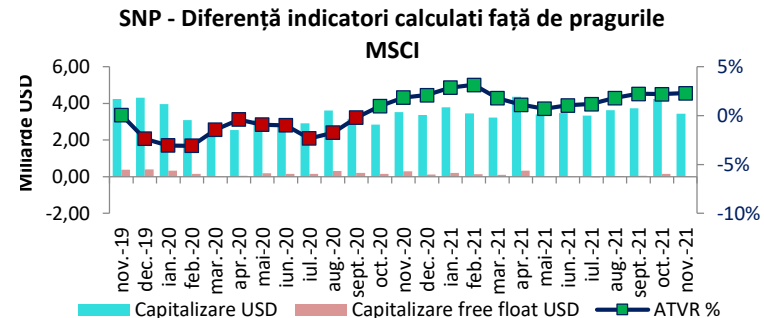
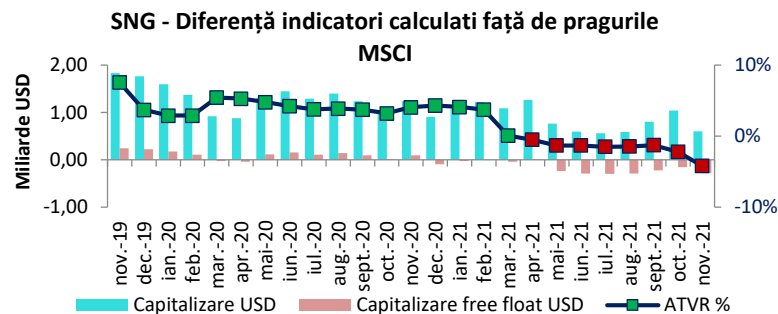
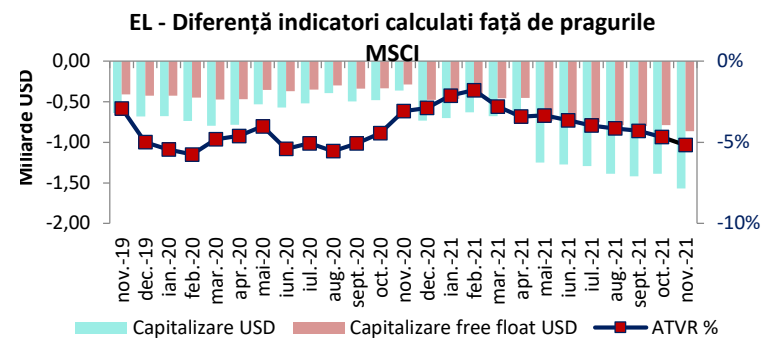
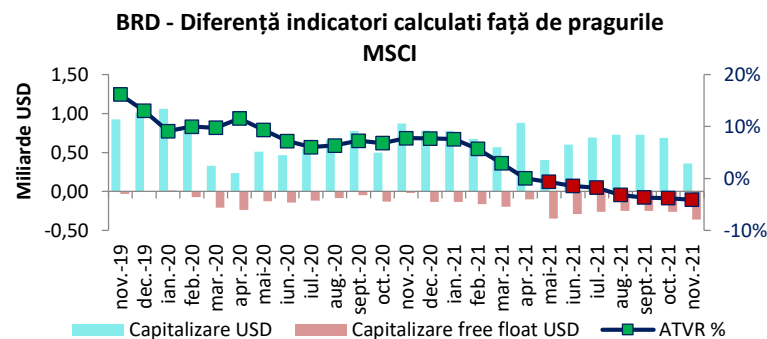


## Criterii de lichiditate conform metodologiei MSCI



Sursa: Calcule ASF, 30.11.2021

## Criterii de lichiditate conform metodologiei MSCI



### Variația indicatorilor față de pragurile MSCI (Noiembrie 2021)

Companie	Cap. bln. USD	Free float bln. USD	ATVR %
BRD	0,36	-0,36	-4,12%
EL	-1,57	-0,86	-5,16%
SNG	0,60	-0,29	-4,23%
SNP	3,43	-0,02	2,28%
TLV	1,23	1,68	-0,74%

Coeficienții pentru calculul Free Float au fost modificați în luna Iulie 2019, conform Wood si Berenberg. Criteriile MSCI au fost modificate începând cu luna Mai 2021, conform raportului MSCI privind criteriile pentru clasificarea țărilor.

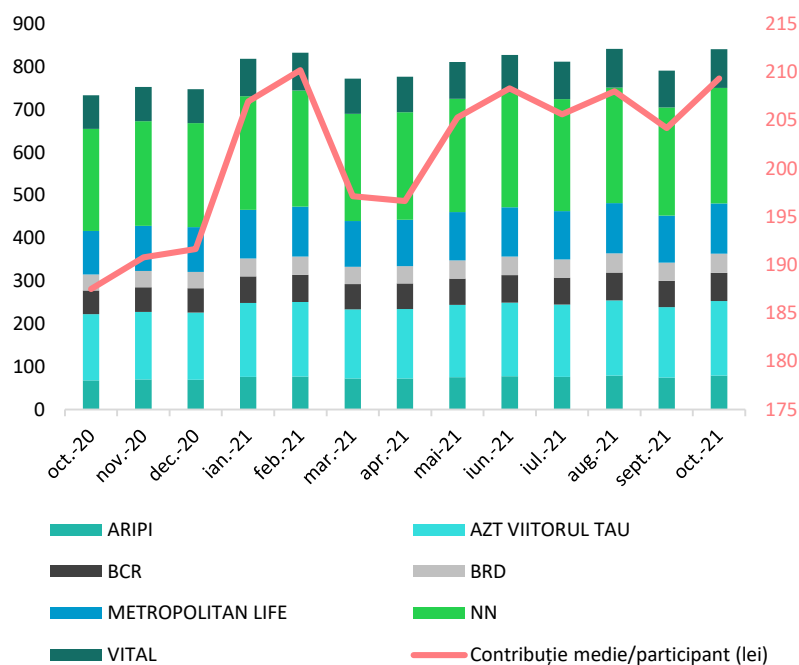
Sursa: Calcule ASF, 30.11.2021

## Evoluții specifice în sectorul fondurilor de pensii private: Pilon II

### Active totale, evoluția VUAN și numărul de participanți

Fond	Valoare activ total la 3 decembrie 2021	Valoare activ net la 3 decembrie 2021	VUAN la 3 decembrie 2021	Evoluție săptămânală VUAN	Evoluție % VUAN (dec. 2020)	Nr. participanți 31/10/2021
ARIPI	7.700.159.114	7.699.714.526	28,7356	0,56%	3,11%	805.919
AZT VIITORUL TAU	18.490.330.675	18.480.268.450	26,3597	0,13%	3,04%	1.626.698
BCR	5.884.887.962	5.884.632.063	28,0234	0,20%	1,35%	709.109
BRD	3.397.337.306	3.397.200.022	23,4840	0,34%	0,55%	494.602
METROPOLITAN LIFE	11.912.752.342	11.907.495.316	28,5751	0,18%	2,54%	1.081.825
NN	30.181.155.711	30.164.709.945	29,1482	0,35%	4,69%	2.053.517
VITAL	8.661.702.522	8.661.347.198	26,6732	0,53%	3,27%	971.798
<b>Total</b>	<b>86.228.325.633</b>	<b>86.195.367.520</b>				<b>7.743.468</b>

### Evoluția contribuțiilor brute (milioane lei)

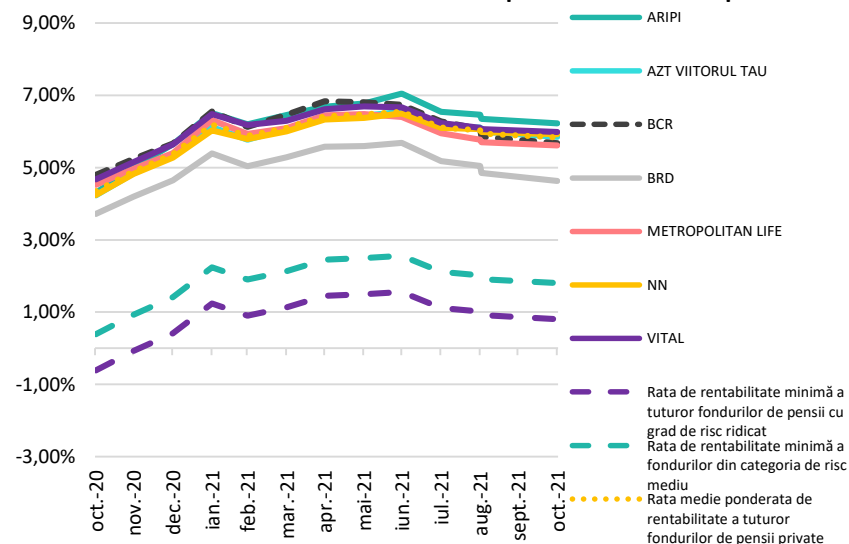


### Participanți nou intrați în sistem și grad de repartizare aleatorie la 31/10/2021

Participanți nou intrați în sistem  
**12.028 persoane**

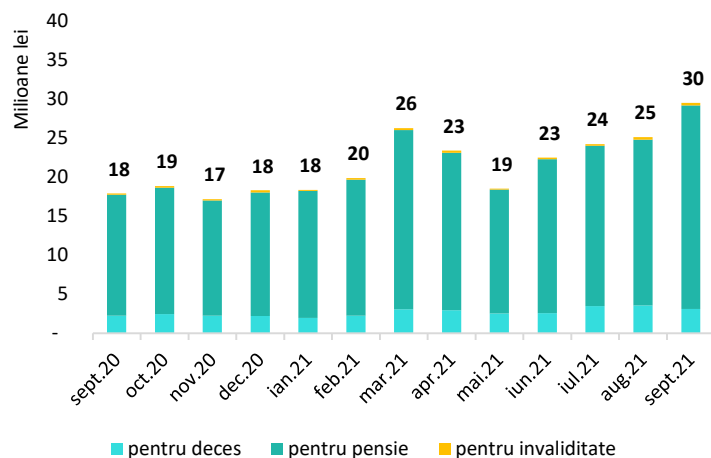
Grad de repartizare aleatorie  
**97,09%**

### Rata de rentabilitate a fondurilor de pensii administrate privat



## Evoluții specifice în sectorul fondurilor de pensii private: Pilon II

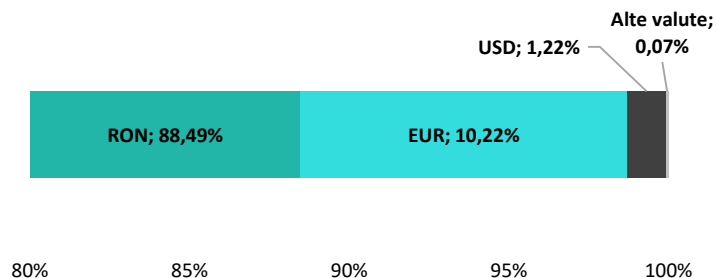
**Valoarea activului plătit din fond**



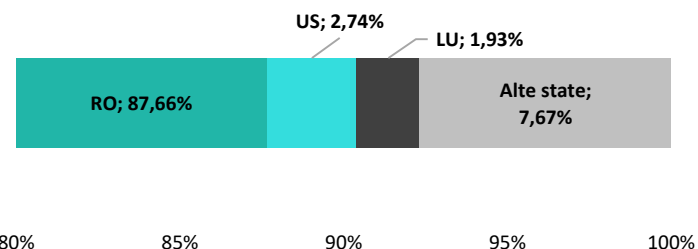
**Structura activelor fondurilor de pensii administrate privat la 31/10/2021**

Instrumente financiare	Valoare ron	Pondere în total active
<b>Titluri de stat</b>	52.705.613.799	60,60%
<b>Acțiuni</b>	21.827.390.948	25,10%
<b>Obligațiuni corporative</b>	5.742.564.238	6,60%
<b>Fonduri de investiții</b>	2.969.199.164	3,41%
<b>Depozite</b>	1.775.044.859	2,04%
<b>Obligațiuni supranaționale</b>	1.757.172.201	2,02%
<b>Obligațiuni municipale</b>	181.824.915	0,21%
<b>Fonduri de mărfuri și metale prețioase</b>	113.606.451	0,13%
<b>Instrumente derivate</b>	(1.144.042)	0,00%
<b>Alte sume</b>	(99.903.284)	-0,11%

**Expunerea valutară**



**Expunerea pe țări a activelor fondurilor de pensii administrate privat**



Fondurile de pensii administrate privat au înregistrat o creștere săptămânală a activelor totale de circa 0,30% la 3 decembrie 2021. Investițiile acestora se bazează majoritar pe active românești, denumite în RON. Titlurile de stat se regăsesc în procent de 61% în portofoliul investițional al fondurilor de pensii din Pilonul II în luna octombrie 2021.

## Evoluții specifice în sectorul fondurilor de pensii private: Pilon III

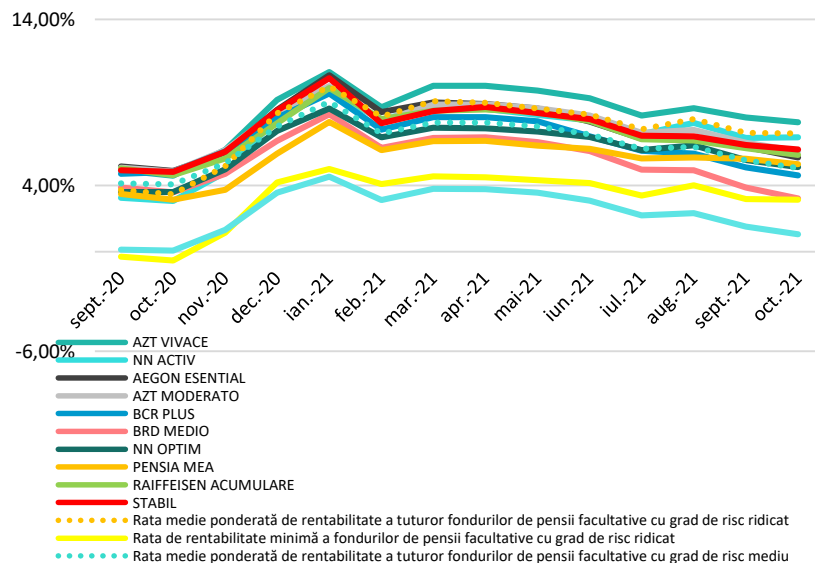
### Active totale, evoluția VUAN și numărul de participanți

Fond	Valoare activ total la 3 decembrie 2021	Valoare activ net la 3 decembrie 2021	VUAN la 3 decembrie 2021	Evoluție săptămânală VUAN	Evoluție % VUAN (dec. 2020)	Nr. participanți 31/10/2021
AEGON ESENTIAL	10.690.706	10.683.214	12,4692	0,33%	3,59%	3.928
AZT MODERATO	340.552.944	340.077.146	23,5001	0,00%	3,02%	45.032
AZT VIVACE	126.035.677	125.799.324	24,1431	0,22%	6,32%	20.619
BCR PLUS	565.836.912	565.682.191	21,7589	0,27%	1,02%	140.388
BRD MEDIO	170.562.866	170.499.943	17,3102	0,28%	-0,84%	35.588
GENERALI STABIL	32.058.228	32.038.243	20,5742	0,40%	1,77%	5.509
NN ACTIV	390.435.871	389.694.133	26,0084	0,50%	5,99%	58.353
NN OPTIM	1.409.058.253	1.406.485.352	24,8553	0,24%	2,45%	208.110
PENSIA MEA	119.886.813	119.616.728	20,7062	0,33%	4,28%	20.783
RAIFFEISEN ACUMULARE	122.410.984	122.173.775	25,7740	0,32%	2,77%	15.465
<b>Total</b>	<b>3.287.529.253</b>	<b>3.282.750.049</b>				<b>553.775</b>

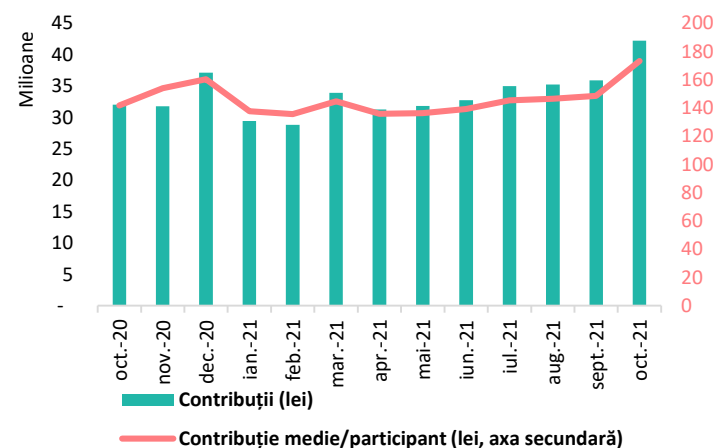
Participanți nou intrați în sistem la 31/10/2021

3.645 persoane

### Rata de rentabilitate a fondurilor de pensii facultative

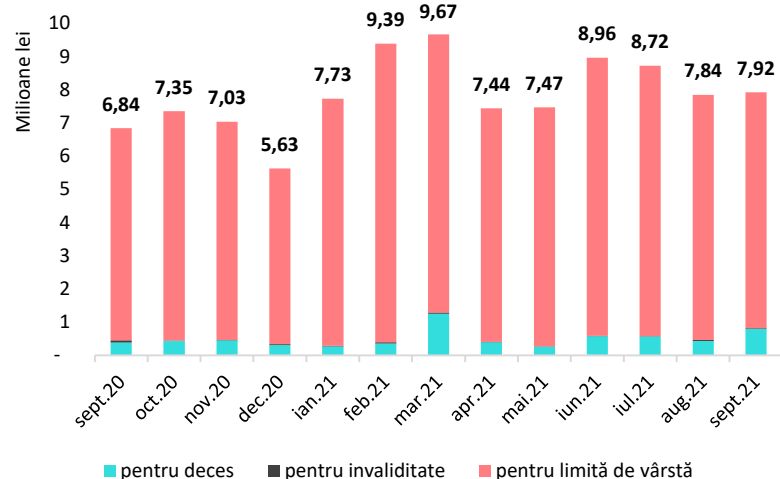


### Evoluția contribuțiilor brute



## Evoluții specifice în sectorul fondurilor de pensii private: Pilon III

Valoarea activului plătit din fond



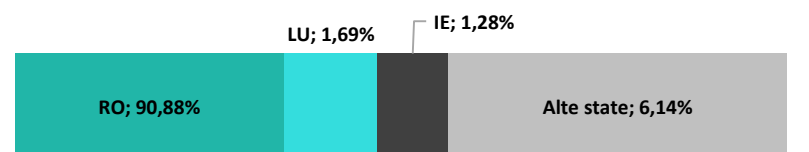
Expunerea valutară



Structura activelor fondurilor de pensii facultative 31/10/2021

Instrumente financiare	Valoare ron	Pondere în total active
Titluri de stat	2.018.543.921	60,74%
Acțiuni	936.317.980	28,18%
Obligațiuni corporative	119.184.083	3,59%
Fonduri de investiții	85.115.001	2,56%
Depozite	73.372.284	2,21%
Obligațiuni supranaționale	64.843.067	1,95%
Obligațiuni municipale	22.691.960	0,68%
Fonduri de mărfuri și metale prețioase	7.520.017	0,23%
Instrumente derivate	39.390	0,00%
Alte sume	(4.633.776)	-0,14%

Expunerea pe țări a activelor fondurilor de pensii facultative

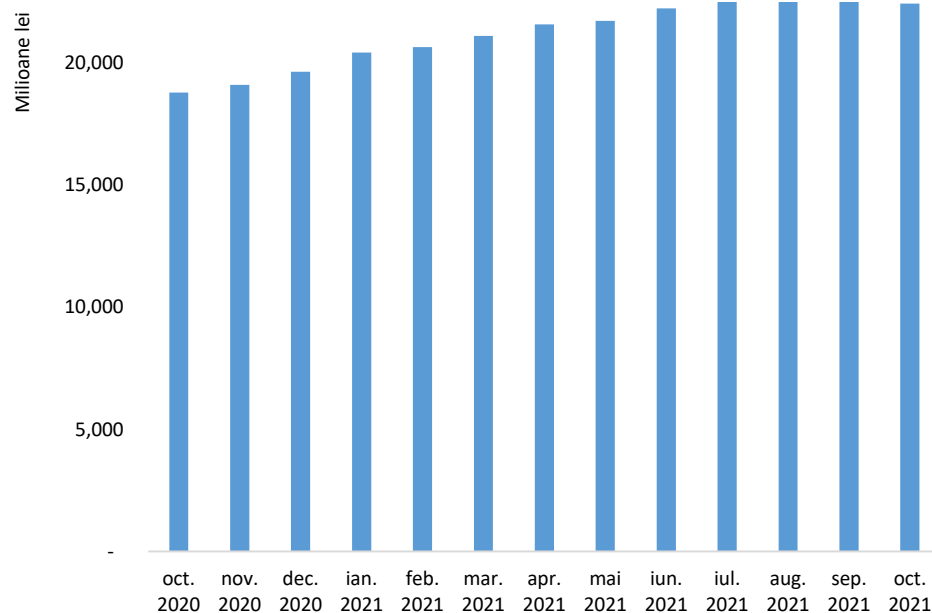


Fondurile de pensii facultative au înregistrat o creștere săptămânală a activelor de 0,39% la 3 decembrie 2021. Acestea s-au focalizat mai mult pe investirea în active românești, denominate în lei, iar ponderea cea mai mare a fost investită în titluri de stat (61%).

## Evoluția fondurilor de investiții autorizate în România

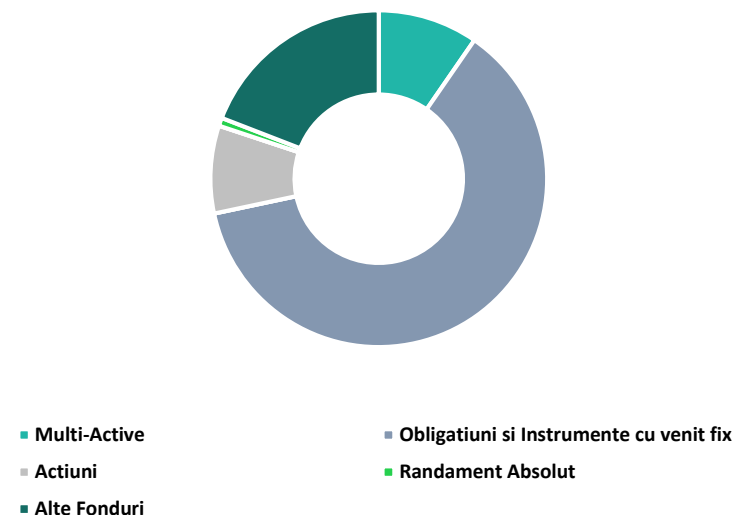
Evoluția activelor nete în perioada octombrie 2020 – octombrie 2021 -

Fonduri deschise de investiții



Sursa: AAF

Cota de piață a FDI locale pe categorii de fonduri (octombrie 2021)



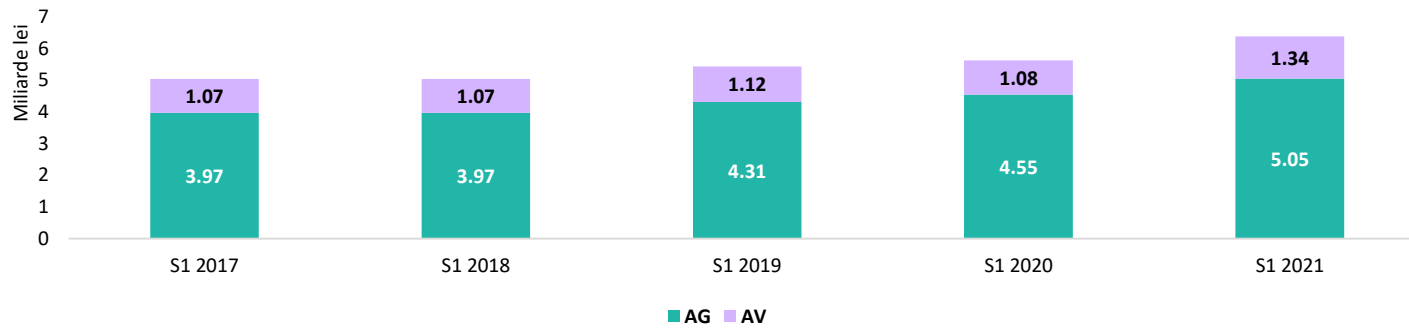
Conform datelor publicate de AAF, activele nete ale fondurilor deschise de investiții locale s-au situat la o valoare de aproximativ 22,5 miliarde lei în luna octombrie 2021, în scădere cu 2% comparativ cu septembrie 2021 (22,9 miliarde lei). La finalul lunii octombrie 2021, activele nete aferente fondurilor deschise locale de obligațiuni și instrumente cu venit fix au scăzut (-4%), în timp ce activele nete ale fondurilor deschise de acțiuni și randament absolut au înregistrat cele mai mari creșteri comparativ cu luna precedentă.

În luna octombrie 2021, fondurile deschise de obligațiuni și instrumente cu venit fix dețineau cea mai mare pondere în total active nete aferente fondurilor deschise de investiții (circa 62%<sup>2</sup>), iar categoria “alte fonduri” deține o cotă de piață de aproximativ 19%.

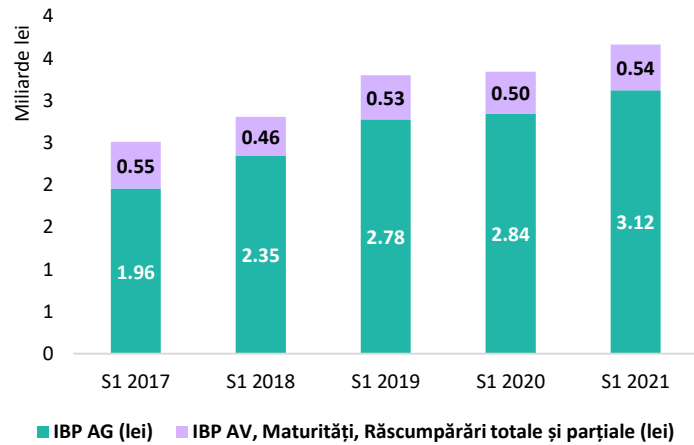
<sup>2</sup> A avut loc o reclasificare a fondurilor deschise de investiții la nivelul AAF

## Evoluția societăților de asigurare autorizate în România

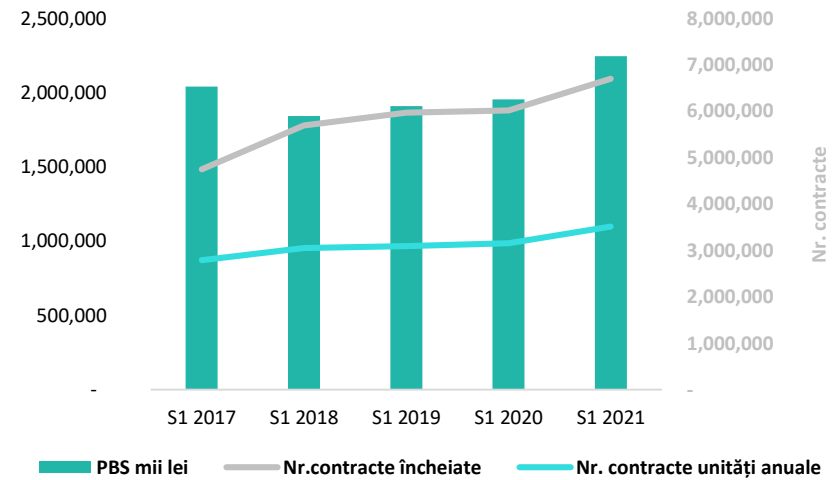
### Evoluția primelor brute subscrise



### Evoluția volumului de indemnizații brute plătite inclusiv maturități și răscumpărări pentru asigurări generale și de viață (milioane lei)



### Evoluția primelor brute subscrise aferente asigurărilor RCA





## Evoluția societăților de asigurare autorizate în România

### Rezerve tehnice constituite pentru AG și AV

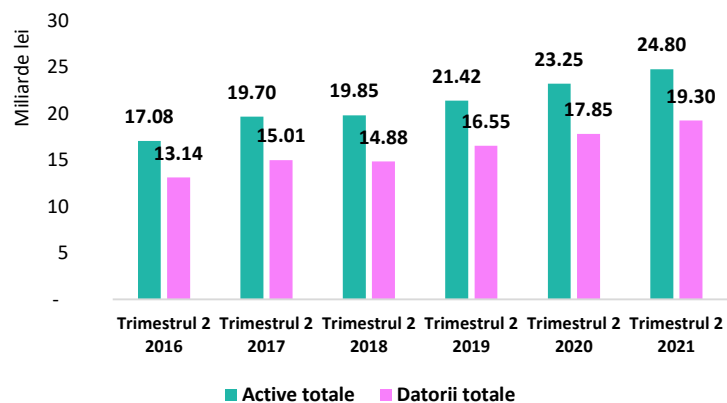
- Pentru activitatea de asigurări generale, la data de 30.06.2021, societățile de asigurare aveau constituite rezerve tehnice brute în valoare de 11,83 miliarde lei. Pentru activitatea de asigurări de viață, la data de 30.06.2021, societățile de asigurare aveau constituite rezerve tehnice brute în valoare de 9,09 miliarde lei.

### Date conform SII

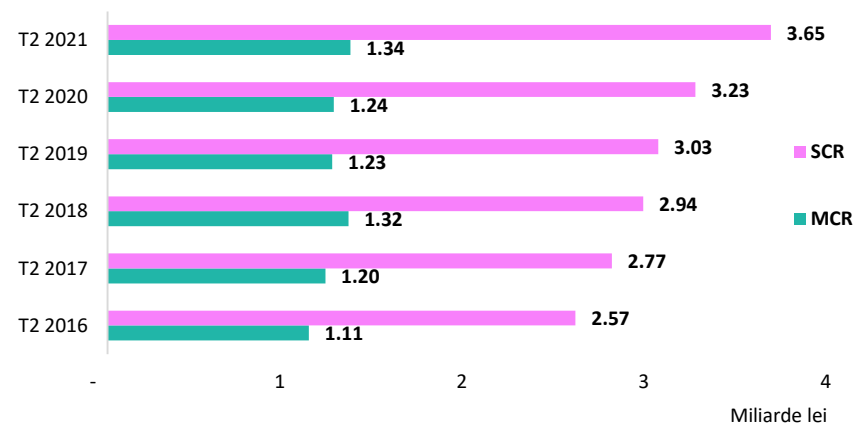
- Activele totale au crescut cu 7%, iar datoriile totale ale societăților de asigurare s-au majorat cu 8% la 30 iunie 2021 comparativ cu perioada similară din anul anterior.
- La sfârșitul primului semestru al anului 2021, toate societățile îndeplineau cerințele necesarului de capital de solvabilitate (SCR), precum și cerințele minime de capital (MCR), cu excepția unei societăți de asigurare în cazul căreia au fost constatate abateri grave de la prevederile legale, fiind dispuse, în acest sens, sancțiuni și măsuri în vederea corectării deficiențelor identificate, inclusiv desemnarea în calitate de administrator temporar a Fondului de Garantare a Asiguraților pentru înlocuirea organului de conducere a societății.
- Dat fiind faptul că City Insurance SA nu a făcut dovada documentată a modului în care va deține permanent fonduri proprii eligibile pentru a acoperi cerința de capital de solvabilitate (SCR) și cerința de capital minim (MCR), precum și lipsa fondurilor proprii de bază eligibile să acopere pragul absolut al MCR, valoarea SCR calculată și valoarea MCR calculată, în conformitate cu prevederile art. 21 alin. (1) lit. d) și lit. e), art. 67 alin. (1) lit. a), art. 72 alin. (1) și art. 95 alin. (1) din Legea nr. 237/2015, cu modificările și completările ulterioare, dată fiind și inexistența vărsământului la capitalul social, în urma analizării modului de îndeplinire a măsurilor dispuse prin Decizia ASF nr. 714/2021, respectiv Decizia ASF nr. 724/2021, a rezultat că Planul de finanțare pe termen scurt și Planul de redresare sunt în mod evident neadecvate și nu asigură restabilirea situației financiare a societății și, pe de o parte, solvabilitatea societății este în continuă deteriorare iar, pe de altă parte, societatea se află în incapacitate vădită de plată.
- În consecință, pentru protejarea asiguraților, Consiliul ASF a decis retragerea autorizației de funcționare a societății City Insurance SA, în conformitate cu prevederile art. 110 din Legea nr. 237/2015, constatarea stării de insolvență, astfel cum este definită de art. 5 alin. (1) pct. 31 lit. a) și lit. b) din Legea nr. 85/2014 privind procedurile de prevenire a insolvenței și de insolvență, cu modificările și completările ulterioare și promovarea de către ASF a cererii privind deschiderea procedurii falimentului împotriva societății, conform dispozițiilor art. 249 din legea referită.

## Evoluția societăților de asigurare autorizate în România

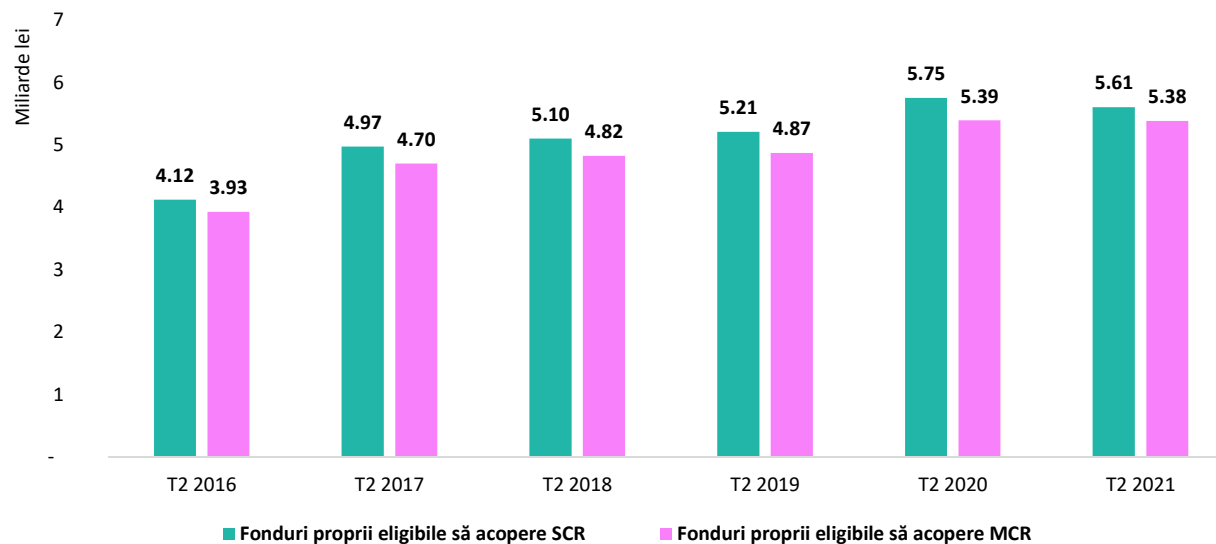
Evoluția activelor și datoriilor totale ale societăților de asigurare



Evoluția cerinței de capital de solvabilitate (SCR) și a cerinței de capital minim (MCR)

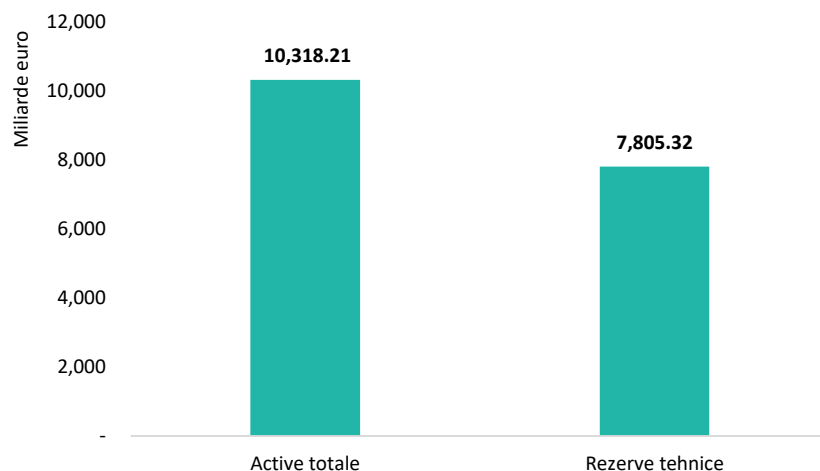


Evoluția fondurilor proprii eligibile să acopere cerința de capital de solvabilitate

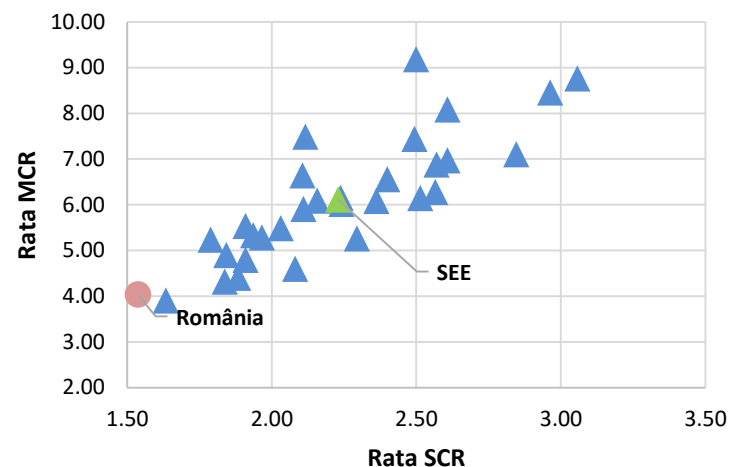


## Evoluția indicatorilor pe piața asigurărilor în statele din Spațiul Economic European (SEE) conform Solvency II

**Activele totale și rezervele tehnice ale societăților de asigurare din SEE la 30.06.2021**



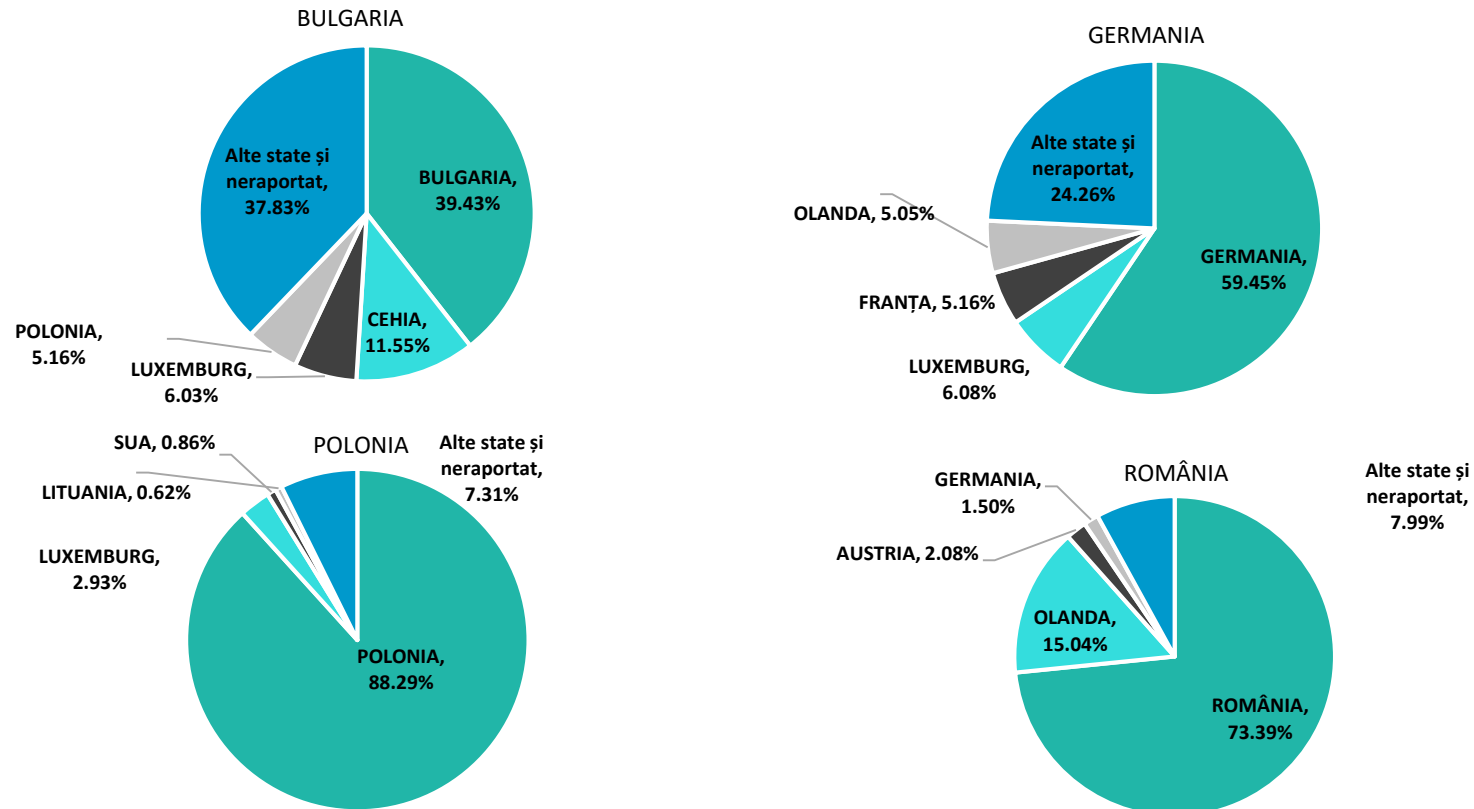
**Valoarea ratei SCR raportată la rata MCR a societăților de asigurare din SEE la 30.06.2021**



Sursa: EIOPA

- România a înregistrat la data de 30 iunie 2021 un nivel al activelor de 5,03 miliarde EUR, mai mic comparativ cu celelalte state din Europa (spre exemplu: Franța – 3.004 miliarde EUR). Asemănător este și în cazul rezervelor tehnice, unde piața asigurărilor din România înregistra un nivel de 3,23 miliarde EUR, semnificativ mai scăzut comparativ cu cel al Franței (2.324 miliarde EUR). Din cele 30 state pentru care există date privind Solvency II, România se află pe locul 24 după valoarea activelor și pe același loc după valoarea rezervelor tehnice.
- În ceea ce privește structura investițională a societăților de asigurare, la nivel european, la 30 iunie 2021, clasa predominantă de active în care s-a investit au fost obligațiunile (58%). În România, se păstrează clasa predominantă de active cu o pondere de 84%, fiind compuse în principal din obligațiuni guvernamentale (76%) și obligațiuni corporative (8%).
- În România, la finalul primului semestru 2021, companiile de asigurări investeau în obligațiuni guvernamentale o pondere de 76%, în vreme ce în SEE doar 31% din investiții au fost în obligațiuni guvernamentale și un procent de 25% în obligațiuni corporative.
- La nivel european, rata SCR a ajuns la nivelul de 2,23 la sfârșitul lunii iunie 2021, iar rata MCR se situa la 6,11, în timp ce în România, rata SCR a indicat un nivel de 1,54, iar rata MCR a fost 4,03.

**Expunerea pe țări a activelor companiilor de asigurări din statele SEE la 30 iunie 2021**



- State precum Estonia, Irlanda și Letonia au expuneri mari ale activelor pe alte state și nu pe active naționale.
- România deține o pondere de 73% în active românești, 15% în active olandeze și 12% în alte state.
- La nivelul cumulat al SEE, s-a investit în procent de 23% în active din Franța, în active din Germania în procent de 17%, iar în active din Luxemburg s-a investit 8%.

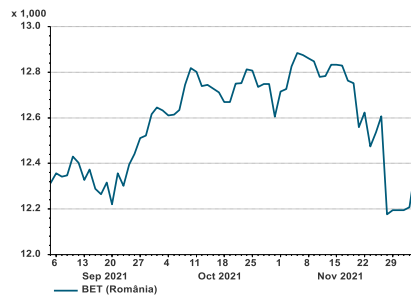
## Calendarul economic al săptămânii curente

Zona	Data	Ora	Indicator Economic / Eveniment	Perioada	Estimare	Anterior
China	07.12.2021	06:00	Balanța comercială	Noiembrie 2021 m	71,7 mld. \$	84,5 mld. \$
Franța	07.12.2021	10:45	Balanța comercială	Octombrie 2021 m	-7,5 mld. €	-6,9 mld. €
Franța	07.12.2021	10:45	Contul curent	Octombrie 2021 m	-2,6 mld. €	-2,8 mld. €
EA	07.12.2021	01:00	ZEW Economic Sentiment Index	Decembrie 2021 m	23,2	25,9
Germania	07.12.2021	01:00	ZEW Economic Sentiment Index	Decembrie 2021 m	26,5	31,7
SUA	07.12.2021	04:30	Balanța comercială	Octombrie 2021 m	-66 mld. \$	-81 mld. \$
Japonia	08.12.2021	02:50	Contul curent	Octombrie 2021 m	1500 mld. ¥	1033 mld. ¥
China	09.12.2021	04:30	Rata inflației	Noiembrie 2021 y/y	2,6%	1,5%
Germania	09.12.2021	10:00	Balanța comercială	Octombrie 2021 m	18,4 mld. €	16,2 mld. €
Germania	09.12.2021	10:00	Contul curent	Octombrie 2021 m	21,5 mld. €	19,6 mld. €
Germania	10.12.2021	10:00	Rata inflației	Noiembrie 2021 y/y	5,2%	4,5%
Marea Britanie	10.12.2021	10:00	Balanța comercială	Octombrie 2021 m	-3,2 mld. £	-2,8 mld. £
SUA	10.12.2021	04:30	Rata inflației	Noiembrie 2021 y/y	6,9%	6,2%

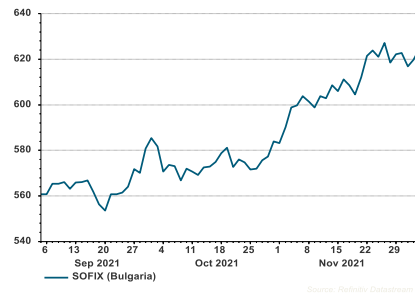
Comunicate și publicații relevante ale instituțiilor financiare europene și internaționale în săptămâna precedentă

EIOPA	<ul style="list-style-type: none"><li>• <a href="#">EIOPA a emis o Declarație de supraveghere care stabilește principiile comune necesare pentru ca produsele de asigurare unit-linked să ofere un raport calitate/preț eficient.</a></li><li>• <a href="#">EIOPA a transmis Comisiei Europene Opiniile tehnice cu privire la stabilirea a două instrumente legate de pensii: un sistem de urmărire a pensiilor și un tablou de bord al pensiilor.</a></li><li>• <a href="#">EIOPA a publicat un Raport privind evoluțiile transfrontaliere ale instituțiilor pentru furnizarea de pensii ocupaționale.</a></li></ul>
IOSCO	<ul style="list-style-type: none"><li>• <a href="#">IOSCO și CPMI au lansat o consultare publică referitoare la accesul la contrapărțile centrale și portabilitatea clienților.</a></li></ul>
IAIS	<ul style="list-style-type: none"><li>• <a href="#">IAIS a prezentat Raportul privind piața globală a asigurărilor.</a></li></ul>
FSB	<ul style="list-style-type: none"><li>• <a href="#">FSB a publicat Raportul privind progresele înregistrate în implementarea reformelor G20 pentru piețele de derivate OTC, stabilite în urma crizei financiare globale din 2008.</a></li></ul>

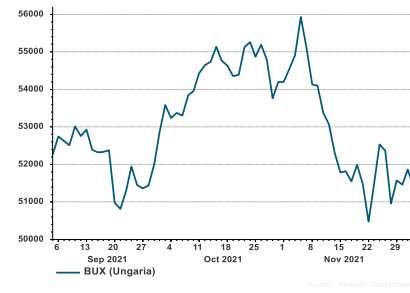
**BET (România)**



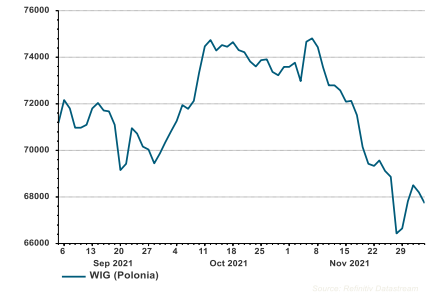
**SOFIX (Bulgaria)**



**BUX (Ungaria)**



**WIG (Polonia)**



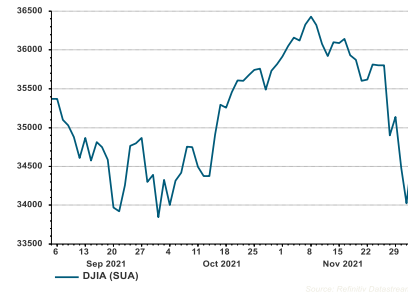
**PX (Rep. Cehă)**



**MICEX (Rusia)**



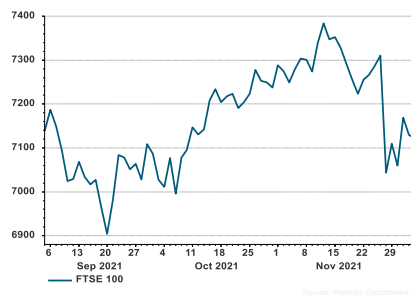
**Dow Jones Industrials (SUA)**



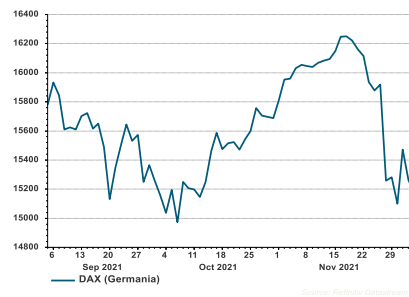
**S&P 500 (SUA)**



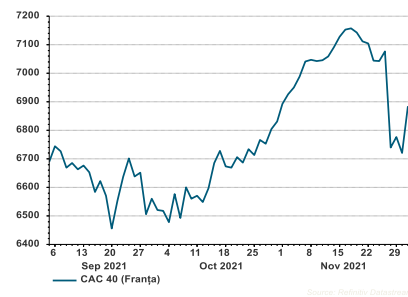
**FTSE (100 UK)**



**DAX (Germania)**



**CAC 40 (Franța)**



**EUROSTOXX**



SMI (Elveția)



ATX (Austria)



FTSE MIB (Italia)



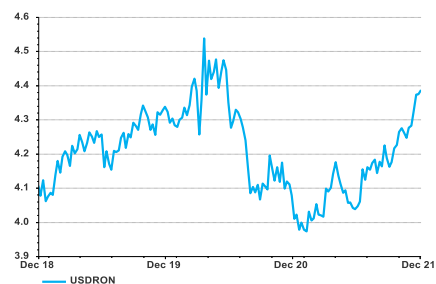
Sursa: Thomson Reuters Datastream

## Cotații valutare

EURRON



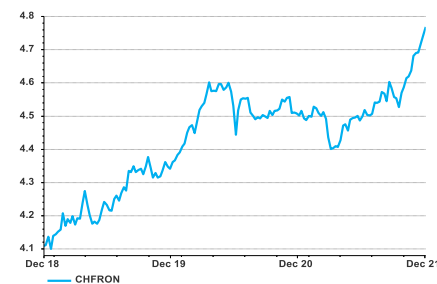
USD RON



GBPRON



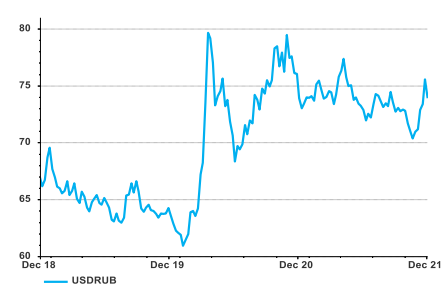
CHF RON



EURRUB



USDRUB



EURCHF

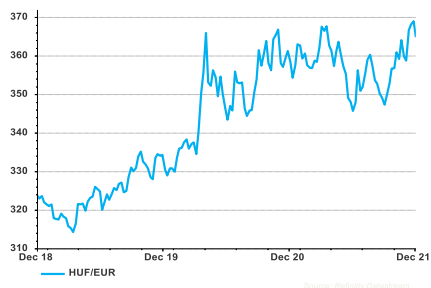


USDCHF

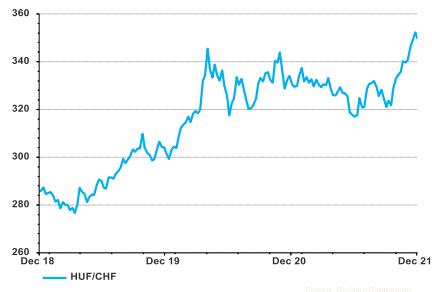




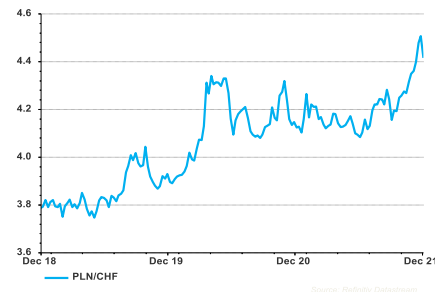
HUF/EUR



HUF/CHF



PLN/CHF



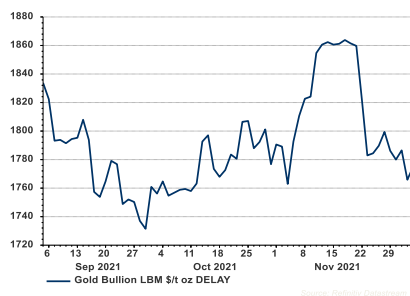
CZK/CHF



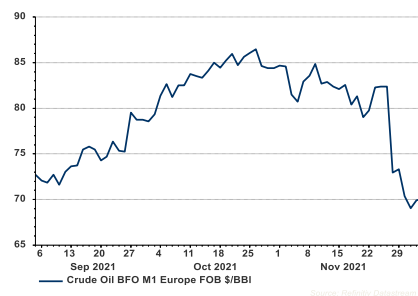
Sursa: Thomson Reuters Datastream

### Alte instrumente financiare

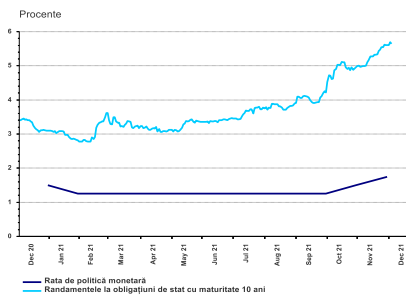
Gold



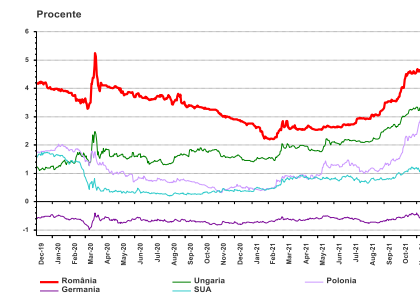
Petrol Brent (UK)



Ratele dobânzii în România



Randamente titluri de stat (5Y. LC)



Raportul reflectă cele mai recente date statistice disponibile, unele având caracter provizoriu și urmând a fi revizuite în edițiile ulterioare.

Frecvența cu care se actualizează informațiile din tabele și grafice este cea mai ridicată în cazul indicatorilor privind piețele bursiere săptămânală), pentru indicatorii macroeconomici și cei privind fondurile de investiții și de pensii majoritatea actualizărilor sunt lunare, în vreme ce pentru indicatorii pieței asigurărilor actualizările au loc, de regulă, trimestrial.