

**ACADEMIA DE STUDII ECONOMICE DIN  
BUCUREȘTI  
Consiliul pentru Studii Universitare de Doctorat  
*Școala Doctorală*  
Finanțe**

**STABILITATEA FINANCIARĂ –  
ABORDĂRI POST-CRIZĂ**

Florin George M. Dragu

Conducător de doctorat: Prof. univ. dr. Ionuț Dumitru

**București, 2024**

## REZUMAT

Lucrarea propune un cadru integrat pentru cuantificarea principalelor vulnerabilități și a riscului de credit generat de companiile nefinanciare la nivelul sectorului bancar din România. În ultimele trei decenii, sectorul companiilor nefinanciare s-a dezvoltat semnificativ, reflectând o evoluție pozitivă a mediului de afaceri și a activității antreprenoriale. Cu toate acestea, există provocări notabile, cum ar fi limitările în migrarea firmelor către categorii superioare de dimensiune și subcapitalizarea semnificativă a sectorului.

Sistemul de evaluare a riscului de credit este format din trei modele principale de estimare a probabilității de nerambursare: un model calitativ, un model cantitativ și un model combinat. Probabilitatea de nerambursare finală este determinată prin combinarea rezultatelor din modelele cantitative și calitative, cu scopul de a îmbunătăți capacitatea de predicție, prin acoperirea unui spectru cât mai larg de factori relevanți pentru evaluarea riscului de credit. Rezultatele arată o tranziție constantă a companiilor către categorii de rating superioare în ultimii, ceea ce reflectă o reducere de ansamblu a riscului de credit asociat companiilor nefinanciare din România. Totuși, anumite sectoare, precum construcțiile și imobiliarele, se mențin cele mai riscante segmente, similar evoluțiilor din criza financiară globală. În funcție de dimensiune, microîntreprinderile prezintă cel mai ridicat risc de nerambursare, în timp ce corporațiile sunt caracterizate de un risc de nerambursare redus.

În plus față de modelele de evaluare a probabilității de nerambursare, lucrarea mai propune un model de estimare a probabilității ca o firmă să intre în insolvență, dar și un modul de testare la stres a sectorului companiilor nefinanciare. Rezultatele din aplicarea unor scenarii de testare la stres, la nivelul companiilor, similar celui din criza financiară globală indică o deteriorare semnificativă a calității portofoliului corporativ de credite al băncilor, dar o îmbunătățire comparativ cu situația înregistrată în perioada 2008-2009.

În aceste condiții, este necesar ca instituțiile de credit să gestioneze de o manieră prudentă riscul de credit, dar și dezvolte noi metodologii pentru a răspunde provocărilor viitoare, cum ar fi efectele schimbărilor climatice și riscul cibernetic. În cazul firmelor, este extrem de important ca acestea să mențină o structură de capital echilibrată și o poziție financiară sănătoasă, în vederea unei dezvoltări economice sustenabile și pentru asigurarea stabilității financiare pe termen lung.

**Cuvinte cheie:** stabilitate financiară, risc de credit, companii nefinanciare, microdate, logit, machine learning, insolvența

## CUPRINS

INTRODUCERE.....	1
1.1. Companiile nefinanciare – între performanță și risc .....	8
1.2. Factorii determinanți ai insolvenței companiilor nefinanciare .....	22
1.2.1. Stadiul actual al cercetării .....	22
1.2.2. Metodologie și date .....	24
1.2.3. Rezultate .....	26
2. MODEL CANTITATIV DE ESTIMARE A PROBABILITĂȚII DE NERAMBURSARE PENTRU SECTORUL COMPANIILOR NEFINANCIARE .....	33
2.1. Stadiul actual al cercetării.....	33
2.2. Metodologie și date .....	35
2.3. Rezultate și concluzii.....	40
3. MODEL CALITATIV DE ESTIMARE A PROBABILITĂȚII DE NERAMBURSARE PENTRU SECTORUL COMPANIILOR NEFINANCIARE .....	55
3.1. Stadiul actual al cercetării.....	55
3.2. Metodologie și date .....	57
3.3. Rezultate și concluzii.....	64
4. MODELUL COMBINAT DE ESTIMARE A PROBABILITĂȚII DE NERAMBURSARE ȘI MODULUL DE TESTARE LA STRES A COMPANIILOR NEFINANCIARE .....	70
4.1. Rezultatele modelului combinat de estimare a probabilității de nerambursare.....	70
4.2. Modulul de testare la stres a companiilor nefinanciare .....	77
4.2.1. Stadiul actual al cercetării .....	77
4.2.2. Metodologie și date .....	78
4.2.3. Rezultate și concluzii .....	82
5. CONCLUZII .....	88

BIBLIOGRAFIE .....	93
Anexa 1 – Imagine de ansamblu asupra sectorului de companii nefinanciare din România .....	97
Anexa 2 - modelul cantitativ de estimare a probabilității de nerambursare .....	99
Anexa 3 – modelul calitativ de estimare a probabilității de nerambursare .....	106
Anexa 4 – Modelul combinat și modulul de testare la stres a companiilor nefinanciare.....	109
Lista abrevierilor și acronimelor .....	112
Lista tabelor .....	113
Lista figurilor/graficelor .....	114