



## MINISTERUL FINANTELOR

### Programul indicativ de emisiuni de titluri de stat aferent anului 2025

În anul 2025 necesarul brut de finanțare la nivel guvernamental este de aproximativ 232 miliarde lei, excluzând instrumentele de cash management. Volumul total al împrumuturilor ce urmează a fi atrase de Ministerul Finanțelor este estimat la un nivel similar necesarului brut de finanțare, cu aprox 8% mai puțin față de volumele atrase în anul 2024 (252 miliarde lei), fiind determinat de nivelul previzionat al deficitului bugetar, de 7% din PIB (aproximativ 135 mld. lei) precum și de volumul datoriei de refinanțat în anul 2025, în sumă de cca 97 mld. lei. Se estimează că deficitul bugetar se va finanța în proporție de cca 45% din surse interne și 55% din surse externe.

Ministerul Finanțelor va avea o abordare flexibilă în realizarea procesului de finanțare, urmărind păstrarea caracterului predictibil și transparent al ofertei de titluri de stat pentru a reacționa adecvat la potențiale modificări ale tendințelor pieței și comportamentului investitorilor.

#### Piața internă

Volumul indicativ de împrumuturi ce vor fi contractate de pe piața internă este în sumă de cca 145 - 150 mld. lei, cu o structură a maturităților de cca 15-20%/85-80% (termen scurt versus termen mediu și lung), prin emiterea următoarelor instrumente:

- certificate de trezorerie cu discount, cu scadențe de până la 12 luni, inclusiv;
- obligațiuni de stat de tip benchmark lansate în anii precedenți care se vor redeschide frecvent, în funcție de cererea mediilor investiționale, până la acumularea unui volum corespunzător în scopul creșterii lichidităților acestora;
- obligațiuni de stat de tip benchmark noi cu maturități inițiale în jurul maturităților standard de 3, 5, 7, 10 și 15 ani, ținând cont de cererea mediilor investiționale având în vedere obiectivul consolidării și extinderii curbei randamentelor în lei;
- titluri de stat destinate populației, în lei și în valută, cu maturități cuprinse între 1 an și 7 ani;
- utilizarea instrumentelor de tip plasament privat, denumite în lei sau în valută.

Ministerul Finanțelor are în vedere realizarea de emisiuni de obligațiuni verzi pe piața internă în baza *Cadrului general pentru obligațiuni verzi la nivel suveran în concordanță cu apetitul mediului investițional*.

Pentru realizarea obiectivului de consolidare și extindere a curbei de randamente a titlurilor de stat denumite în lei și de îmbunătățire a lichidității pieței titlurilor de stat, Ministerul Finanțelor are în vedere redeschiderea emisiunilor de obligațiuni de stat de tip benchmark până la atingerea unor volume pe emisiune în valoare echivalentă de aproximativ 3-3,5 mld. EUR (echivalent) pe fiecare serie de obligațiuni benchmark, precum și utilizarea operațiunilor pe piața secundară a titlurilor de stat (operațiuni de răscumpărare în avans și de preschimbare a titlurilor de stat). În cursul anului 2025 Ministerul Finanțelor intenționează să utilizeze operațiuni de administrare a pasivelor pentru reducerea riscului de refinanțare în funcție de condițiile existente în piața secundară. Titlurile de stat emise pe piața internă care pot face obiectul răscumpărării în avans sau preschimbării cu emisiuni de obligațiuni benchmark noi sunt cele aferente emisiunilor de tip benchmark cu maturitatea reziduală de cel mult un an la momentul derulării operațiunilor de administrare a pasivelor, respectiv seriile scadente în anii 2025 și 2026 conform cadrului legal aplicabil, urmând ca, după caz, anunțurile trimestriale și prospectele lunare de emisiune să fie completate cu detaliile acestor operațiuni.

Totodată, Ministerul Finanțelor poate avea în vedere și emisiuni de titluri de stat denumite în EUR, care să poată fi redeschise periodic, în contextul identificării unei cereri pentru astfel de instrumente din partea mediilor investiționale.

#### Piața externă

Volumul indicativ al împrumuturilor de pe piețele externe este estimat la aproximativ 16-17 mld. EUR prin:

- emiterea de euroobligațiuni inclusiv prin plasamente private în forma redeschiderilor de euroobligațiuni și sub formă de împrumut, într-un volum de 12-13 mld. EUR (echivalent), în funcție de evoluțiile, condițiile și oportunitățile oferite de aceste piețe și realizarea de operațiuni de răscumpărare anticipată și preschimbare parțială a unor serii de euroobligațiuni existente în scopul administrării vârfurilor de plată din anii 2025-2026. Se vor avea în vedere emisiuni de euroobligațiuni verzi (green bonds), în baza Cadrului suveran de obligațiuni verzi, precum și obligațiuni Samurai, lansate pe piața japoneză pentru scopul diversificării bazei investiționale .
- disponibilizarea sumelor de cca 3 mld. EUR de către CE în cadrul Facilității de Redresare și Reziliență;
- trageri din împrumuturi contractate de la instituții financiare internaționale estimate la cca 1 mld. EUR.

Prin contractarea împrumuturilor externe, Ministerul Finanțelor are în vedere reducerea riscului de refinanțare, prin extinderea duratei medii rămase a portofoliului de titluri de stat, în condiții avantajoase de cost, precum și diversificarea bazei investiționale.

Sumele atrase în urma prefinanțării nevoilor aferente anului 2025 în cursul anului 2024 au consolidat nivelul buffer-ului la sfârșitul anului 2024. În anul 2025 se estimează menținerea nivelului buffer-ului în valută, reducerea acestuia avându-se în vedere doar în scenariul unui necesar brut de finanțare mai mare decât cel estimat inițial.

Cu toate acestea, în funcție de condițiile de piață și de modul de implementare a planului de finanțare propus pentru anul 2025, se poate avea în vedere continuarea consolidării rezervei financiare în valută existentă la dispoziția Trezoreriei Statului.

Elementele anunțate mai sus pot fi revizuite în cursul anului 2025 în funcție de modificarea necesităților de finanțare la nivel guvernamental, evoluția piețelor financiare, necesitățile investiționale ale participanților la piață și implicit dinamica și structura cererii mediilor investiționale, precum și de modul de implementare a planului de finanțare a deficitului bugetar și refinanțarea datoriei publice scadente.

Volumul indicativ al emisiunilor de titluri de stat pe piața internă va fi anunțat trimestrial, urmând ca prin prospectele de emisiune să fie detaliate volumul efectiv al acestora, precum și alte caracteristici specifice emisiunilor anunțate.

Astfel, pentru trimestrul I al anului 2025 Ministerul Finanțelor anunță un volum indicativ cuprins între 20 și 25 mld. lei, reprezentând emisiuni de titluri de stat pe piața internă care vor fi lansate pe piața interbancară.

**Viceprim - ministru, Ministrul Finanțelor,  
TÁNCZOS Barna**