

Evoluții macroeconomice recente

- Economia mondială se confruntă cu un nou val de turbulențe pe piețele financiare: recent, volatilitatea a atins maximul din 2011, iar indicii bursieri au consemnat scăderi importante.
- În SUA PIB-ul a crescut cu 2.8% an/an, iar economia Zonei Euro a urcat cu 1.1% an/an în semestrul I, evoluții susținute de politicile monetare relaxate.
- În România dinamica anuală a PIB a decelerat la 3.2% în trimestrul II, înainte de deciziile finale privind Noul Cod Fiscal (cu impact asupra mix-ului viitor de politici economice), într-o perioadă cu percepție de risc ridicată în Europa (dată fiind criza elenă). În semestrul I PIB-ul a urcat cu 3.7% an/an.
- În economia financiară, scăderea prețurilor de consum s-a intensificat în iulie în România, la -1.67% an/an, pe fondul reducerii TVA la alimente și servicii de alimentație, dar și a evoluțiilor din piețele de materii prime.
- Piețele financiare au resimțit recent semnalele de politică monetară din SUA (cu privire la ciclul de majorare a ratei de dobândă de referință), dar și provocările cu care se confruntă China în procesul de tranziție spre un nou model economic.

Scenariul macroeconomic central

- Deocamdată, menținem scenariul macroeconomic central, dar atragem atenția cu privire la faptul că intensificarea recentă a factorilor de risc ar putea determina revizuirii în jos ale previziunilor macroeconomice în toamna acestui an.
- În acest scenariu, PIB-ul României ar putea accelera în perioada 2015-2017, la 4.8% (ritm mediu anual), proces susținut de relansarea investițiilor productive (6.3%, în medie anuală), cu efecte de propagare în economie.
- La începutul unui nou ciclu economic atragem atenția cu privire la riscurile pentru stabilitatea financiară, determinate de perspectivele pentru politica fiscal-bugetară și politica de venituri (reduceri de taxe și creșteri de salarii publice).
- Pentru economia financiară nu excludem persistența volatilității pe termen scurt, date fiind perspectivele divergente de politică monetară pe glob, dar și incertitudinile din sfera mix-ului intern de politici economice.
- Am menținut previziunile pentru dinamica prețurilor de consum, cursului de schimb și ratei de dobândă la 10 ani, dar subliniem faptul că am putea revizui semnificativ prognozele în toamnă, mai ales dacă Noul Cod Fiscal va fi aprobat.
- Printre factorii de risc pentru acest scenariu menționăm: posibila implementare de politici fiscal-bugetare și de venituri pro-ciclice pe termen scurt, cu impact pentru stabilitatea financiară pe termen mediu; climatului macro-financiar global, european; tensiunile geo-politice regionale; posibile tensiuni politice și amânarea reformelor structurale pe plan intern.

scenariul macroeconomic central

Indicator / an	2013	2014	2015	2016	2017
PIB (miliarde EUR)	144.3	150.0	157.2	169.9	179.4
PIB (% an/an)	3.4	2.8	4.6	5.1	4.7
Consum privat (% an/an)	1.2	4.5	4.5	5.0	4.6
Investiții productive (% an/an)	-7.9	-3.5	5.8	7.5	5.6
Consum public (% an/an)	-4.8	5.3	1.1	0.1	0.6
Exporturi (% an/an)	16.2	8.1	5.6	8.2	7.6
Importuri (% an/an)	4.2	7.7	7.3	7.2	6.5
Rata șomajului (%)	7.1	6.8	6.8	6.4	5.9
Inflația* (IAPC) (% an/an, medie)	3.2	1.4	0.0	0.7	1.0
Dobânda de politică monetară (%)	4.00	2.75	1.75	2.00	2.50
Deficit bugetar (% PIB)	2.2	1.5	1.0	1.0	1.0
Datoria publică (% PIB)	38.0	39.8	38.5	35.7	33.9
Contul curent (% PIB)	-1.2	-0.5	-0.7	-1.5	-1.7
Rata de dobândă la titluri de stat la 10 ani (%)	5.4	4.6	3.6	4.2	3.9
EUR/RON (medie anuală)	4.42	4.44	4.44	4.35	4.36

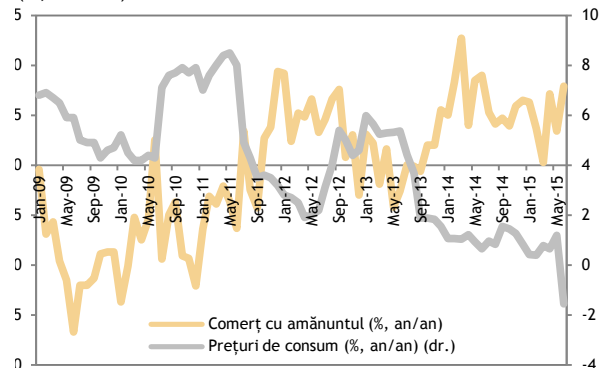
Sursa: INS, Eurostat, Comisia Europeană, previziuni Banca Transilvania

Structura PIB	2012 (%)	2013 (%)	2014 (%)
Consum privat	63.1	62.0	62.7
Consum public	14.9	14.2	14.2
Investiții productive	27.5	23.8	22.0
Exporturi	37.4	39.7	41.1
Importuri	42.3	40.4	41.0

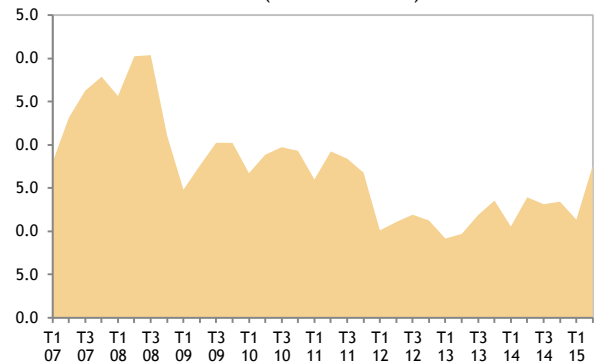
Indicatori macro	perioadă	an/an (%)	nivel (%)
PIB real (% an/an)	T2 2015	3.2	-
Inflație, IPC (% an/an)	Iul-2015	-1.67	-
Rata șomajului	Iun-2015	-	7.0
Rata de dobândă de referință	din 07-Mai-2015	-	1.75

Sursa: Bloomberg, INS, Eurostat

comerțul cu amănuntul vs. prețurile de consum (% an/an) sursa: Eurostat



volumul creditelor noi (miliarde RON) sursa: BNR



calendar macroeconomic august 2015

instituție	data	indicator
BNR	4 august	Ședința de politică monetară
INS	4 august	Comerțul cu amănuntul (Iun)
BNR	4 august	Raport lunar (Iun)
INS	6 august	Salariul mediu net (Iun)
INS	7 august	Comenzile noi în industrie (Iun)
INS	10 august	Balanța comercială (Iun)
INS	11 august	Dinamica prețurilor de consum (Iul)
INS	11 august	Producția industrială (Iun)
INS	12 august	Sectorul de construcții (Iun)
BNR	13 august	Balanța de plăți (Iun)
INS	14 august	PIB-ul (T2, P)
BNR	25 august	Indicatorii monetari (Iul)
BNR	26 august	Rata restanțelor la credite (Iul)
INS	28 august	Tendențe în economie (Aug-Oct)
INS	28 august	Autorizații construcții locuințe (Iul)
BNR	31 august	Rate de dobândă bancare (Iul)

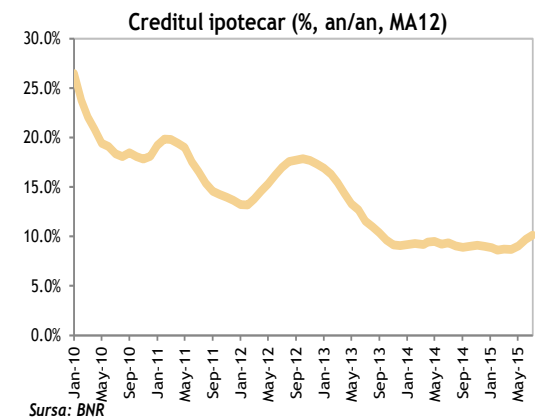
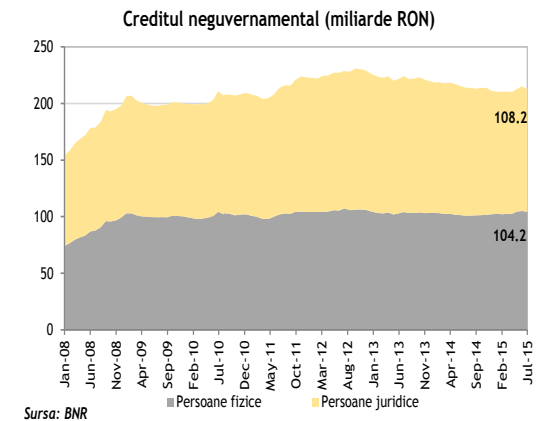
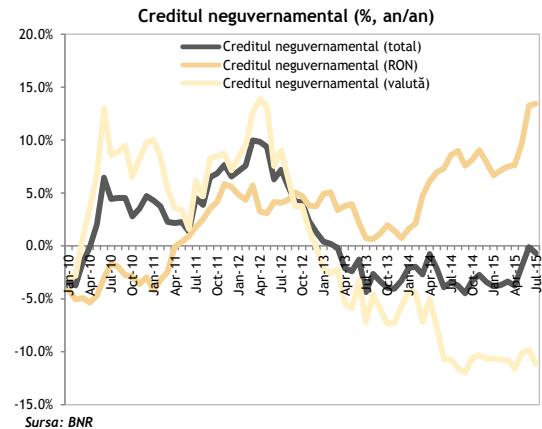
Sursa: INS, BNR

Sectorul Bancar

Lunar / August 2015

CREDITE

- Statisticile BNR indică scăderea creditului neguvernamental total cu un ritm lunar de 1.3%, la 212.4 miliarde RON în iulie, evoluție determinată de declinul componentei valutare (cu 3.2% lună/lună, la 109 miliarde RON).
- Pe de altă parte, creditul neguvernamental în RON a crescut cu 0.9% lună/lună, la 103.3 miliarde RON (nivel record), pe fondul majorării componentei populație (cu un ritm lunar de 3.3%, la 47.5 miliarde RON). Componenta companii a scăzut cu 1.1% lună/lună, la 55.9 miliarde RON.
- În ceea ce privește creditul în valută, componenta populație a scăzut cu 3.9% lună/lună, la 56.7 miliarde RON, iar componenta companii s-a diminuat cu un ritm lunar de 2.4%, la 52.3 miliarde RON.
- În dinamică an/an creditul neguvernamental a scăzut cu 0.7% în iulie, dat fiind că accelerarea componentei RON a compensat intensificarea ritmului de scădere a componentei valutare.
- Creditul în RON a crescut cu 13.4% an/an, notându-se dinamica componentei populație (+26.5% an/an). Componenta companii a urcat cu doar 4.3% an/an.
- Pe de altă parte, creditul în valută a scăzut cu 11.2% an/an: componenta populație s-a diminuat cu 10.3% an/an; componenta companii a consemnat un declin de 12.1% an/an.
- La șapte luni creditul neguvernamental total a crescut cu 0.7% ytd, avansul componentei RON (cu 12.2% ytd) contrabalansând declinul componentei valutare (cu 8.3% ytd).
- Scăderea ratelor de dobândă, relansarea economiei și conversia unor credite (din valută în RON) au susținut dinamica creditării în RON în ultimele luni. Componenta populație a crescut cu 18.3% ytd, iar componenta companii a consemnat un avans de 7.5% ytd.
- În abordarea alternativă, la șapte luni creditul acordat populației a crescut cu 2.1% ytd, la 104.2 miliarde RON, notându-se dinamica componentei ipotecare (+7% ytd, la 47.7 miliarde RON).
- Pe de altă parte, creditul acordat companiilor a scăzut cu 0.6% ytd, la 108.2 miliarde RON, dată fiind scăderea componentei valutare (cu 8.1% ytd).
- La finalul lunii iulie ponderea creditelor în RON în totalul creditului neguvernamental se situa la 48.7% (nivelul maxim din 2007).



DEPOZITE

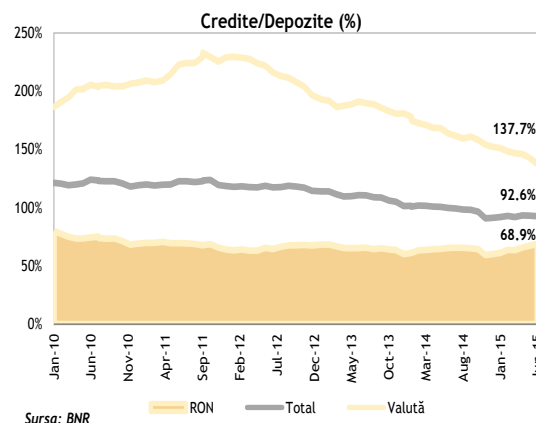
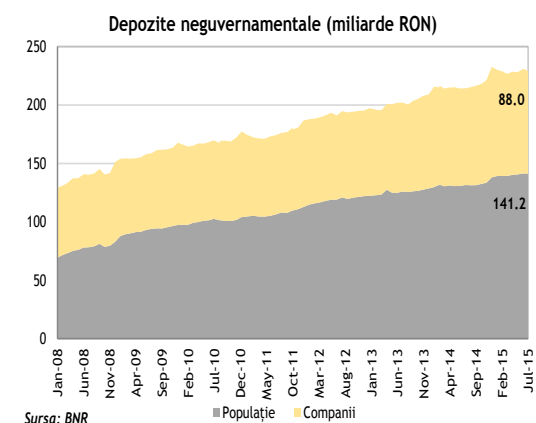
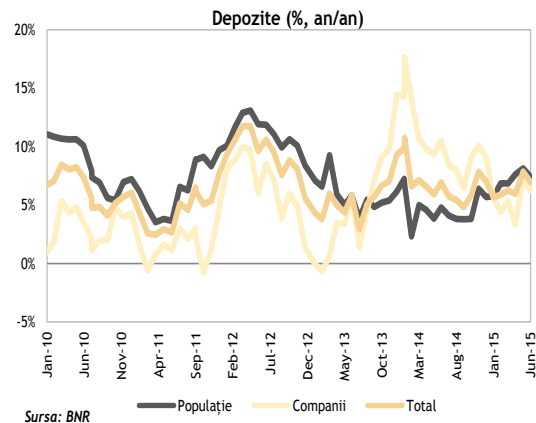
- Conform statisticilor BNR depozitele neguvernamentale au scăzut cu 0.7% lună/lună, la 229.2 miliarde RON în iulie: avansul componentei valutare (cu ritm lunar de 0.2%, la 79.2 miliarde RON) a fost anulat de declinul componentei RON (cu 1.2% lună/lună, la 150.1 miliarde RON).
- În sfera depozitelor în RON, componenta populație a crescut cu un ritm lunar de 0.2%, la 88.2 miliarde RON, iar componenta companii a scăzut cu 3.2% lună/lună, la 61.9 miliarde RON.
- În ceea ce privește depozitele în valută, componenta populație a scăzut cu 0.6% lună/lună, la 53 miliarde RON, iar componenta companii a crescut cu un ritm lunar de 1.8%, la 26.2 miliarde RON.
- La șapte luni depozitele neguvernamentale au scăzut cu 1.4% ytd, pe fondul declinului componentei RON, cu 3.5% ytd (în contextul diminuării ratelor de dobândă). Componenta valutară a crescut cu 2.7% ytd.
- În abordarea alternativă, depozitele populației au crescut cu 2.3% ytd, la 141.2 miliarde RON, în timp ce depozitele companiilor au scăzut cu 6.9% ytd, la 88 miliarde RON, evoluții care reflectă declinul ratelor de dobândă, creșterea venitului real disponibil al populației și modificări ale strategiilor de investiții și finanțare ale companiilor.

CREDITE/DEPOZITE

- Astfel, raportul credite/depozite a scăzut 0.5 puncte procentuale lună/lună, la 92.6%, în iulie. Această evoluție a continuat să fie determinată de ajustarea componentei valutare, cu un ritm lunar de 4.8 puncte procentuale, la 137.7%. Pe de altă parte, componenta RON a crescut cu 1.4 puncte procentuale lună/lună, la 68.9%.
- Raportat la iulie 2014 raportul credite/depozite a scăzut cu 7.1 puncte procentuale, dată fiind ajustarea componentei valutare cu 26 puncte procentuale.
- La șapte luni raportul credite/depozite a crescut cu 1.9 puncte procentuale ytd: componenta RON a urcat cu 9.6 puncte procentuale ytd; componenta valutară a scăzut cu 16.5 puncte procentuale ytd.

MARJE DE DOBÂNDĂ

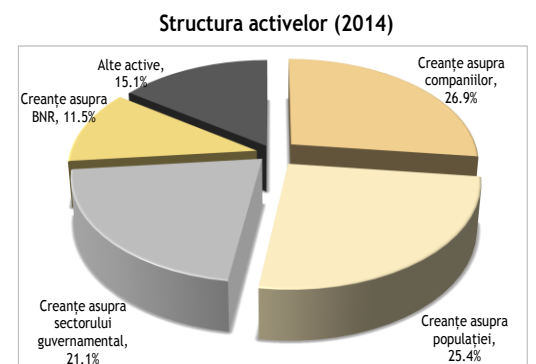
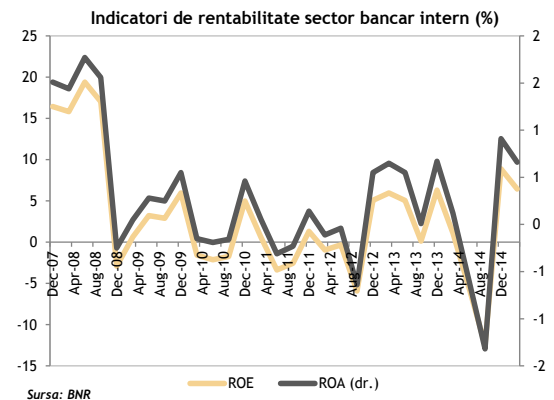
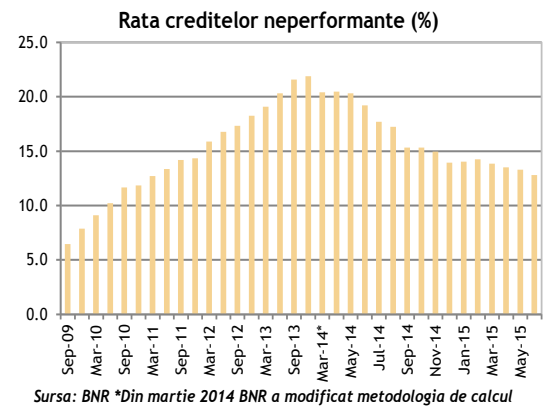
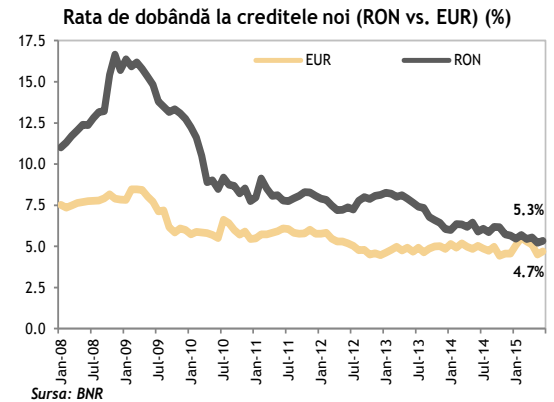
- Marjele nete de dobândă practicate în sectorul bancar intern au crescut în iunie (cu excepția componentei credite/depozite în sold în EUR), evoluție determinată de declinul ratelor de dobândă la depozite și de majorarea ratelor de dobândă la credite.
- Aceste evoluții reflectă impulsul de politică monetară (mai vizibil pentru ratele de dobândă la depozite), dar și intensificarea factorilor de risc (interni și externi) într-un context de accelerare a cererii de credite noi.



- Pe segmentul credite/depozite în sold în RON marja netă de dobândă a crescut cu 11 puncte bază lună/lună la 4.63 puncte procentuale în iunie, pe fondul scăderii ratei de dobândă la depozite, cu un ritm lunar de 11 puncte bază, la 1.69% - nivel minim istoric. Pe de altă parte, rata de dobândă la credite a stagnat la 6.32%.
- Totodată, marja netă de dobândă a crescut și pe segmentul credite/depozite noi în RON, cu 29 puncte bază lună/lună, la 3.97 puncte procentuale. Această evoluție a fost determinată de scăderea ratei de dobândă la depozite, cu un ritm lunar de 18 puncte bază, la 1.36% (nivel minim istoric) și de creșterea ratei de dobândă la credite, cu 12 puncte bază lună/lună, la 5.33% (dată fiind intensificarea percepției de risc, pe fondul crizei elene și a Noului Cod Fiscal).
- Nu în ultimul rând, marja netă de dobândă a crescut și pe segmentul credite/depozite noi în EUR, cu un ritm lunar de 31 puncte bază, la 3.92 puncte procentuale, dat fiind că rata de dobândă la depozite s-a redus cu 13 puncte bază lună/lună, la 0.77% (minim istoric), iar rata de dobândă la credite a crescut cu un ritm lunar de 19 puncte bază, la 4.69% (în contextul crizei elene, cu impact pentru costul finanțării în EUR).
- Pe de altă parte, marja netă de dobândă a scăzut pe segmentul credite/depozite în sold în EUR, cu un ritm lunar de 7 puncte bază, la 4.02 puncte procentuale: rata de dobândă la credite a scăzut cu 17 puncte bază lună/lună, la 5.05%, iar rata de dobândă la depozite s-a diminuat cu un ritm lunar de 10 puncte bază, la 1.03% (minim istoric).
- În perioada ianuarie-iulie 2015 marjele nete de dobândă au consemnat creșteri generalizate, mai importante pe segmentele credite/depozite noi în EUR și credite/depozite în sold în RON.

SECTORUL BANCAR

- Datele BNR indică creșterea activelor totale în sectorul bancar intern cu un ritm trimestrial de 0.62%, la 363.3 miliarde RON în trimestrul II (scădere cu 0.24% față de finalul anului 2014).
- În semestrul I sectorul bancar intern a înregistrat un rezultat pozitiv: profit de 2.4 miliarde RON (ROA de 0.66%, ROE de 6.44%).
- Rata de solvabilitate se situa la 18.07% la final de iunie, în apropiere de maximul istoric consemnat în trimestrul I (18.64%).
- În scenariul central, considerăm că sectorul bancar a inflexionat în semestrul I 2015, după pierderea record înregistrată în 2014 (4.8 miliarde RON).
- Acest scenariu este susținut de o serie de factori: intensificarea procesului de restructurare a activelor neperformante în ultimele trimestre, aspect reflectat și de scăderea ratei creditelor neperformante (la 12.8% în iunie - minimul din 2011); structura echilibrată a activelor (după cum se poate nota în graficul din dreapta); nivelul ridicat al indicatorului de solvabilitate.
- BNR previzionează că rata creditelor neperformante s-ar putea reduce sub pragul de 10% până la finalul anului, conform declarațiilor Guvernatorului.



PERSPECTIVE

- Evoluțiile recente ale indicatorilor monetari au confirmat scenariul nostru central (revizuit în iulie), conform căruia creditul guvernamental va inflexiona în semestrul II, iar performanța sectorului bancar se va ameliora începând cu 2015.

- În acest scenariu ne așteptăm ca dinamica medie anuală a creditului guvernamental să stagneze în 2015 și să crească cu 8.5% în 2016 și cu 12.6% în 2017.

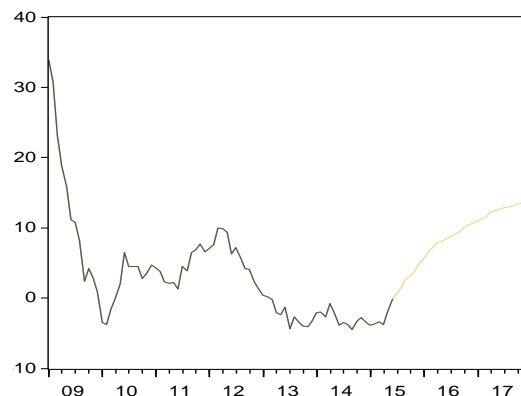
- Printre factorii care susțin acest scenariu menționăm: relansarea economică din Zona Euro (principalul partener economic); accelerarea economiei României (prin motorul cererii interne); creșterea concurenței în sectorul bancar, după îndelungatul proces de ajustare.

- Atragem însă atenția cu privire la faptul că factorii de risc s-au intensificat în ultimele săptămâni. Pe de o parte, piețele financiare s-au confruntat cu volatilitate și scăderi în perioada recentă. Pe de altă parte, implementarea măsurilor din Noul Cod Fiscal va determina reacții în sfera politicii monetare: prin urmare, ne așteptăm la modificări ale mix-ului intern de politici economice, cu impact asupra deciziilor de investiții/economisire/consum, dar și la nivel de stabilitate financiară pe plan intern. Nu în ultimul rând, climatul politic intern (în 2016 au loc alegeri generale) și tensiunile geo-politice regionale se adaugă factorilor de risc pentru evoluția pieței creditului și a sectorului bancar pe termen scurt-mediu.

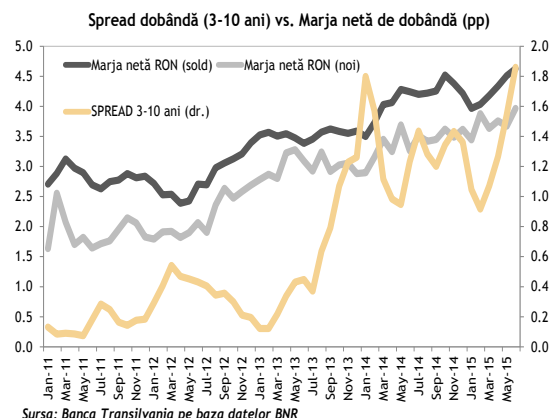
- Încheiem acest raport cu principalele provocări pentru sectorul bancar din România pe termen scurt și mediu:

- Nivelul ridicat al expunerii pe datoria publică internă (ca procent din PIB, față de alte țări UE), mai ales dacă luăm în considerare volatilitatea recentă din piețele financiare și perspectiva modificării mix-ului intern de politici economice;
- Majorarea presiunii costurilor (de reglementare, cu personal, etc);
- Identificarea modelului de business optim pentru a răspunde noului ciclu economic, astfel încât să se păstreze stabilitatea financiară dobândită după un lung și sever proces de ajustare;
- Dezvoltarea sustenabilă pe termen lung (convergența gradului de bancarizare spre nivelul mediu din Europa Centrală și de Est, finanțarea zonelor rurale);
- Intensificarea concurenței generate de băncile din UE, mai ales în contextul politicii monetare a BCE;
- Revoluția Digitală;
- Perspectiva consolidării sectorului bancar intern;
- Proiectul Comisiei Europene privind Piața Unică a Capitalului;
- Integrarea în Uniunea Bancară Europeană și în Zona Euro.

Previțiuni creditul neguvernamental total (% , an/an)



Sursa: BNR, previziuni Banca Transilvania



Sursa: Banca Transilvania pe baza datelor BNR