

Evoluții macroeconomice recente

- La început de 2015 climatul macroeconomic mondial s-a ameliorat, sub influența declinului cotațiilor internaționale la țitei din ultimele luni.
- În Statele Unite investițiile productive au accelerat la 6% an/an în 2014, cu impact pozitiv pentru dinamica anuală a PIB (2.4%). De asemenea, indicatorii PMI s-au ameliorat în Europa în ianuarie, confirmându-se inflexiunea regiunii.
- Economia României a crescut cu 2.9% an/an în perioada ianuarie-septembrie 2014, iar indicatorii macroeconomici au semnalat evoluții favorabile recent: în ianuarie încrederea în economie a atins maximumul din toamna anului 2008.
- Economia financiară a fost influențată pe parcursul ultimelor săptămâni de factori precum: deciziile și semnalele de politică monetară în SUA și Zona Euro; declinul cotațiilor internaționale la țitei; sezonul de raportări financiare trimestriale (T4 2014); percepția cu privire la riscurile din Grecia și Rusia.
- În România inflația a decelerat la 0.83% an/an în decembrie (medie anuală de 1.07% an/an în 2014). Nivelul redus al presiunilor și așteptărilor inflaționiste pe termen mediu au determinat BNR să reducă rata de dobândă de referință la 2.25% la ședința de politică monetară din luna februarie.
- Pe piața financiară internă se notează scăderea ratelor de dobândă către minime istorice, pe fondul excesului de lichiditate la RON, dar și al unor intrări de capital străin în contextul crizelor din Grecia și Rusia.

Previziuni macroeconomice pe termen mediu

- Am incorporat evoluțiile macro-financiare globale, europene și interne recente în modelul de previziune și am revizuit scenariul macro-financiar central.
- Estimăm că economia României a crescut cu 3% an/an în 2014 și previzionăm o accelerare pe termen mediu, prin relansarea investițiilor private și publice.
- În economia financiară am revizuit previziunile privind dinamica inflației. Pe termen mediu ne așteptăm ca inflația să persiste sub ținta BNR (2.5% an/an), fiind astfel ridicată probabilitatea continuării relaxării politicii monetare.
- Pe piața monetară previzionăm consolidarea ratelor de dobândă în jurul minimelor istorice. Cu toate acestea, pentru rata de dobândă la titlurile de stat pe 10 ani ne așteptăm la creștere comparativ cu valorile actuale, în contextul demarării procesului de normalizare a ratei de dobândă de politică monetară în SUA, cel mai probabil în 2015, în scenariul nostru.
- Printre principalii factori de risc pentru acest scenariu central menționăm: climatul macro-financiar internațional; climatul regional (Rusia, Grecia); deciziile de politică economică pe plan intern; contextul politic intern.

Scenariul macroeconomic central

Indicator / an	2013	2014	2015	2016	2017
PIB (miliarde EUR)	144.3	151.7	159.4	170.2	179.4
PIB (% an/an)	3.4	3.0	3.2	4.4	3.8
Consumul privat (% an/an)	1.2	5.0	3.5	4.0	3.8
Investiții productive (% an/an)	-7.9	-3.3	7.2	8.6	7.2
Consumul public (% an/an)	-4.8	1.8	0.3	-0.4	0.2
Exporturi (% an/an)	16.2	6.5	6.6	6.9	6.8
Importuri (% an/an)	4.2	5.2	8.2	7.0	7.5
Rata șomajului (%)	7.0	6.8	6.1	5.8	5.3
Inflația (IAPC) (% an/an, medie)	3.2	1.4	1.3	1.7	1.4
Dobânda de politică monetară (%)	4.00	2.75	2.00	2.50	2.50
Deficit bugetar (% PIB)	2.2	1.9	1.8	1.5	1.5
Datoria publică (% PIB)	37.9	39.2	38.6	36.5	35.3
Contul curent (% PIB)	-1.1	-0.3	-1.3	-1.6	-2.2
Dobânda la titlurile de stat la 10 ani (%)	5.4	4.6	3.2	3.5	3.1
EUR/RON (medie anuală)	4.42	4.44	4.42	4.39	4.39

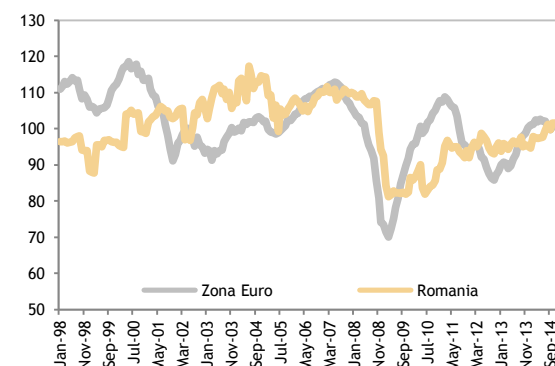
Surse: INS, Eurostat, Comisia Europeană, previziuni Banca Transilvania

Structura PIB	2012 (%)	2013 (%)	2014 (%)
Consumul privat	63.1	62.0	63.1
Consumul public	14.9	14.2	14.0
Investițiile productive	27.5	23.8	22.3
Exporturi	37.4	39.7	41.1
Importuri	42.3	40.4	41.3

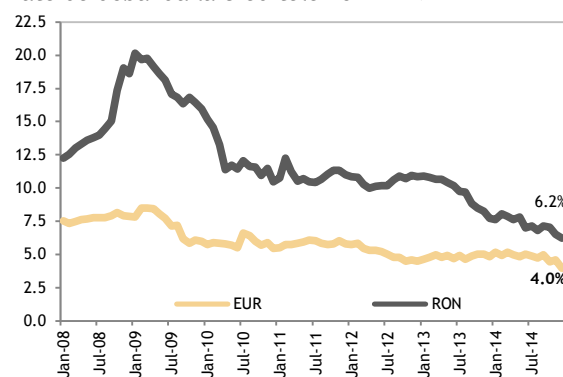
Indicatori macro	perioadă	an/an (%)	nivel (%)
PIB real (% an/an)	T3 2014	3.3	-
Inflație, IPC (% an/an)	Dec-2014	0.83	-
Rata șomajului	Dec-2014	-	6.4
Rata de dobândă de referință	din 04-Feb-2015	-	2.25

Surse: Bloomberg, INS, Eurostat

indicator de încredere în economie sursă: Eurostat



rate de dobândă la creditele noi sursă: BNR



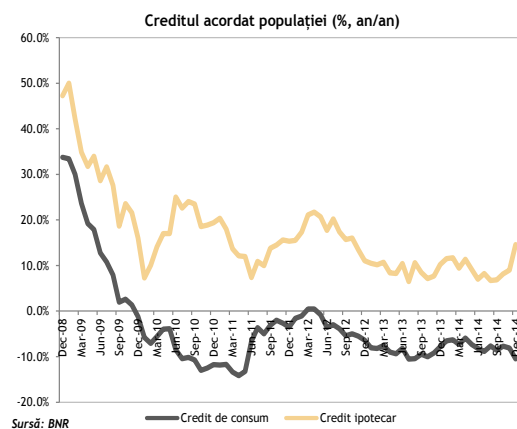
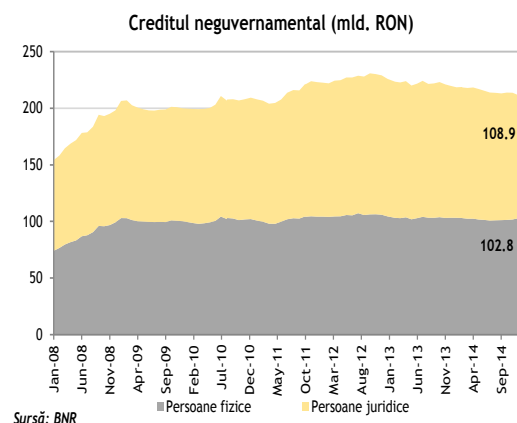
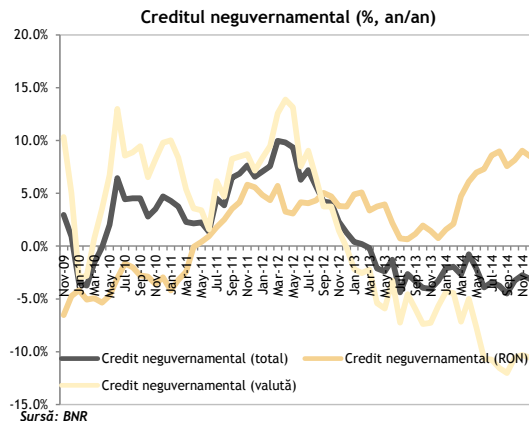
Calendar macroeconomic februarie 2015

Instituție	Data	Indicator
BNR	2 februarie	Ratele de dobândă bancare (Dec)
INS	3 februarie	Comerțul cu amănuntul (Dec)
BNR	4 februarie	Ședința BNR
INS	6 februarie	Salariul mediu net (Dec)
INS	6 februarie	Comenzile noi în industrie (Dec)
INS	9 februarie	Balanța comercială (Dec)
INS	12 februarie	Producția industrială (Dec)
INS	13 februarie	Dinamica PIB (T4, P)
INS	13 februarie	Inflația (Ian)
INS	13 februarie	Sectorul de construcții (Dec)
BNR	16 februarie	Balanța de plăți (Dec)
BNR	24 februarie	Indicatorii monetari (Ian)
BNR	25 februarie	Rata restanțelor la credite (Ian)
INS	27 februarie	Tendințele în economie (Feb-Apr)
INS	27 februarie	Autorizații construcții locuințe (Ian)

Sursă: INS, NBR

CREDITE

- Conform statisticilor BNR creditul neguvernamental a scăzut pentru a doua lună la rând în decembrie, cu un ritm lunar de 0.9%, la 211.7 miliarde RON (nivelul minim din semestrul I 2011).
- Creditul neguvernamental în RON s-a diminuat cu 1% lună/lună, la 92.6 miliarde RON, evoluție determinată de declinul componentei persoane juridice (cu 3.3%, la 52 miliarde RON). Pe de altă parte, componenta persoane fizice a crescut cu 1.9%, la 40.7 miliarde RON în decembrie.
- Creditul neguvernamental în valută a scăzut pentru a 16-a lună la rând în decembrie, cu un ritm lunar de 0.9%, la 119 miliarde RON, pe fondul declinului componentei persoane juridice (cu 2.3%, la 56.9 miliarde RON). Pe de altă parte, componenta persoane fizice a crescut cu 0.5% lună/lună, la 62.1 miliarde RON.
- În dinamică an/an ritmul de scădere a creditului neguvernamental s-a intensificat la 3.1% în decembrie, de la 2.7% în noiembrie, notându-se persistența divergenței între dinamica componentelor RON și valută.
- Pe de o parte, creditul neguvernamental în RON a crescut cu 8.5% an/an, componenta persoane fizice accelerând la 17.4% an/an (cel mai bun ritm de la începutul anului 2009). Componenta persoane juridice s-a majorat cu doar 2.4% an/an.
- Pe de altă parte, creditul neguvernamental în valută a scăzut cu 10.6% an/an: componenta persoane fizice s-a redus cu 9.5% an/an, iar componenta persoane juridice s-a diminuat cu 11.8% an/an.
- În 2014, creditul neguvernamental a scăzut, în medie, cu 2.9% an/an, evoluție care reflectă procesul de dezintermediere valutară: creditele în valută s-au diminuat cu 8.7% an/an (ritmuri de declin de 6.6% pentru persoanele fizice și de 10.9% pentru persoanele juridice).
- Pe de altă parte, creditul neguvernamental în RON a crescut, în medie, cu 6.6% an/an, evoluție susținută de declinul costurilor de finanțare: componenta persoane fizice a urcat cu 9.5% an/an, iar componenta persoane juridice s-a majorat cu 4.7% an/an.
- Astfel, la final de 2014 ponderea creditului în RON în totalul creditului neguvernamental se situa la 43.8%, în urcare de la 39.1% în decembrie 2013 și, totodată, cel mai ridicat nivel de la finalul anului 2008.
- Creditul acordat populației a scăzut în medie cu 1.3% an/an în 2014, pe fondul declinului componentei consum (cu 7.7%). Componenta ipotecară a crescut cu 9.5% an/an în 2014.



Sectorul Bancar

Lunar / Februarie 2015

DEPOZITE

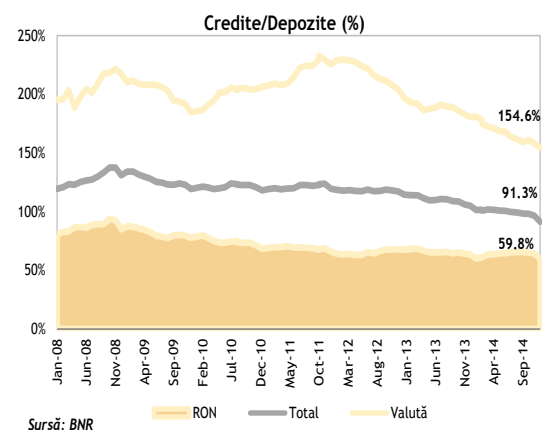
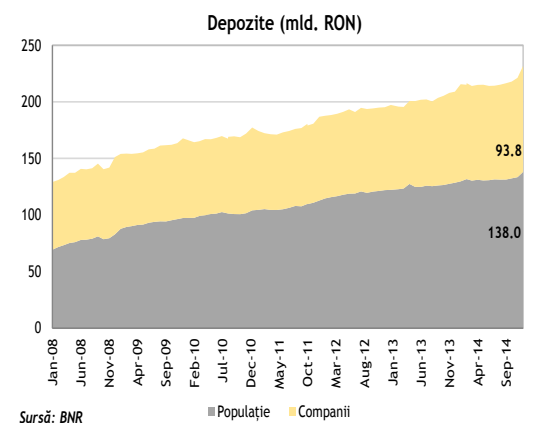
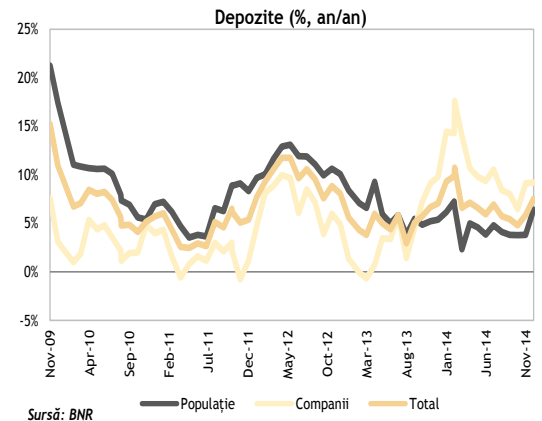
- Depozitele neguvernamentale au crescut pentru a 6-a lună la rând în decembrie, cu un ritm lunar de 4.8%, la 231.9 miliarde RON (un nou nivel record), conform datelor BNR.
- Depozitele în RON s-au majorat cu 6.5% lună/lună, la 154.9 miliarde RON: componenta persoane juridice a urcat cu 10.3%, la 68.7 miliarde RON; componenta persoane fizice a crescut cu 3.7%, la 86.2 miliarde RON.
- Depozitele valutare au consemnat un avans lunar de 1.4%, la 77 miliarde RON, evoluție determinată de dinamica componentei persoane fizice (+3.1%, la 51.9 miliarde RON). Pe de altă parte, componenta persoane juridice a scăzut cu un ritm lunar de 1.8%, la 25.1 miliarde RON.
- Raportat la decembrie 2013 depozitele au crescut cu 7.5% an/an: componenta RON a urcat cu 9% an/an, iar componenta FX s-a majorat cu 4.6% an/an.
- Per ansamblu, în 2014, depozitele neguvernamentale au crescut cu 6.9% an/an, în medie. Componenta RON s-a majorat cu 9.1% an/an: depozitele persoanelor fizice au crescut cu 6.3%, iar cele ale persoanelor juridice cu 13.3%.
- Componenta valutară a consemnat un avans de 3% an/an, în medie, în 2014: depozitele persoanelor fizice au crescut cu 2.2%, iar cele ale persoanelor juridice cu 4.4%.

CREDITE/DEPOZITE

- Având în vedere evoluțiile de mai sus raportul credite/depozite s-a redus cu 5.3 puncte procentuale lună/lună, la 91.3% în decembrie 2014 (nivel minim cel puțin pentru ultimii 10 ani).
- Componenta credite/depozite în RON s-a diminuat cu un ritm lunar de 4.6 puncte procentuale, la 59.8%, nivel minim istoric.
- Componenta credite/depozite în valută a scăzut cu 3.6 puncte procentuale lună/lună la 154.6%, nivelul minim din primăvara anului 2007.
- Raportat la decembrie 2013 raportul credite/depozite s-a diminuat cu 10 puncte procentuale, pe fondul ajustării severe a componentei valutare (cu 26.2 puncte procentuale). Componenta RON a scăzut cu doar 0.3 puncte procentuale.

RATE DE DOBÂNDĂ

- Ratele de dobândă practicate în sectorul bancar au continuat să scadă în decembrie 2014, către noi minime istorice, pe fondul deciziilor și semnalelor de politică monetară din Zona Euro și România.





Sectorul Bancar

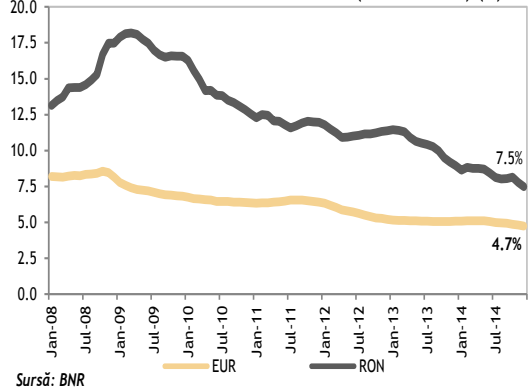
Lunar / Februarie 2015

- Pentru depozitele și creditele existente în RON ratele de dobândă au scăzut cu 14 puncte bază lună/lună la 2.33%, respectiv cu 30 puncte bază lună/lună, la 7.49% (ambele la minime istorice). Prin urmare, marja netă de dobândă s-a redus cu 16 puncte bază, la 5.15 puncte procentuale (minimul din vara anului 2009).
- În ceea ce privește creditele/depozitele noi în RON marja netă de dobândă a scăzut cu 8 puncte bază lună/lună, la 4.19 puncte procentuale: rata de dobândă la credite s-a redus cu 31 puncte bază, la 6.22%; rata de dobândă la depozite s-a diminuat cu 23 puncte bază, la 2.02%.
- Pe segmentul credite/depozite existente în EUR ratele de dobândă s-au diminuat cu un ritm lunar de câte 9 puncte bază la 4.74%, la 1.46%. Prin urmare, marja netă de dobândă a stagnat la 3.3 puncte procentuale în decembrie 2014.
- Nu în ultimul rând, marja netă de dobândă pentru creditele/depozitele noi în EUR s-a redus cu 54 puncte bază, la 2.69 puncte procentuale în decembrie: rata de dobândă la credite a scăzut cu 59 puncte bază la 3.97%; rata de dobândă la depozite s-a diminuat cu 5 puncte bază, la 1.28%.
- Raportat la decembrie 2013 marja netă de dobândă a scăzut cu 37 puncte bază la creditele/depozitele existente în RON, respectiv cu 38 puncte bază la creditele/depozitele noi în RON.
- Pentru creditele/depozitele în EUR marja netă de dobândă s-a redus cu 24 puncte bază pentru componenta nouă și a crescut cu 29 puncte bază pentru componenta existentă în decembrie 2014 față de decembrie 2013.

SECTORUL BANCAR

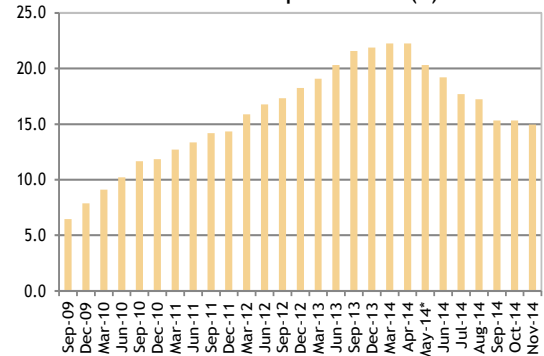
- Conform datelor BNR activele sectorului bancar intern s-au situat la 351.4 miliarde RON la finalul trimestrului III din 2014 (în scădere cu 0.3% trimestru/trimestru, cu 0.6% an/an, respectiv 3% ytd).
- Accelerarea procesului de restructurare a activelor cu probleme începând cu primăvara anului 2014 s-a reflectat în scăderea ratei creditelor neperformante în sectorul bancar intern de la peste 20% în trimestrul I la doar 14.95% în noiembrie, conform datelor BNR.
- Dinamica recentă a indicatorilor de prudențialitate confirmă procesele de stabilizare și ameliorare graduală din sectorul bancar.
- Sectorul bancar intern este **stabil**, fapt reflectat de nivelul ridicat al ratei de solvabilitate: 17.06% la finalul lunii septembrie 2014, cu mult peste valorile minime recomandate.

Rata de dobândă la creditele existente (RON vs. EUR) (%)



Sursă: BNR

Rata creditelor neperformante (%)



Sursă: BNR *Din martie 2014 BNR a modificat metodologia de calcul

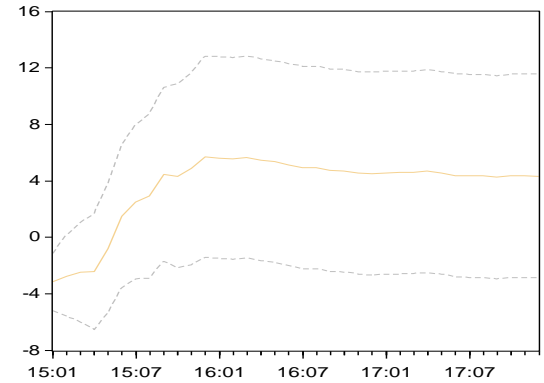
Sectorul Bancar

Lunar / Februarie 2015

PERSPECTIVE

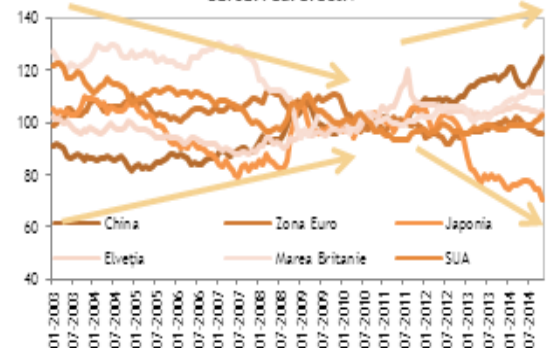
- Pe termen scurt ne așteptăm ca activitatea din sectorul bancar intern să fie afectată de confruntarea valutară globală. La jumătatea lunii ianuarie Banca Națională a Elveției a renunțat la plafonul minim de 1.2 pentru cursul EUR/CHF, decizie care a condus la aprecierea francului elvețian în raport cu moneda unică europeană, dar și cu monedele din țările Est europene (inclusiv RON).
- În acest context, nu excludem posibilitatea unei inflexiuni temporare a ratei creditelor neperformante.
- Pe de altă parte, subliniem faptul că problema creditelor denumite în franci elvețieni nu constituie un risc sistemic pentru sectorul bancar românesc. Statisticile BNR arată că la finele anului 2014 aproximativ 75 000 de clienți aveau credite în franci elvețieni în România, valoarea totală a acestor împrumuturi fiind estimată la 1.4% din PIB (4.5% din creditul neguvernamental total).
- Totodată, climatul dificil din Rusia și Grecia ar putea determina băncile străine să-și regândească prezența în Europa Centrală și de Est (inclusiv în România).
- În acest context, nu excludem posibilitatea unor noi operațiuni de fuziuni și achiziții în sectorul bancar intern în trimestrele următoare.
- Pe termen mediu ne așteptăm la relansarea graduală și sustenabilă a pieței creditului în România, evoluție susținută de:
 - Declinul ratelor de dobândă către valori minime istorice și perspectiva consolidării la aceste niveluri, date fiind semnalele de politică monetară din România și Zona Euro;
 - Excesul de lichiditate în sectorul bancar, reflectat și de dinamica raportului credite/depozite din ultimele luni;
 - Perspectiva accelerării economiei, prin intermediul investițiilor productive;
 - Reconfigurarea sectorului bancar - considerăm că în perioada post-criză acest sector va fi mai competitiv și mai puțin dependent de finanțarea străină.
- Conform scenariului nostru actualizat recent creditul neguvernamental ar putea crește cu ritmuri medii anuale de 1.2% în 2015, 5.1% în 2016 și 4.4% în 2017.

Previțiuni creditul neguvernamental total (% , an/an)



Sursă: BNR, previziuni Banca Transilvania

Cursul real efectiv



Sursă: BIS