

Romania

Economic Outlook

mai 2013

Florian LIBOCOR
Economist Sef

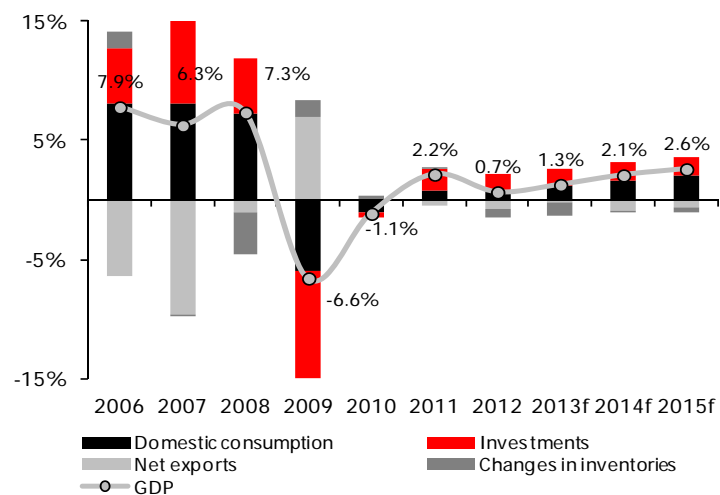
DEZVOLTĂM ÎMPREUNĂ SPIRITUL DE ECHIPĂ



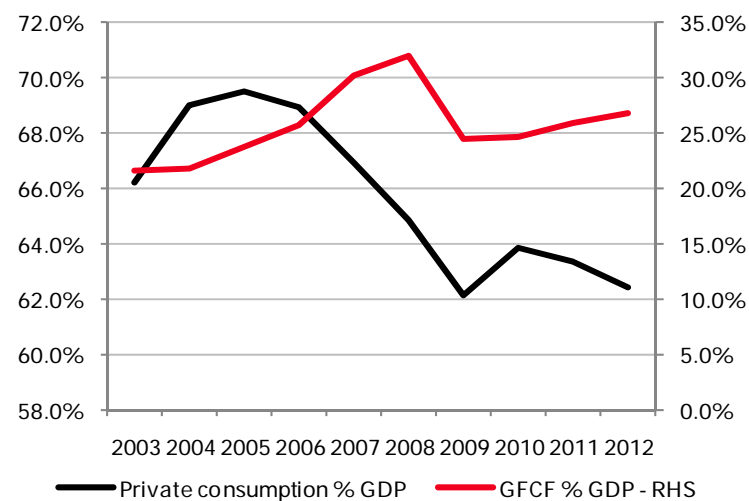
GRUPE SOCIETE GENERALE

Crestere economica

Economia isi va reveni gradual, pe fondul impulsului favorabil dat de revenirea moderata atat a cererii interne cat si a exporturilor.



Formarea bruta de capital fix in crestere (% PIB, preturi curente)

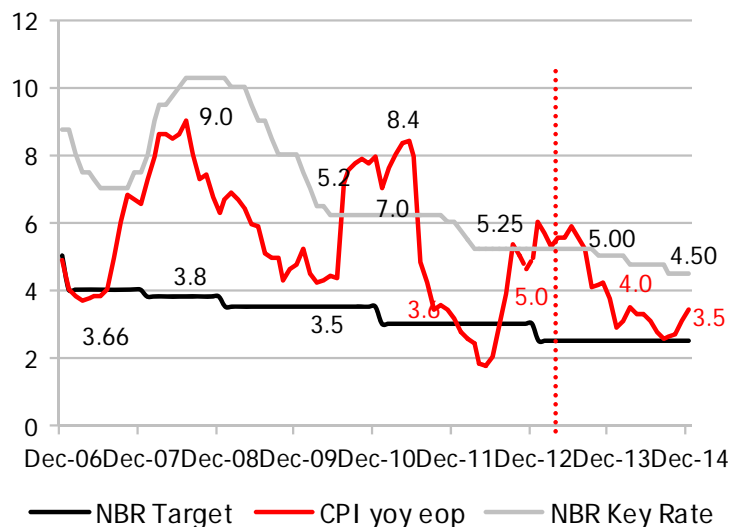


In contextul unei reveniri bazate pe cererea privata interna si consumul moderat al administratiilor publice, anticipam o crestere reala a PIB de 1.3% in 2013 si de 2.1% in 2014, pe fondul accelerarii graduale a dinamicii exporturilor.

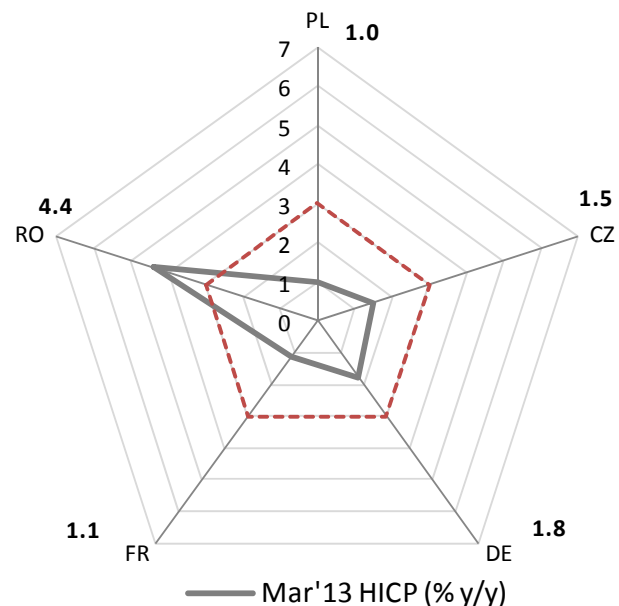
Surse: Eurostat, AMECO, BRD-GSG Research

Inflatie

Sucesiunea de cresteri ale preturilor administrate programate pentru S1'13 vor alimenta temporar presiunile inflationiste pe termen scurt



Inflatia lunara HICP (Mar'13) - temporar situata la un nivel elevat fata de tarile din regiune

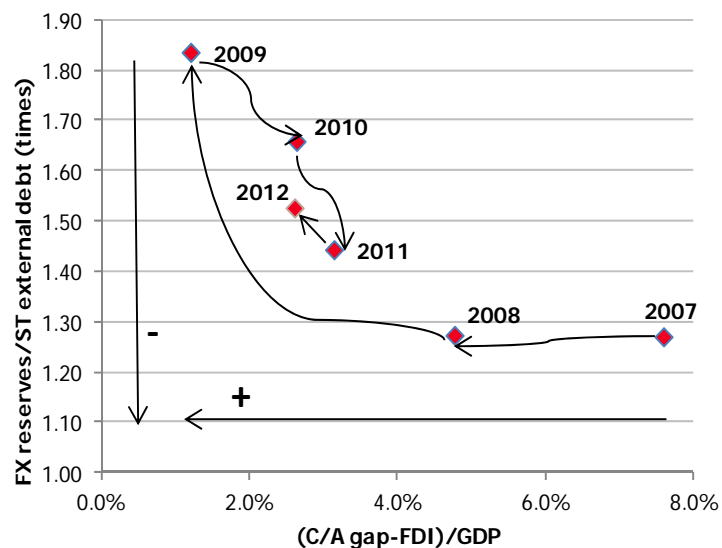


Previziunile agricole optimiste sustin un scenariu de decelerare rapida a IPC în S2'13 catre intervalul tinta al BNR (1.5%-3.5%).

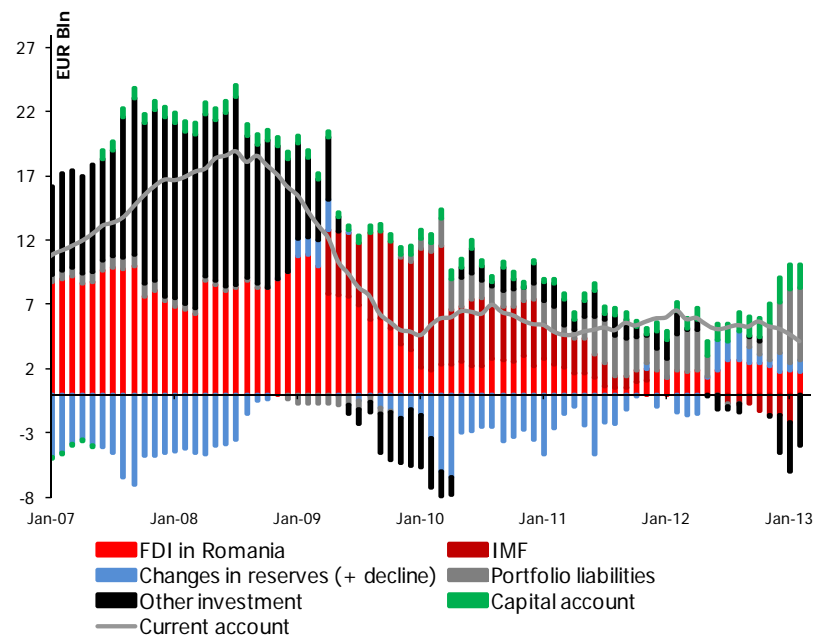
Surse: BNR, INS, Eurostat, BRD-GSG Research

Sectorul extern

In ciuda regresului suferit in 2012, rezervele valutare au rămas la un nivel adecvat



Finantarea contului curent se bazeaza pe investitiile de portofoliu, in timp ce investitiile straine directe raman la un nivel redus



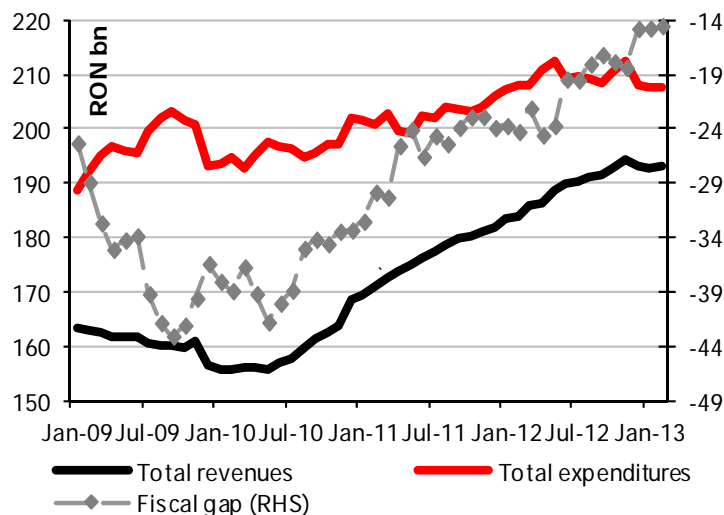
Echilibrarea balantei contului curent pe fondul reducerii balantei comerciale ar trebui sa diminueze presiunile pe RON.

Proiectiile BRD pe termen mediu plaseaza deficitul extern în jurul nivelurilor considerate gestionabile (3.9% - 4.0%) și în concordanță cu necesitatea de a atrage resurse externe pentru a asigura convergenta reala.

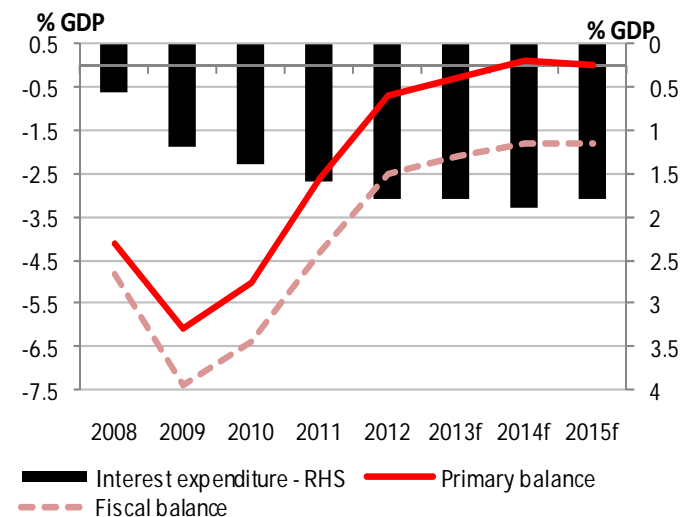
Surse: BNR, BRD-GSG Research

Politica Fiscala

Pozitia fiscala* (RON mld, 12 luni cumulat)



Sold primar vs. Sold curent (cash) - % PIB



Ca urmare a procesului de consolidare fiscala continuat în 2012, Romania se afla pe lista statelor membre care nu sunt sub procedura de deficit excesiv.

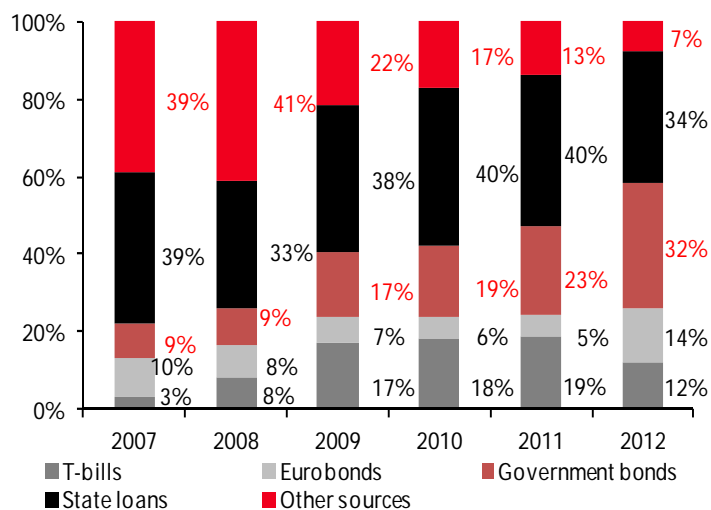
Angajamentul de a indeplini obiectivul fiscal pe termen mediu va insemna ca Romania sa realizeze un echilibru primar (0% din PIB) in 2014.

*metodologie nationala – cash

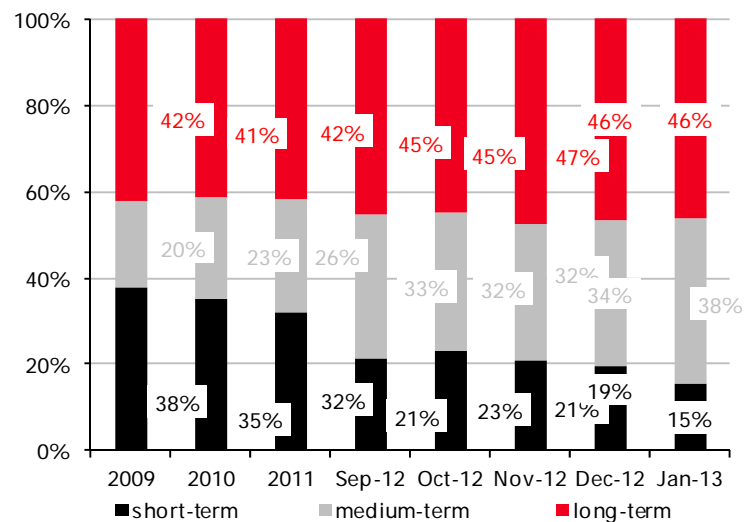
Surse: MinFin, BRD-GSG Research

Datoria Publica

Finantarea datoriei publice se bazeaza din ce in ce mai mult pe emisiunea de titluri



Structura pe scadente a datoriei – trend pozitiv



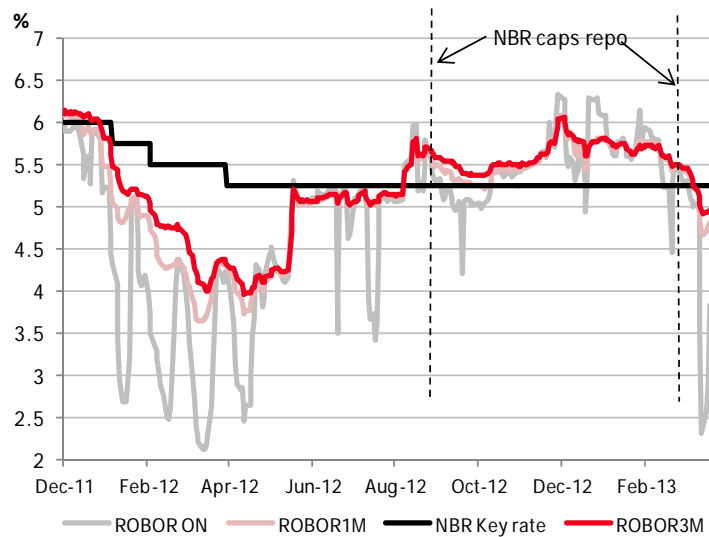
Intentia guvernului de a utiliza surse private pentru a acoperi nevoile sale de imprumut este reflectata in structura in schimbare a profilului datoriei publice.

Dinamica nefavorabila a serviciului datoriei s-ar putea estompa, avand în vedere ajustarea treptată a nivelului datoriei publice ca pondere in PIB, precum și evolutia recenta a randamentelor.

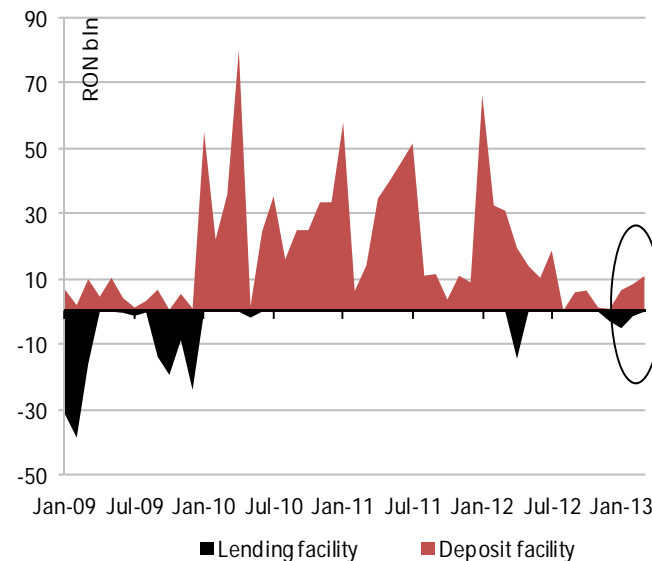
Source: IMF, MinFin, BRD-GSG Research

Piata monetara

Nivelul de lichiditate s-a imbunatatit



Managementul lichiditatii – asimetria lichiditatii de pe piata monetara redusa considerabil



Pe masura ce lichiditatea pe piata monetara a crescut vizibil si a fost insuficient sterilizata prin emisiunile limitate ale MinFin, plafonului repo (eliminat in Mar'13) nu a mai generat efectul restrictiv.

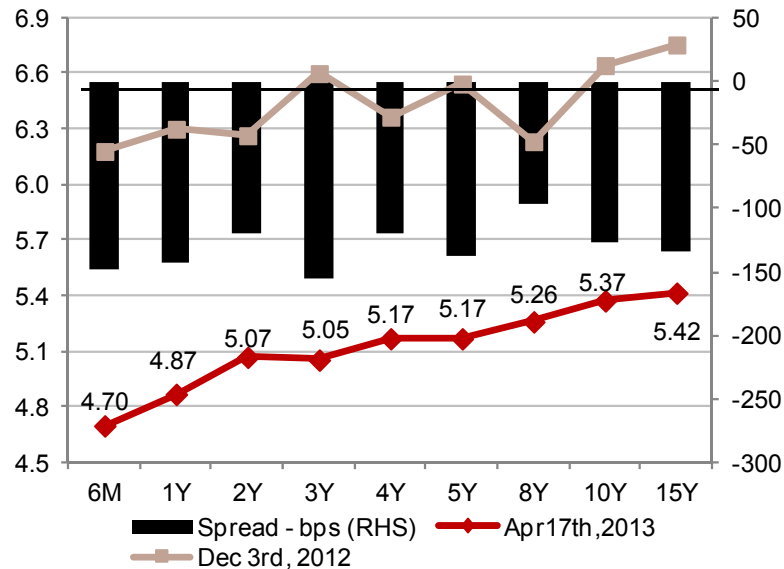
Source: BNR, BRD-GSG Research



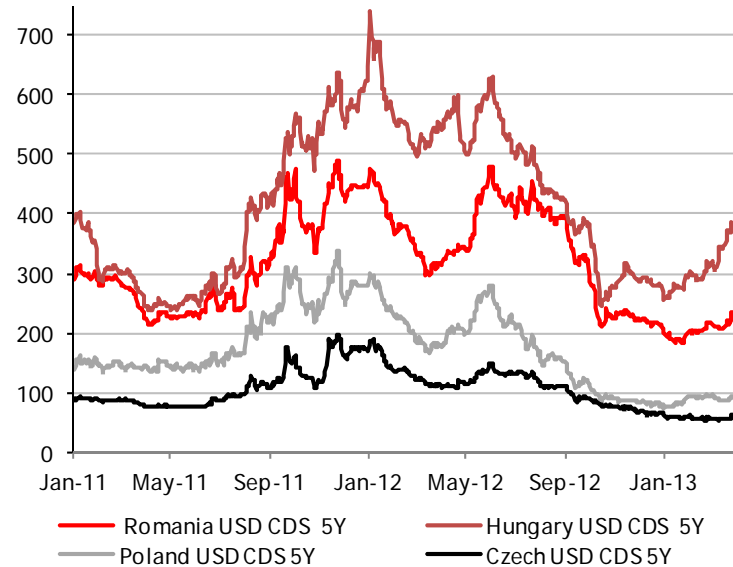
GRUPE SOCIETE GENERALE

Titluri de stat si CDS

Curba randamentelor titlurilor de stat – Apr'13 vs. Dec'12



Scaderea 5Y CDS - facilitat de imbunatatirea apetitului pentru risc

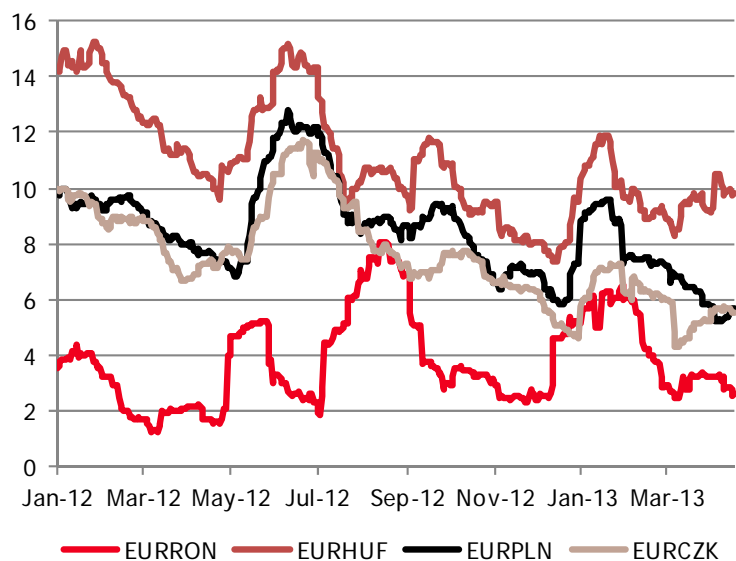


Includerea datoriei romanesti in indicii Barclays EMLCGI (Nov'12) si JPM GBI-EM (Ian'13) a crescut vizibilitatea titlurilor de stat romanesti, apetitul investitorilor straini pentru acestea si poate genera un efect pozitiv de recastigare a credibilitatii pentru economie.

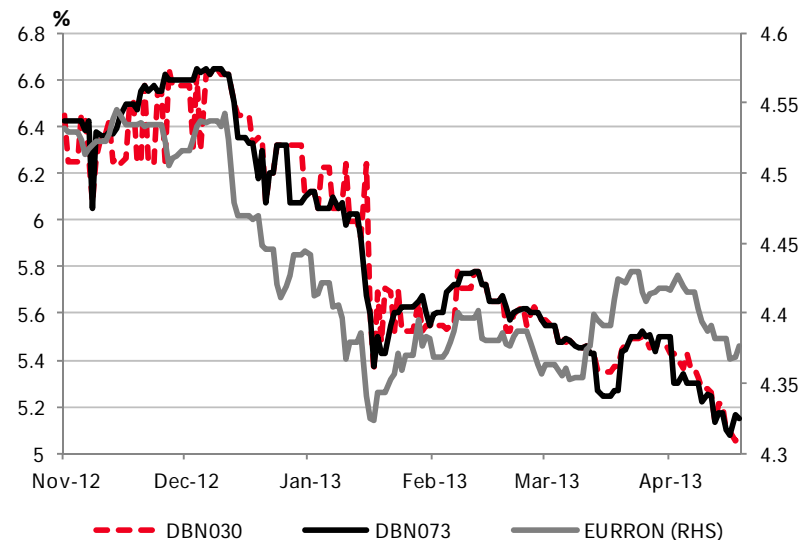
Surse: Bloomberg, BNR, BRD-GSG Research

Piata FX

Volatilitatea EURRON ramane redusa in comparatie cu monedele din regiune



Performanta spot EURRON (din nov'12)

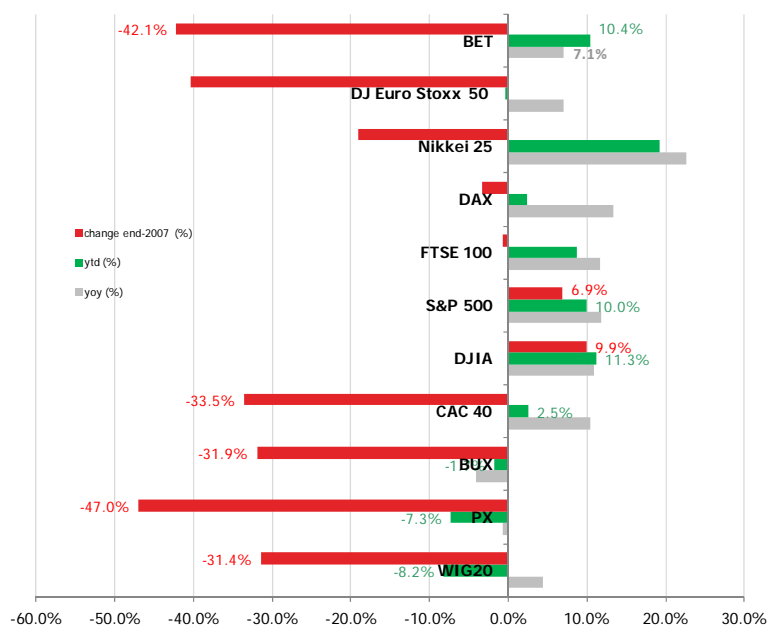


In ceea ce priveste evolutia pe termen mediu a EUR/RON, ne mentinem proiectiile optimiste privind intrarile de capital, sustinute de perspectivele macroeconomice pozitive.

Prin urmare, estimam că EURRON ar putea atinge nivelul de 4,35 la sfarsitul anului 2013 si 4,30 in Dec'14.

Sursa: Bloomberg, BNR, BRD-GSG Research

Piata de capital



In T1'13 **indicele BET** a avut una din cele mai bune performante din Europa Centrala si de Est, beneficiind de scaderea aversiunii la risc la nivel international si intrari de capital semnificative pe pietele de capital ca si de un mediu intern stabil din punct de vedere politic si macroeconomic

Capitalizare bursiera (% din PIB):

Mk capitalisation as % of GDP

	2008	2009	2010	2011	2012	2013e
Bulgaria	17.94	17.27	15.25	16.03	12.44	13.03
Czech Republic	26.57	34.64	36.85	26.32	29.73	32.44
Hungary	12.72	23.08	21.49	14.76	16.16	15.56
Poland	30.70	56.09	56.72	39.34	47.29	43.78
Romania	8.32	16.12	19.26	12.48	16.75	16.95
Slovenia	22.74	23.79	19.74	13.47	13.85	13.60
Slovakia	6.02	5.65	4.72	5.28	4.89	4.75
Average	17.86	25.23	24.86	18.24	20.16	20.02

Sursa: website-uri ale bursei din regiune, Eurostat, Bloomberg, BRD-GSG

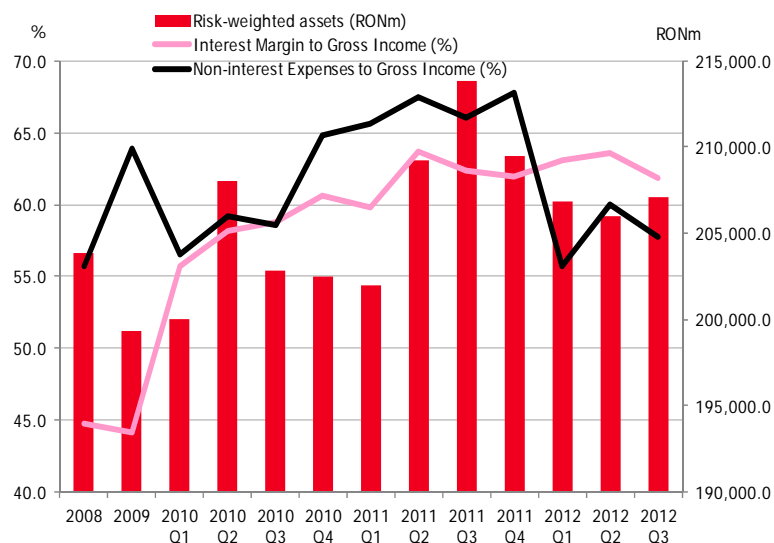
Research

*2013e PIB, Cap bursiera la Feb'13

La sfarsitul lunii februarie 2013 piata locala de capital prezenta un avans considerabil din punct de vedere al capitalizarii bursiere, insa volumele tranzactionate au avut o crestere modesta.

Sectorul bancar

Scaderea performantei operationale la nivelul bancilor impune restructurarea activitatii ca o preconditione necesara reluarii cresterii



Rata de solvabilitate se mentine peste limita minima, dar rata creditelor neperformante a continuat pe un trend ascendent, in principal ca efect al incetinirii cresterii economice si influentei negative a evolutiei cursului de schimb asupra creditelor denominate in moneda straina

Key prudential indicators	Dec'10	Dec'11	Mar'12	Jun'12	Sep'12	Dec'12
Solvency ratio (>8%) *	15.02%	14.87%	14.63%	14.66%	14.67%	14.64%
Tier 1 equity / Total average assets	8.11%	8.07%	8.60%	8.42%	8.30%	7.86%
Loan-to-deposit ratio	113.46	116.65	119.61	120.65	120.69	120.12
Credit Risk Ratio	20.82%	23.28%	25.56%	26.06%	26.78%	29.91%
Liquidity ratio	1.35	1.36	1.44	1.39	1.41	1.42
NPLs ratio **	11.85%	14.33%	15.88%	16.76%	17.34%	18.23%

*Rata de solvabilitate calculata in functie de media activelor totale
 **Expunerea bruta a imprumuturilor clientelei inclusiv dobanzi clasificate in categoria 2, care sunt cu intarzieri la plata de peste 90 zile si pentru care au fost initiate proceduri legale impotriva debitorului/ Total credite acordate clientelei inclusiv dobanzi, excluzand activele din afara bilantului

Deterioararea calitatii portofoliului de credite se transmite in cresterea costurilor cu provizioanele pentru acoperirea riscului si are un efect negativ asupra profitabilitatii sectorului bancar.

Sursa: BNR, Source: Financial Soundness Indicators (FSI), BRD-GSG



GRUPE SOCIETE GENERALE

Estimari 2013 - 2015

	2012	2013e	2014e	2015e
▣ PIB (%)	0.7	1.3	2.1	2.6
▣ IPC(%) (sf. per.)	5.0	4.0	3.5	3.1
▣ Deficit fiscal (% PIB, met nationala)	-2.5	-2.2	-1.9	-1.9
▣ Deficitul de cont curent (% PIB)	-3.8	-3.9	-4.0	-4.1
▣ ISD (EUR bil)	1.6	2.0	2.5	2.8
▣ EUR/RON (sf. per.)	4.43	4.35	4.30	4.25

Sursa: INS, BNR, MinFin, Eurostat, BRD-GSG Research forecasts

*“Fără un comerț, fără o industrie prosperă un stat nu poate **înainta**. Fără căi de comunicație și institute de credit acesta nu poate **prospera**.”*

Eugeniu CARADA (1836 – 1910)