



ROMÂNIA

Evoluții și perspective macroeconomice

Ionuț Dumitru

Economist șef, Raiffeisen BANK România

Iulie 2022

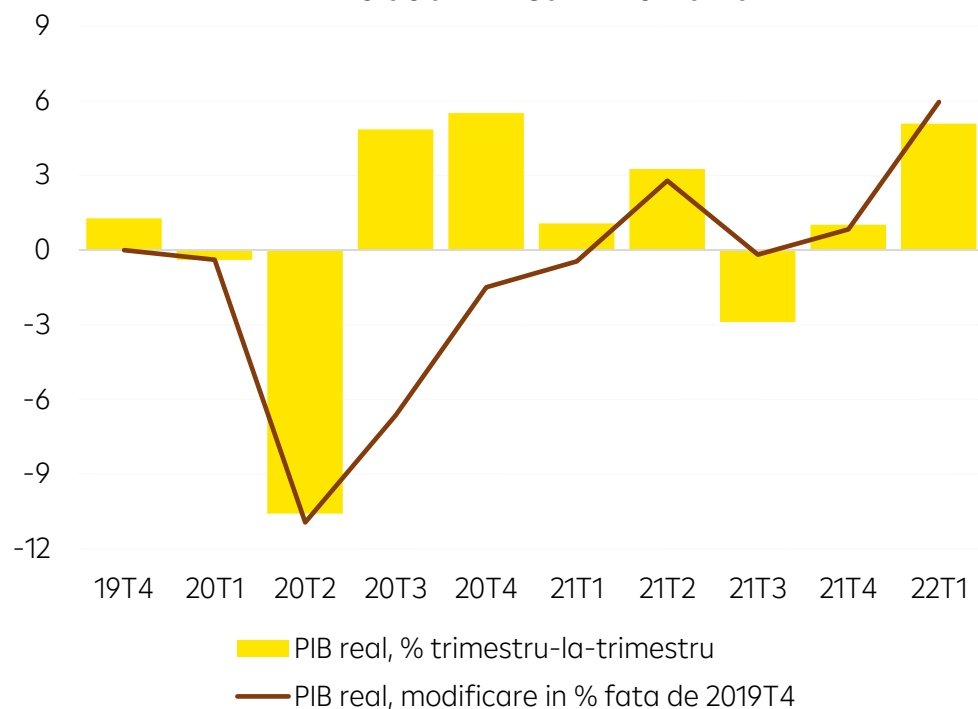
Sector real

Perspective favorabile pe termen lung, riscuri în creștere pe termen scurt

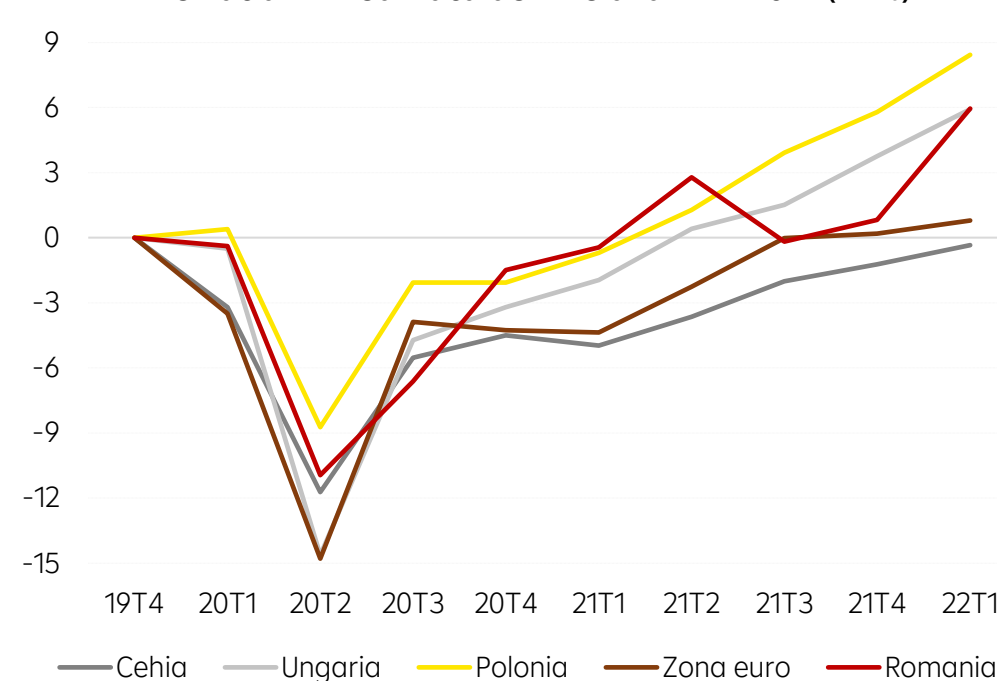
Performanță neașteptat de bună a economiei în primul trimestru al acestui an

- În T1 2022 PIB real a crescut cu 5,1% față de T4 2021 și cu 6,4% față de T1 2021. Avansul anual al PIB real a depășit cu foarte mult așteptările noastre (2,0%) și pe cele ale celorlalți analiști economici (2,2% în sondajul Bloomberg).

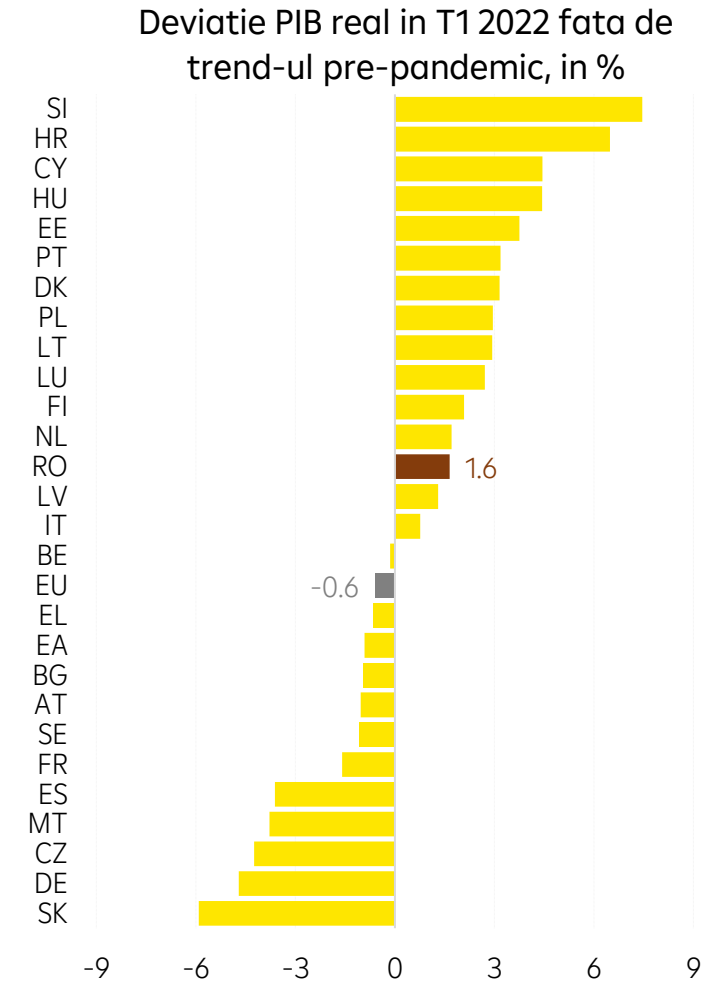
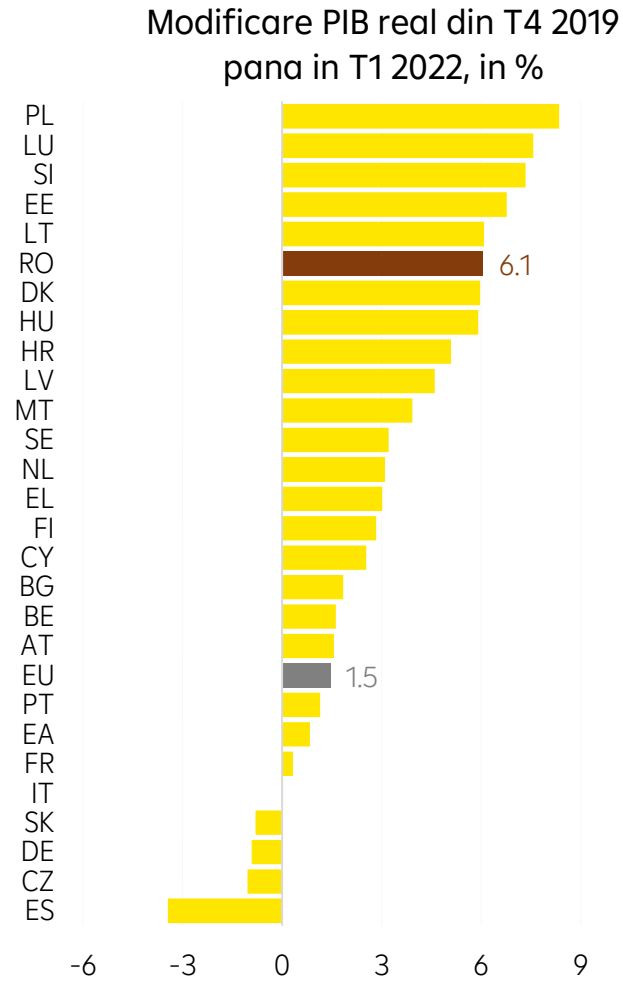
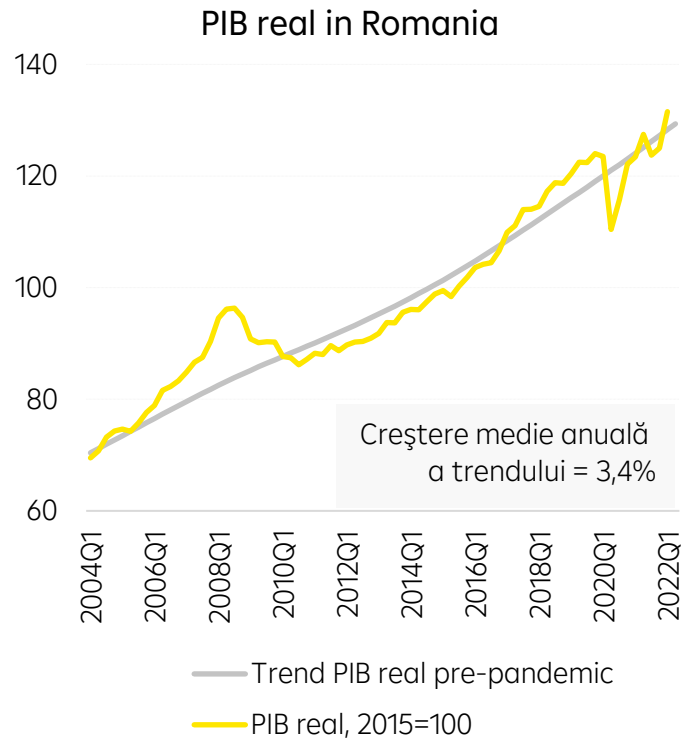
Evolutia PIB real in Romania



Deviatia PIB real fata de nivelul din T4 2019 (in %)



Nivelul PIB real din T1 2022 a depășit tendința pre-pandemică pe termen lung

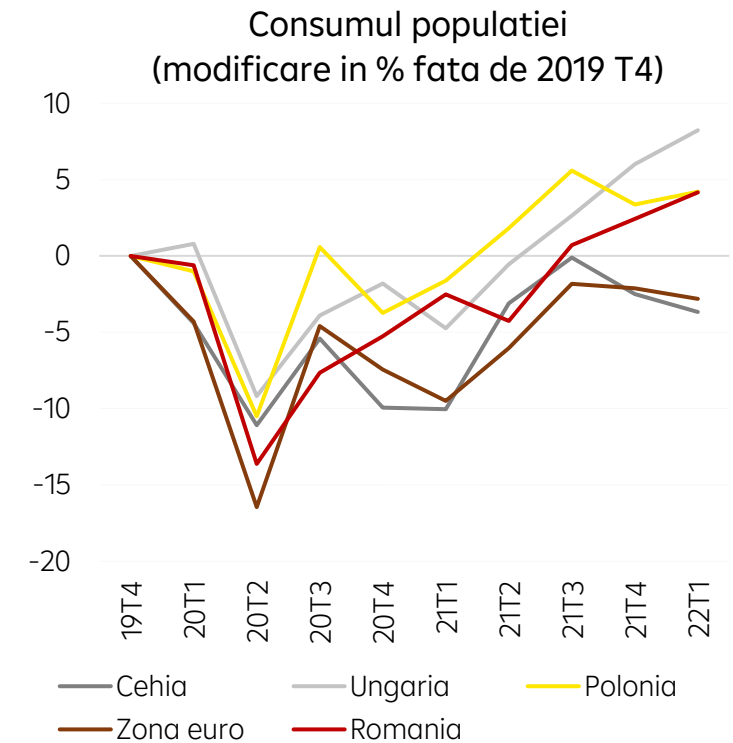
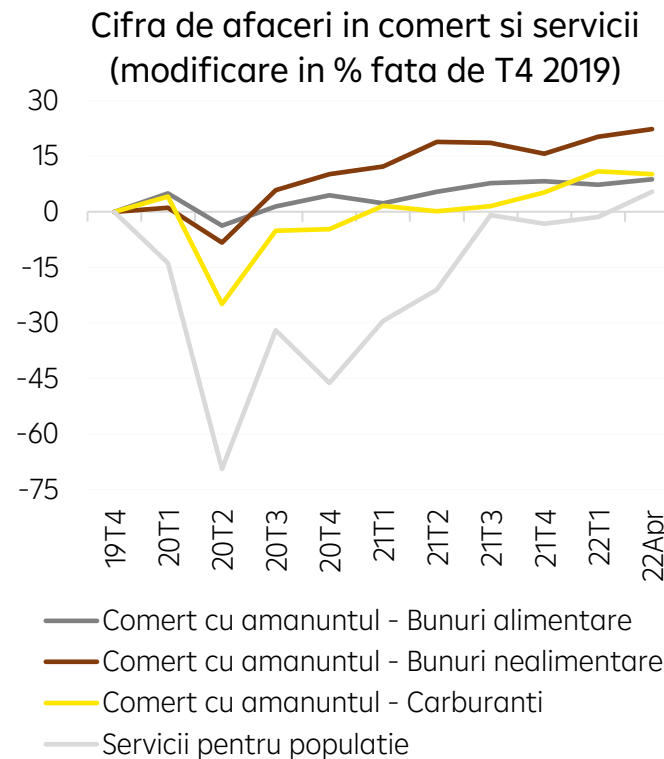
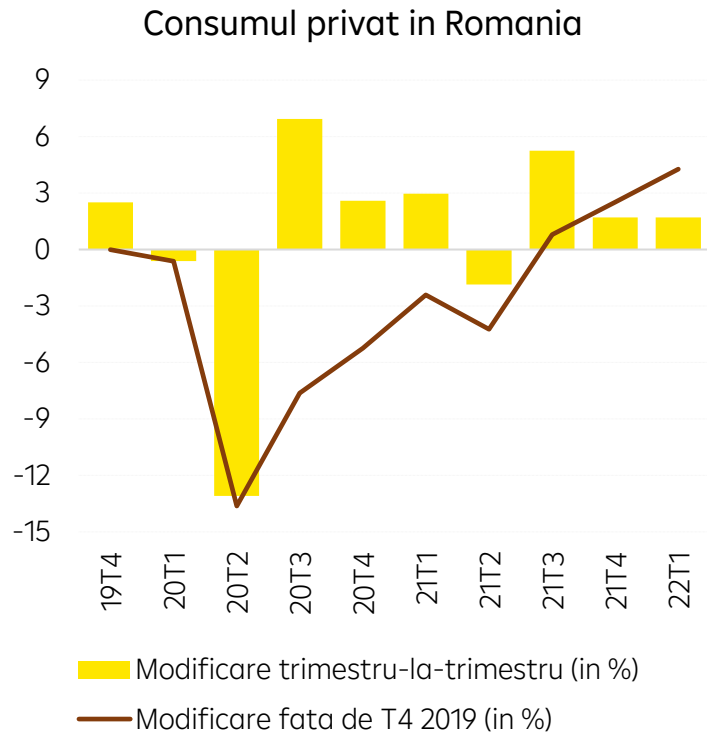


Notă: trendul pre-pandemic al PIB real este estimat folosind filtrul statistic Hodrick-Prescott și date la frecvență anuală pentru perioada 1995-2019, fiind extrapolat ulterior pentru perioada 2020-2022

Sursa: Institutul Național de Statistică, Eurostat, Raiffeisen Bank

Creșterea consumului populației a susținut avansul PIB real din primul trimestru

- Consumul populației a continuat să crească în primul trimestru al anului (+1,6% față de T4 2021) pe fondul relaxării restricțiilor de limitare a răspândirii COVID-19 și pe fondul creșterii veniturilor disponibile (majorarea salariului minim, majorarea pensiilor, acordarea de ajutoare bănești celor cu venituri mici).
- În T1 2022 s-au înregistrat creșteri în special pentru achizițiile de bunuri nealimentare și consumul de servicii.

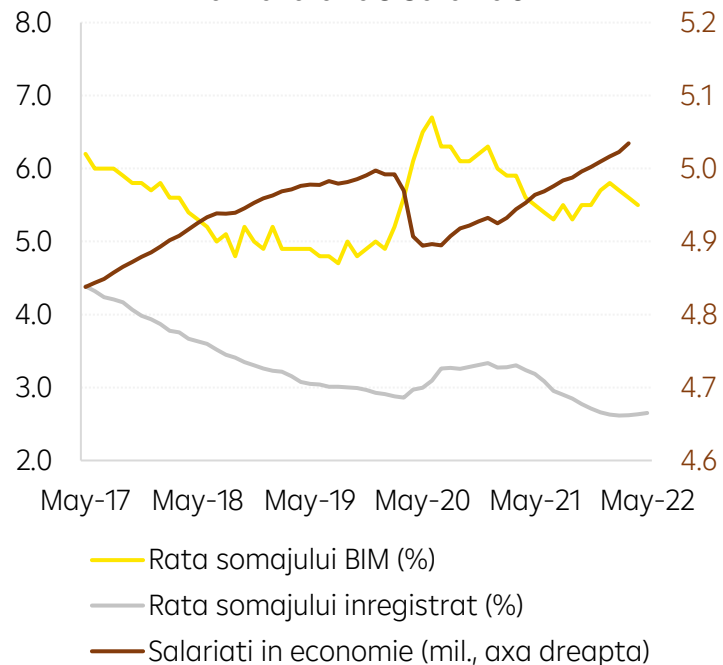


Sursa: Institutul Național de Statistică, Eurostat, Raiffeisen Bank

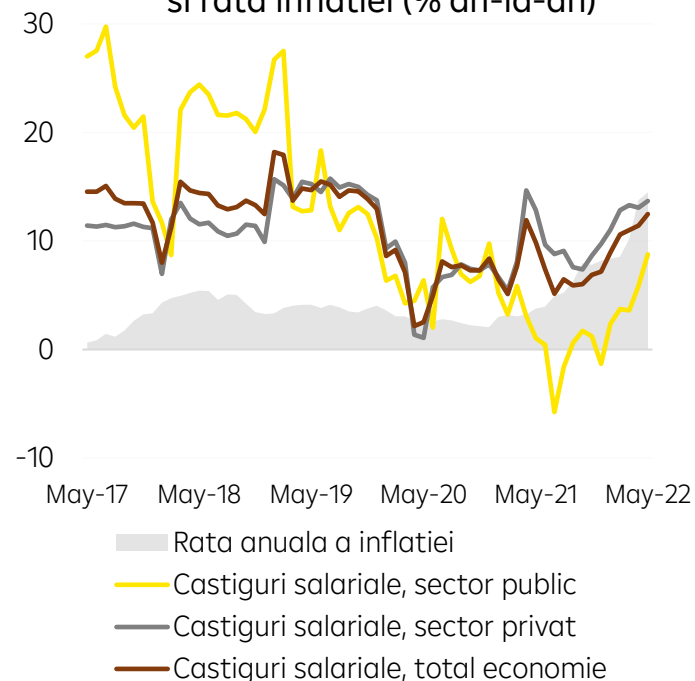
Evoluții favorabile la nivelul pieței forței de muncă

- Numărul salariaților din economie continuă să crească, iar rata șomajului se menține la un nivel scăzut.
- Câștigurile salariale nominale nete s-au majorat rapid în sectorul privat (+13,7% în mai 2022 față de mai 2021), dar au înregistrat o creștere moderată în sectorul public (+8,8% în mai 2022 față de mai 2021). La nivelul economiei, câștigurile salariale scad însă în termeni reali.

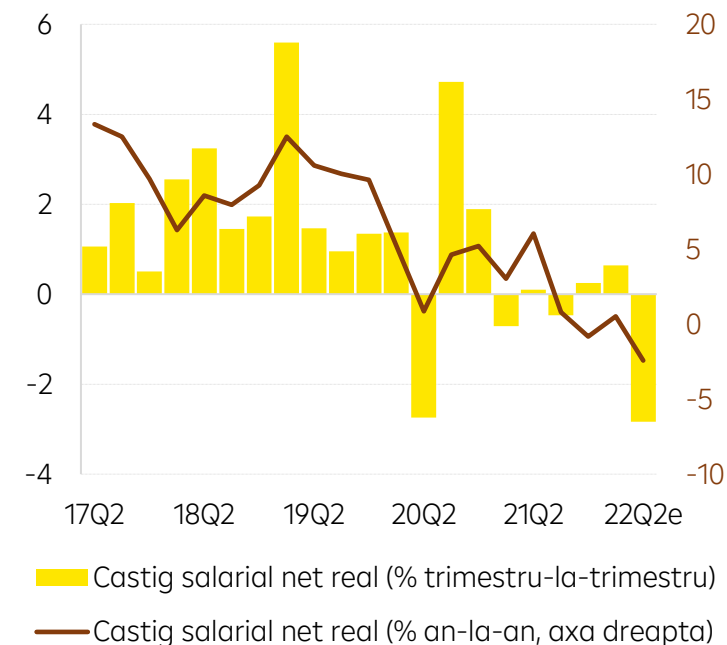
Evoluția ratei șomajului și a numărului de salariați



Castigurile salariale nete nominale și rata inflației (% an-la-an)



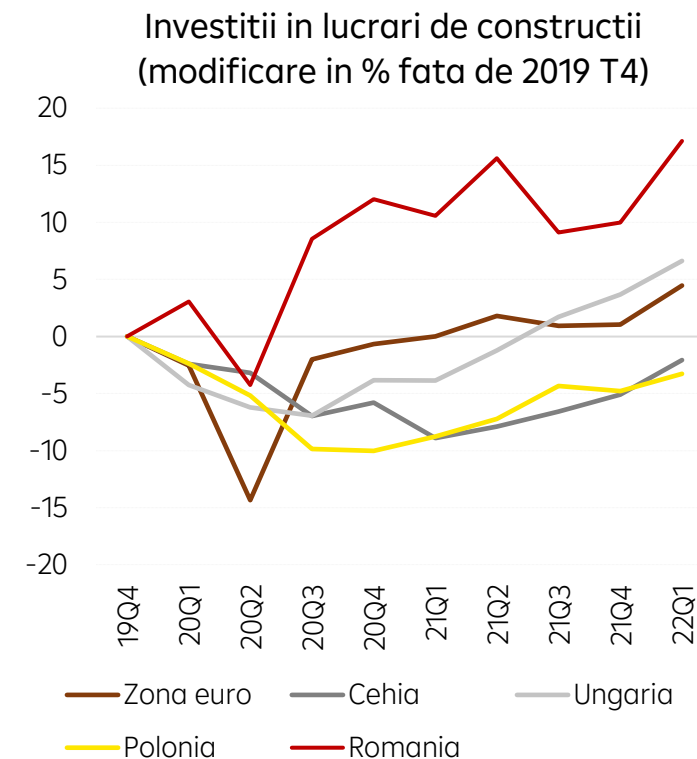
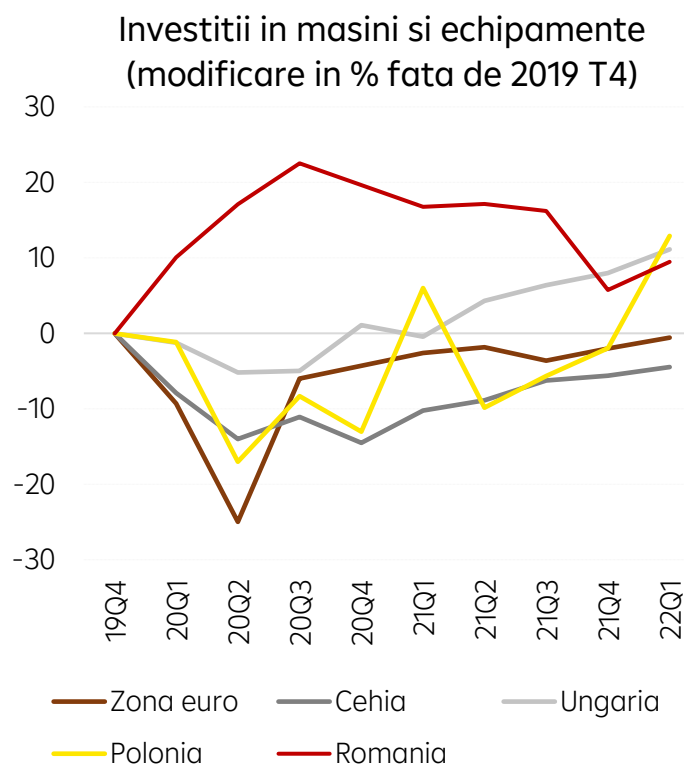
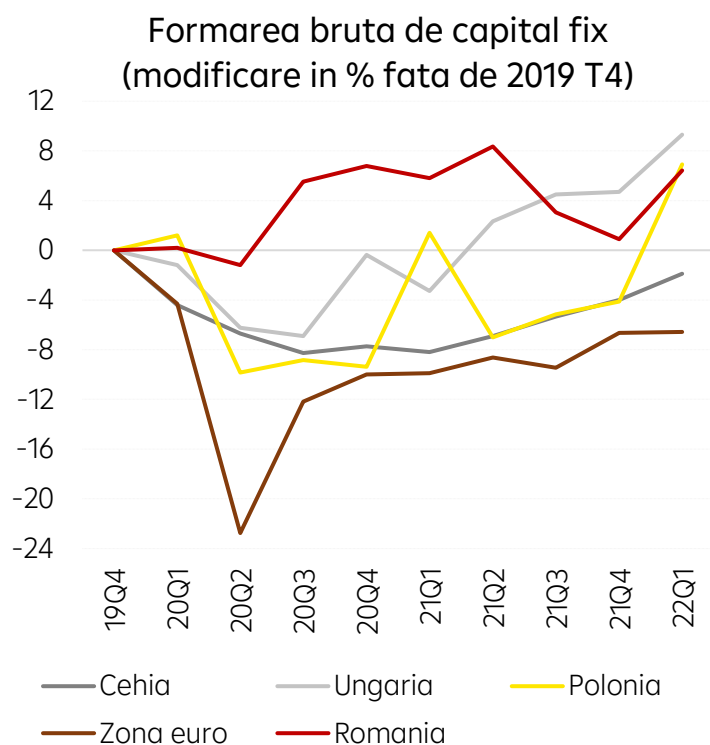
Castigul salarial net real în economie



Notă: date ajustate sezonier de Raiffeisen Bank
 Sursa: Institutul Național de Statistică, Raiffeisen Bank

Investițiile au avut o performanță neașteptat de bună în primul trimestru al anului

- Investițiile au revenit pe creșteri în T1 2022 (+5,5% față de T4 2021) după ce scăzuseră rapid în ultimele două trimestre din 2021.
- Recuperarea investițiilor din T1 2022 a fost susținută de toate segmentele: investiții în echipamente de producție și mijloace de transport, investiții în construcții rezidențiale și în construcții nerezidențiale (inclusiv în lucrări de infrastructură).



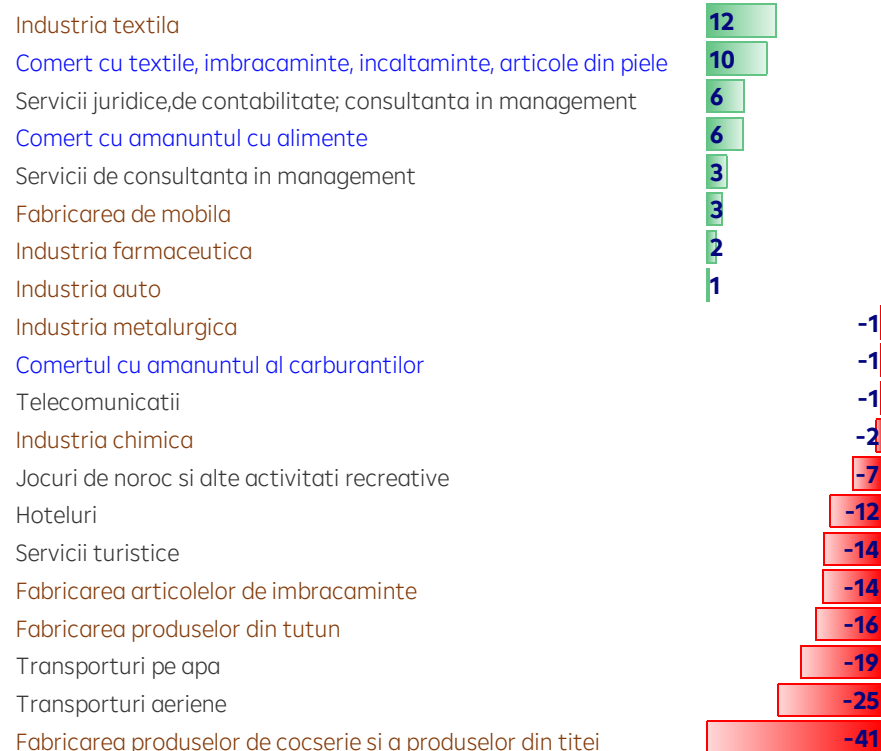
Performanța cifrei de afaceri pe sectoare de activitate

Evoluția cifrei de afaceri pe sectoare de activitate în perioada ianuarie 2020 - aprilie 2022 (în %)*

Sectoarele economice cu cea mai bună performanță



Sectoarele economice cu cea mai slabă performanță



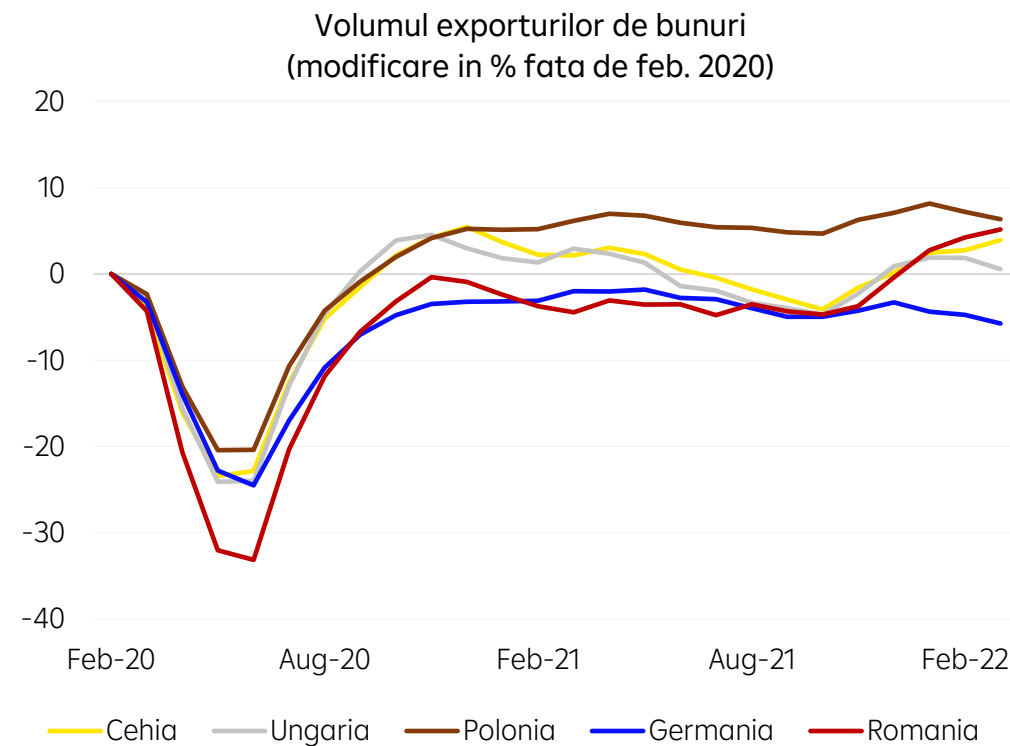
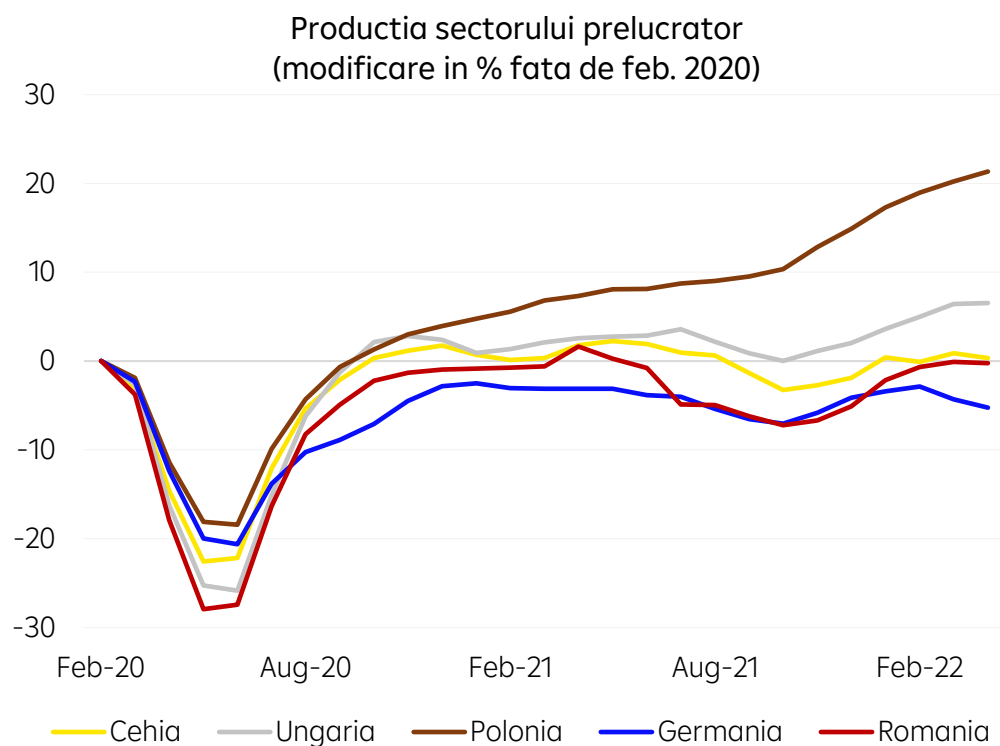
Legenda culorilor: **Industria**, Servicii, **Comerț cu amănuntul**

*Calculată ca modificarea procentuală a nivelului mediu al cifrei de afaceri din martie-aprilie 2022 față de media perioadei ianuarie-februarie 2020

Sursa: Institutul Național de Statistică, Raiffeisen Bank

Performanță slabă a industriei și exporturilor de bunuri

- Blocajele din lanțurile globale de producție și distribuție au afectat negativ industria și exporturile românești pe parcursul ultimilor doi ani, impactul negativ fiind mai sever comparativ cu evoluțiile înregistrate în țările din regiune.
- Producția sectorului prelucrător și exporturile de bunuri au înregistrat o îmbunătățire în perioada oct. 2021 – ian. 2022, însă aceasta a fost întreruptă recent.



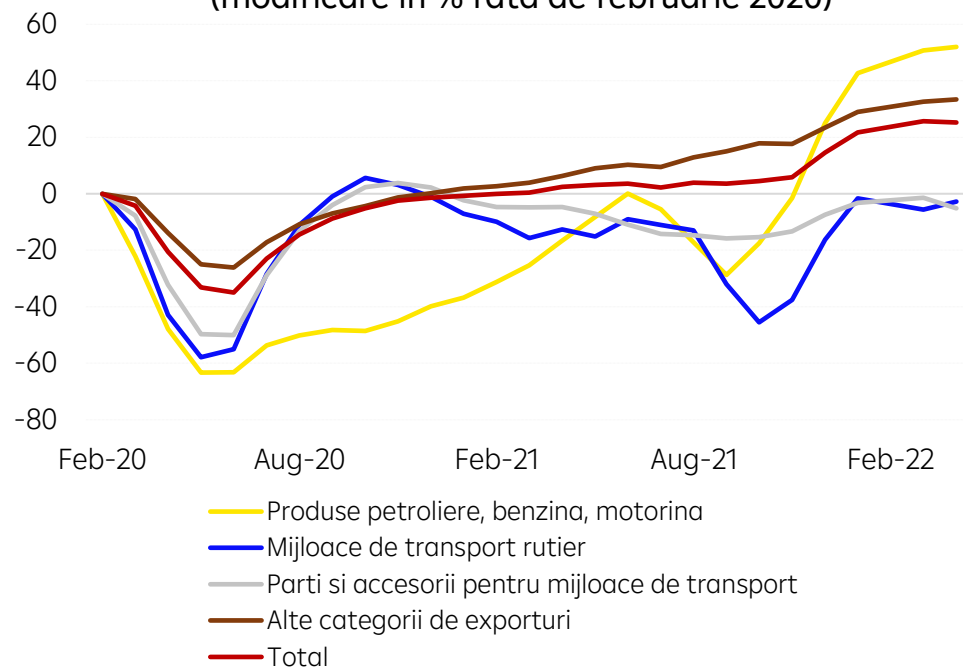
Notă: medii mobile pe 3 luni; cele mai recente date sunt aferente lunii aprilie 2022 în cazul producției industriale și lunii martie 2022 în cazul exporturilor de bunuri.

Sursa: Institutul Național de Statistică, Eurostat, Raiffeisen Bank

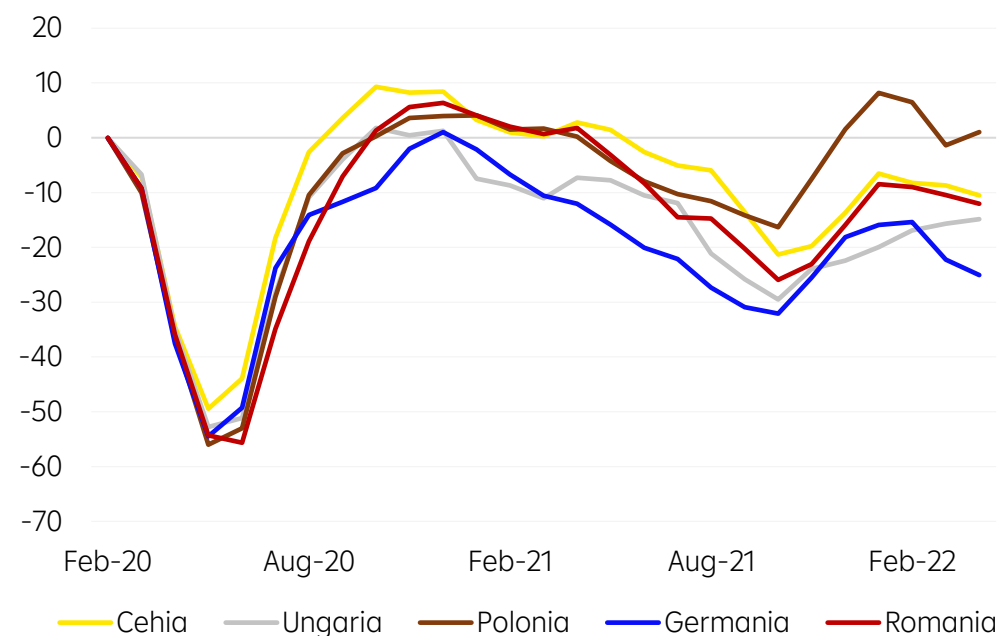
Performanță foarte slabă a industriei auto

- Exporturile de mijloace de transport și părți componente pentru mijloacele de transport sunt importante pentru România (22,3% din exporturile totale de bunuri în anul 2019 premergător declanșării pandemiei) și sunt afectate puternic de blocajele existente în lanțurile globale de producție și distribuție.

Valoarea exporturilor, pe categorii de bunuri
(modificare în % față de februarie 2020)



Productia sectorului auto
(modificare în % față de februarie 2020)



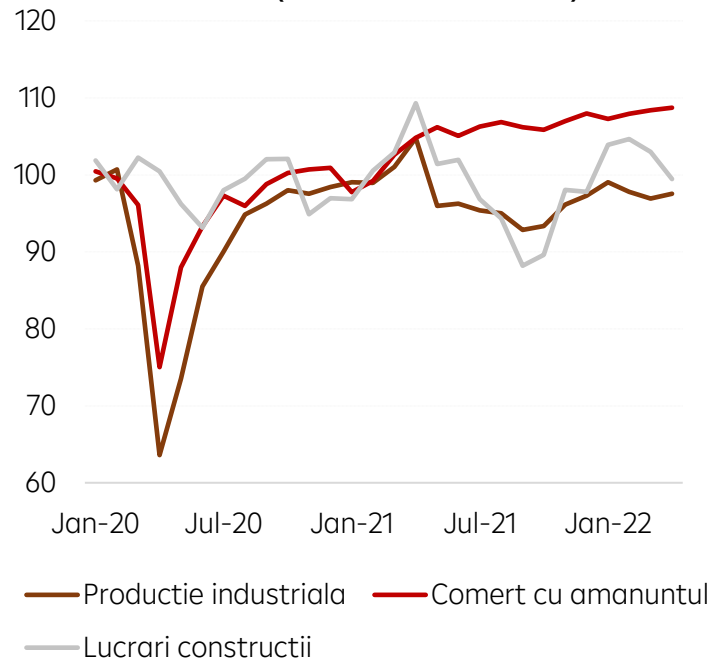
Notă: medii mobile pe 3 luni; ultima observație din grafice se referă la luna martie 2022 în cazul exporturilor și la luna aprilie 2022 în cazul producției din industria auto.

Sursa: Eurostat, Raiffeisen Bank

Avansul economic a încetinit la începutul trimestrului al doilea

- Activitatea din industrie și sectorul construcțiilor a evidențiat o îmbunătățire vizibilă în perioada octombrie 2021 – ianuarie 2022. Ambele sectoare au înregistrat însă o evoluție slabă în perioada februarie-aprilie și există perspectiva unei contracții ușoare a producției în T2 2022 față de T1 2021.
- Activitatea din sectorul serviciilor ar fi trebuit însă să se mențină pe un trend ascendent în trimestrul al II-lea.
- Ne așteptăm la o creștere cu 3,7% a PIB real în T2 2022 față de T2 2021 și o cvasi-stagnare a acestuia față de primul trimestru al acestui an.

Evolutia indicatorilor economici lunari (ian-feb 2020 = 100)



Principali indicatori economici disponibili la frecvență lunară

% trimestru-la-trimestru	T3 2021	T4 2021	T1 2022	T2 2022	Feb. vs ian. (in %)	Mar. vs feb. (in %)	Apr. vs mar. (in %)	Mai vs apr. (in %)
Volum productie industrială	-4.6	1.3	2.4		-1.2	-0.9	0.6	
Cifra de afaceri din industrie, deflatată	-3.4	2.5	2.5		-3.9	0.2	-4.9	
Exporturi de bunuri și servicii, EUR echivalent	2.0	9.9	5.9		-2.9	4.4	-0.8	
Comert cu amanuntul, cifra afaceri deflatată*	1.0	0.5	0.8	4.1	0.6	0.4	3.1	0.9
Servicii de piață pentru populație, cifra afaceri deflatată	25.6	-2.4	1.9		-0.6	8.2	1.7	
Servicii de piață pentru companii, cifra de afaceri	2.9	4.5	8.8		3.1	4.7	-0.7	
Volumul producției în construcții	-10.6	2.2	9.1		0.7	-1.6	-3.4	
Indicator de încredere agregat (modificare în puncte)*	0.6	1.8	-2.3	-1.6	0.2	0.7	0.5	-1.8
Rata somajului înregistrat (nivel în %)*	3.0	2.8	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.7
Rata somajului BIM (nivel în %)*	5.4	5.6	5.7	5.5	5.7	5.6	5.5	5.4
Salariul net real în economie*	-0.5	0.2	0.6	-2.8	0.6	-0.6	-2.7	0.2
Numărul salariaților	0.4	0.4	0.4		0.1	0.2	0.1	

*valorile prezentate pentru T2 2022 iau în calcul doar datele din aprilie și mai

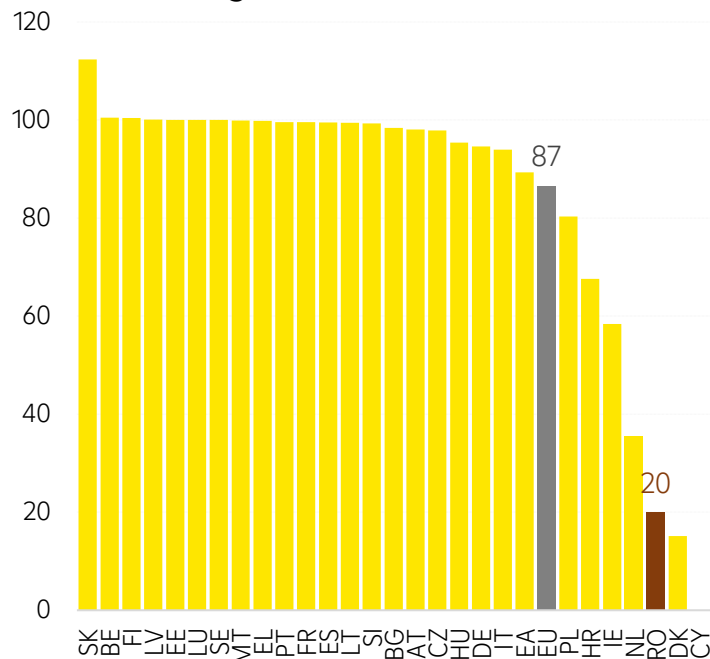
Notă: cele mai recente date sunt la luna aprilie 2022

Sursa: Institutul Național de Statistică, Raiffeisen Bank

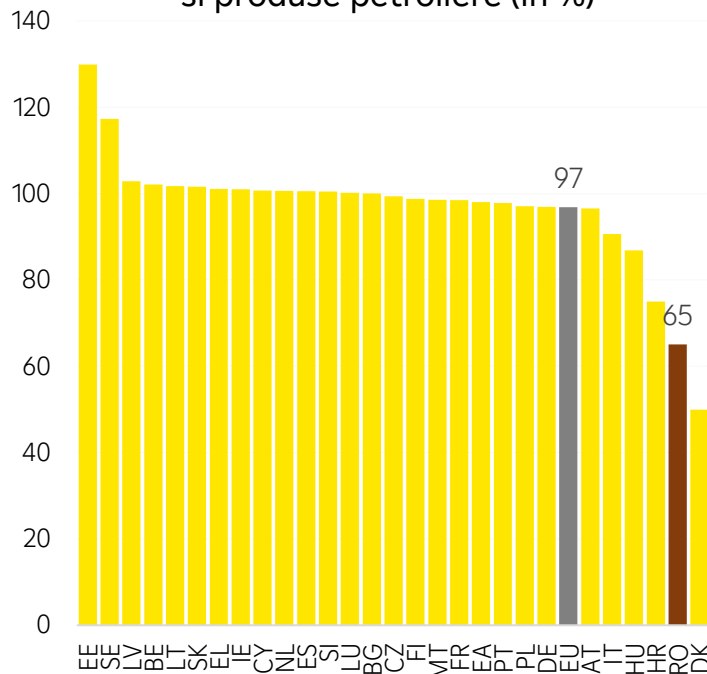
România are una dintre cele mai scăzute dependențe de importurile de produse energetice din UE

- Dintre țările membre UE, România înregistrează al II-lea cel mai redus grad de dependență de importurile de produse energetice, acestea reprezentând doar 30% din consumul intern de energie. În anii 2019-2020, importurile nete de gaze naturale au reprezentat 20% din consumul intern, iar importurile nete de produse petroliere au reprezentat 65% din consumul intern.

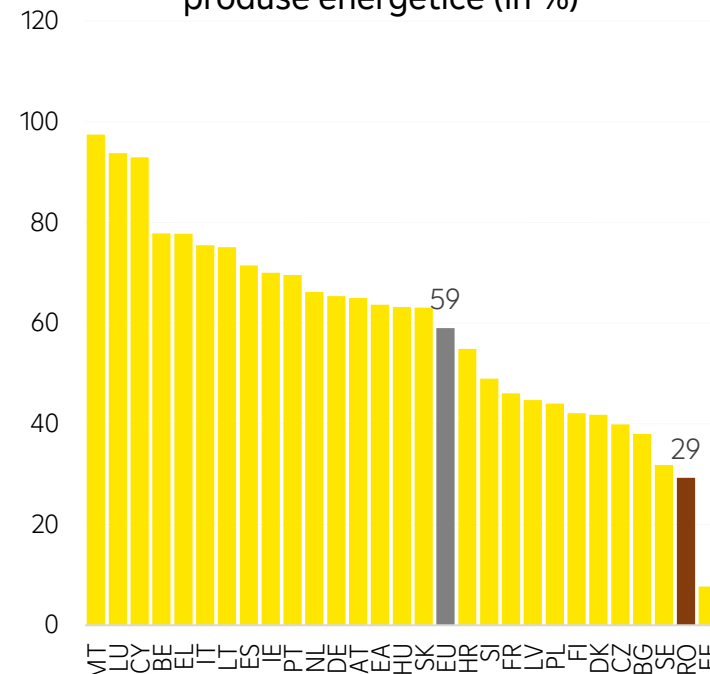
Dependenta de importuri de gaze naturale (in %)



Dependenta de importuri de petrol și produse petroliere (in %)



Dependenta de importuri de produse energetice (in %)

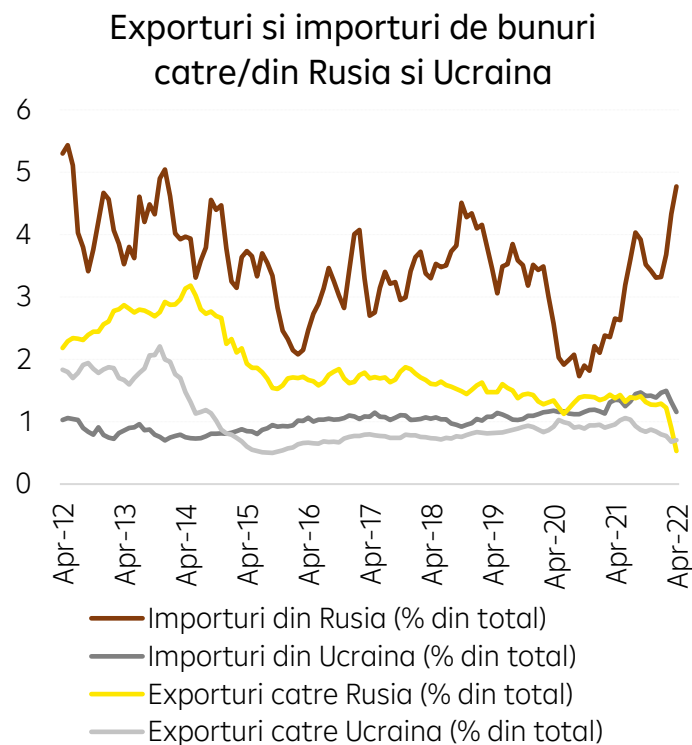


Notă: Dependența energetică = (Importuri-Exporturi) / Total energie consumată. Valori negative se înregistrează pentru țările exportatoare, iar valori mai mari de 100 în cazul în care se înregistrează o creștere a stocurilor. Valorile reprezintă o medie pentru anii 2019 și 2020.

Sursa: Eurostat, Raiffeisen Bank

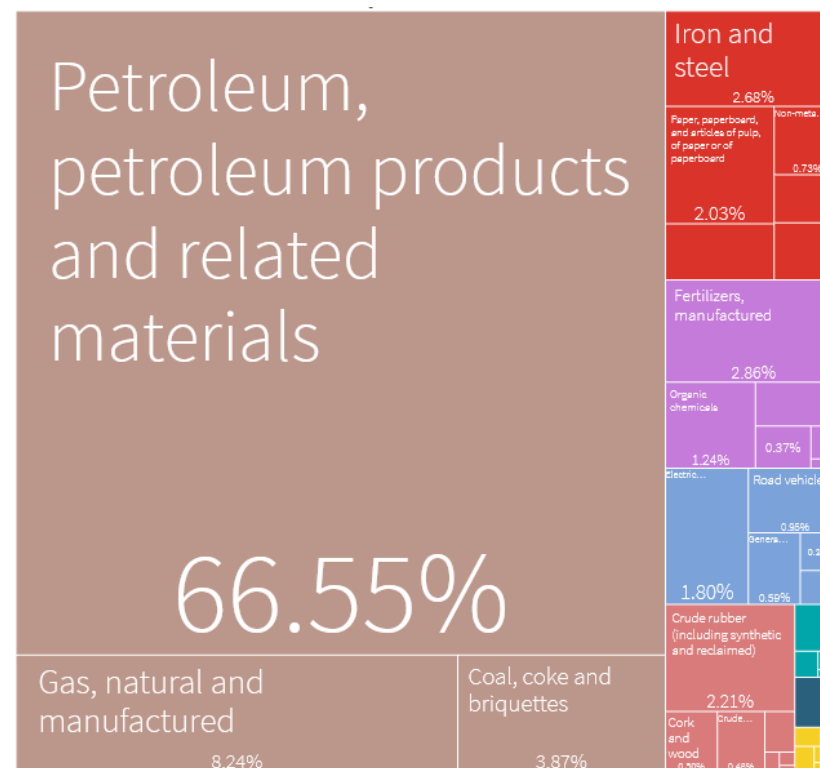
Schimburile comerciale ale României cu Rusia și Ucraina sunt reduse din punct de vedere valoric

- În anul 2021, exporturile de bunuri către Rusia reprezentau doar 1,4% din totalul exporturilor de bunuri ale României, iar cele către Ucraina aveau o pondere de 1,0%. În ceea ce privește importurile de bunuri, cele către Rusia aveau o pondere de 3,4%, iar cele către Ucraina de 1,5%.
- Impactul negativ direct al izbucnirii războiului asupra României generat de reducerea schimburilor comerciale cu Rusia și Ucraina va fi mai mic decât cel indirect generat de creșterea substanțială a prețurilor globale ale mărfurilor și de amplificarea blocajelor din lanțurile globale de producție.



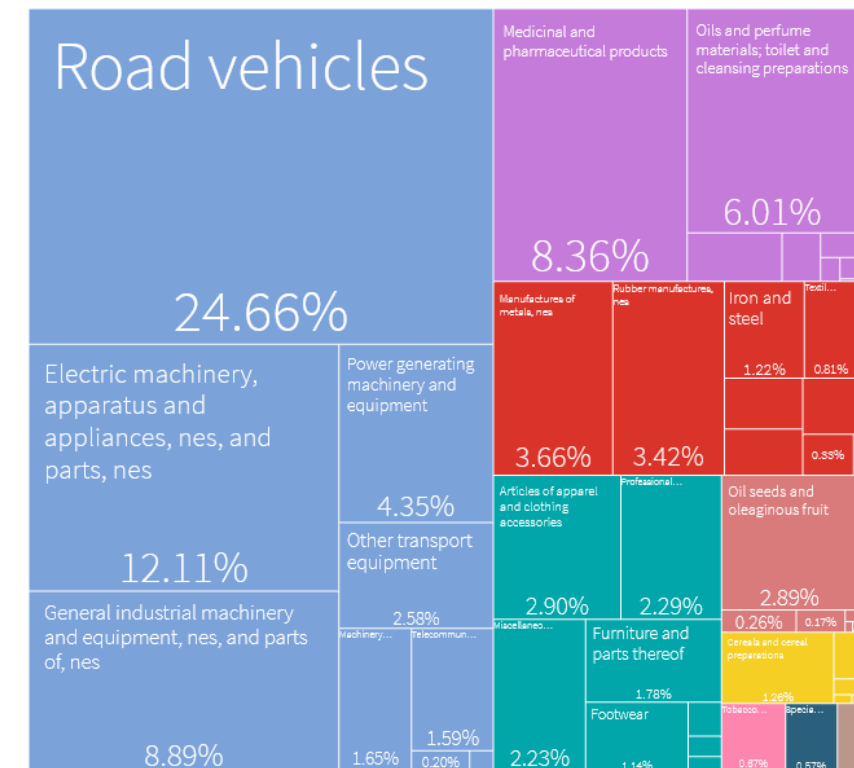
Notă: medii mobile pe 3 luni
Sursa: Eurostat, Raiffeisen Bank

Structura importurilor din Rusia in 2019 (% din total)



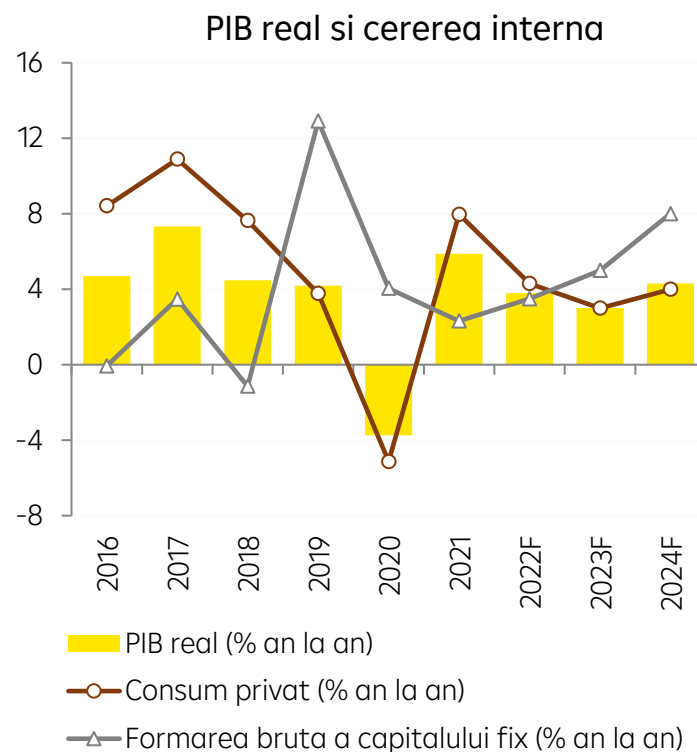
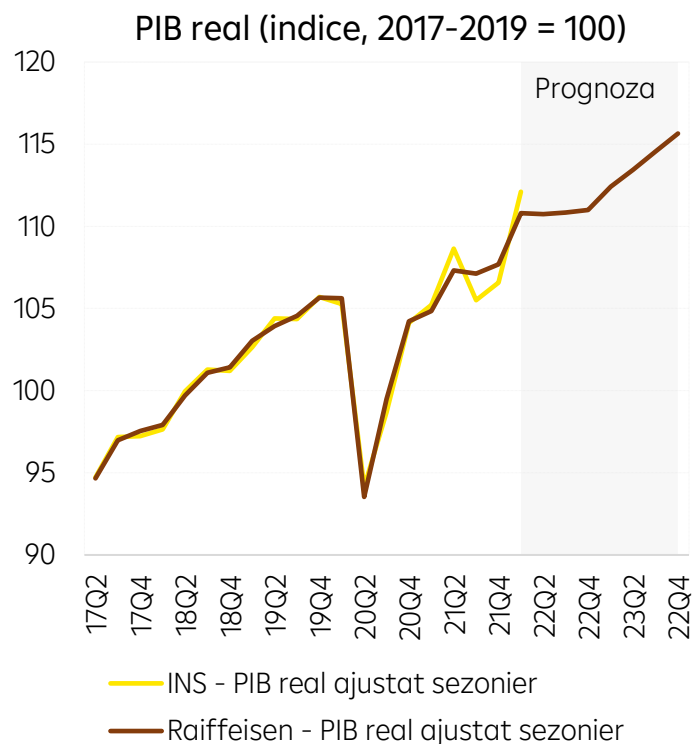
Sursa: The Growth Lab at Harvard University. The Atlas of Economic Complexity. <http://www.atlas.cid.harvard.edu>

Structura exporturilor catre Rusia in 2019(% din total)



Perspectivă economică favorabilă pe termen mediu și lung

- Scenariul nostru pentru o creștere a PIB real cu 3,8% în 2022 față de 2021 implică o cvasi-stagnare a acestuia în ultimele 3 trimestre din 2022 (evoluție slabă).
- Ne așteptăm la o îmbunătățire a creșterii economice începând cu anul 2023 și la un avans rapid al PIB real în anii următori.
- Creșterea economică ar trebui să fie impulsionată în următorii ani de intrările ample de fonduri europene (impact favorabil asupra investițiilor).



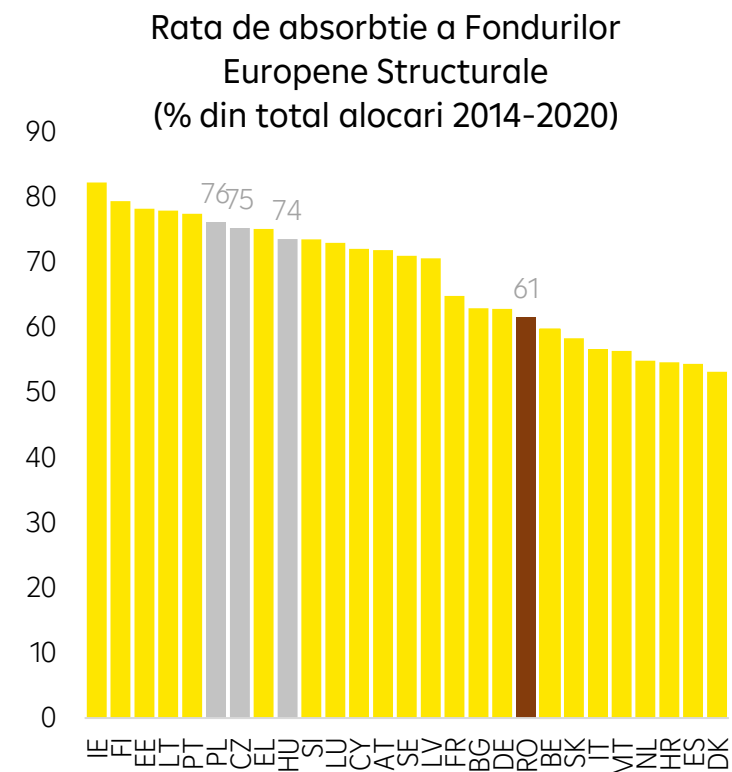
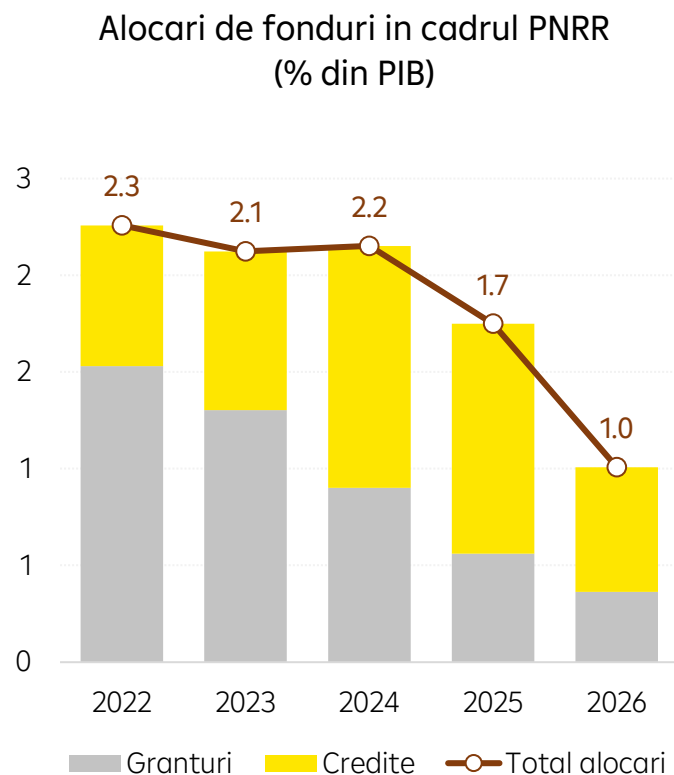
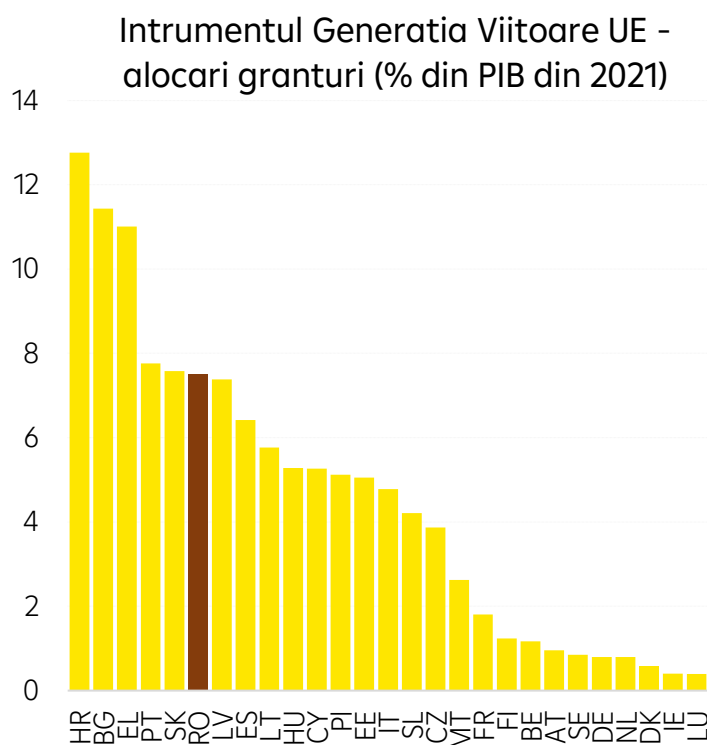
PIB real, % an la an					Medie 2022-2024
	2021	2022f	2023f	2024f	
Zona euro	5.3	2.5	1.0	2.0	1.8
Europa Centrala (CE)					
Cehia	3.3	2.5	0.9	3.3	2.2
Ungaria	7.1	2.5	2.0	3.5	2.7
Polonia	5.9	4.6	1.1	3.3	3.0
Slovacia	3.0	2.0	2.0	2.5	2.2
Europa de Sud-Est (SEE)					
Romania	5.9	3.8	3.0	4.3	3.7
Bulgaria	4.2	2.0	3.7	3.9	3.2
Croatia	10.2	3.9	3.0	3.5	3.5
Serbia	7.5	3.3	3.0	3.5	3.3

Notă: modelul nostru intern de ajustare sezonieră generează o volatilitate mai mică a PIB real ajustat sezonier și un nivel mai mic al acestuia în T1 2022 comparativ cu modelul de ajustare sezonieră al INS

Sursa: Eurostat, INS, Raiffeisen Bank

România beneficiază de transferuri importante de fonduri de la Uniunea Europeană

- România beneficiază de alocări substanțiale de fonduri în bugetul UE și fondul de redresare economică "Generația Viitoare UE" în perioada 2021-2027.
- Creșterea capacității de absorbție este însă absolut esențială pentru fructificarea alocărilor de fonduri europene.



Sursa: Comisia Europeană, Raiffeisen Bank

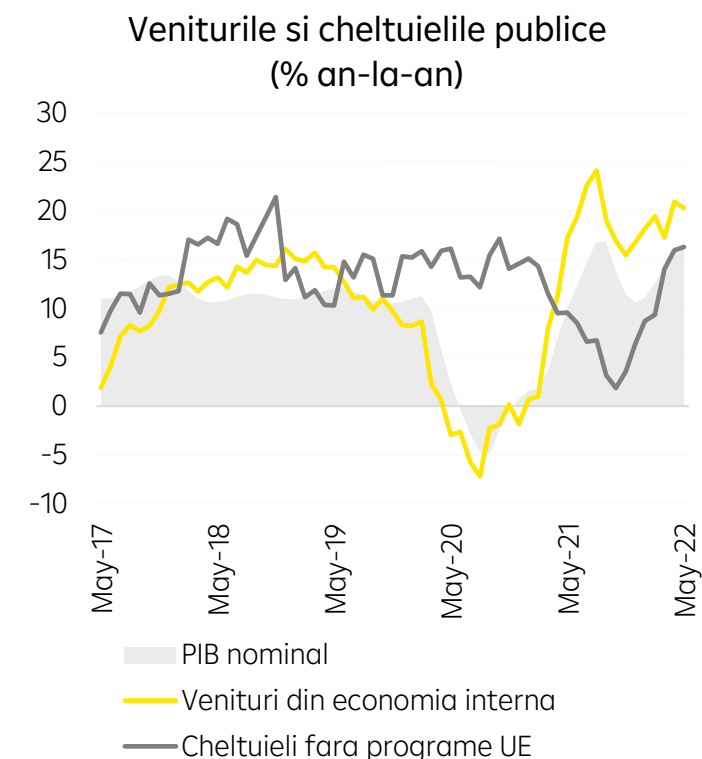
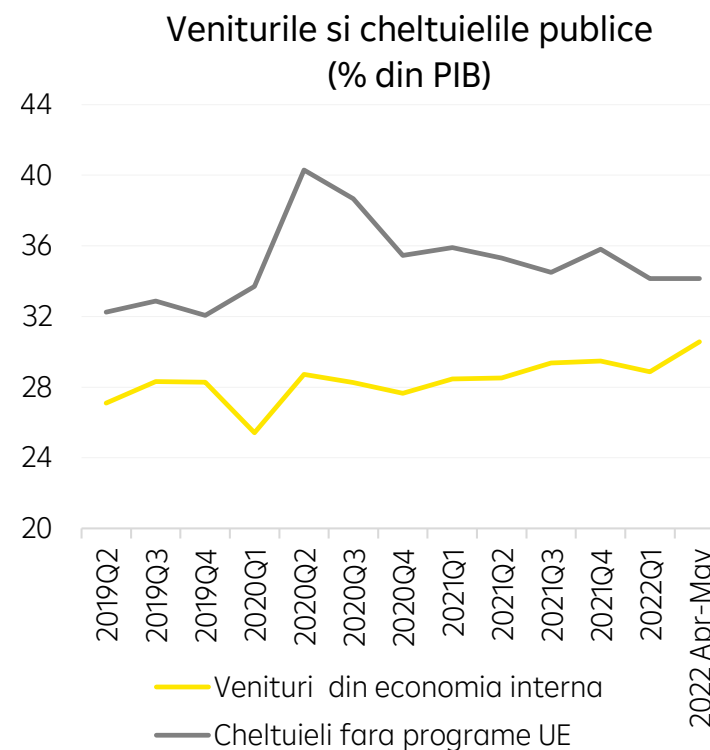
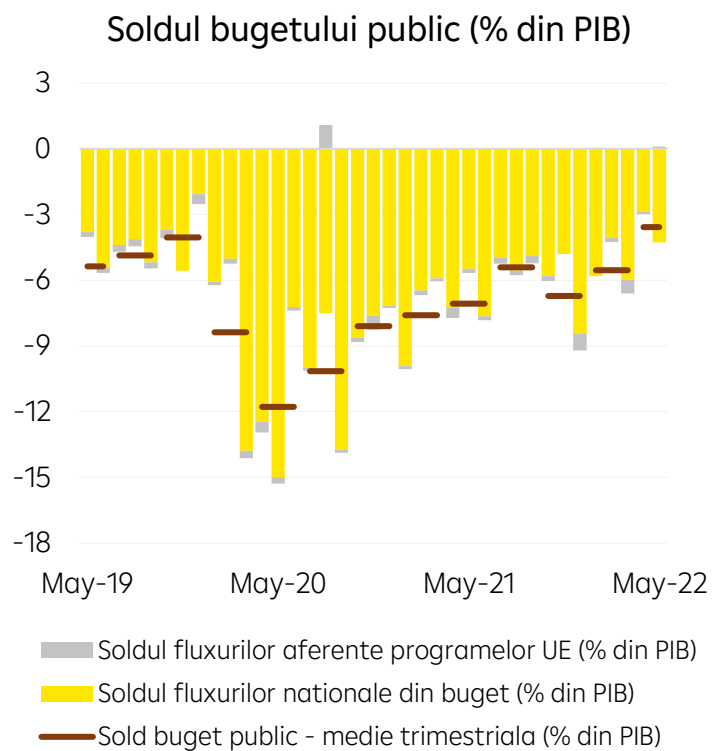
Notă: valori la 23 iunie 2022

Dezechilibre macroeconomice

Procesul de consolidare fiscală a început, dar va fi unul gradual

Deficitul public din primele 5 luni a fost unul redus

- Conform estimărilor noastre, deficitul bugetar din primele 5 luni ale anului s-a situat la 4,8% din PIB-ul estimat de noi pentru această perioadă. Acest nivel redus a fost consecința unei creșteri rapide a veniturilor publice (21,5% an-la-an) care a depășit cu mult creșterea cheltuielilor publice (15,2% an-la-an).

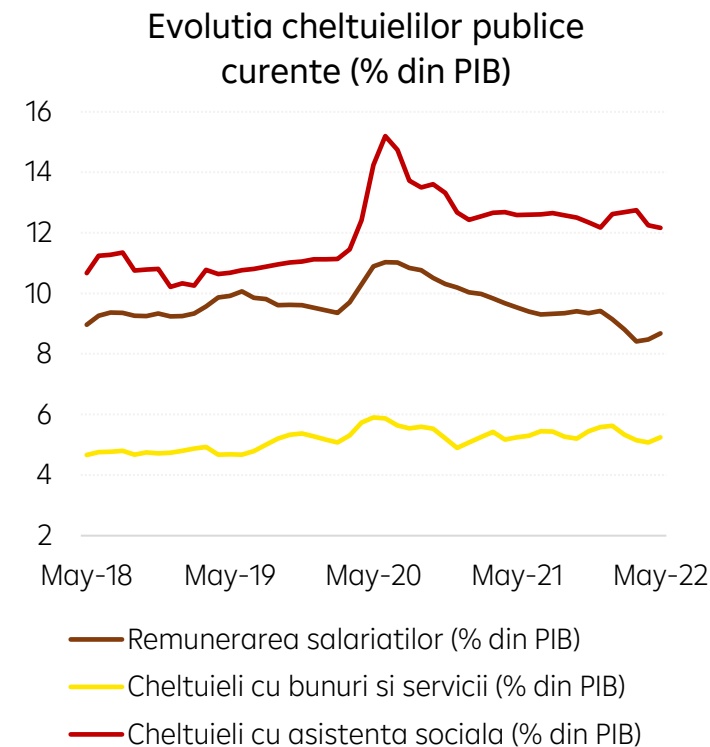
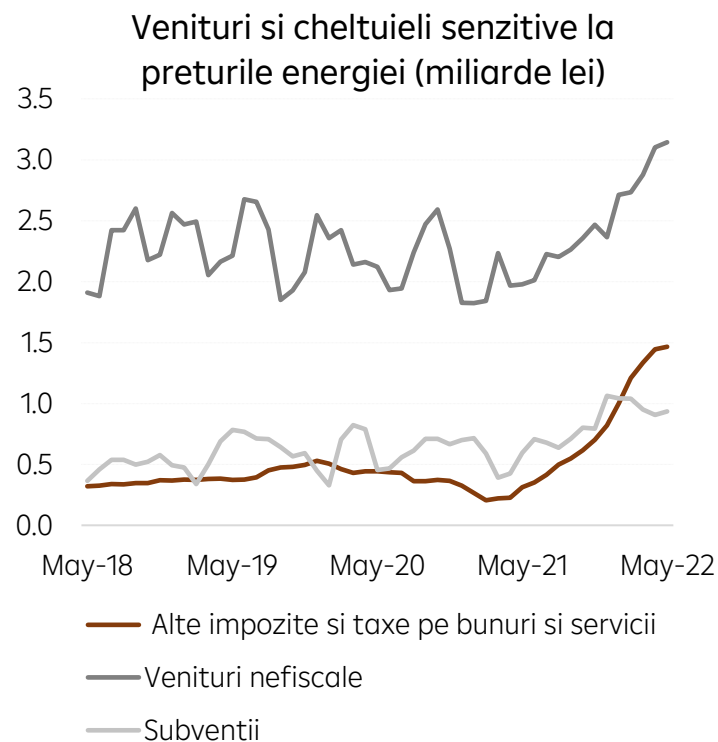
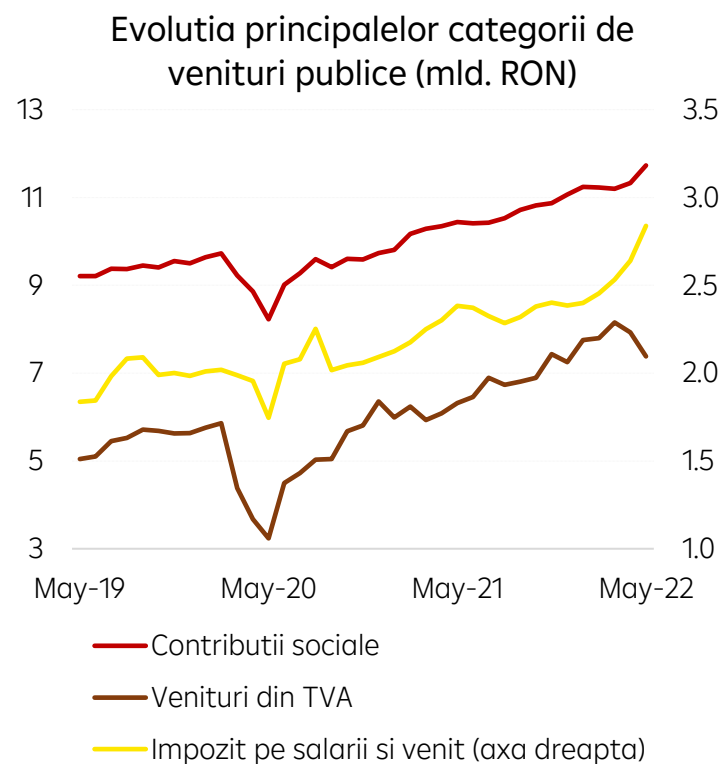


Notă: date ajustate sezonier de Raiffeisen Bank
Sursa: Ministerul Finanțelor Publice, Raiffeisen Bank

Notă: medii mobile pe 6 luni

Trend rapid și susținut de creștere a veniturilor publice, creștere mai lentă a cheltuielilor publice

- Veniturile publice se mențin pe un trend ascendent rapid și susținut pe fondul continuării creșterii economice și a creșterii rapide a prețurilor și salariilor.
- Creșterea cheltuielilor publice s-a accelerat și ea în acest an, dar a fost mai lentă decât cea a veniturilor publice.
- Creșterea prețurilor produselor energetice a generat venituri suplimentare importante pentru stat în primele 5 luni ale anului. Decontările către furnizorii de energie electrică și gaze naturale pentru măsurile de sprijin acordate populației au fost extrem de mici. Aceste evoluții au limitat și ele deficitul bugetar.



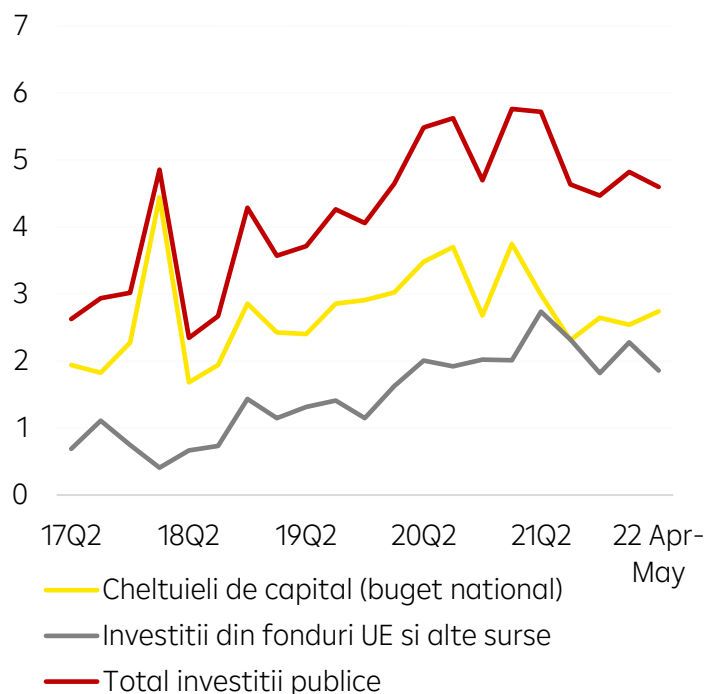
Notă: date ajustate sezonier de Raiffeisen Bank; medii mobile pe 3 luni pentru veniturile și cheltuielile publice

Sursa: Ministerul Finanțelor Publice, Raiffeisen Bank

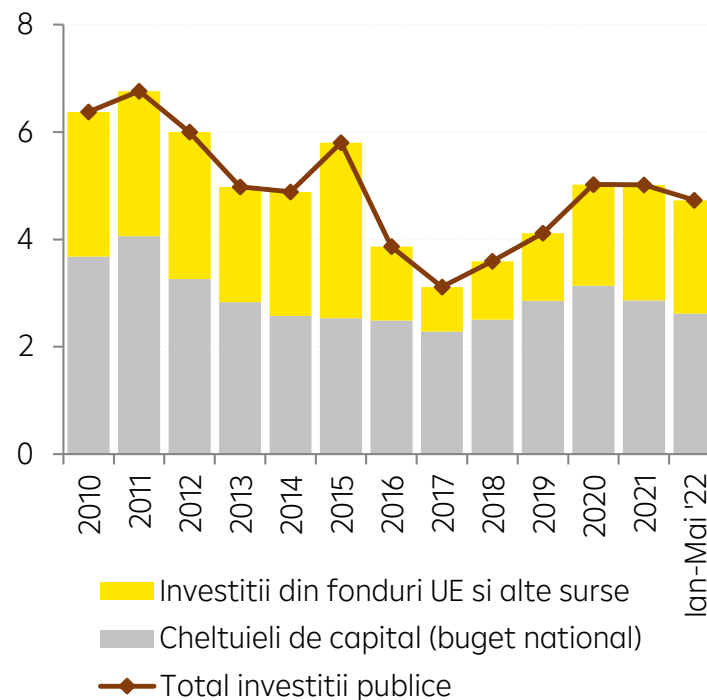
Perspectivă pentru o creștere amplă a investițiilor publice

- Investițiile publice au cunoscut o revigorare în prima jumătate a acestui an după scăderea amplă din a doua jumătate a anului trecut. Valoarea lor din primele 5 luni ale acestui an a fost însă cu 2,5% mai mică decât cea înregistrată în aceeași perioadă din 2021 (scăderea fiind mai amplă în termeni de volum).
- Investițiile publice ar trebui să crească substanțial în perioada 2022-2025 datorită implementării Planului Național de Redresare și Reziliență (PNRR).

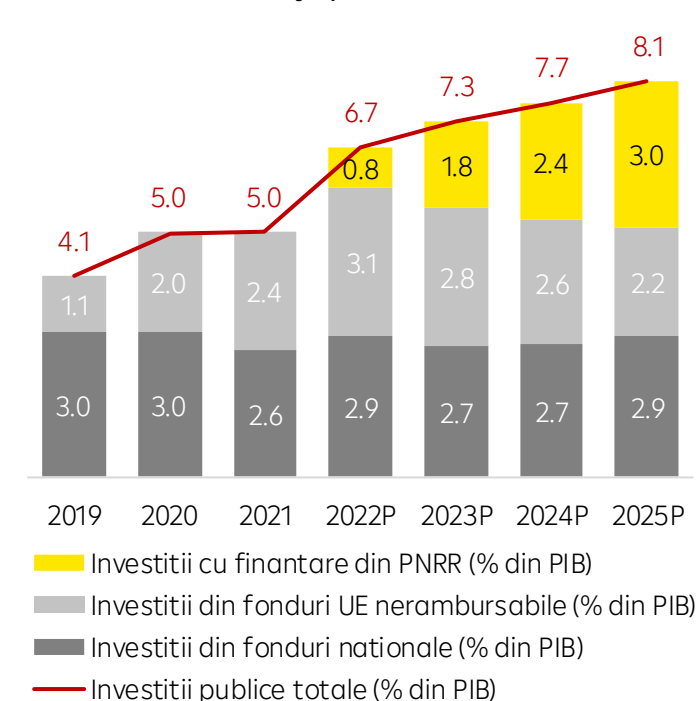
Cheltuielile de investiții (% din PIB)



Investiții publice (% din PIB)



Plan investiții publice (% din PIB)

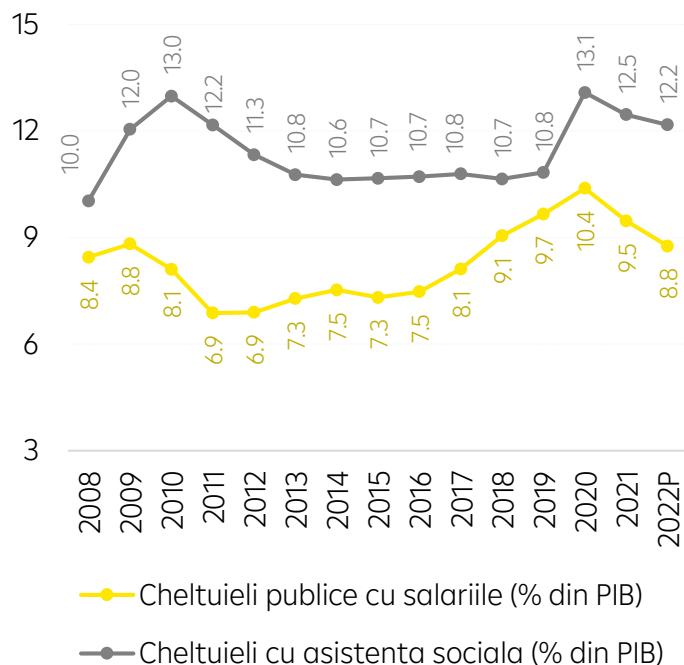


Sursa: Ministerul Finanțelor Publice, Raiffeisen Bank

Consolidarea fiscală este planificată să fie una graduală

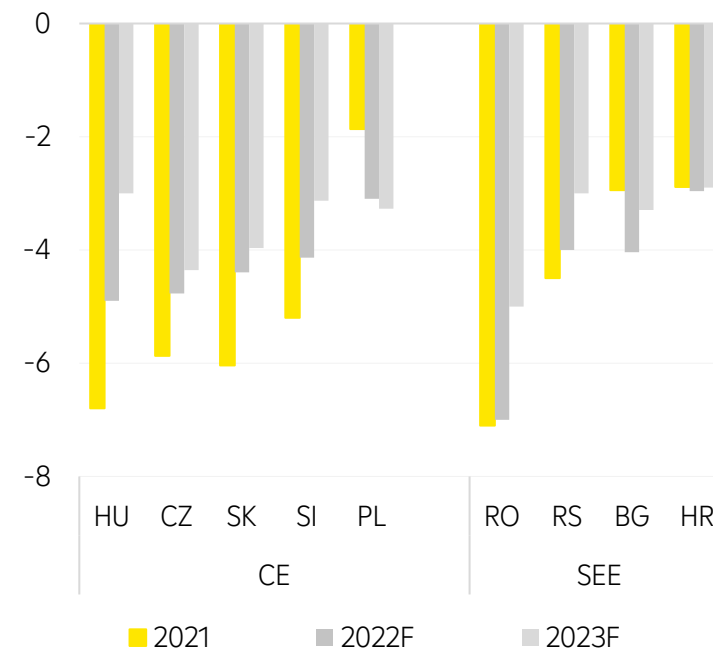
- Ne așteptăm la o creștere a deficitului public în a 2-a jumătate a anului pe fondul implementării pachetelor suplimentare de sprijin a populației și a companiilor și a realizării decontărilor către furnizorii de energie electrică și gaze naturale. Scenariul nostru curent plasează deficitul public din 2022 la 6,5% din PIB în termeni cash (peste ținta oficială de 5,84% din PIB) și respectiv la 7,0% din PIB în standarde ESA 2010.
- Deficitul public din România ar putea rămâne cel mai ridicat din Europa Centrală și de Sud-Est în perioada 2022-2023.

Cheltuieli publice cu salarii și asistența socială



		Modificari in % din PIB	
		2021 vs. 2020	2022 vs. 2021
Venituri	Venituri totale	1.4	1.5
	Venituri interne	1.4	0.3
	Impozit pe profit	0.2	0.0
	Impozit pe venit	0.1	0.0
	TVA	0.9	0.3
	Contributii de asigurari sociale	0.1	-0.1
Cheltuieli	Cheltuieli totale	-1.5	0.6
	programe UE	-1.6	-0.9
	Salarii	-1.0	-0.6
	Transferuri sociale	-0.7	-0.2
	Investitii	0.0	1.7
	Bunuri și servicii	0.0	-0.3

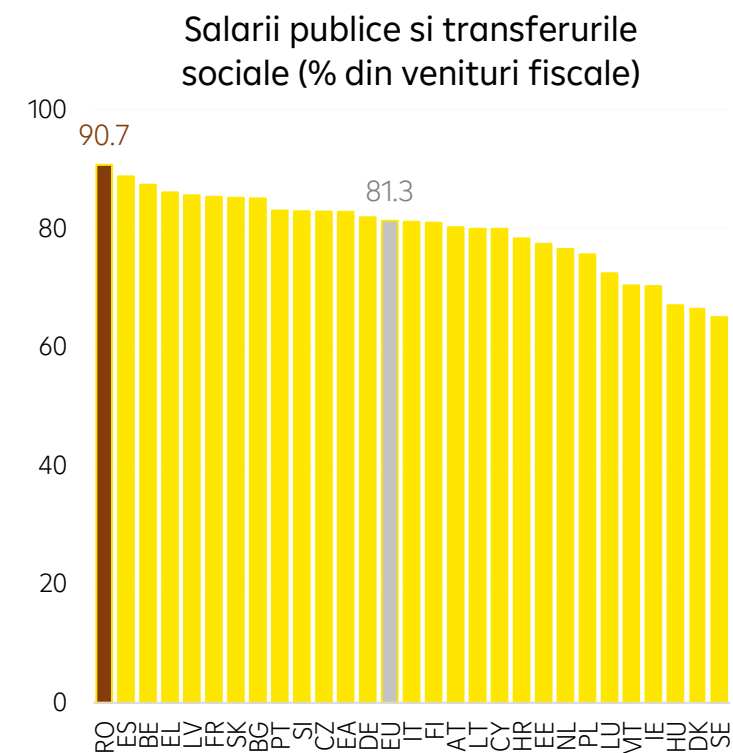
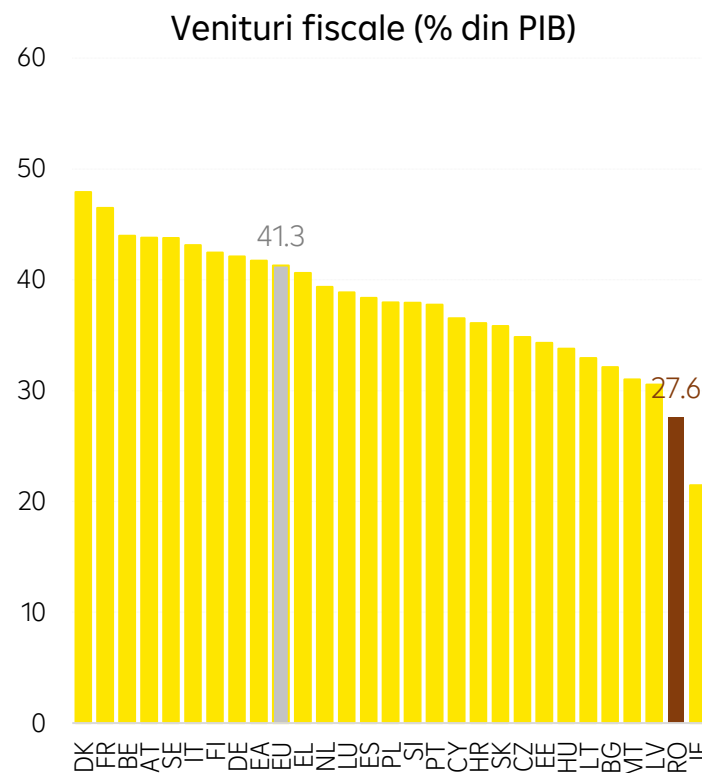
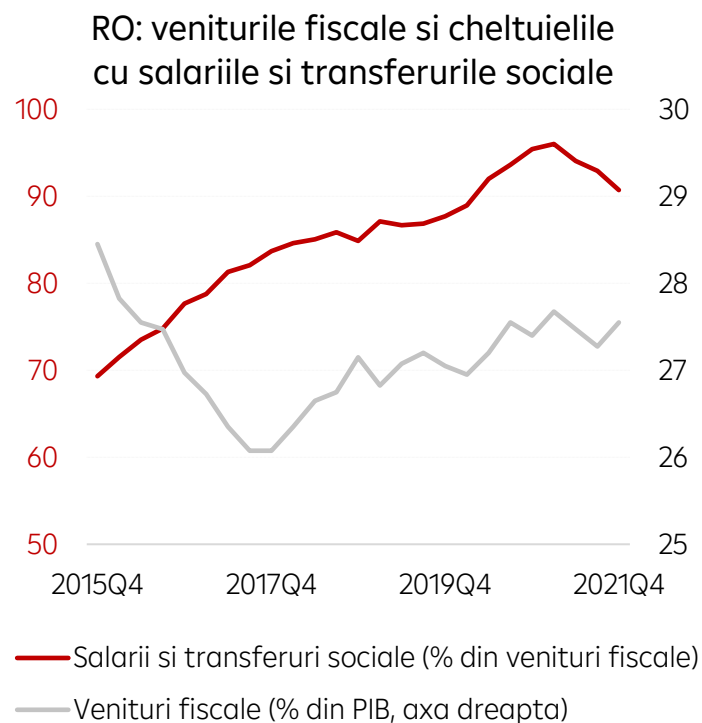
Soldul bugetului public în perioada 2021-2023 (% din PIB)



Notă: conform planului de buget pe anul 222 votat de Parlament în decembrie 2021

Slăbiciuni structurale majore la nivelul bugetului public

- România are a doua cea mai scăzută pondere în PIB a veniturilor fiscale din UE (după Irlanda care are un regim fiscal special).
- România este țara din UE cu cea mai mare pondere a cheltuielilor cu salariile din sectorul public și cu transferurile sociale în veniturile fiscale.



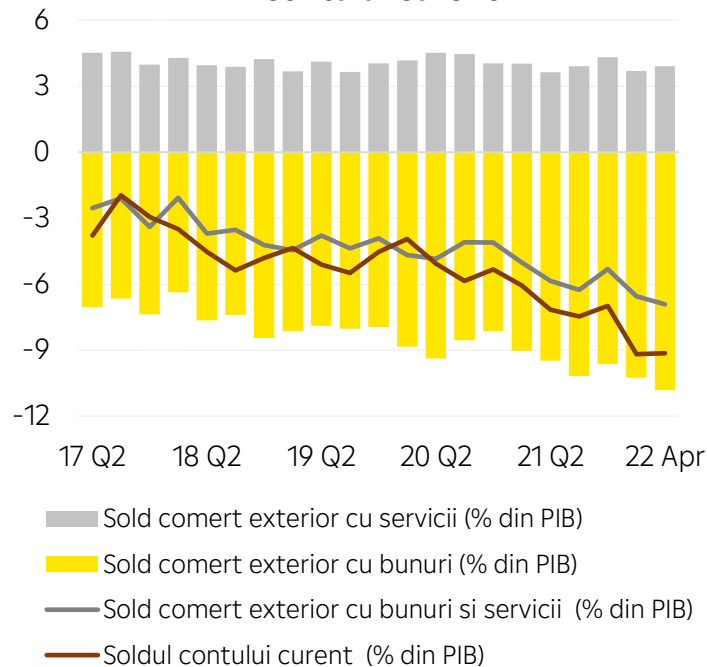
Notă: date cumulate pe 4 trimestre, ultimele valori fiind la T4 2021

Source: Eurostat, Raiffeisen Bank

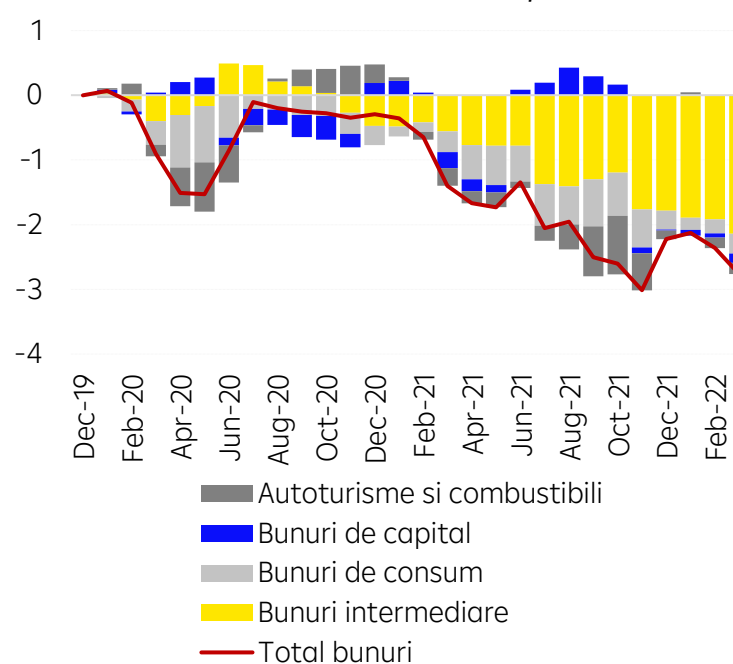
Nivel foarte ridicat al deficitului de cont curent

- Valoarea importurilor de bunuri și servicii a crescut mai rapid decât cea a exporturilor în perioada ian.-apr. 2022. Astfel, atât deficitul comerțului exterior, cât și deficitul contului curent au crescut din nou la începutul anului 2022, după ce manifestaseră o tendință de stabilizare în a doua parte a anului trecut.
- Intrările de capitaluri străine „sănătoase” (ISD, transferuri de capital de la UE) nu sunt suficient de mari pentru a acoperi deficitul de cont curent, dar acestea ar trebui să se îmbunătățească în acest an pe baza intrărilor de fonduri UE aferente PNRR.

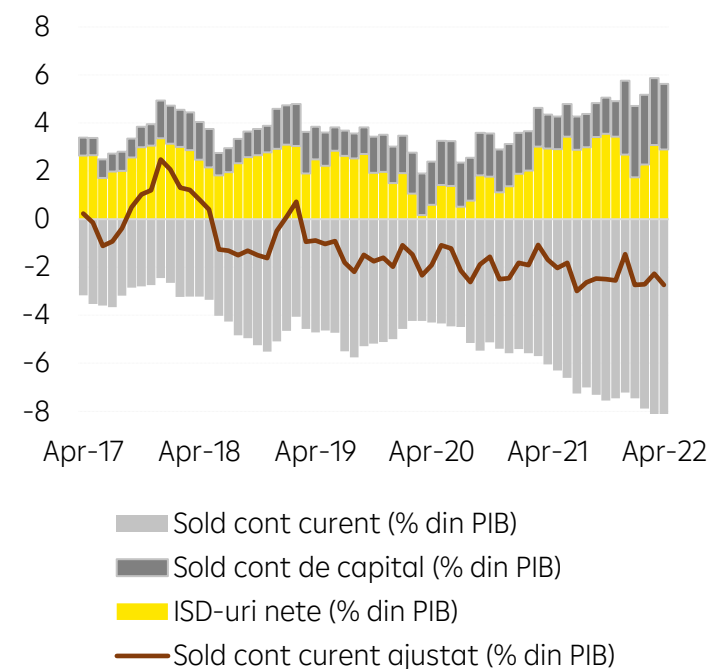
Soldul comerțului exterior și al contului curent



Soldul comerțului exterior cu bunuri (modificare față de T4 2019, % din PIB)



Soldul contului curent și sursele „sănătoase” de finanțare



Notă: date ajustate sezonier de Raiffeisen Bank; medii mobile pe 3 luni

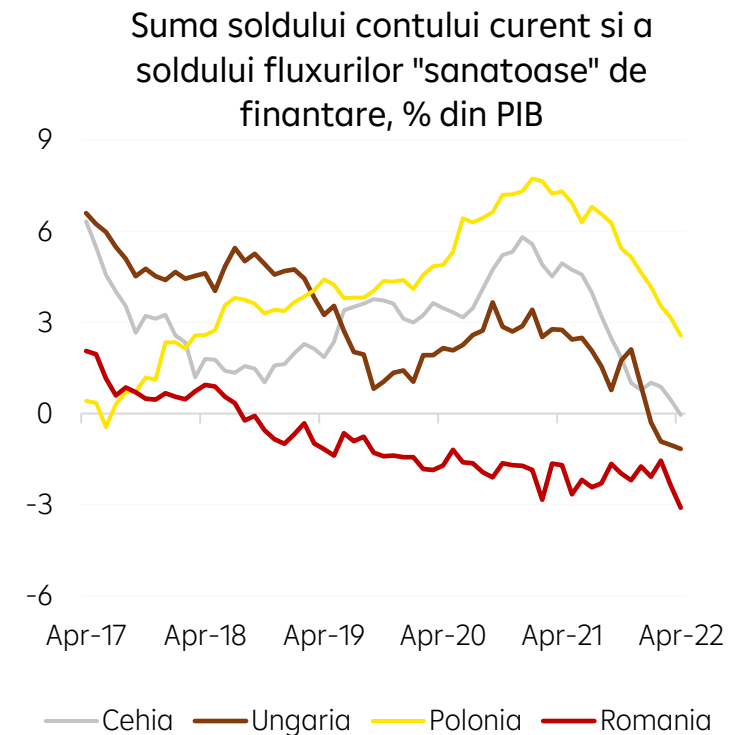
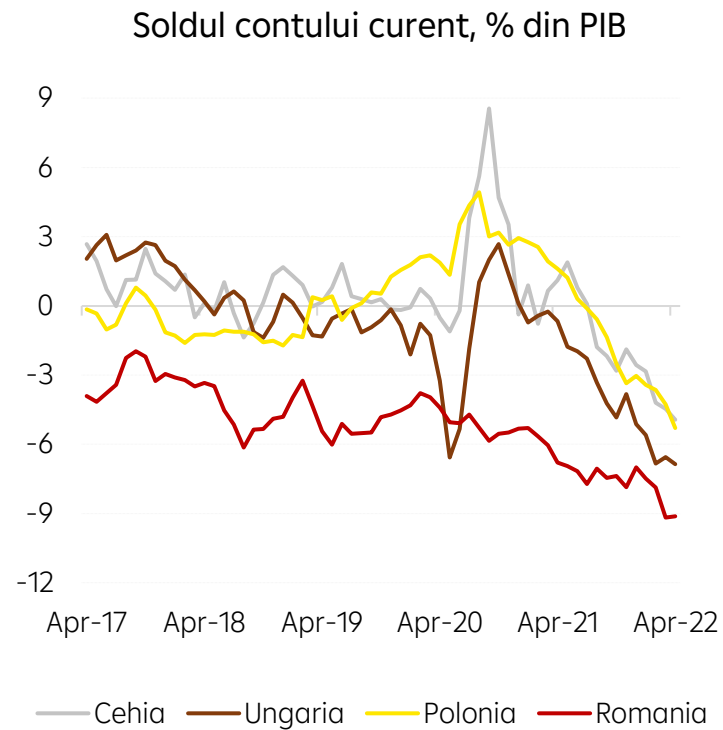
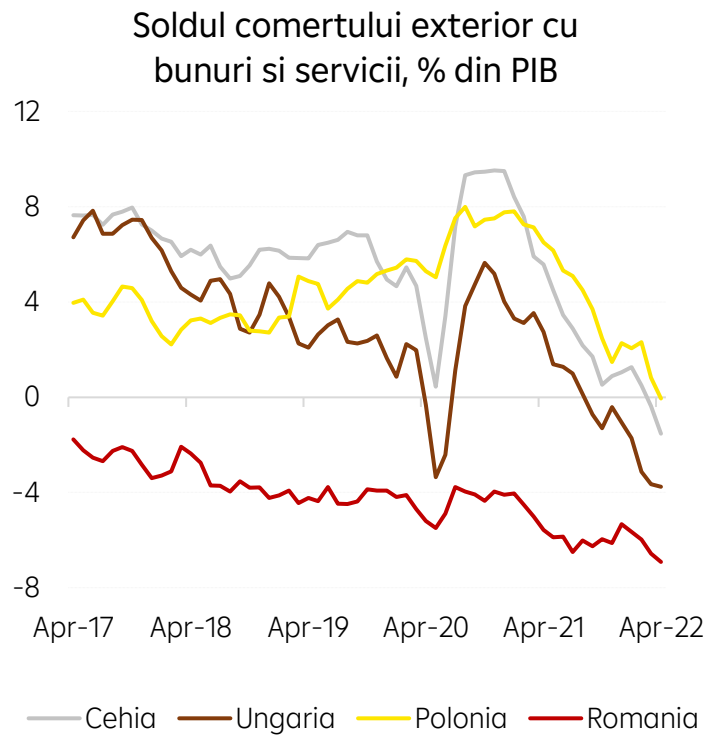
Notă: medii mobile pe 3 luni; ultima observație este la luna martie 2022

Notă: medii mobile pe 6 luni; Sold cont curent ajustat = Sold cont curent + Sold cont de capital + ISD-uri nete

Sursa: Banca Națională a României, Institutul Național de Statistică, Eurostat, Raiffeisen Bank

România înregistrează cele mai mari dezechilibre externe din regiune

- Țările din CEE au înregistrat o creștere a deficitelor de cont curent ca urmare a blocajelor existente în lanțurile globale de producție și a creșterii prețurilor materiilor prime.
- România înregistrează un deficit persistent foarte mare la nivelul comerțului exterior cu bunuri și servicii. De asemenea, deficitul de cont curent al României este ridicat din perspectivă regională.



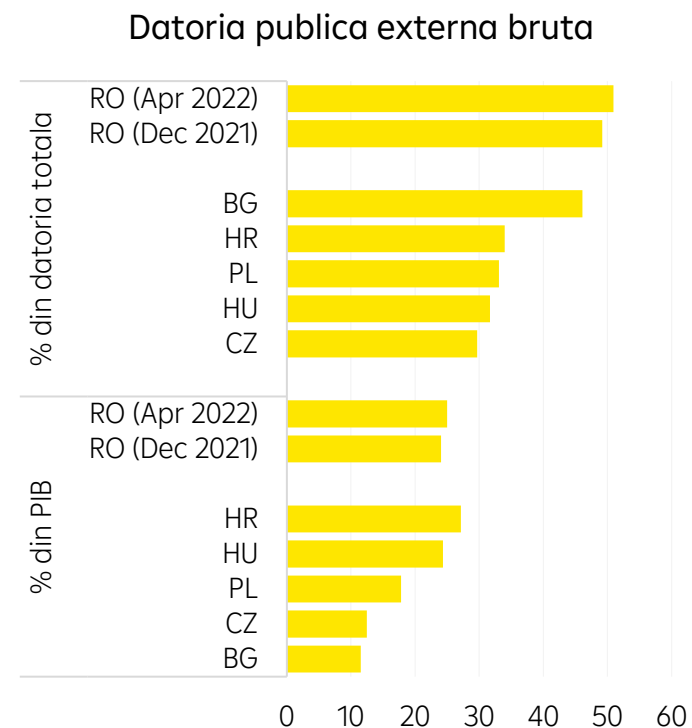
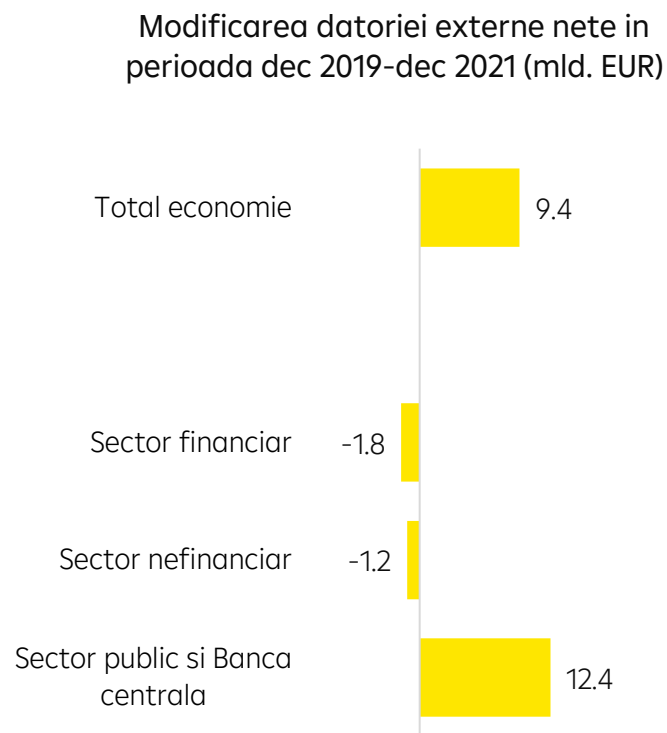
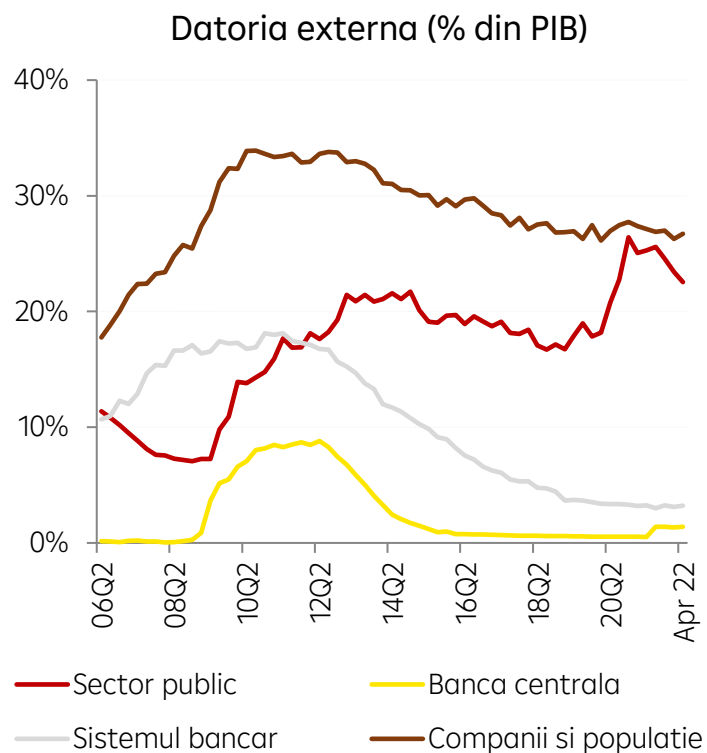
Notă: medii mobile pe 3 luni pentru soldul comerțului exterior cu bunuri și servicii și soldul contului curent

Sursa: Banca Națională a României, Eurostat, Raiffeisen Bank

Notă: Fluxuri "sănătoase" = ISD-uri + sold cont de capital
date cumulate pentru ultimele 12 luni

Creștere amplă a datoriei publice externe

- Deficitele publice ridicate materializate începând cu anul 2020 au fost finanțate în mare măsură prin emisiuni de Eurobonduri, ceea ce a determinat o creștere amplă a datoriei publice externe.
- Peste 50% din datoria publică brută a României este finanțată de investitori nerezidenți, iar cea mai mare parte a datoriei externe este în valută.

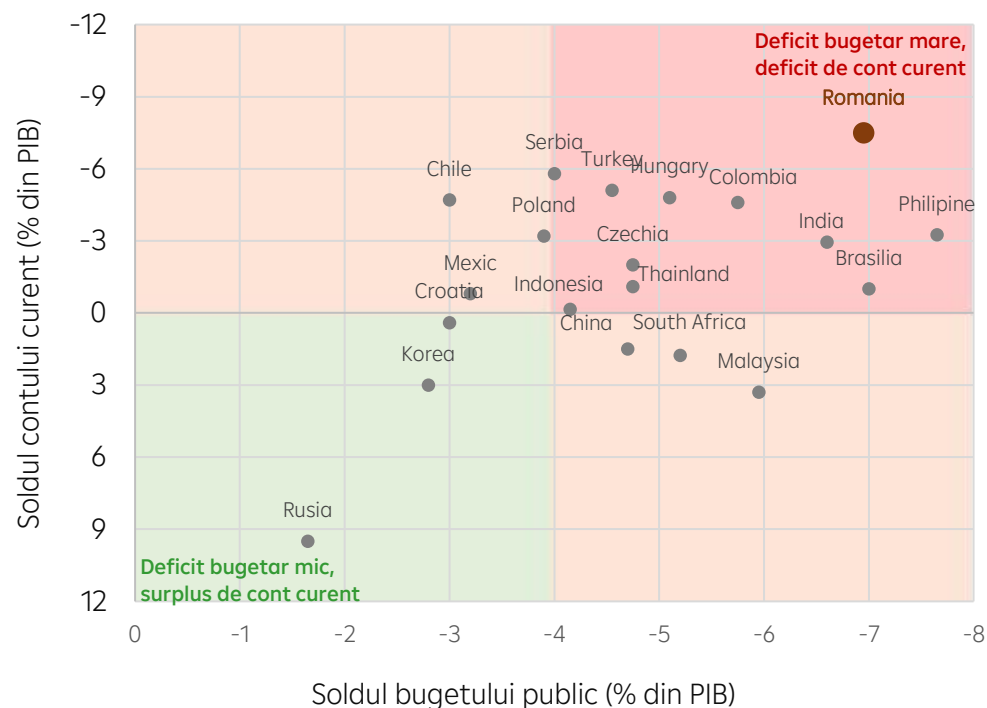


Notă: Datele pentru țările din regiune sunt pentru decembrie 2021.

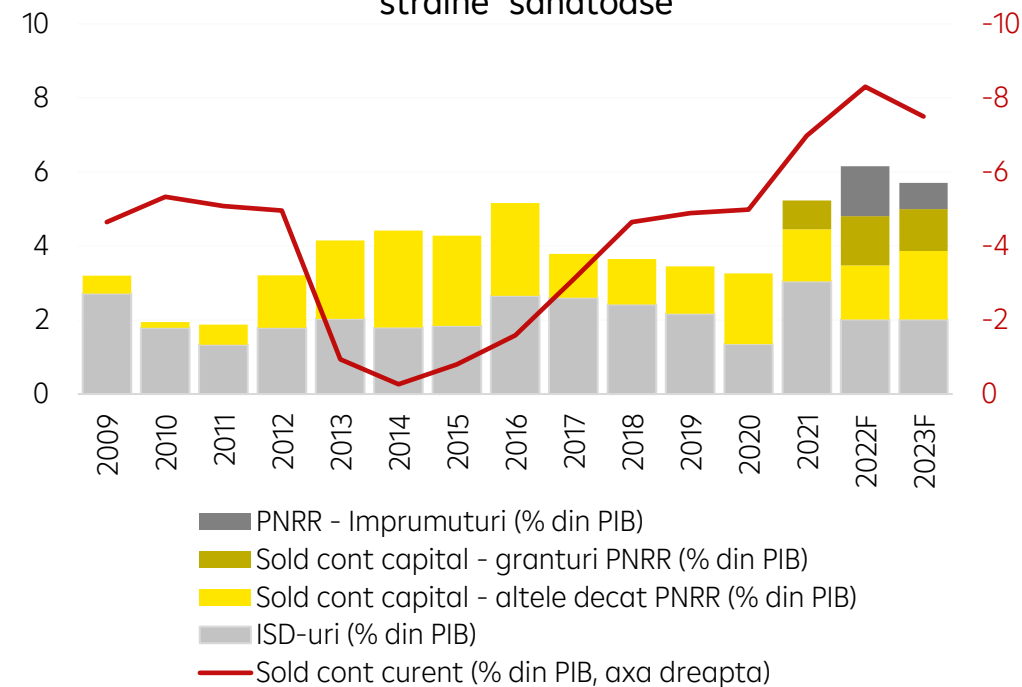
Dezechilibrele macroeconomice ale României sunt printre cele mai mari preconizate a se înregistra în Economii Emergente

- Deficitul bugetului public și deficitul contului curent din România din 2022 sunt printre cele mai mari preconizate a se înregistra în Economii Emergente.
- Granturile și creditele ce urmează a fi primite în PNRR sunt o sursă majoră de finanțare externă pentru economie. Totuși, România trebuie să împrumute o sumă considerabilă de pe piețele externe prin emisiunea de Eurobonduri în acest an (10 miliarde de euro conform planului).

Dezechilibrele macroeconomice în 2022



Soldul contului curent și intrările de capitaluri straine "sanatoase"



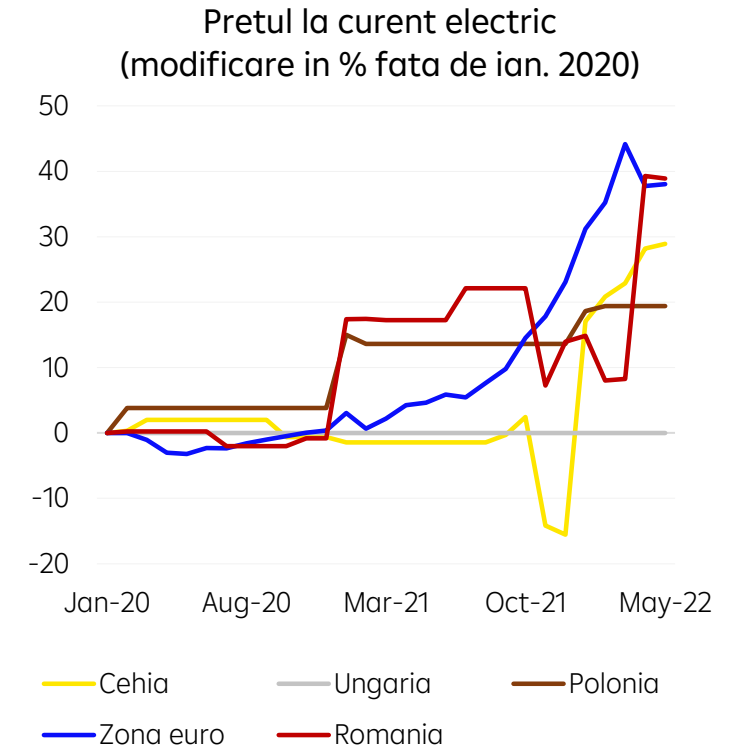
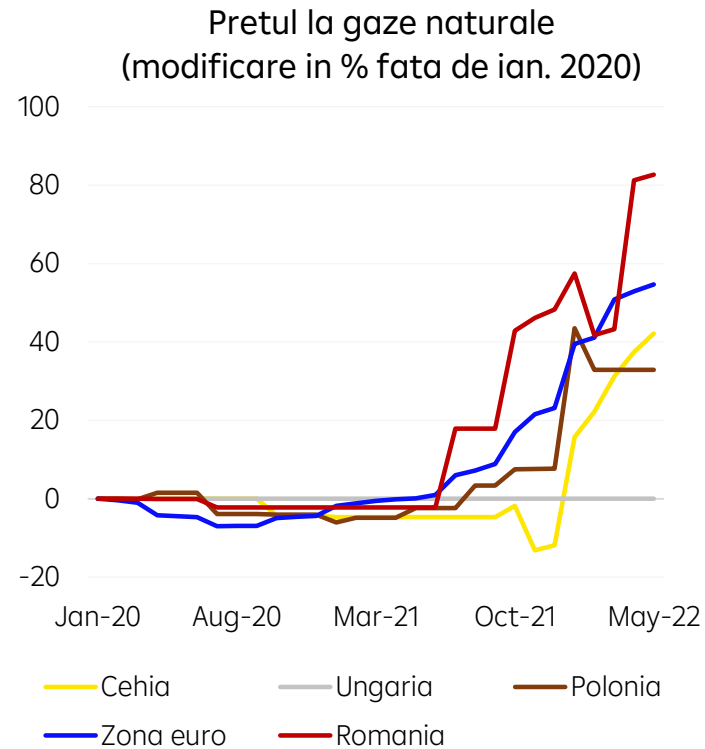
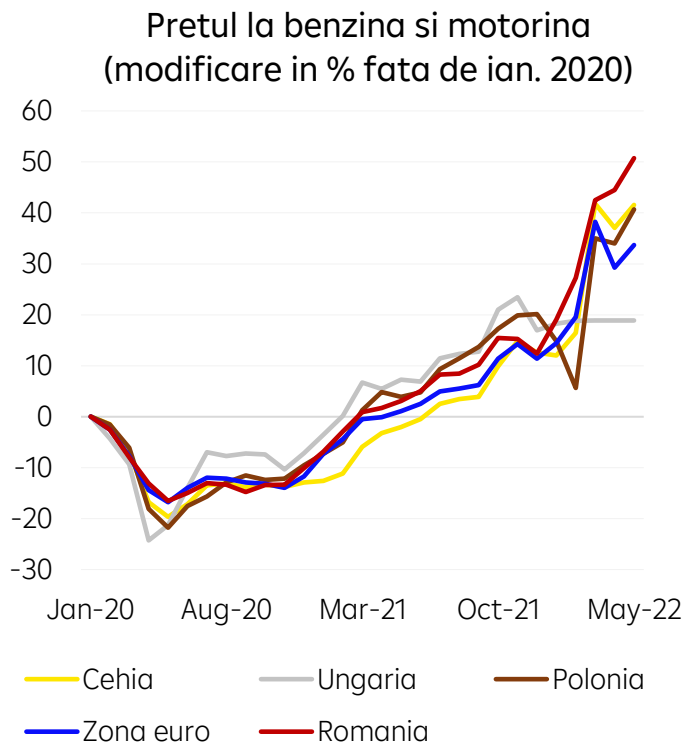
Notă: Prognose Bloomberg la data de 12 iulie 2022
Sursa: Banca Națională a României, Bloomberg, Raiffeisen Bank

Inflație și politică monetară

Inflația foarte ridicată necesită creșterea ratelor de dobândă

Creșteri ample ale prețurilor la curent electric și la gaze naturale în Europa și în România

- Prețurile la combustibili, curent electric și gaze naturale au crescut substanțial în toate țările din Uniunea Europeană începând cu mijlocul anului 2020, fiind cu mult superioare celor existente înainte de declanșarea pandemiei COVID-19.

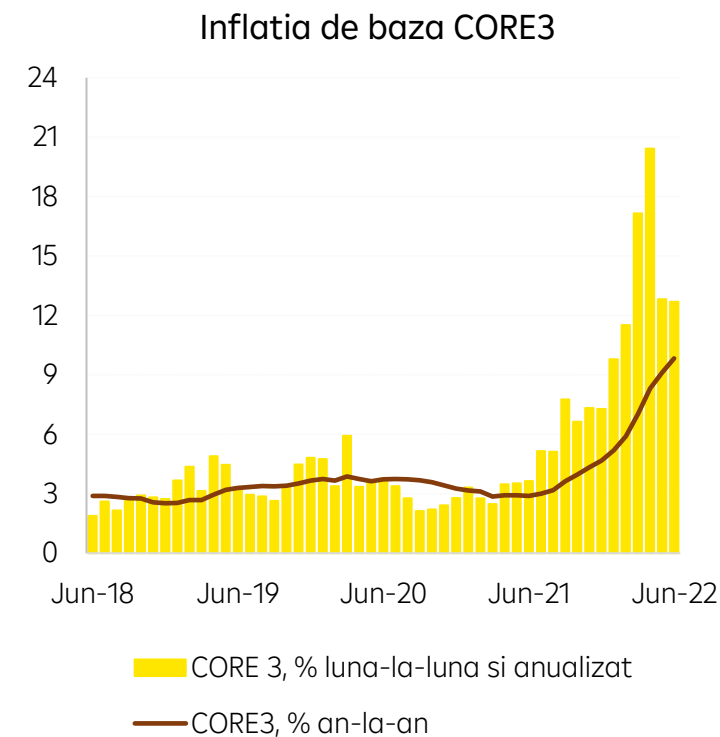
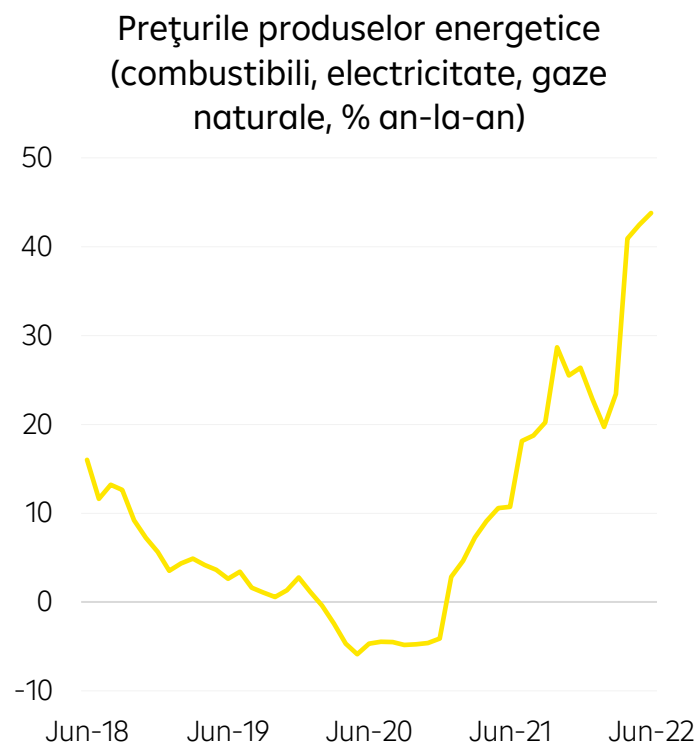
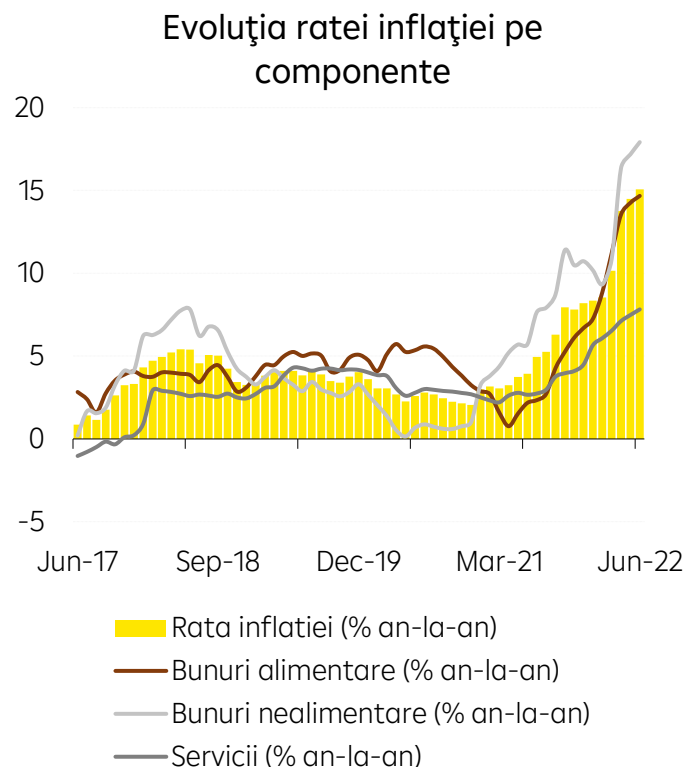


Notă: ultima observație este pentru luna mai 2022

Sursa: Eurostat, Raiffeisen Bank

Creșteri ample și generalizate la nivelul prețurilor din economie

- Prețurile din economie au crescut foarte alert în aprilie-iunie, rata anuală a inflației ajungând la 15,1% în iunie de la 10,2% în martie.
- Creșterea anuală foarte rapidă cu 43,8% a prețurilor produselor energetice a avut o contribuție amplă (7,2 puncte procentuale) la rata anuală a inflației de 15,1% din iunie. Totodată, prețurile produselor alimentare s-au majorat amplu pe parcursul ultimului an (+14,7 în iunie 2022 față de iunie 2021).
- Presiunile inflaționiste de bază s-au intensificat puternic în primele luni ale acestui an, inflația CORE 3 ajungând la 9,8% an-la-an în iunie.



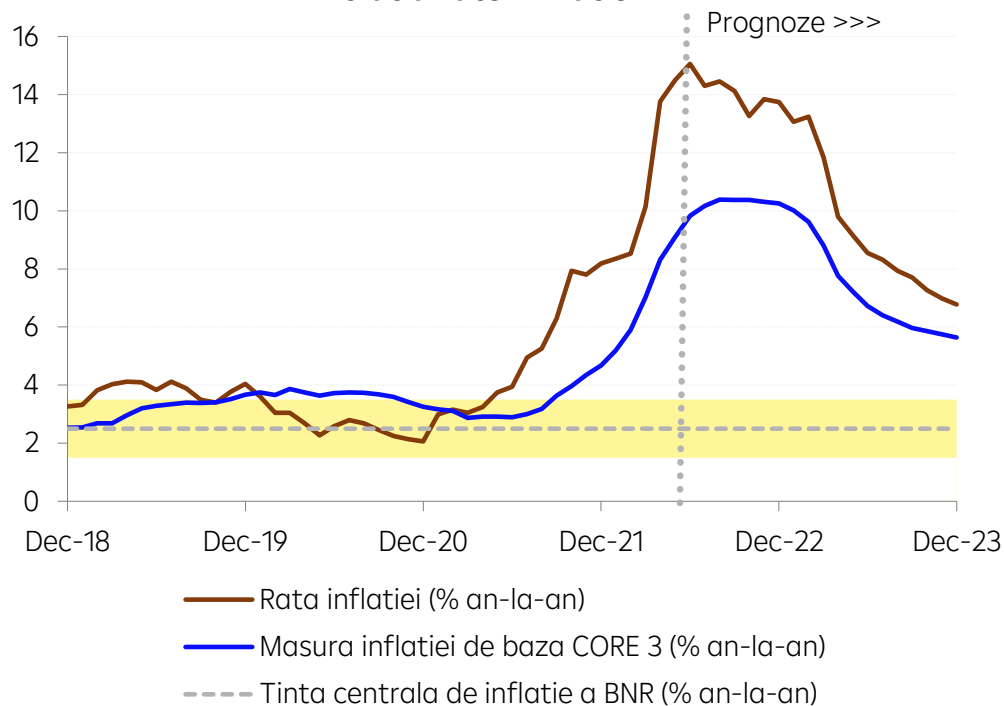
Notă: CORE 3 = IPC – Prețuri administrate – Prețuri la energia electrică și gazele naturale – Prețurile volatile ale alimentelor (fructe, legume, ouă) și combustibililor – Prețurile produselor din tutun și alcool

Sursa: Banca Națională a României, Institutul Național de Statistică, Eurostat, Raiffeisen BANK

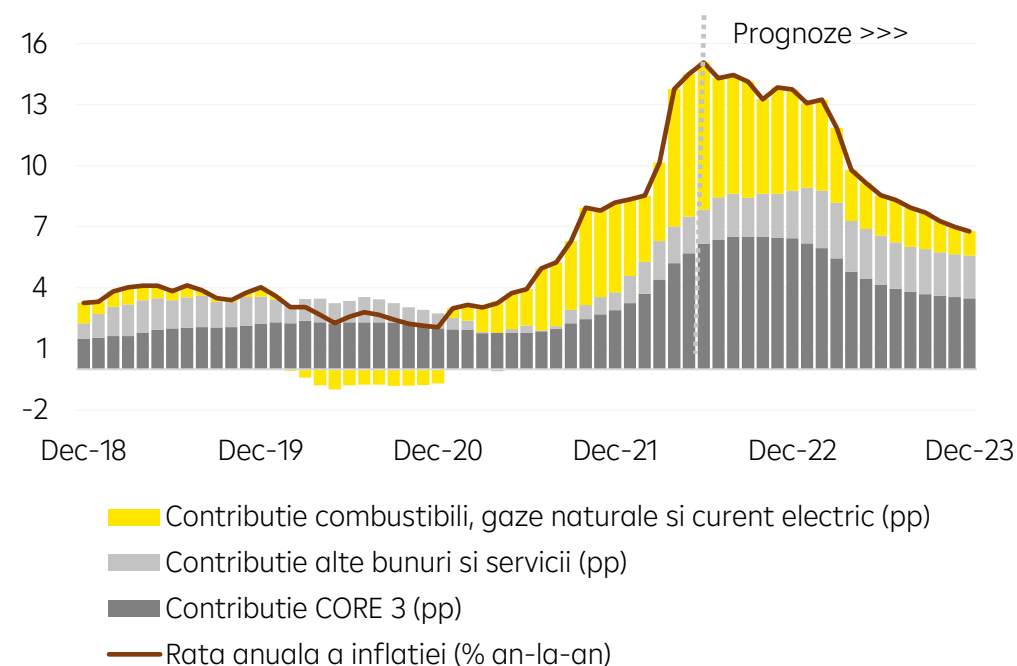
Rata anuală a inflației ar trebui să rămână la niveluri foarte ridicate în perioada următoare

- Ne așteptăm ca rata anuală a inflației să rămână cu mult peste intervalul țintit de către banca centrală până la finalul anului 2023 (13,5% în decembrie 2022; 6,8% în decembrie 2023). De asemenea, ne așteptăm ca presiunile inflaționiste de bază să rămână foarte ridicate atât în 2022 cât și în 2023.
- În același timp, incertitudinea atașată previziunilor noastre privind evoluția inflației rămâne foarte ridicată.

Evoluția ratei inflației



Contribuția prețurilor produselor energetice la rata anuală a inflației



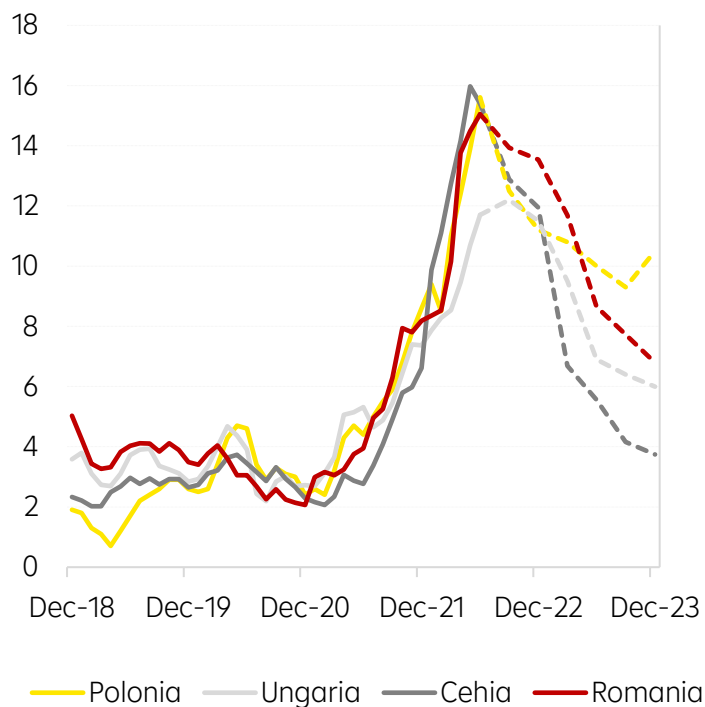
Notă: CORE 3 = IPC – Prețuri administrate – Prețuri la energia electrică și gazele naturale – Prețurile volatile ale alimentelor (fructe, legume, ouă) și combustibililor – Prețurile produselor din tutun și alcool

Sursa: Banca Națională a României, Institutul Național de Statistică, Eurostat, Raiffeisen BANK

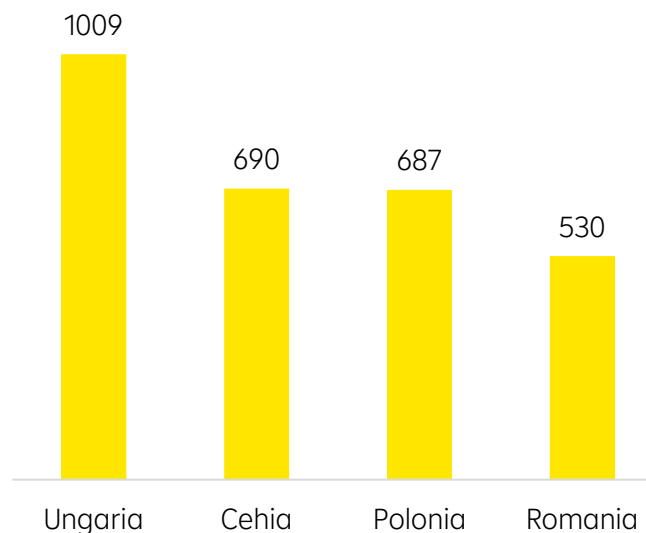
Înăsprire amplă a politicilor monetare în țările din CEE pe fondul presiunilor inflaționiste foarte ridicate

- Băncile centrale din Europa Centrală și de Est (CEE) au majorat în mod agresiv dobânzile de politică monetară în ultimul an datorită creșterii alerte a inflației. Totodată, sunt așteptate creșteri suplimentare ale dobânzilor de referință pe fondul presiunilor inflaționiste ridicate și persistente.
- Până în prezent BNR a favorizat o înăsprire graduală a politicii monetare. Având în vedere însă presiunile inflaționiste foarte ridicate, ne așteptăm ca BNR să majoreze rata dobânzii de politică monetară în acest an până la nivelul de 7% de la 4,75% în prezent.

Rata anuală a inflației

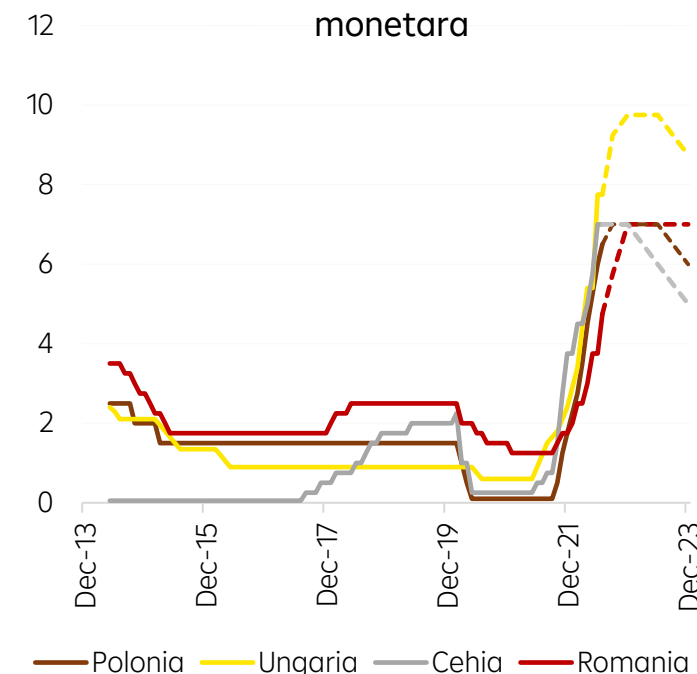


Modificarea ratelor dobânzii la 3 luni fata de nivelul minim din 2021 (puncte de baza)



Notă: situație pentru data de 12 iulie 2022

CEE: Ratele dobânzilor de politica monetara

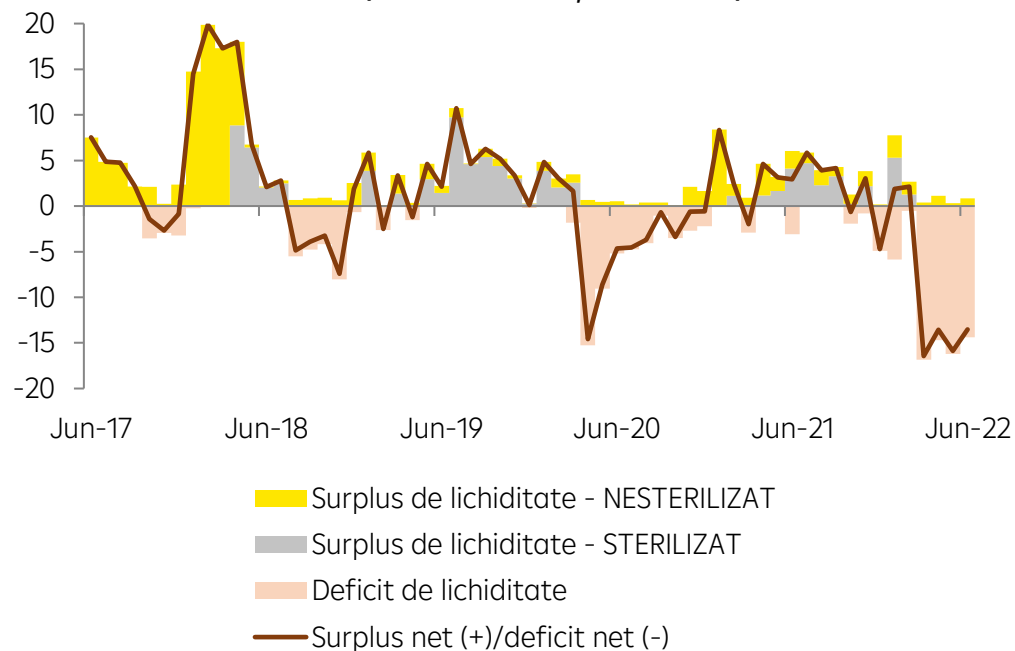


Notă: prognozele pentru Ungaria sunt în curs de actualizare

Controlul condițiilor de lichiditate oferă BNR flexibilitate suplimentară pentru a calibra politica monetară

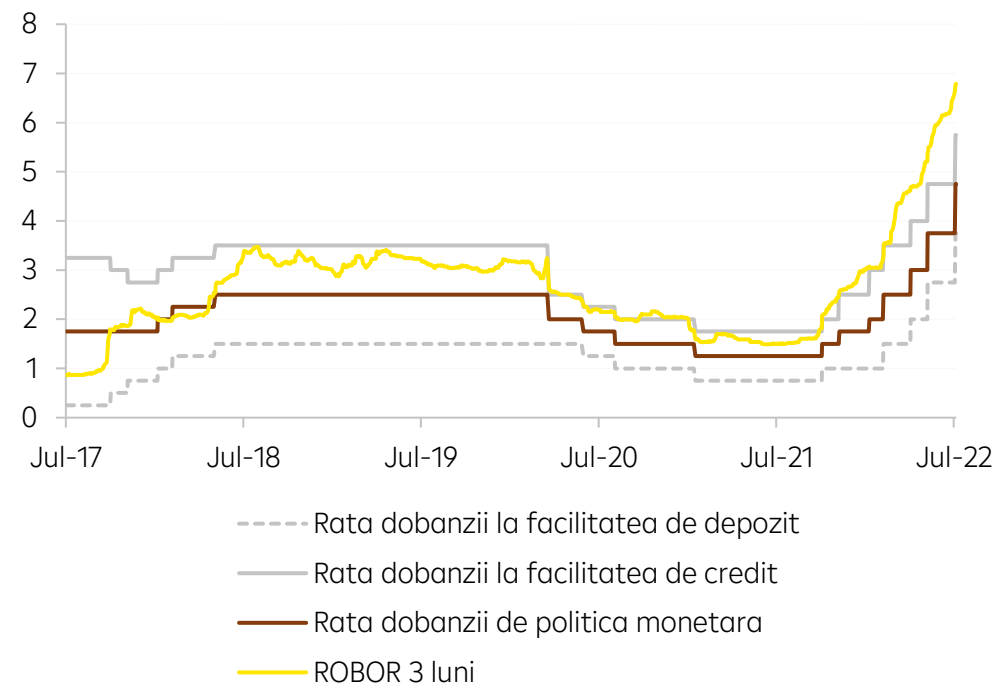
- BNR implementează un control ferm asupra condițiilor de lichiditate din piața monetară, ceea ce face ca dobânzile din piața monetară să se tranzacționeze la niveluri cu mult mai mari decât nivelul ratei dobânzii de politică monetară.
- La nivelul pieței monetare s-a înregistrat un deficit de lichiditate foarte amplu în perioada martie-iunie.

Pozitia de lichiditate din piața monetară
(medie zilnică, mld. RON)



Notă: Surplus de lichiditate sterilizat = depo + certificate de depozit + reverse repo;
Surplus de lichiditate nesterilizat = facilitatea de depozit;
Deficit de lichiditate = facilitatea de creditare + repo

Rata dobanzii de referință și ROBOR la 3 luni



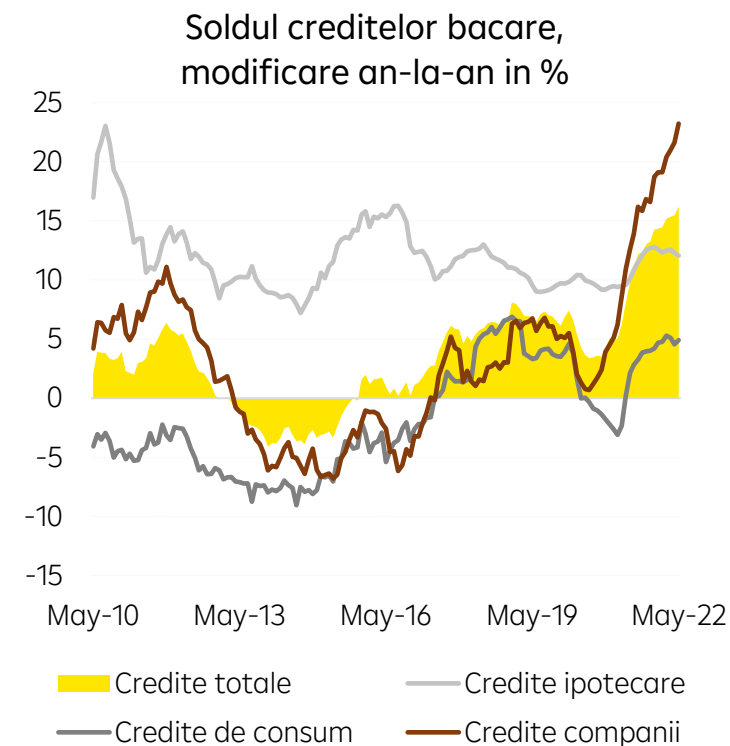
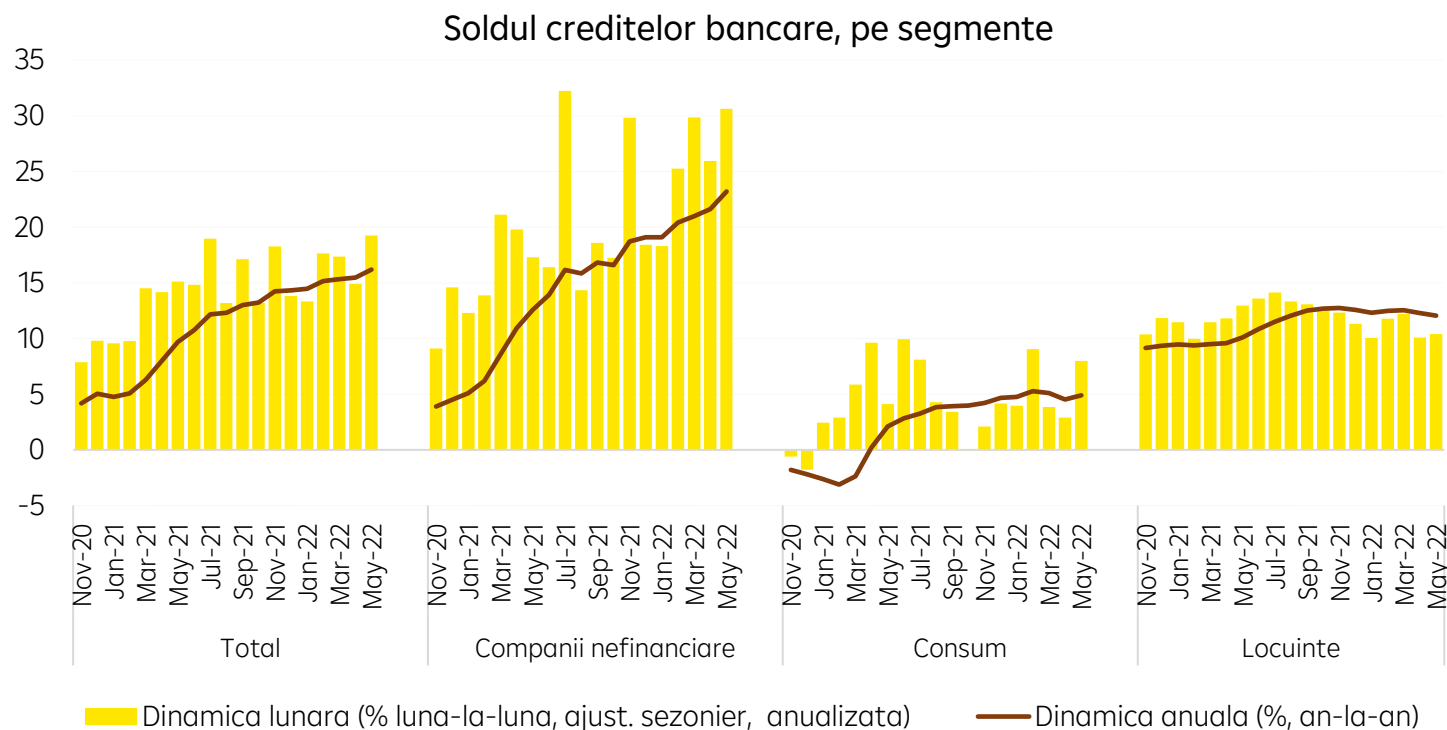
Sursa: Banca Națională a României, Raiffeisen Bank

Sistemul bancar

Poziție structurală solidă și potențial pentru a susține creditarea

Creștere susținută a soldului creditelor bancare

- Creșterea creditelor acordate companiilor s-a accelerat în primele luni ale anului, fiind impulsionată de schemele de garantare oferite de guvern și de performanța bună a economiei. Creșterea creditelor ipotecare a rămas de asemenea una rapidă în perioada ianuarie-mai 2022.
- Creșterea soldului creditelor de consum a rămas însă lentă la începutul anului, acest segment de creditare înregistrând cea mai slabă performanță.



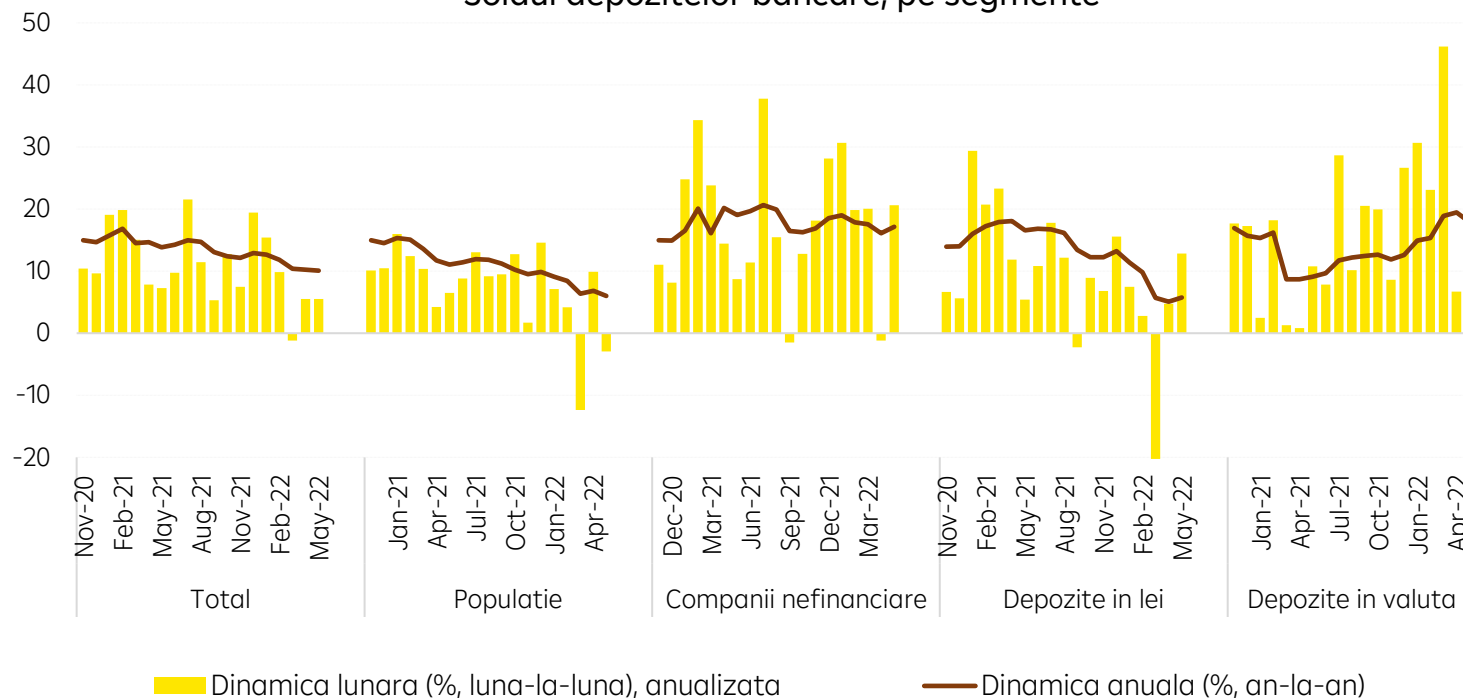
Notă: dinamicile soldurilor totale (lei și valută) sunt calculate asumând o rată de schimb EURRON constantă la evaluarea în lei a creditelor în valută; date ajustate sezonier de Raiffeisen Bank; ultima observație: mai 2022

Sursa: Banca Națională a României, Raiffeisen Bank

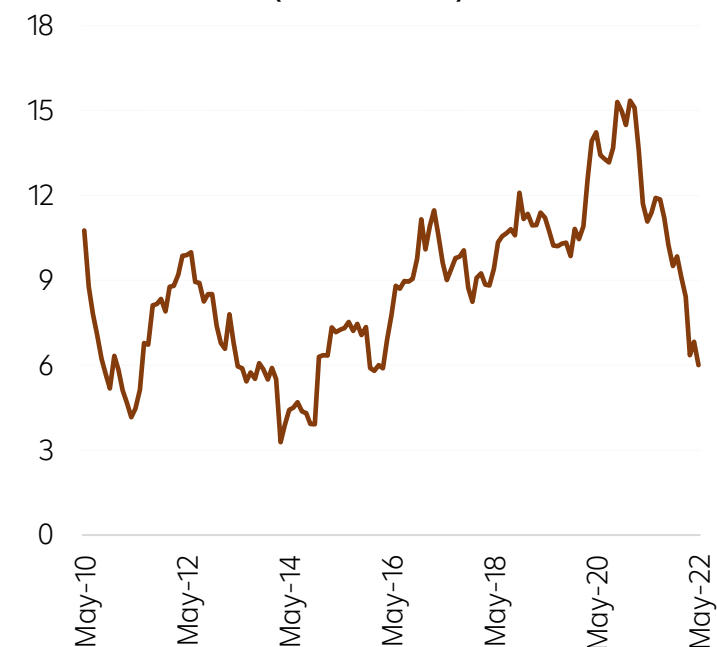
Avansul depozitelor populației încetinește

- Avansul soldului depozitelor bancare manifestă o încetinire, în principal ca urmare a temperării creșterii soldului depozitelor populației.
- Conform datelor ajustate sezonier de noi, soldul depozitelor populației a scăzut în martie ca urmare a creșterii cererii pentru numerar pe fondul declanșării războiului din Ucraina, și din nou în luna mai. Capacitatea populației de a economisi pare a fi afectată negativ de creșterea rapidă a prețurilor ce reduce venitul disponibil real.

Soldul depozitelor bancare, pe segmente



Soldul depozitelor populației (% an-la-an)

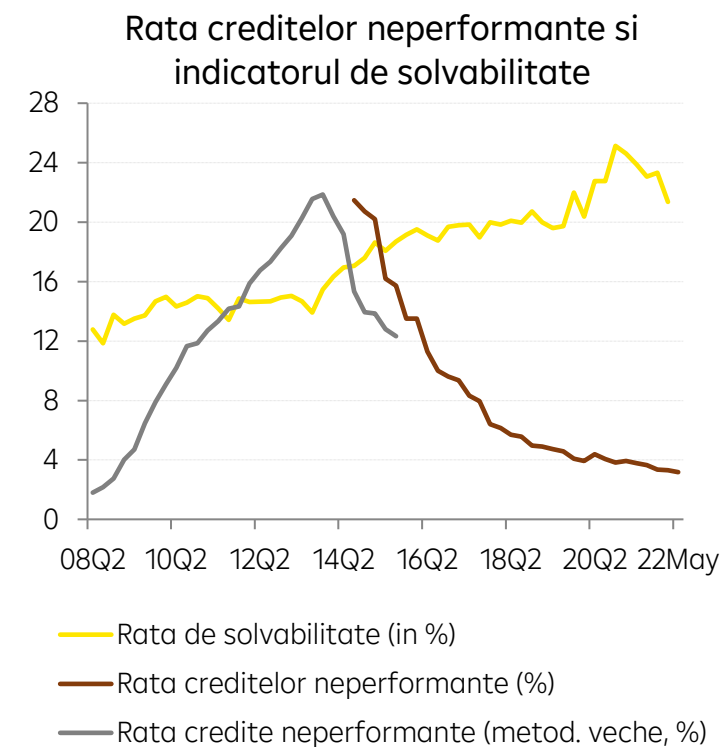
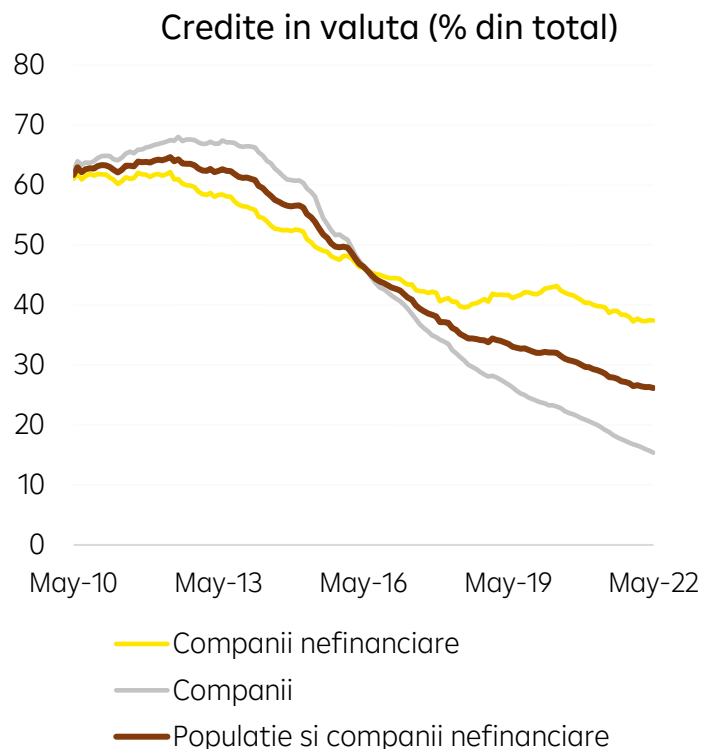
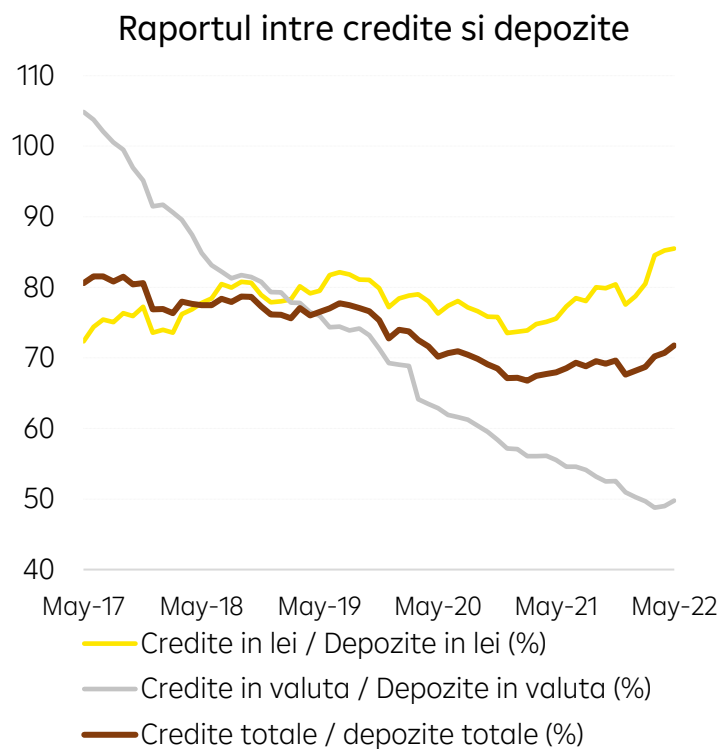


Notă: dinamicile soldurilor totale (lei și valută) sunt calculate asumând o rată de schimb EURRON constantă la evaluarea în lei a depozitelor în valută; date ajustate sezonier de Raiffeisen Bank; ultima observație: mai 2022

Sursa: Banca Națională a României, Raiffeisen Bank

Poziție structurală solidă a sistemului bancar

- Ponderea creditelor în valută în total credite continuă să scadă (26,2% în mai 2022).
- Capitalizarea sistemului bancar este una ridicată, nivelul indicatorului de solvabilitate fiind de 21,4% în martie 2022.
- Rata creditelor neperformante a continuat să scadă ușor pe parcursul anului 2022, ajungând la 3,19% la sfârșitul lunii mai 2022.



Principalii indicatori macroeconomici

	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F
Populatie							
Populatia stabila (mil. persoane, medie)	19.59	19.48	19.38	19.27	19.16	19.06	18.94
Activitatea economica							
PIB nominal (mld. EUR)	187.8	204.5	223.2	218.9	240.2	273.3	298.0
PIB per capita (in EUR)	9585	10497	11518	11361	12535	14342	15731
PIB real (% an-la-an)	7.3	4.5	4.2	-3.7	5.9	3.8	3.0
PIB real fara agricultura (% an-la-an)	7.0	4.3	4.6	-3.3	5.6	3.8	3.0
Consumul populatiei (% an-la-an)	10.9	7.6	3.8	-5.1	8.0	4.3	3.0
Formarea bruta a capitalului fix (% an-la-an)	3.5	-1.1	12.9	4.1	2.3	3.5	5.0
Volumul productiei industriale (% an-la-an)	7.8	3.5	-2.3	-9.2	7.1	2.5	5.0
Rata somajului (% , medie)	6.1	5.3	4.9	6.1	5.6	5.6	5.2
Castiguri salariale si inflatie							
Castigul salarial mediu lunar brut in economie (EUR)	706	936	1023	1078	1135	1249	1359
Castigul salarial mediu lunar net in economie (EUR)	512	568	629	665	700	771	839
Castigul salarial mediu lunar net in economie (% an-la-an)	14.3	13.0	13.0	7.7	7.1	11.5	10.5
Rata inflatiei (% , sfarsitul anului)	3.3	3.3	4.0	2.1	8.2	13.5	6.8
Rata inflatiei (% , medie anuala)	1.3	4.6	3.8	2.6	5.1	12.7	9.1
Sectorul public							
Soldul bugetului public (cash, % din PIB)	-2.8	-2.8	-4.6	-9.6	-6.8	-6.5	-5.0
Soldul bugetului public (% din PIB)	-2.6	-2.8	-4.3	-9.3	-7.1	-7.0	-5.0
Datoria publica bruta (% din PIB)	35.1	34.7	35.3	47.2	48.8	50.1	50.5

	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F
Sector extern							
Datoria externa bruta (% din PIB)	51.9	48.8	49.2	57.9	56.0	52.7	51.3
Soldul contului curent (% din PIB)	-3.1	-4.6	-4.9	-5.0	-7.0	-8.3	-7.5
Soldul comertului exterior cu bunuri (FOB/FOB, % din PIB)	-6.8	-7.5	-8.0	-8.7	-9.6	-10.6	-9.8
Investitii straine directe (% din PIB)	2.6	2.6	2.3	1.4	3.0	2.0	2.0
Rezerve valutare oficiale (mld. EUR)	33.5	33.1	32.9	37.4	40.5	42.0	45.0
Rezerve valutare oficiale (luni de import)	5.3	4.8	4.5	5.6	4.9	4.3	4.1
Dobanzi si curs de schimb							
Rata dobanzii de politica monetara (% , medie)	1.8	2.4	2.5	1.9	1.4	4.4	7.0
Rata dobanzii de politica monetara (% , sfarsitul anului)	1.75	2.50	2.50	1.50	1.75	7.00	7.00
ROBOR 1 luna (% , medie)	1.0	2.6	3.0	2.4	1.8	5.5	7.5
ROBOR 3 luni (% , medie)	1.1	2.8	3.1	2.4	1.8	5.7	7.7
EUR/RON (sfarsitul anului)	4.66	4.66	4.78	4.87	4.95	5.05	5.07
EUR/RON (medie anuala)	4.57	4.65	4.75	4.84	4.92	4.98	5.06
USD/RON (sfarsitul anului)	3.89	4.07	4.26	3.97	4.37	4.95	4.41
USD/RON (medie anuala)	4.05	3.94	4.24	4.24	4.16	4.66	4.63

Sursa: Banca Națională a României, Institutul Național de Statistică, Raiffeisen Bank

Limitare de răspundere

Riscuri și explicații

Avertismente

- Datele privind performanța se referă la trecut. Performanța trecută nu este un indicator de încredere pentru rezultatele viitoare și pentru evoluția prețului unui instrument financiar, a unui indice financiar sau a unui produs de investiții. Acest lucru este cu atât mai mult valabil în situația în care instrumentul financiar, indicele financiar sau produsul de investiții există pentru o perioadă mai scurtă de 12 luni. În particular, această perioadă scurtă de referință nu este un indicator de încredere pentru rezultatele viitoare.
- Performanța unui instrument financiar, a unui indice financiar sau produs de investiții este diminuată de comisioane și taxe, care depind de circumstanțele individuale ale fiecărui investitor.
- Câștigul unei investiții într-un instrument financiar, indice financiar sau produs de investiții poate fi majorat sau diminuat de către fluctuațiile cursului de schimb.
- Prognozele performanțelor viitoare se bazează în totalitate pe estimări și presupuneri. Performanța viitoare efectivă poate devia față de prognoză. În concluzie, prognozele nu sunt un indicator de încredere pentru rezultatele viitoare și pentru evoluția unui instrument financiar, indice financiar sau produs de investiții.

O descriere a conceptelor și metodelor utilizate în pregătirea analizelor financiare este disponibilă [aici](#).

Informații detaliate privind analiza de senzitivitate (procedura pentru verificarea stabilității presupunerilor potențiale făcute în contextul analizelor financiare) este disponibilă [aici](#).

Divulgări ale circumstanțelor și intereselor care pot periclita obiectivitatea Raiffeisen Bank Romania (RBRO) este disponibilă [aici](#).

Distribuția tuturor recomandărilor corespunzătoare calendarului trimestrial anterior datei de publicare, cât și distribuția de recomandări în contextul în care serviciile unei firme de investiții încadrate în secțiunea A (servicii și activități de investiții) sau B (servicii auxiliare) a anexei I a Directivei UE 65/2014 a Parlamentului și a Consiliului European au fost publicate în ultimele 12 luni sunt disponibile [aici](#).

Informații detaliate și actualizate la zi privind metodologia, conflictele de interese și disclaimerul sunt disponibile pe pagina de internet a Raiffeisen Bank Romania SA, la următoarea adresă: <https://www.raiffeisen.ro/despre-noi/guvernanta-corporativa/cercetare-economica/>.

Limitare de răspundere

Important: Citiți precizările de la sfârșitul acestui document pentru a lua cunoștință de posibilele conflicte de interese sau alte cazuri de divulgare a unor informații de interes.

Emis de: Raiffeisen Bank Romania S.A.

Raiffeisen Bank Romania S.A. (denumită în continuare "RBRO"), o instituție de credit având sediul în clădirea Sky Tower, Calea Floreasca nr. 246C, sector 1, cod poștal 014476, București, România, e-mail centrala@raiffeisen.ro, website: www.raiffeisen.ro, CUI 361820, cod fiscal RO014460, cod BIC RZBRROBU, înregistrat la Registrul Comertului sub nr. J40/44/1991, înregistrată în registrul bancar sub nr. RB-PJR-40-009/1999, înregistrat la Autoritatea de Supraveghere Financiară din România sub nr. PJR01INCR/400009 este autorizată și supravegheată de Banca Națională a României (ca instituție de credit), (denumită în continuare „BNR”), strada Lipscani nr. 25, Sector 3, cod poștal 030031, București, România website: www.bnro.ro și de Autoritatea de Supraveghere Financiară (în calitate de intermediar pe piețele de capital, prin Decizia nr. A75/30.01.2014, modificată prin Decizia nr. A239/27.03.2014 și prin Decizia nr. 449/28.03.2019), (denumită în continuare "ASF"), Splaiul Independenței nr. 15, sector 5, Cod Postal 050092, București, Romania, website: www.asfromania.ro.

Acțiunile emise de RBRO nu sunt listate pe nicio bursă de valori. RBRO este emitent de obligațiuni listate pe Bursa de Valori București și este tratat în calitate de emitent pe piața de capital din România. Pentru detalii suplimentare privind calitatea de emitent a RBRO, vă rugăm să accesați următoarea adresă: <https://www.raiffeisen.ro/despre-noi/guvernanta-corporativa/detinatori-de-obligatiuni>.

RBRO este parte a grupului Raiffeisen, grup financiar ce furnizează servicii financiare în Austria, precum și în 15 țări din Europa Centrală și de Est. În plus, grupul înglobează numeroși alți furnizori de servicii financiare, de exemplu servicii de leasing, administrare a investițiilor, dar și servicii în legătură cu fuziunile și achizițiile. RBRO oferă o gamă largă de servicii și produse în domeniul piețelor financiare. Direcția Cercetare Economică și Sectorială din cadrul RBRO produce și furnizează analize și rapoarte privind principalele evoluții macroeconomice din România.

Compania mamă a RBRO este Raiffeisen Bank International AG (denumită în continuare "RBI") (companie listată la Bursa de Valori de la Viena; simbol RBI AV). RBI este o bancă de investiții pentru clienții de tip corporat, cu sediul central în Austria. RBI își desfășoară activitatea în Europa Centrală și de Est (CEE), unde a menținut o rețea de bănci subsidiare, companii de leasing și alți furnizori de servicii financiare pe mai multe piețe. Este posibil ca, în ultimele 12 luni, RBI sau entitățile sale afiliate să fi încheiat tranzacții cu produse sau servicii (care include, dar nu se limitează la serviciile de investiții financiare) sau cu entitatea/ entitățile menționate în prezentul raport, totuși niciun angajat al RBI sau al entităților afiliate nu are capacitatea să influențeze substanța/ fondul raportului de cercetare macroeconomică întocmit de către analiștii din cadrul RBRO.

Acest document este realizat exclusiv în scop de informare și nu poate fi reprodus sau distribuit către alte persoane fără permisiunea RBRO. Acest document este guvernat de legislația română în vigoare și nu reprezintă o solicitare a unei oferte și nici nu este un prospect în sensul Legii nr. 126/2018 privind piețele de instrumente financiare sau unei alte legi străine comparabile. Dacă nu se prevede altfel în mod expres, referirea în prezentul document la legislație se referă la acte care sunt în vigoare în România.

Orice decizie de investiție cu privire la instrumente financiare sau produse sau investiții financiare poate fi făcută numai pe baza: (i) unui prospect aprobat sau publicat sau (ii) documentației complete care va fi sau a fost publicată în legătură cu instrumentele financiare sau produsele sau investițiile financiare respective și nu trebuie făcută pe baza prezentului document. Acest document nu constituie o recomandare personală de a cumpăra sau vinde instrumente financiare, sau consultanța în sensul Legii nr. 126/2018 privind piețele de instrumente financiare, sau consiliere de orice fel.

Acest document și părți ale sale nu formează baza pentru vreun contract sau obligație de orice natură. Acest document nu ține loc de consultanță necesară pentru cumpărarea sau vânzarea de acțiuni/instrumente financiare sau alte produse sau investiții financiare. În privința vânzării sau cumpărării de instrumente financiare sau produse sau investiții financiare, un consultant/ agent de servicii de investiții financiare autorizat poate să vă ofere servicii de consultanță personalizată pentru achiziționarea de produse de investiții și instrumente financiare.

Limitare de răspundere

Acest document se bazează în mod fundamental pe informația disponibilă în mod general și nu se bazează pe informații confidențiale pe care autorul care a produs acest document le-a obținut exclusiv pe baza relațiilor sale cu o terță persoană. Informațiile conținute aici au fost obținute din surse publice considerate a fi de încredere de RBRO. În orice caz, RBRO nu face nicio declarație sau nu acordă nicio garanție cu privire la acuratețea sau caracterul complet al acestora. În toate situațiile în care RBRO consideră că o sursă nu este de încredere, RBRO va indica clar în raport acest lucru.

Performanțele trecute nu sunt o garanție pentru performanțele viitoare ale instrumentelor financiare. Nicio asigurare nu poate fi dată cu privire la câștigul rezultat din portofoliul de instrumente financiare sau cu privire la un anumit emitent descris în raport. Este posibil ca, din cauza diverșilor factori, proiecțiile să nu se realizeze. Nici RBRO și nici unul dintre directorii, ofițerii sau angajații săi nu sunt responsabili pentru vreo pierdere sau pagubă care ar putea rezulta din utilizarea acestui document, sau a conținutului sau în vreun fel.

Orice tranzacție cu instrumente financiare implică riscuri printre care sunt incluse, dar nu se limitează la acestea: fluctuația prețurilor în piața relevantă; lipsa de predictibilitate în distribuirea dividendelor, profitabilitate și profituri; fluctuația ratelor de schimb, a ratelor de dobândă și a randamentului.

Acest document poate include referiri la instrumente financiare în legătură cu care RBRO sau o altă persoană în legătură strânsă cu aceasta sau parte din același grup financiar ar putea acționa ca formator de piață sau furnizor de lichiditate, coordonator sau coordonator asociat al oricărei oferte publice de instrumente financiare a emitentului în ultimele 12 luni sau ca parte a unui contract cu emitentul referitor la prestarea de servicii de investiții financiare oferite de RBRO sau în legătură cu producerea prezentului raport. De asemenea, RBRO sau o altă persoană în legătură strânsă cu aceasta sau parte din același grup financiar ar putea avea o poziție lungă sau scurtă netă în orice moment, inclusiv o poziție care e posibil să se fi acumulat pe baza informației conținută în prezentul document, anterior diseminării acestuia. RBRO poate să fi realizat o tranzacție proprie în oricare din investițiile menționate aici, sau în investiții asociate și sau ar putea avea o poziție sau o deținere într-un astfel de instrument. RBRO ar putea să se angajeze în tranzacții, în nume propriu sau în numele clienților, într-o manieră inconsistentă cu cele exprimate în prezentul document. Alte persoane angajate în RBRO, incluzând pe cei ce recomandă strategii de investiții financiare, pe cei ce fac parte din forța de vânzări a băncii și alți analiști financiari, pot avea opinii contrare celor prezentate în acest document.

Este posibil ca prezentul document să fi fost transmis emitentului la care se referă direct sau indirect recomandarea și să fi fost modificat ulterior. În condițiile în care nu este declarat expres în mod contrar, analistul care a pregătit (sau a contribuit la) acest raport nu este compensat de RBRO pentru veniturile obținute de bancă din tranzacții cu instrumente financiare obiect al serviciilor de investiții furnizate de RBRO. Compensarea analistului sau analiștilor acestui raport se bazează (printre altele) pe profitabilitatea globală a RBRO, care include, între altele, câștiguri din furnizarea de servicii de investment banking și alte tranzacții ale RBRO. În general RBRO interzice analiștilor și persoanelor care contribuie la acest raport să dobândească acțiuni sau alte instrumente financiare ale oricărei companii care este subiect de cercetare pentru analiști (și alte persoane care contribuie la furnizarea serviciilor de cercetare pentru investiții), dacă o astfel de achiziție nu este autorizată de departamentul de conformitate al RBRO, în prealabil și în mod expres.

RBRO a stabilit următoarele aranjamente organizatorice și administrative, incluzând „ziduri chinezești”, pentru a împiedica sau preveni conflictele de interese în legătură cu recomandările: RBRO a conceput zone de confidențialitate în mod fundamental obligatorii. Zonele de confidențialitate sunt unități în cadrul instituției de credit care sunt izolate de alte unități prin măsuri organizatorice care guvernează schimbul de informație, pentru ca informația relevantă pentru conformitate este în mod continuu sau temporar procesată în aceste zone.

Informația relevantă pentru conformitate nu trebuie să părăsească o zonă de confidențialitate și trebuie tratată ca fiind strict confidențială în operațiunile interne care țin de activitate, inclusiv interacțiunea cu alte unități. Aceasta nu se aplică transferului de informație necesar pentru operațiunile obișnuite în activitate. Un astfel de transfer de informație este limitat, oricum, la ceea ce este absolut necesar (principiul „trebuie să știi”). Schimbul de informație relevantă pentru conformitate între două zone de confidențialitate trebuie realizat cu implicarea ofițerului de conformitate.

RBRO poate să fi realizat o tranzacție proprie în oricare din investițiile menționate aici, sau în investiții asociate și sau ar putea avea o poziție sau o deținere într-un astfel de instrument. RBRO ar putea să se angajeze în tranzacții, în nume propriu sau în numele clienților, într-o manieră inconsistentă cu cele exprimate în prezentul document.

RBRO și/sau angajații săi nu au obligația de a aduce la zi, modifica sau amenda sau în alt mod notifica un destinatar al acestui raport dacă informația sau recomandarea prevăzută aici se schimbă sau devine inexactă imediat. Frecvența rapoartelor subsecvente, dacă există una, rămâne la discreția autorului și a RBRO.

Limitare de răspundere

Aspecte care trebuie divulgate conform legislației aplicabile

Următoarele informații cu privire la acțiuni sunt făcute publice la secțiunea Divulgări aplicabile de mai jos:

1. RBRO sau una din entitățile afiliate deține o poziție netă lungă sau scurtă care depășește 0,5% din totalul capitalului social al emitentului, calculat în concordanță cu articolul 3 din Regulamentul (EU) nr. 236/2012 și cu Capitolul III și IV din Regulamentul Delegat al Comisiei (EU) nr 918/2012;
2. RBRO sau una din entitățile afiliate deține mai mult de 5% din capital social total listat al emitentului;
3. Emitentul deține mai mult de 5% din întreg capitalul social al RBRO sau a unei dintre entitățile afiliate;
4. RBRO sau companiile afiliate au interese financiare semnificative cu privire la un emitent;
5. RBRO și una dintre entitățile sale afiliate este formator de piață (sau specialist) sau este numit sponsor, manager de stabilizare sau furnizor de lichiditate pentru instrumentele financiare ale emitentului;
6. În ultimele 12 luni, RBRO sau una dintre entitățile afiliate au jucat un rol important sau a fost coordonator sau coordonator asociat într-o ofertă publică de instrumente financiare ale emitentului;
7. În ultimele 12 luni, RBRO sau una dintre entitățile sale afiliate a fost parte într-un contract cu privire la prestarea altor servicii de investiții financiare pentru emitent (inclusiv în asumarea unui rol ca agent de plată) sau a primit o compensare pentru aceste servicii în aceeași perioadă (în acest caz, divulgarea are loc doar dacă nu încalcă confidențialitatea cu privire la informația de afaceri);
8. RBRO sau una dintre entitățile sale afiliate a intrat într-un contract cu emitentul cu privire la furnizarea de recomandări de investiții;
9. Analistul responsabil deține instrumente financiare ale emitentului pe care el/ea le analizează;
10. Analistul responsabil este un membru al conducerii executive, consiliului director sau consiliului de supraveghere al emitentului pe care el/ea îl analizează;
11. Analistul responsabil sau alte persoane fizice, care sunt implicate în pregătirea analizei financiare, au primit sau au cumpărat acțiuni ale emitentului pe care el/ea îl analizează anterior oferirii acestora către public. Prețurile la care acțiunile au fost achiziționate și datele de achiziție vor fi publicate;
12. Compensarea analistului responsabil sau a persoanelor fizice, care sunt implicate în pregătirea analizei financiare, sunt legate de tranzacțiile efectuate de către RBRO în nume propriu sau ale unei dintre entitățile afiliate cu emitentul în cauză.

Divulgări aplicabile: Nu există

Data producerii raportului: 12 iulie 2022, 1:20 PM

Data primei diseminări: 14 iulie 2022, 11:00 AM