



Perspective regionale asupra intermedierii financiare in moneda locala vs FX

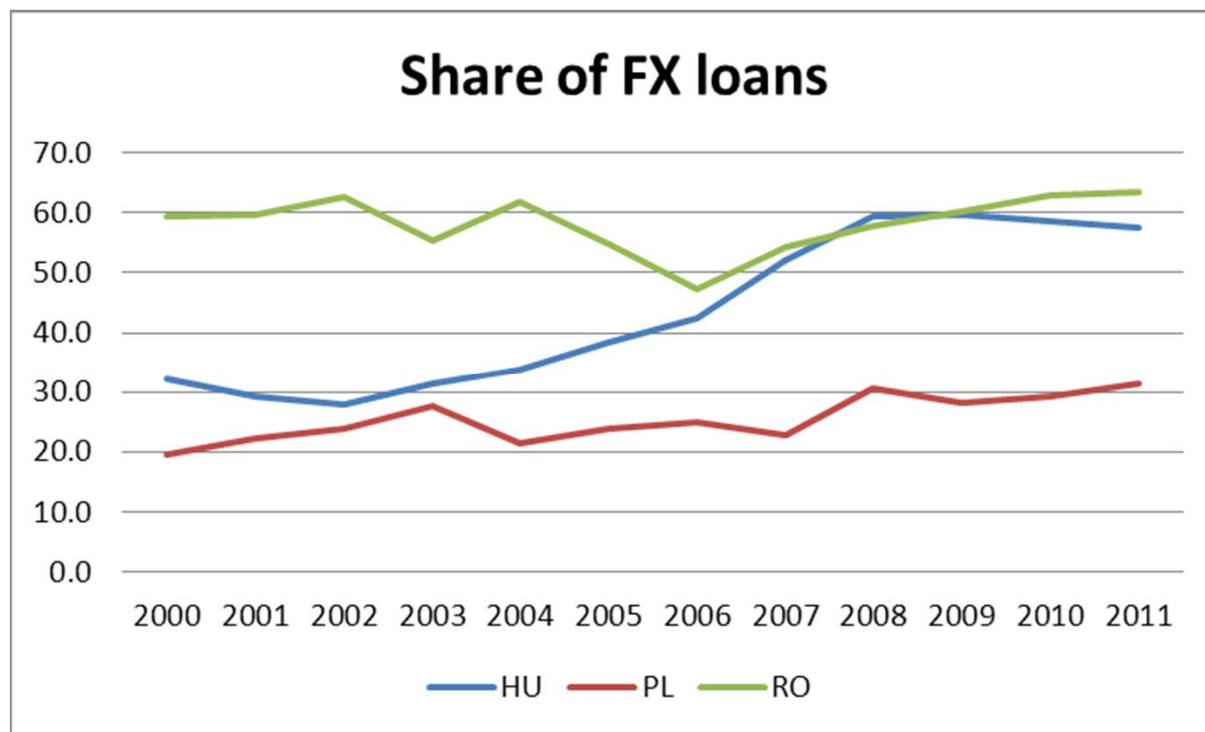
Sergiu Manea

Vicepresedinte Executiv

Banca Comerciala Romana

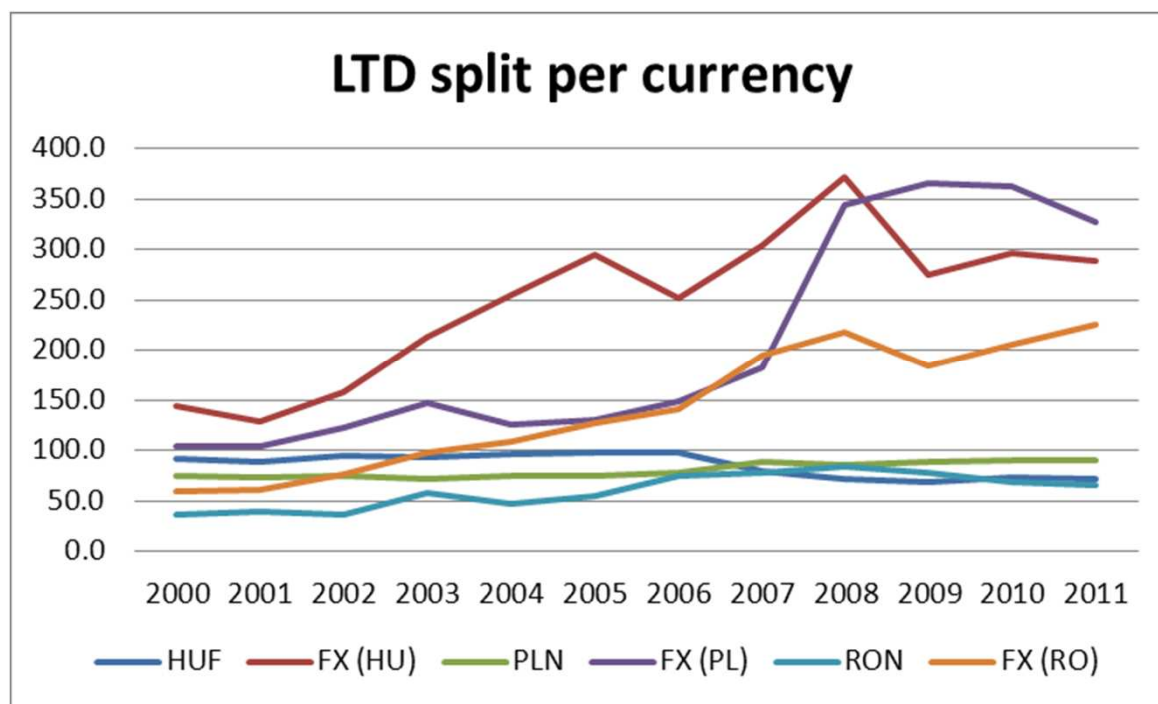
Decembrie 2012

Ponderea finantarii in valuta RO vs. PL vs HU



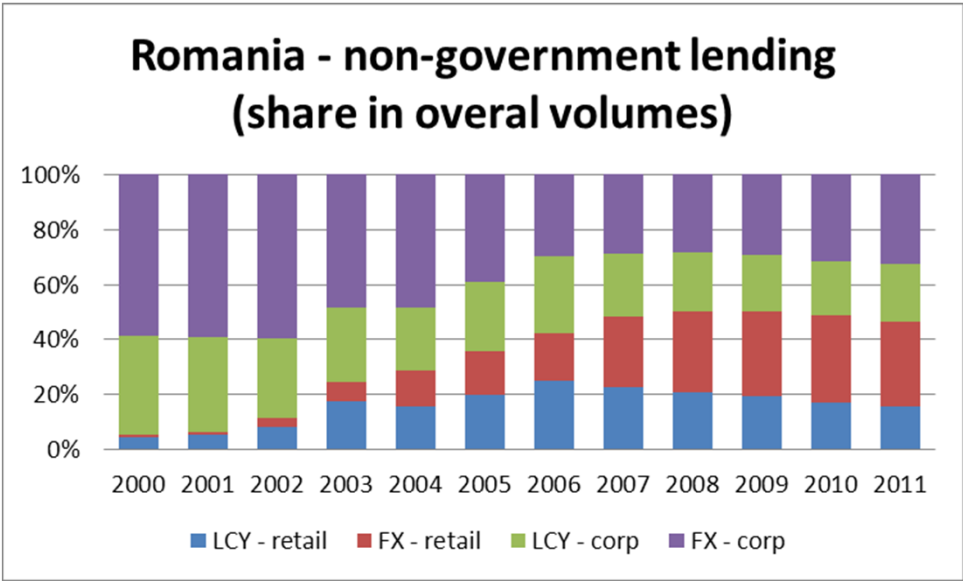
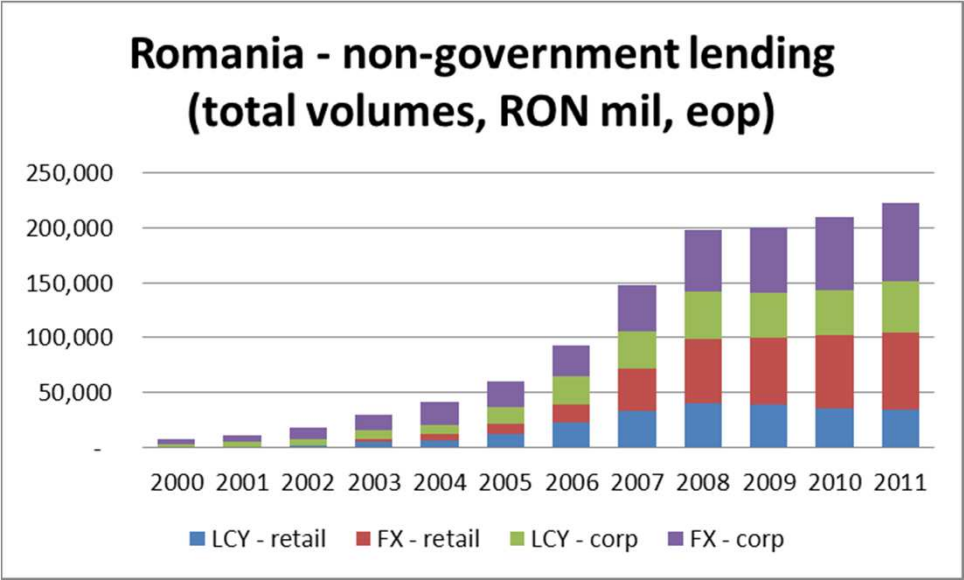
- Creditul in valuta in Ungaria si Polonia are o pondere mai mica decat in Romania (28% si 51% fata de 63%)
- Riscul mai mare generat de un raport credite/depozite supraunitar este compensat mai ales in cazul Poloniei de ponderea redusa a creditului in valuta

Raportul credite/depozite RO vs. PL vs HU

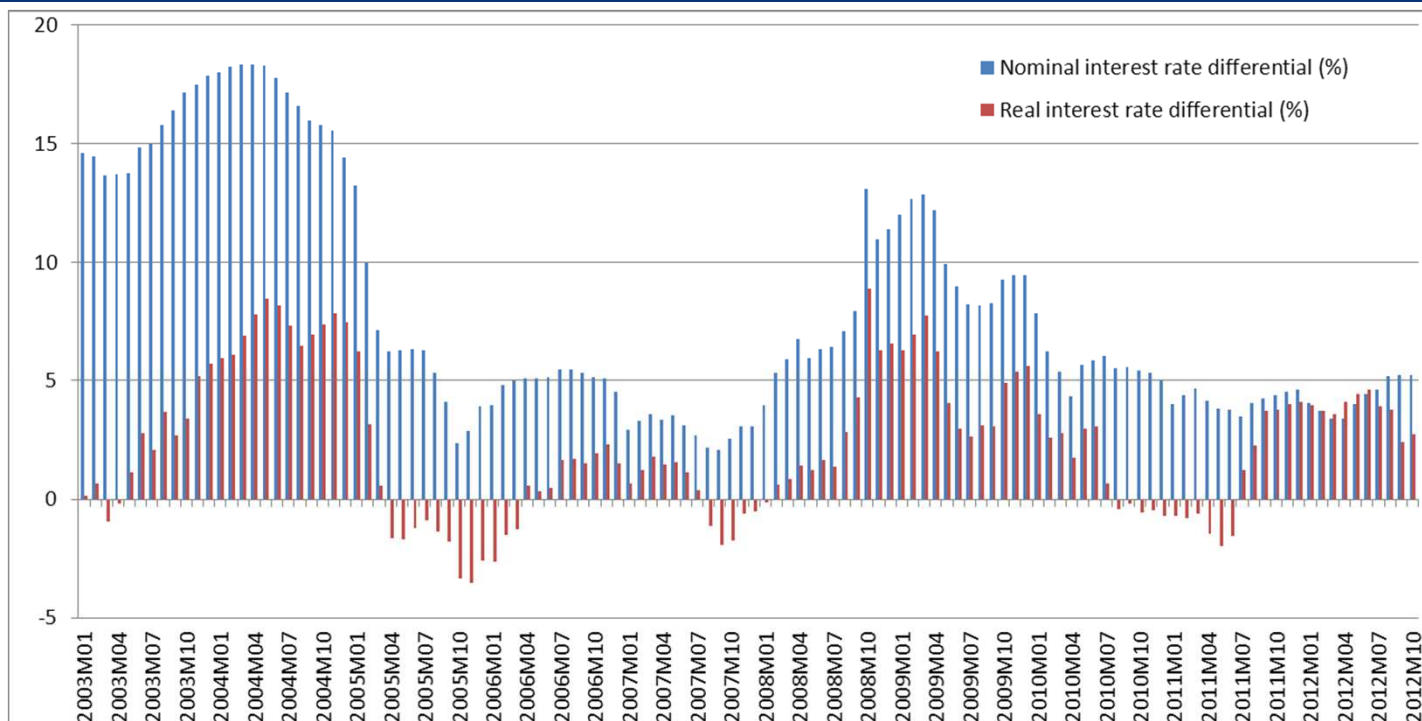


- Desi LTD pe valuta este semnificativ mai mare in cazul Poloniei si Ungariei decat in Romania (304% si 244% fata de 207% in Romania), creditul in valuta in aceste doua tari are o pondere mai mica decat in Romania
- LTD pe moneda locala este sub 100 atat in cele doua tari cat si in Romania.
- Pe serie istorica, Polonia a cunoscut o rata de crestere puternica a LTD pe care o asociem cu dezvoltarea economica semnificativa, Polonia crescut in medie cu 4.7% in perioada 1996-2008, in conditiile in care dobanda la trei luni in aceasta tara a fost de peste 12% in acelasi interval de timp (diferential important de dobanda fata de Zona Euro).

Romania: evolutia creditarii RON vs. FX

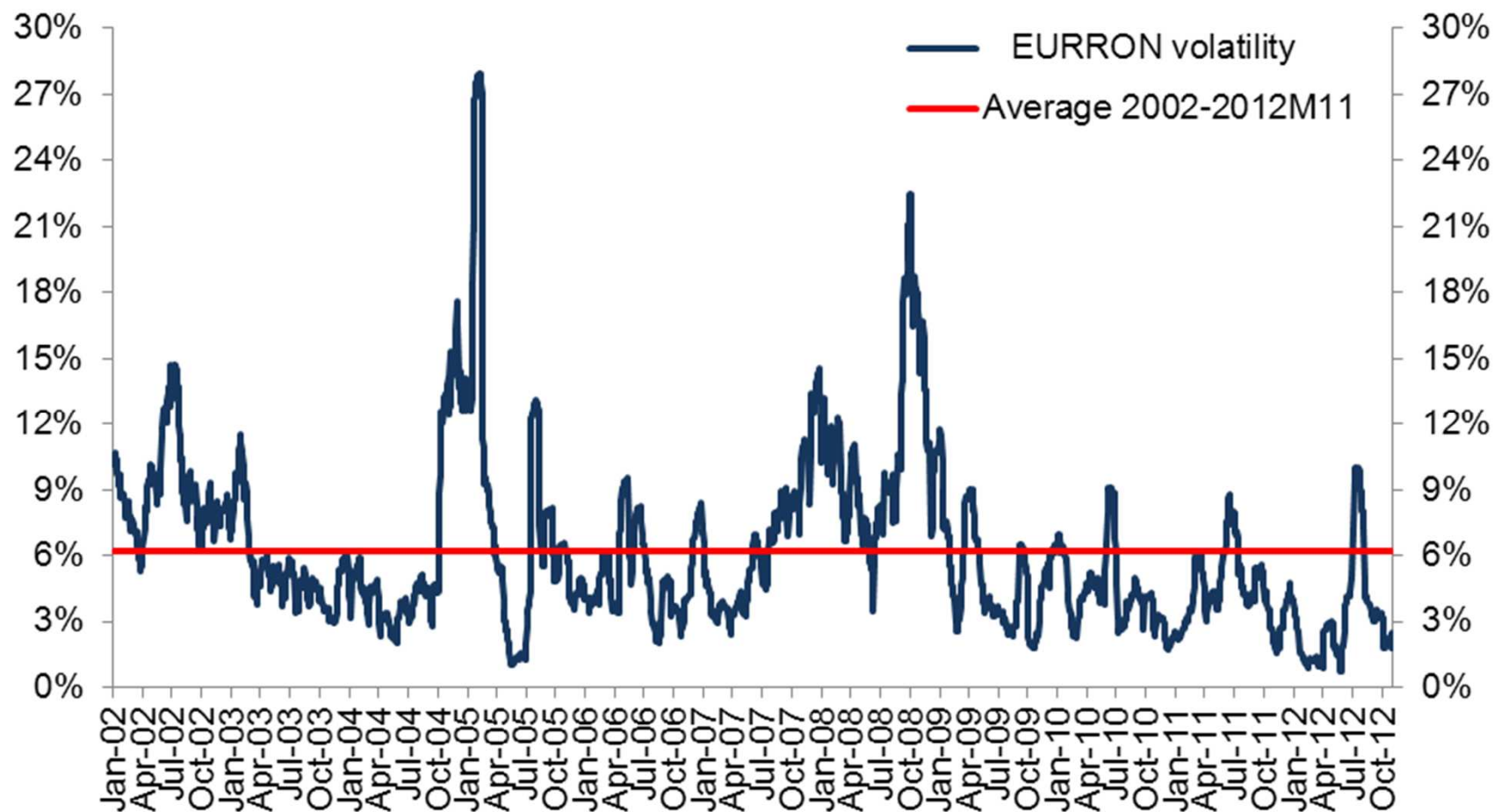


Evolutia diferentialului de dobanda RON vs. EUR



- In luna octombrie, diferentialul ratei dobanzii nominale a fost 5.25%, iar diferentialul ratei dobanzii reale (ROBOR 3M real –EURIBOR 3M real) s-a situat la 2.75% .
- In 2012 diferentialul real de dobanda a fost de 3.75% si s-a redus de la 4.9% in 2009;
- Ratele inalte ale dobanzilor la lei sunt explicate de ratele inalte ale inflatiei din trecut, mult peste inflatia Zonei Euro dar si peste inflatia unor tari din regiune cum ar fi Polonia.

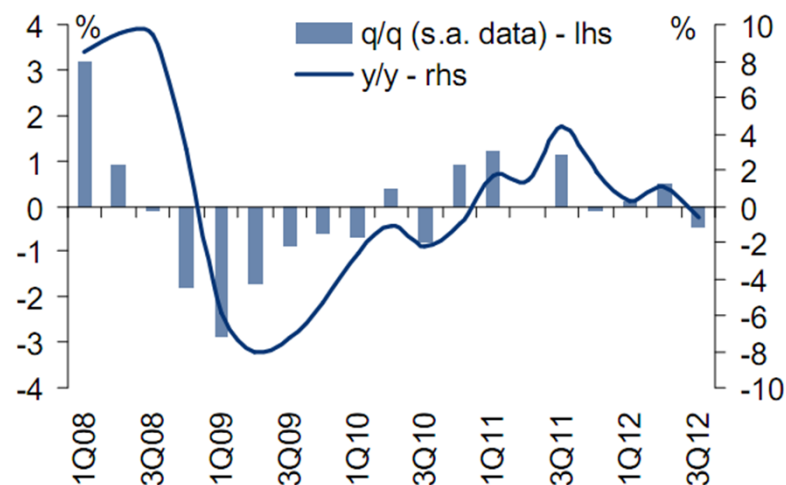
Volatilitatea cursului RON / EUR



- Materializarea riscului valutar printr-un soc pe cursul de schimb ar putea anula aproape in totalitate differentialul de rata a dobanzii EUR/RON.

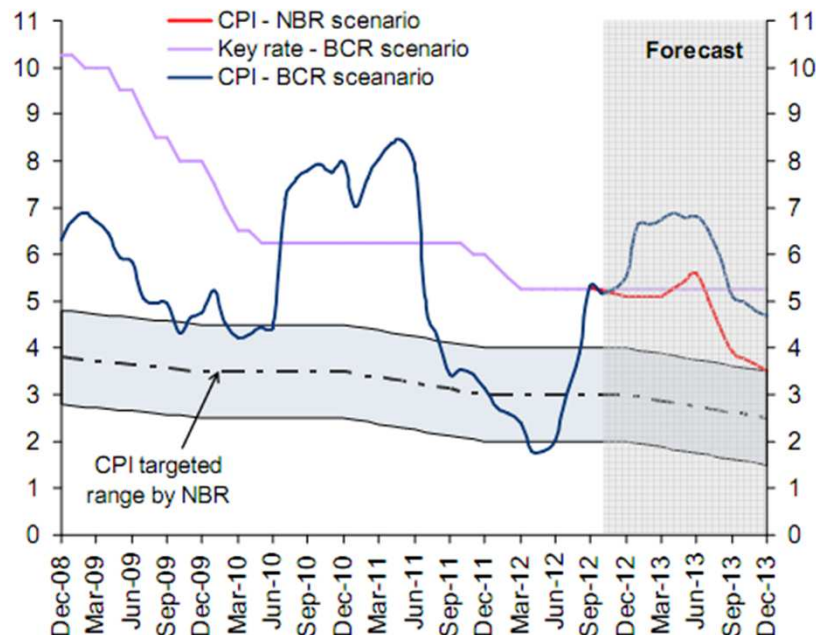
Avansul economic: sub creșterea medie pe termen lung

GDP development



Source: NIS, BCR Research

Inflation and key rate



Source: NIS, central bank, BCR Research

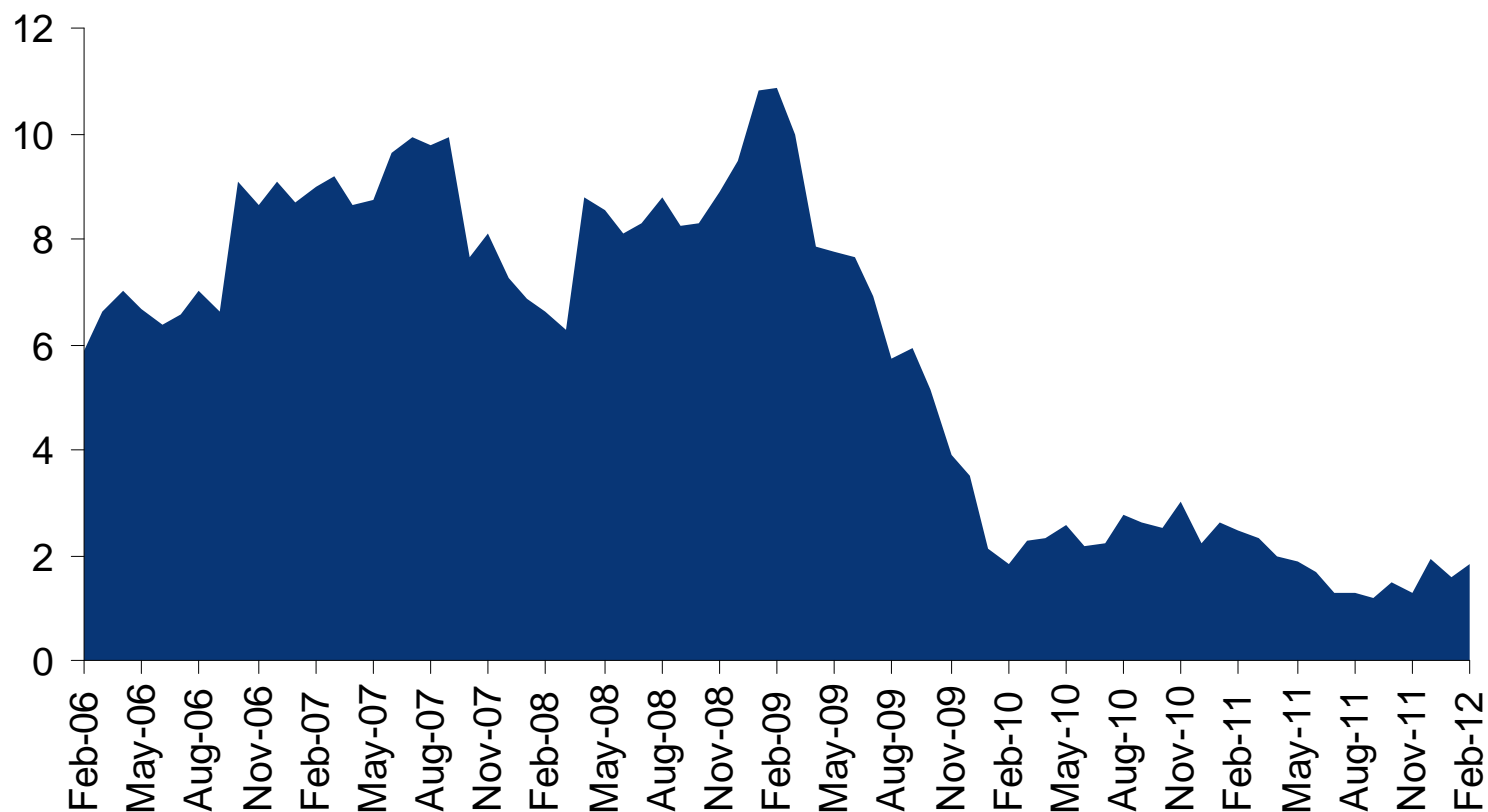
Macro forecasts

%, y/y, unless o.s.	2009	2010	2011	2012f	2013f
GDP	-6.6	-1.6	2.5	0.7	1.9
Private consumption	-9.1	-0.3	0.7	0.9	1.9
Investments	-28.1	-2.1	6.3	4.0	4.6
C/A / GDP - %	-4.2	-4.4	-4.2	-4.1	-4.3
FDIs/GDP - %	3.0	1.8	1.4	1.2	1.3
BD/GDP (ESA) - %	-9.0	-6.8	-5.2	-3.8	-3.3
EURRON (eop)	4.23	4.28	4.32	4.55	4.50
CPI (eop)	4.7	8.0	3.1	5.5	4.7

Source: BCR Research, NIS, central bank

Entuziasmul din pre-criză a dispărut; există resurse alternative?

Investițiile străine directe (mld.euro)



Sursa: Banca Națională a României, BCR Cercetare

- **Simpla rostogolire a datoriei externe nu poate asigura creștere economică**

Consideratii finale

- În timpul recesiunii economice, rata de creștere a PIB potential a scăzut în mod semnificativ la 1,7%, de la o medie de 4,3% în 2002 – 2008.
- Conform estimărilor noastre, PIB potential se va menține în jurul valorii de 1,7% în următorii doi ani, în baza creșterilor de capital și productivitate
- Estimăm menținerea inflației din România peste ținta BNR în 2013 – 2014, dar cu toate acestea diferențialul dintre inflația din România și cea din Zona Euro se va reduce la 2,7% în 2013 – 2014 de la o medie de 5% în ultimii zece ani.
- Inflația este deasupra țintei BNR și lichiditatea în lei din piața monetară va fi restricționată în continuare de către BNR
- Nu vom asista la o creștere a dobânzilor interbancare peste nivelurile actuale datorită necesității susținerii creșterii economice.
- Extinderea maturităților obligațiilor guvernamentale în lei peste 10 ani este un element cheie care poate susține creditarea neguvernamentală în moneda națională prin oferirea unui benchmark la dobânzile în lei pe termene lungi.