

Economia României și criza economică. Unde ne situăm?

Lucian Croitoru

BNR, 30 aprilie 2009

Simpozionul “Realități și iluzii în contextul crizei economice”

Impactul crizei mondiale: creșterea

Canalul comerțului: foarte evident începând din octombrie 2008

- Producția industrială este corelată cu evoluția economiei mondiale

Canalul încrederii

- Încrederea și creșterea economică corelate la nivel mondial și în România

Canalul financiar

- Spread-ul CDS a crescut, revenit pe trend descendent după acordul cu FMI și UE;
- Spread-uri relativ mari între dobânda BNR și robor;
- Mutarea accentului de la cota de piață la evaluarea riscului clientului
- Stoparea creditării

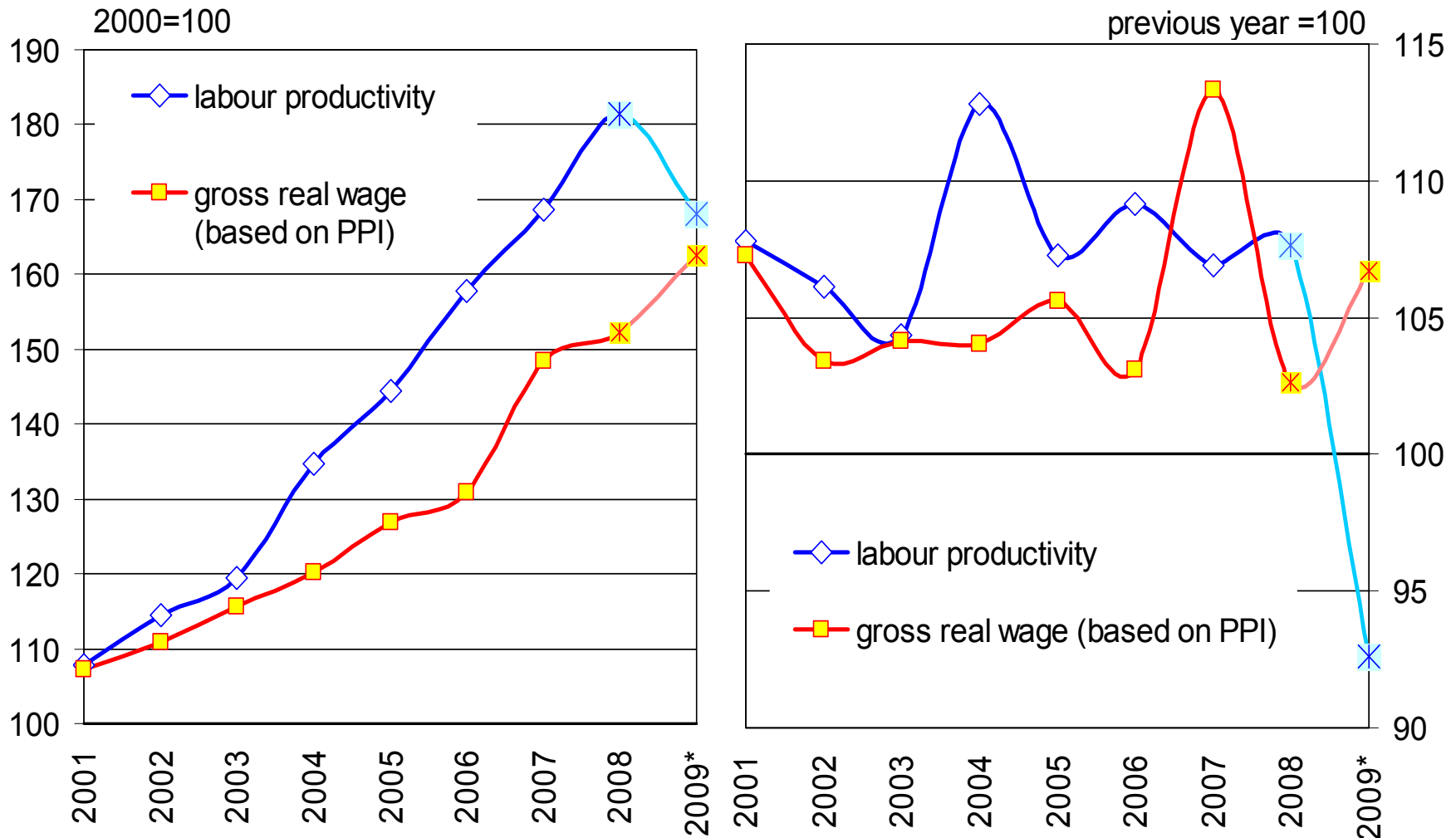
Canalul cursului de schimb

- Volatilitate crescută urmată de relativă stabilitate

Piața a făcut ajustări care a luat prin surprindere

- Deficitul contului curent a scăzut, ca urmare a faptului că sectorul privat și-a redus deficitul extern:
 $-1,2pp = (5,4 - 2,3)pp + \text{DESP}$ (unde DESP este deficitul extern al sectorului privat),
 $\text{DESP} = -4.2pp$
- O ajustare de $4,8 - 5,5pp$ în 2009 - plauzibilă

Real Wage and Labour Productivity in Manufacturing



Note: starting Jan. 2008, data recalculated according to NACE Rev.2 and to the change in the base year (2005 instead of 2000) and weighting system

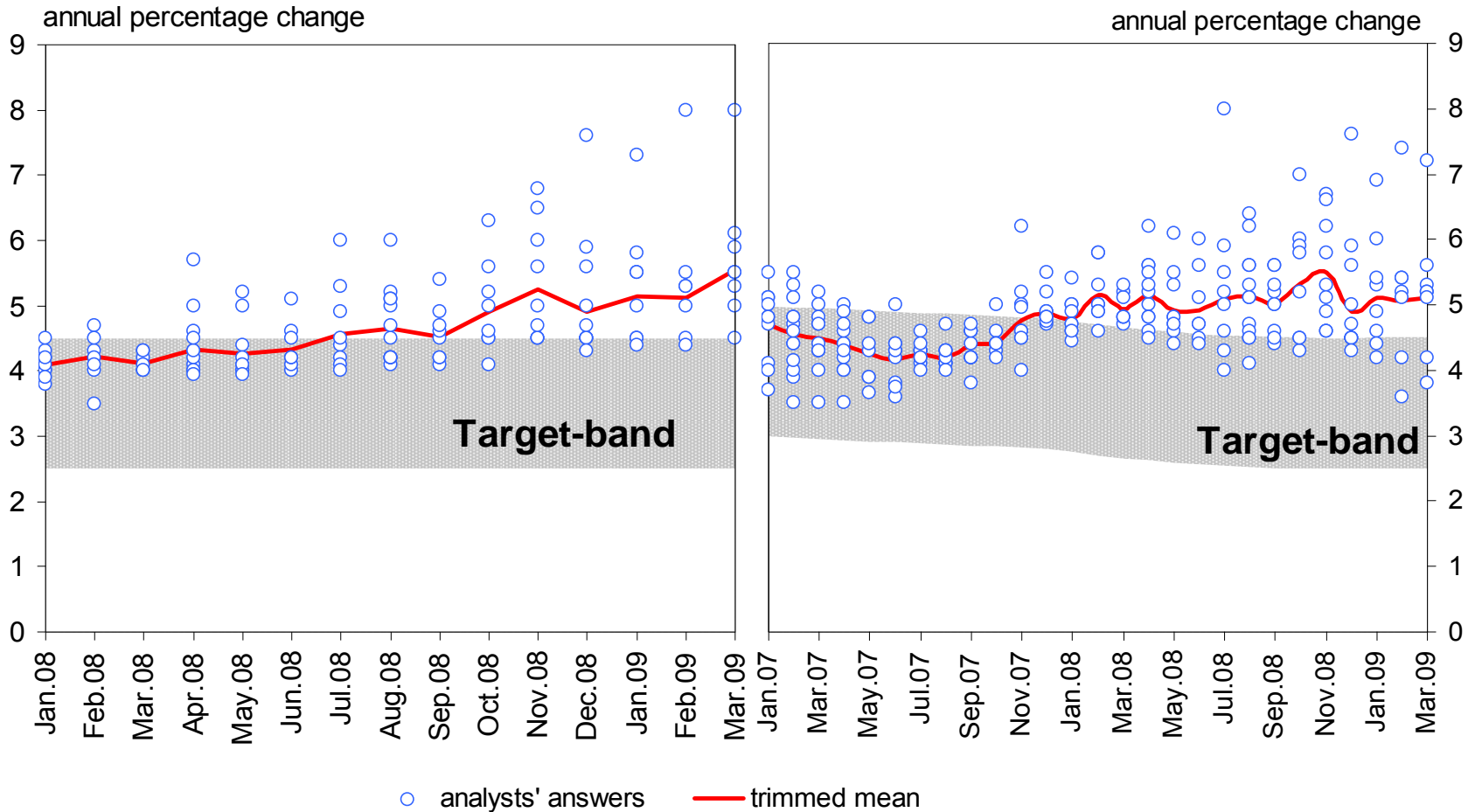
Source: National Institute of Statistics, National Bank of Romania

*) Jan. - Feb.

Developments in Inflation Expectations

Inflation rate expected for December 2009

Inflation rate 1 year ahead



Source: NBR survey among bank analysts

Ce alimentează anticipațiile?

Riscurile de creștere

- Continuarea tendinței salariilor de a crește mai repede decât productivitatea muncii
- Lipsa finanțării externe: depreciere, inflație
- O politică a veniturilor laxă

Riscurile echilibrate

- Prețul petrolului
- Modificarea prețurilor administrate
- Modificarea prețurilor alimentare volatile
- Rata de schimb

Deficitul bugetar

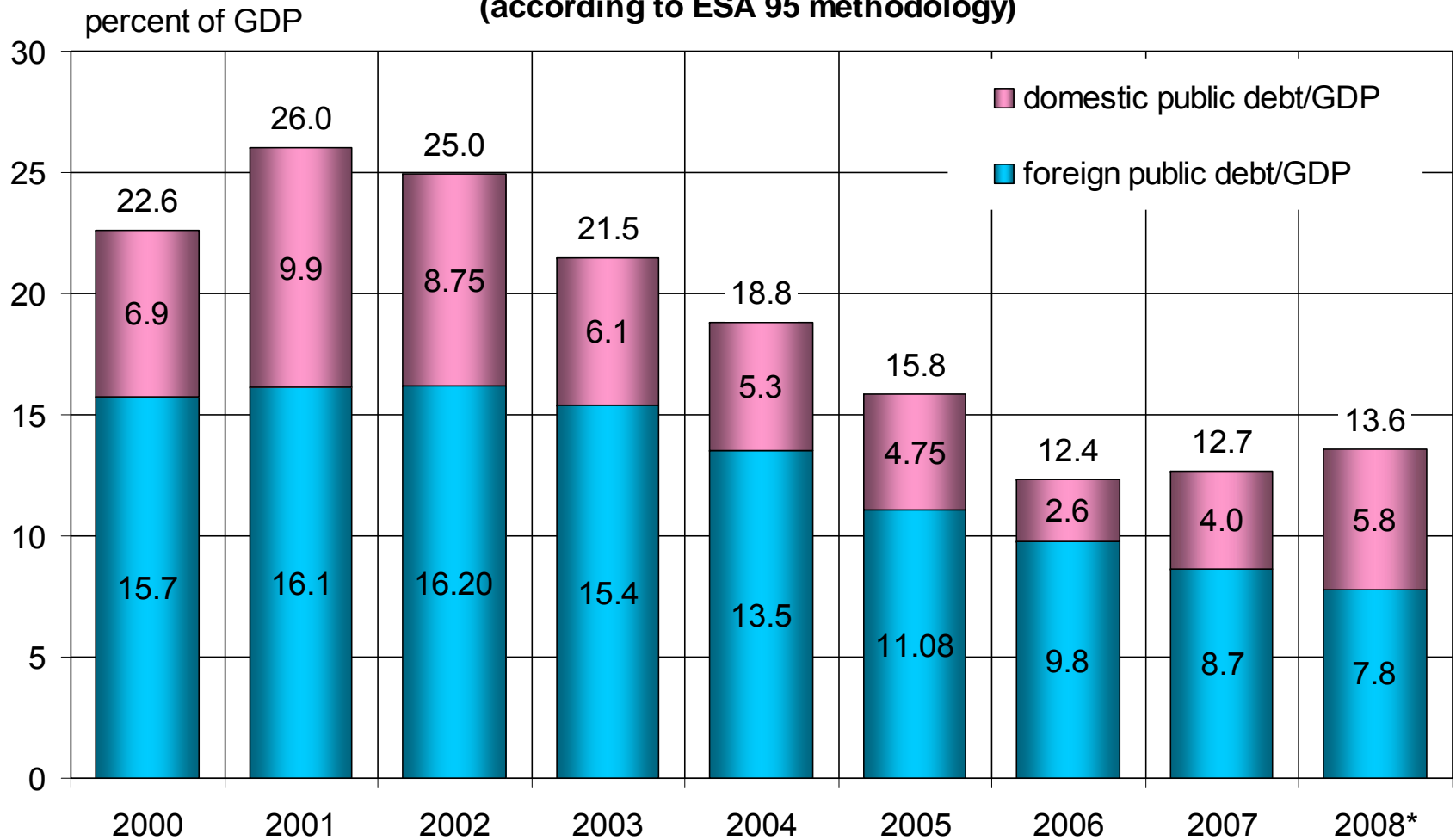
- Dimensiune acceptabilă din punctul de vedere al investitorilor străini
- Strategie fiscală pe termen mediu decembrie 2009
- Deficit mai mic de 3 procente din PIB -2011

RISCURI

- Riscul derapării cheltuielilor într-un an electoral
- Coaliția stânga-dreapta un factor de risc pentru buget
- Riscul supraestimării veniturilor
- Capacitate de absorbție a fondurilor structurale redusă

Public Debt

(according to ESA 95 methodology)



*) EDP Notification, April 2009

Source: Ministry of Public Finance, National Institute of Statistics

Ce avem bun?

- Datorie externă relativ mică, cu structură bună (70=21TS+51MLT), în care TS = termen scurt, iar MLT = termen mediu și lung
- Datorie publică mică (13,6= 5,8DPD+7,8FPD)
- Rezervele oficiale sunt relativ mari (5,1 luni de importuri)
- Acord cu FMI (potențial de pierdere de credibilitate)
- Reacție rapidă a autorităților privind adaptarea la criză

Unele surprize plăcute care refac canalul încrederii

Surpriza plăcută în contul de capital

- investiții străine directe de 1,4 mld EUR în ianuarie-februarie 2009

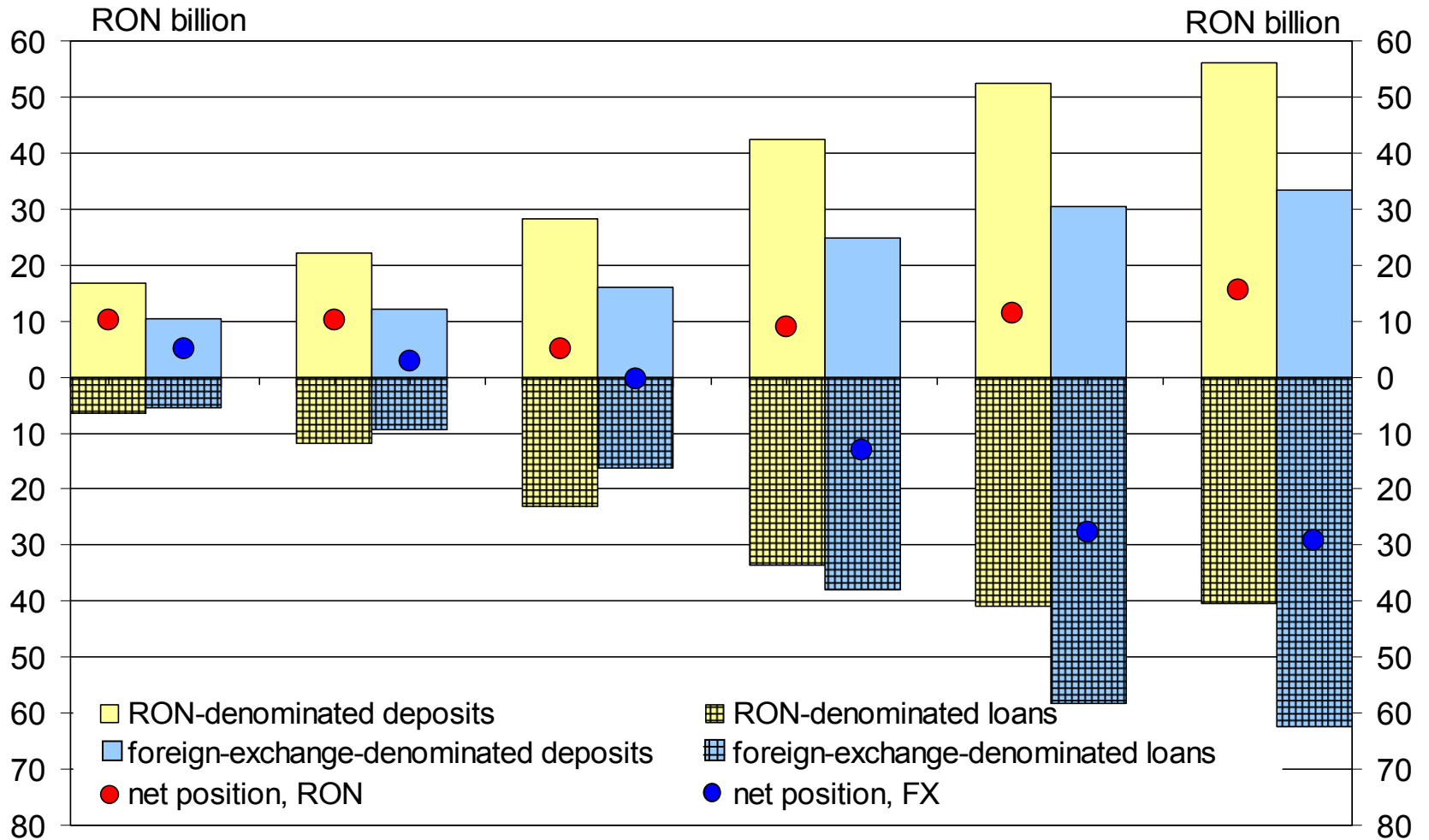
Surpriza plăcută în contul curent

- Transferurile curente au crescut cu 65% în ianuarie-februarie 2009

Vulnerabilități

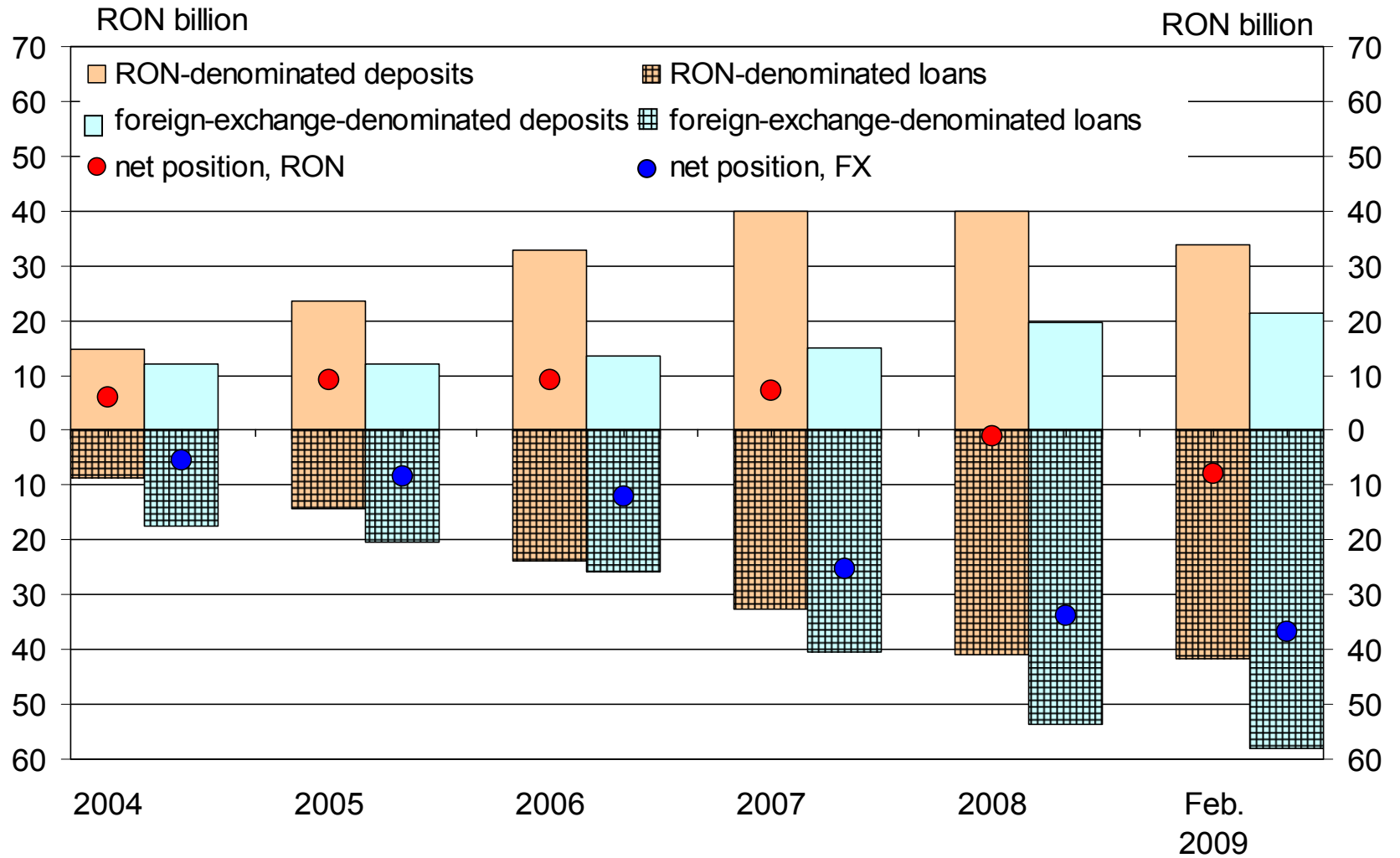
- Dependența băncilor de capitalul străin
- Necesitar de finanțare relativ mare
- Pasive mari în valută (gospodăriile, firmele)
- Rată de economisire relativ scăzută
- Ajustare a contului curent prin reducerea investițiilor nu prin creșterea economiilor (nu e bine!!)

Households' Loans and Deposit



Source: National Bank of Romania

Non-Financial Corporations' Loans and Deposit



Source: National Bank of Romania

Impactul crizei mondiale: ce va urma?

Canalul comerțului: ACTIV

Canalul încrederii:

- FOARTE ACTIV

Canalul financiar:

- ATENUAT (FMI, UE, BM, BERD)

Canalul cursului de schimb

- ATENUAT