

Euler Hermes Romania: Criza Covid-19 a influențat semnificativ economia României în 2020



Creștere rapidă și riscuri inflaționiste crescute în viitor

În ultimii 20 de ani, creșterea medie anuală a PIB-ului real a fost de +3,7%, ultimii cinci ani anteriori pandemiei înregistrând creșteri de 4,7%, cu mult peste media statelor membre UE din Europa Centrală și de Est.

”Criza Covid-19 a afectat semnificativ economia României, care în 2020 a înregistrat o contracție de minus 3,9% prin diferite canale - întreruperi ale lanțului de aprovizionare din industrie, în special sectorul auto; scăderea cererii externe; închiderea frontierelor și restricțiile interne. Însa, deși perioadele de supraîncalzire economică au cauzat anumite îngrijorări, România este o economie emergentă performantă. În viitor, analiștii se așteaptă la o redresare puternică, pe scară largă, cu o creștere anuală de peste +7% în 2021 și peste +4% în 2022, cheltuielile de consum și investițiile fixe fiind factorii cheie ai revenirii”, se arată într-o analiză realizată de **Euler Hermes Romania**.

Potrivit analiștilor firmei, deși riscurile inflaționiste sunt crescute pe fondul unor politici monetare în general slabe, politica monetară în România se bazează pe țintirea inflației în intervalul de 2,5% ± 1pp. Rata dobânzii de politică monetară a fost sub rata inflației, chiar și atunci când aceasta din urmă a fost peste intervalul țintă pentru cea mai mare parte a anului 2018-2019, pe fondul creșterii rapide, cu două cifre, a salariilor. În urma impactului sever pe care Covid-19 îl are asupra economiei, inflația a scăzut la începutul anului 2020 și a rămas în intervalul țintă până în primul trimestru al acestui an. Astfel, Banca Națională a României a păstrat o politică monetară relaxată pentru a atenua recesiunea prin reducerea ratei dobânzii de referință și lansarea primului său program de relaxare cantitativă (QE).

BNR va începe o înaprire treptată a politicii monetare

Pe fondul redresării și al creșterii prețurilor la energie, inflația a crescut la aproape 5% la mijlocul acestui an fiind cu mult peste intervalul țintă. Pentru a stopa această creștere, ne așteptăm ca BNR să înceapă o înaprire treptată a politicii monetare prin oprirea relaxării cantitative și creșterea ratei dobânzii de referință. Prognoza inflației rămâne însă ridicată, la peste 4% până la sfârșitul anului 2021 și de scădere graduală sub 3.5% pe parcursul lui 2022.

Totuși, sunt riscuri semnificative de creștere/înrautățire a prognozei de mai sus din cauza următorilor factori: (i) creșteri susținute ale prețurilor materiilor prime și costurilor transportului internațional; (ii) întreruperi continue ale

lanțului de aprovizionare; (iii) înașprirea condițiilor de pe piața muncii; (iv) creșterea rapidă și continuă a creditului intern; (v) creșterea deficitului de cont curent și (vi) deprecierea substanțială a leului.

În ceea ce privește cursul de schimb al leului, în ultimii ani, acesta a fost destul de stabil, deprecindu-se între -1% și -2% în medie pe an față de cursul din 2016. Cu toate acestea, BNR a intervenit frecvent pentru a preveni volatilitatea excesivă a valutei, regimul oficial al cursului de schimb fiind cel al unei flotări controlate.

Finanțe publice și externe deteriorate

Finanțele publice ale României vor continua să se deterioreze și să devină un motiv de îngrijorare. Un puternic stimul fiscal prociclic a generat un deficit anual de -4,4% din PIB în 2019. Ca urmare a stimulilor fiscali, a garanțiilor de împrumut și a subvențiilor pentru IMM-uri, acest raport a crescut brusc la -9,2% în 2020. Cu toate acestea, tendința descendentă a raportului datorie publică / PIB din ultimii ani s-a inversat, aceasta înregistrând o creștere la 47% în 2020 față de 35% din PIB în 2019. Finanțele externe sunt un alt motiv de îngrijorare deoarece deficitul de cont curent a crescut constant de la 0,2% din PIB în 2014 la 5,1% în 2020. Analizăm se aștepta ca în primul semestru al anului 2021 deficitul de cont curent să atingă valoarea de 6% din PIB.

Este de așteptat ca exporturile și importurile să se recupereze puternic la rate de creștere similare, astfel încât deficitele anuale ale contului curent să rămână peste procentul de 5% din PIB în 2021-2022. 17% din deficitul din 2020 și 44% din cel înregistrat în prima jumătate a acestui an a fost finanțat prin investiții străine directe (ISD), mult sub nivelul așteptat de 75% și în scădere față de un maxim recent de 192% în 2016. Acoperirea netă prin ISD a deficitelor va rămâne sub 50%, deoarece fluxurile de capital vor reveni treptat pe piețele emergente. Împreună cu deficitele fiscale crescute acest lucru ar putea genera o creștere a nevoii de finanțare externă la niveluri critice. Mai mult, tendința descendentă a raportului datorie externă / PIB de la 77% din PIB în 2011 la 49% în 2019 s-a inversat. În 2020 raportul a ajuns la 58% și se preconizează ca se va menține la un procent de peste 50% în următorii ani.

Deși intervențiile asupra cursului de schimb determină o oarecare volatilitate, rezervele valutare ale BNR sunt stabile. Din suma de 46 miliarde de USD disponibilă la mijlocul anului 2021, rezervele acopereau puțin peste patru luni de importuri. În alți termeni, acopera totuși mai puțin de 12 luni de datorii externe exigibile în următoarele 12 luni, destul de departe de zona de „comfort” de 125%.

”Deși o creștere a dobânzii de referință din partea BNR în cadrul ședinței din octombrie nu este neapărat iminentă, ne îndepărtăm ușor de prognoza unei inflații cu caracter doar temporar. Ultimele evoluții în materie de prețuri ale materiilor prime la nivel global coroborate cu înrautățirea indicatorilor macroeconomici din zona de îndatorare și de perturbările politice vor menține o presiune crescută asupra inflației. Astfel, în contextul diluării treptate a impactului pozitiv avut de măsurile de suport ale statului după momentul martie-iunie 2021 este posibil să asistăm la o creștere a numărului insolvențelor în perioada următoare. Avem în vedere companiile ce nu vor putea transfera către beneficiari mare parte din creșterile de costuri. Menținem o atenție crescută pentru sectorul serviciilor și al anumitor segmente din comerțul cu amănuntul offline – încă în refacere după criza de anul trecut, al construcțiilor – deși cu o evoluție favorabilă până acum, dar cu o volatilitate confirmată a cererii pe diferitele segmente, cât și al construcției de mașini și al componentelor aferente – unde revenirea cererii pare întârziată de lipsurile pe partea de semiconductori.”, declară **Mihai Chipirliu**, CFA, Risk Director Euler Hermes Romania.

Mediul de afaceri peste medie

Sondajul "Indicatori de Guvernanță la nivel Mondial" realizat anual de Institutul Bancii Mondiale evidențiază perspectivele favorabile pentru mediul de afaceri și punctele slabe în ceea ce privește corupția și cadrul legal. Studiul "Indicele Libertății Economice 2021" al Heritage Foundation atribuie României locul 43 din 184 de economii, reflectând scoruri puternice în ceea ce privește drepturile de proprietate, sarcina fiscală, libertatea comercială și libertatea de investiții, în timp ce punctele slabe rămân în domeniile eficacității judiciare și libertății

financiare.

În clasamentul realizat de Euler Hermes pe baza Indicelui de Sustenabilitate a Mediului, România se situează pe locul 47 din 210 economii, reflectând scoruri puternice pentru utilizarea energiei și emisiile de CO2 per PIB, legate de îngrijorările legate de utilizarea apei și existența ei ca resursa necesară în activitățile economice cât și referitor la vulnerabilitatea generală la schimbările climatice, în timp ce există încă puncte slabe în producția de energie regenerabilă și rata de reciclare.