

# Creditarea în ajustare, depozitele în accelerare

26 mai 2023

## România

- Conform datelor Băncii Naționale a României (BNR) soldul creditului neguvernamental a scăzut cu 0,2% lună/lună la 369,9 miliarde RON în aprilie, dinamica anuală decelerând la 8,8%, cea mai slabă evoluție din aprilie 2021, pe fondul presiunilor inflaționiste și persistenței incertitudinilor. Între decembrie 2022 și aprilie 2023 creditul a urcat cu 1,7%, pe fondul majorării componentei companii cu 4,2% (pe segmentul populație s-a înregistrat o ajustare cu 1,0%). Previzionăm creșterea creditului neguvernamental cu ritmuri medii anuale de 7,8% în 2023, 6,4% în 2024, respectiv 6,2% în 2025.
- Pe de altă parte, statisticile BNR indică creșterea depozitelor neguvernamentale pentru a șasea lună la rând în aprilie, cu un ritm lunar în accelerare la 0,54%, la nivelul maxim istoric de 527,3 miliarde RON. Dinamica anuală a accelerat la 9,7% în aprilie, cea mai bună evoluție din iunie 2022. Între decembrie 2022 și aprilie 2023 depozitele au urcat cu 2,7%: componentele populație și companii s-au majorat cu 2,5%, respectiv 3,0%. Prognozele revizuite exprimă creșterea depozitelor cu dinamici medii anuale de 9,9% în 2023 și 10,0% în 2024 și 2025.
- Raportul credite-depozite a scăzut de la 70,6% în martie la 70,1% în aprilie, pe fondul ajustării la nivelul componentei RON cu 1,3 puncte procentuale, la 70,1% (pe segmentul valută s-a înregistrat un avans lunar de 1,1 puncte procentuale la 70,2%). Previzionăm scăderea acestui raport spre un nivel inferior pragului de 65% la final de 2025.
- Evoluțiile din piețele internaționale și știrile interne au influențat piața financiară în ședința de tranzacționare de joi.
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă s-au consolidat: overnight la 5,75%/6,04%. ROBOR la trei luni și ROBOR la șase luni au stagnat la 6,55%, respectiv 6,66%.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă au înregistrat fluctuații marginale: pe scadența 10 ani creștere cu un punct bază la 7,13%. Ministerul de Finanțe a redeschis o emisiune de obligațiuni cu scadența februarie 2038 și s-a împrumutat cu 3,8 miliarde RON (cu mult peste nivelul planificat de 300 milioane RON), la un cost mediu anual de 7,49%, în diminuare cu 28 puncte bază comparativ cu nivelul de la licitația din aprilie.
- La BNR EUR/RON -0,09%, la 4,9578, iar USD/RON +0,32% la 4,6192.
- Piața de acțiuni a continuat să scadă (indicele BET cu 0,7%), dar rulajul s-a majorat la 6,2 milioane EUR.

## Zona Euro

- Economia Germaniei (prima din Zona Euro (principalul partener economic al României), cu o dimensiune nominală de 3,9 trilioane EUR în 2022) a scăzut pentru al doilea trimestru la rând în T1, cu un ritm trimestrial de 0,3% (evoluție care exprimă starea de recesiune tehnică), conform estimărilor Destatis. În dinamică an/an PIB-ul Germaniei s-a ajustat cu 0,2% în T1, după creșterea înregistrată pe parcursul a șapte trimestre consecutiv.
- Pe de altă parte, încrederea consumatorilor din Germania a crescut pentru a opta lună la rând în iunie, cu un ritm lunar de 1,6 puncte, la -24,2 puncte, cel mai ridicat nivel din aprilie 2022, conform indicatorului GFK.
- Știrile macroeconomice din regiune, climatul din piețele internaționale, informațiile din sfera companiilor listate (ASML) și fluctuațiile cotațiilor la materii prime au avut impact pe piața financiară în ședința de tranzacționare de joi.
- Rata de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani din Germania s-a majorat la 2,488%, indicele pan-european EuroStoxx 50 +0,1%, iar EUR/USD s-a depreciat cu 0,46% la 1,0735 (cursul BCE).

Piața monetară	25-mai-2023	1zi(%)	an/an(%)
ROBOR (3L)	6.55	-	11.2
ROBOR (6L)	6.66	(0.1)	10.2
EURIBOR (3L)	3.415	(0.2)	1,059.3
EURIBOR (6L)	3.744	0.3	5,228.8
LIBOR (3L)	5.4244	0.5	254.3
LIBOR (6L)	5.5321	0.5	167.1

Piața de capital	25-mai-2023	1zi(%)	an/an(%)
DJIA	32,764.7	(0.1)	0.4
EuroStoxx 50	4,269.6	0.1	14.2
ATX	3,080.4	(1.2)	(7.6)
BET	12,183.7	(0.7)	(1.1)

Piața valutară	26-mai-2023	1zi(%)	an/an(%)
EUR/USD	1.0739	0.1	0.1
EUR/RON	4.9578	(0.1)	0.3
USD/RON	4.6192	0.3	(0.2)

Cotații mărfuri	26-mai-2023	1zi(%)	nivel(%)
petrol (WTI) \$/bbl)	71.8	(0.1)	(37.1)
aur (\$/uncie)	1,948.3	0.4	5.3

Macro-indicatori	perioada	an/an(%)	nivel(%)
PIB real	T1/2023	2.30	-
rata inflației IPC	Apr-2023	11.23	-
rata șomajului	Mar-2023		5.40
rata de dobândă de politică monetară	11-Ian-2023	-	7.00
ROBOR (IRCC)	T4/2022	-	5.98

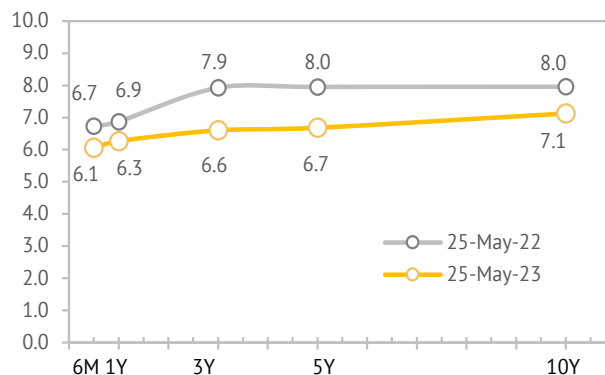
Sursa: Bloomberg, cotațiile Euribor și Libor din ziua anterioară datei din tabel

- Contractele de vânzare/cumpărare case au stagnat lună/lună în aprilie, dar au continuat să scadă din perspectiva an/an, pentru a 23-a lună consecutiv, cu un ritm în atenuare la 20,3%, expresie a persistenței unui climat dificil în sfera pieței imobiliare.
- Pe de altă parte, estimările preliminare ale Departamentului Comerțului indică creșterea primei economii a lumii pentru al nouălea trimestru consecutiv în T1, cu un ritm anual în accelerare la 1,6%, evoluție determinată de ameliorarea consumului privat (2,3% an/an), consumului public (la 2,7% an/an) și exportului net (exporturile au urcat cu 7,2% an/an, iar importurile au scăzut cu 1,8% an/an). Pe de altă parte, investițiile productive s-au diminuat pentru al patrulea trimestru la rând în T1, cu o rată anuală în intensificare la 3,2% (cea mai slabă evoluție din T3 2020).
- Evoluțiile macroeconomice (inclusiv negocierile privind pragul datoriei publice), informațiile companiilor listate (Nvidia) și dinamica din piețele internaționale de materii prime s-au resimțit pe piața financiară în ședința de tranzacționare de joi.
- Rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (referință pentru costul de finanțare în SUA și la nivelul economiei mondiale) a crescut la 3,823%, indicele Dow Jones -0,1%, iar dolarul american s-a apreciat cu 0,47% comparativ cu moneda unică europeană (referință BCE).

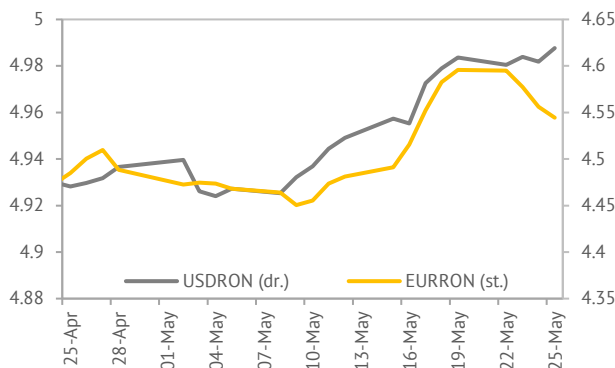
## Calendar macroeconomic săptămânal

România	22 mai	Sectorul de construcții (Mar)
Zona Euro	22 mai	Încrederea consumatorilor (Mai)
Zona Euro	22 mai	Construcțiile (Mar)
Zona Euro	23 mai	Industria prelucrătoare, ind. PMI (Mai)
Zona Euro	23 mai	Sectorul de servicii, ind. PMI (Mai)
SUA	23 mai	Industria prelucrătoare, ind. PMI (Mai)
SUA	23 mai	Sectorul de servicii, ind. PMI (Mai)
SUA	23 mai	Vânzările de case noi (Apr)
Germania	24 mai	Climatul de afaceri, ind. IFO (Mai)
SUA	24 mai	Stenograma ședinței FED
România	25 mai	Indicatorii monetari (Apr)
Germania	25 mai	Evoluția PIB-ului (T1 2023)
Germania	25 mai	Încrederea consumatorilor (Iun)
SUA	25 mai	Contracte vânzare-cumpărare case (Apr)
SUA	25 mai	Dinamica PIB-ului (T1 2023)
SUA	26 mai	Comenzile de bunuri de capital (Apr)
SUA	26 mai	Încrederea consumatorilor (Mai)
SUA	26 mai	Venituri, consum, inflație (Apr)

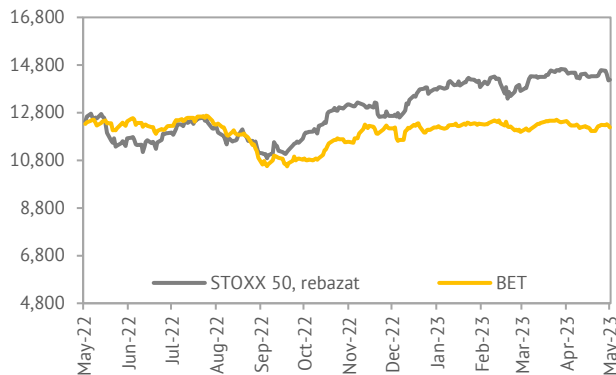
### Curba randamentelor România



### Curs de schimb (RON fixing)



### Indici bursieri (BET vs. EUROSTOXX50)



Sursa: Bloomberg

dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

## Limitarea răspunderii

Acest raport este publicat în România de Banca Transilvania/subsidiarele sale, o instituție financiar-bancară ale cărei activități sunt reglementate și supravegheate consolidat de Banca Națională a României (BNR) și Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF). Rapoartele de analiză emise de Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale au un caracter pur informativ, nefiind concepute/prevăzute cu scopul utilizării ca instrumente auxiliare în procesul de luare a deciziilor de investiții și nici cu scopul utilizării acestora în orice etapă a prestării unor servicii sau activități de investiții. Orice persoană care înțelege să folosească aceste rapoarte de analiză în procesul de luare a deciziilor de investiții, precum și folosirea acestora în orice etapă a prestării unor servicii sau activități de investiții își asumă în mod expres toate riscurile aferente, Banca Transilvania neavând nici o obligație legală sau de orice altă natură față de persoana în discuție care ar deriva din publicarea acestor rapoarte de analiză. Cu alte cuvinte, analizele publicate de Banca Transilvania sau oricare dintre subsidiarele sale nu trebuie interpretate ca: a) Ofertă de vânzare/subscriere sau orice alt serviciu sau activitate de investiții cu privire la instrumente financiare menționate în rapoarte; b) Element de reclamă pentru instrumentele financiare menționate în rapoarte. Pentru a evita orice confuzie, persoanele care se abonează prin introducerea e-mailului pe [BT Research](#) în vederea abonării la aceste rapoarte nu sunt considerate ca fiind clienți ai Băncii Transilvania și/sau ai subsidiarelor sale, iar abonarea nu reprezintă un contract de orice natură (inclusiv de prestare de servicii financiare). În acest sens subliniem că Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale nu solicită informații de natura datelor cu caracter personal de la persoanele menționate mai sus, în afara e-mail-ului care va fi folosit pentru comunicarea acestor rapoarte.

Informațiile care stau la baza acestor rapoarte au fost obținute din surse publice, considerate, în limita datelor disponibile publice, relevante și de încredere cum ar fi: institute de statistică, Bănci Centrale, agenții financiare & organizații interne și internaționale etc. Lista menționată nu este exhaustivă, Banca Transilvania având dreptul să modifice în orice moment și fără un preaviz prealabil sursele publice utilizate. Atragem însă atenția cu privire la faptul că acuratețea/corectitudinea acestor informații din surse publice nu poate fi verificată, atestată și/sau contestată de instituția noastră. Opiniile analitice exprimate în rapoarte reflectă punctul de vedere al analiștilor la momentul publicării, rezultat prin raționament independent cu metode analitice specifice. Rapoartele emise pot să nu coincidă cu poziția tuturor societăților din Grupul Financiar Banca Transilvania. Opiniile au fost exprimate cu bună-credință, fără omisiuni intenționate și în condiții limitate de acces la informații: a existat acces doar la datele și informațiile făcute publice de către organisme și organizații naționale și internaționale. Rapoartele de analiză nu conțin și/sau nu sunt fundamentate pe date care pot să fie considerate informații privilegiate în sensul legii aplicabile, Banca Transilvania respectând în totalitate cerințele legale privind gestiunea informației privilegiate și cele privind prevenirea abuzului de piață.

Atragem atenția cu privire la faptul că rapoartele de analiză prezente nu sunt servicii sau activități de investiții în sensul pachetului legislativ european Mifid II/Mifir, astfel încât subliniem că persoanele care folosesc informațiile din prezentele rapoarte nu beneficiază de protecția oferită de cadrul de reglementare menționat mai sus, fiind singurii răspunzători pentru orice potențial prejudiciu rezultat din utilizarea acestei informații. Rapoartele de analiză ale Băncii Transilvania sau ale subsidiarelor sale ar putea fi nepotrivite pentru unii investitori (în funcție de situația financiară, orizontul și obiectivele investiționale). Subliniem că rapoartele de analiză nu reprezintă recomandări individuale și/sau personalizate unei anumite persoane sau grup de persoane de orice natură. Aceste rapoarte nu au fost emise la solicitarea unei terțe părți față de Banca Transilvania și/sau în legătură cu realizarea uneia sau mai multor tranzacții cu instrumente financiare. Valoarea instrumentelor financiare la care se face referire în analizele elaborate fluctuează în timp, iar performanța trecută nu constituie sub nicio formă un indicator pentru performanța viitoare. Totodată, subliniem faptul că investițiilor le sunt asociate factori de risc, care nu sunt totalmente explicitați în rapoarte. Altfel spus, Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale sau orice colaborator nu sunt responsabili pentru niciun fel de pierdere directă și/sau potențială rezultată din utilizarea elementelor publicate în raport.

Rapoartele de analiză emise pot fi modificate oricând fără o notificare prealabilă, Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale rezervându-și dreptul de a întrerupe publicarea fără aviz prealabil. Remunerația autorilor rapoartelor de analiză nu este în niciun fel influențată de opiniile exprimate în cadrul acestora. Banca Transilvania, angajații sau colaboratorii săi sau ai subsidiarelor sale pot avea expunere pe orice instrument financiar analizat în raport. Reproducerea totală sau parțială a acestui raport este permisă doar prin menționarea sursei.

Arhiva rapoartelor de analiză emise de Banca Transilvania/subsidiarele sale poate fi consultată accesând [BT Research](#).