

Creditarea în decelerare

26 septembrie 2023

[For English version click here](#)

România

- Conform Băncii Naționale a României (BNR) soldul creditului neguvernamental a continuat să crească în august, dar cu ritmuri în decelerare (0,1% lună/lună și 5,5% an/an, minimul din februarie 2021), pe fondul nivelurilor ridicate ale costurilor de finanțare și incertitudinilor. Între final de 2022 și august 2023 creditul acordat persoanelor juridice a urcat cu 7,5%, confirmându-se continuarea ciclului investițional post-pandemie. Creditarea populației a crescut cu doar 0,5% între decembrie 2022 și august 2023. Previziunile revizuite indică creșterea creditului neguvernamental cu rate medii anuale de 7,3% în 2023, 5,2% în 2024 și 5,1% în 2025.
- Pe de altă parte, datele băncii centrale indică redinamizarea depozitelor neguvernamentale în august, în contextul nivelurilor ridicate ale ratelor de dobândă și incertitudinilor (inclusiv din sfera finanțelor publice). Depozitele neguvernamentale au urcat cu 0,7% lună/lună și cu un ritm anual în accelerare la 9,7% an/an în august. Între final de 2022 și august 2023 depozitele companiilor și depozitele populației au crescut cu 2,6%, respectiv cu 4,9%. Prognozăm majorarea depozitelor neguvernamentale cu ritmuri medii anuale de 9,6% în 2023, 9,1% în 2024, respectiv 9,3% în 2025.
- Având în vedere datele BNR raportul credite-depozite a scăzut de la 71,4% în iulie la 71,0% în august, minimul din iunie. Conform previziunilor actualizate raportul credite-depozite va scădea în trimestrele următoare, spre un nivel de 63% la final de 2025.
- Evoluțiile din piețele internaționale și factorii interni s-au resimțit pe piața financiară în ședința de tranzacționare de luni.
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă s-au consolidat: overnight la 5,76%/6,05%. ROBOR la trei luni și ROBOR la șase luni au stagnat la 6,40%, respectiv 6,50%.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă au prezentat fluctuații marginale: pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) scădere cu un punct bază la 6,85%. Ministerul de Finanțe a redeschis o emisiune de titluri cu scadența mai 2027 și s-a împrumutat cu 728,5 milioane RON (peste volumul programat de 700 milioane RON), la un cost mediu anual de 6,49%, în creștere cu cinci puncte bază comparativ cu nivelul de la licitația din august. Pe de altă parte, Ministerul de Finanțe a redeschis o emisiune de obligațiuni cu scadența octombrie 2033 și a atras 1,15 miliarde RON (peste volumul programat de 700 milioane RON), la o rată medie anuală de 6,90%, în scădere cu opt puncte bază raportat la nivelul de la licitația din august.
- La BNR EUR/RON în consolidare la 4,9677, iar USD/RON +0,02%, la 4,6717.
- Piața de acțiuni a continuat să crească (indicele BET cu 0,2%), dar rulajul s-a diminuat la 10,6 milioane EUR.

Zona Euro

- Climatul de afaceri din Germania (economia locomotivă a regiunii (principalul partener economic al României), cu un PIB nominal de 3,9 trilioane EUR în 2022) s-a deteriorat pentru a cincea lună consecutiv în septembrie, indicatorul IFO scăzând cu un ritm lunar de 0,1 puncte la 85,7 puncte, minimul din octombrie 2022. Evoluția exprimă perspective de persistență a unui climat economic dificil în regiune pe termen scurt, în contextul nivelurilor ridicate ale costurilor de finanțare.
- Evoluția climatului de afaceri în Germania, climatul din piețele internaționale, știrile companiilor listate (LVMH, SBB) și dinamica din piețele de materii prime au influențat piața financiară în ședința de tranzacționare de luni.
- Rata de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani din Germania a crescut la 2,789%, indicele pan-european EuroStoxx 50 -0,9%, iar EUR/USD s-a depreciat cu 0,13%, la 1,0633 (cursul BCE).

Piața monetară	25-septembrie-2023	1zi(%)	an/an(%)
ROBOR (3L)	6.40	-	(19.6)
ROBOR (6L)	6.50	-	(20.1)
EURIBOR (3L)	3.958	0.1	253.4
EURIBOR (6L)	4.082	0.2	131.5
LIBOR (3L)	5.6614	(0.0)	55.5
LIBOR (6L)	5.9078	0.1	41.2

Piața de capital	25-septembrie-2023	1zi(%)	an/an(%)
DJIA	34,006.9	0.1	16.2
EuroStoxx 50	4,167.4	(0.9)	24.7
ATX	3,137.9	(0.7)	15.3
BET	14,435.4	0.2	35.9

Piața valutară	26-septembrie-2023	1zi(%)	an/an(%)
EUR/USD	1.0592	(0.0)	10.2
EUR/RON	4.9677	0.0	0.5
USD/RON	4.6717	0.0	(7.8)

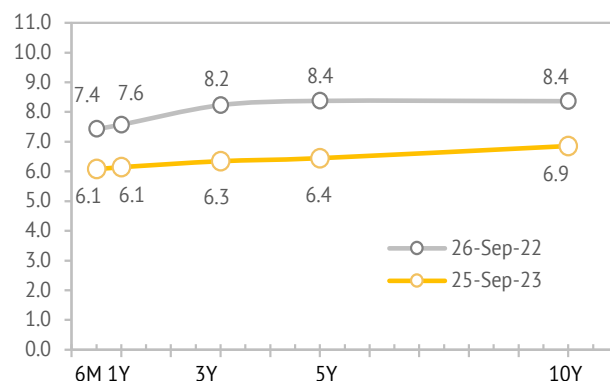
Cotații mărfuri	26-septembrie-2023	1zi(%)	an/an(%)
petrol (WTI) \$/bbl)	89.3	(0.4)	16.4
aur (\$/uncie)	1,914.4	(0.1)	18.0

Macro-indicatori	perioada	an/an(%)	nivel(%)
PIB real	T2/2023	1.10	-
rata inflației IPC	Aug-2023	9.43	-
rata șomajului	Iul-2023		5.50
rata de dobândă de politică monetară	11-Ian-2023	-	7.00
ROBOR (IRCC)	T1/2023	-	5.94

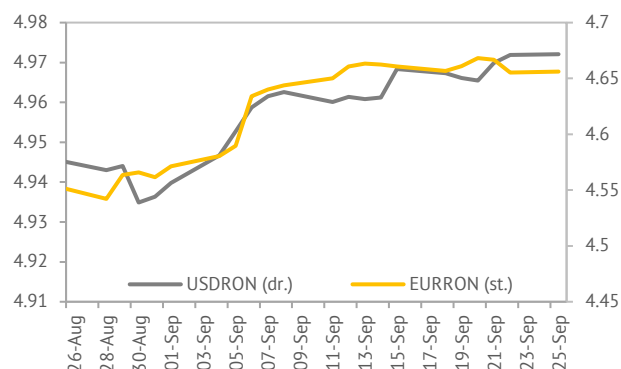
Sursa: Bloomberg, cotațiile Euribor și Libor din ziua anterioară datei din tabel

- În ședința de tranzacționare de luni piața financiară a încorporat știrile privind companiile listate (Dow, Amazon) și dinamica din piețele internaționale de materii prime.
- Rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economia mondială) s-a majorat la 4,531%, indicele Dow Jones +0,1%, iar dolarul american s-a apreciat cu 0,13% comparativ cu moneda unică europeană (referința BCE).

Curba randamentelor România



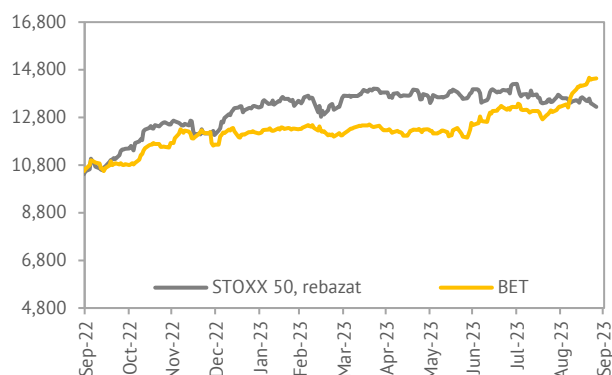
Curs de schimb (RON fixing)



Calendar macroeconomic săptămânal

România	25 septembrie	Indicatorii monetari (Aug)
Germania	25 septembrie	Climatul de afaceri, ind. IFO (Sep)
SUA	26 septembrie	Încrederea consumatorilor (Sep)
SUA	26 septembrie	Vânzările de case noi (Aug)
SUA	26 septembrie	Prețurile caselor (Iul)
Germania	27 septembrie	Încrederea consumatorilor (Oct)
Zona Euro	27 septembrie	Indicatorii monetari (Aug)
SUA	27 septembrie	Comenzile noi în industrie (Aug)
România	28 septembrie	Tendențele în economie (Sep-Noi)
Zona Euro	28 septembrie	Indicatori de încredere în economie (Sep)
SUA	28 septembrie	Contracte vânzare/cumpărare case (Aug)
SUA	28 septembrie	Evoluția economiei (T2)
România	29 septembrie	Autorizațiile de construire (Aug)
România	29 septembrie	Investițiile străine directe (2022)
Zona Euro	29 septembrie	Evoluția prețurilor de consum (Sep)
SUA	29 septembrie	Încrederea consumatorilor (Sep)
SUA	29 septembrie	Venituri, consum, prețuri (Aug)

Indici bursieri (BET vs. EUROSTOXX50)



Sursa: Bloomberg

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](#).

The lending is slowing down

26 September 2023

Romania

- The figures of the National Bank of Romania (NBR) show the increase of the non-government loans by slowing down paces in August, 0.1% MoM and 5.5% YoY (the weakest dynamics since February 2021), due to the high level of the financing costs and uncertainties. Between the end of 2022 and August 2023 the corporate loans rose by 7.5%, an evolution confirming the continuity of the post-pandemic investment cycle. The household loans inched up by only 0.5% between December 2022 and August 2023. The revised forecasts point to the increase of the non-government loans by average annual paces of 7.3% in 2023, 5.2% in 2024 and 5.1% in 2025.
- On the other hand, according to the NBR data the non-government deposits rebounded in August, in the context of the high level of the interest rates and uncertainties (including the public finance stance). The non-government deposits rose by 0.7% MoM, while the YoY pace accelerated to 9.7% in August. Between the end of 2022 and August 2023 the corporate deposits and the household deposits climbed by 2.6% and 4.9%. In our updated scenario the non-government deposits would increase by average annual paces of 9.6% in 2023, 9.1% in 2024 and 9.3% in 2025.
- Considering the statistics of the central bank the loans-to-deposits ratio declined from 71.4% in July to 71.0% in August, the lowest level since June. We forecast the decline of the loans-to-deposits ratio to 63% by the end of 2025 in our revised scenario.
- The developments on the international markets and the domestic factors influenced the financial market on Monday.
- Across the money market the interest rates consolidated: overnight at 5.76%/6.05%. 3M ROBOR and 6M ROBOR stagnated at 6.40% and 6.50%, respectively.
- On the Bonds market the interest rates presented marginal fluctuations: on 10YR maturity (a benchmark for the financing costs in the economy) down by 1bp to 6.85%. The Ministry of Finance reopened a T-Bonds issuance maturing May 2027 and borrowed RON 728.5mn (above the planned volume of RON 700mn) at an average annual yield of 6.49%, up by 5bps compared to the level of the previous tender in August. Furthermore, the Treasury reopened a T-Bonds issuance maturing October 2033 and raised RON 1.15bn (above the planned volume of RON 700mn) at an average annual yield of 6.90%, down by 8bps compared to the level of the previous tender for the same maturity held in August.
- At NBR EUR/RON consolidated at 4.9677, while USD/RON +0.02% to 4.6717.
- The stock market continued to increase (BET index by 0.2%), while the total turnover diminished to EUR 10.6mn.

Euroland

- In Germany (the largest economy of the region, the main economic partner of Romania, with a nominal GDP of EUR 3.9tn in 2022) the business climate deteriorated for the fifth month in a row in September, the indicator estimated by IFO Institute declining by 0.1 points MoM to 85.7 points, the lowest level since October 2022. This evolution expresses prospects for the persistence of a tough economic climate in the region in the short-run, in the context of the high levels of the financing costs.
- The evolution of the business climate in Germany, the developments on the international markets, the news regarding the listed companies (LVMH, SBB) and the dynamics on the international commodities markets influenced the financial market on Monday.
- The interest rate on Germany 10YR Bonds rose to 2.789%, the pan-European EuroStoxx 50 -0.9%, while EUR/USD depreciated by 0.13% to 1.0633 (ECB reference).

Money market	25-September-2023	1Day(%)	YoY(%)
ROBOR (3M)	6.40	-	(19.6)
ROBOR (6M)	6.50	-	(20.1)
EURIBOR (3M)	3.958	0.1	253.4
EURIBOR (6M)	4.082	0.2	131.5
LIBOR (3M)	5.6614	(0.0)	55.5
LIBOR (6M)	5.9078	0.1	41.2

Stock market	25-September-2023	1Day(%)	YoY(%)
DJIA	34,006.9	0.1	16.2
EuroStoxx 50	4,167.4	(0.9)	24.7
ATX	3,137.9	(0.7)	15.3
BET	14,435.4	0.2	35.9

FX market	26-September-2023	1Day(%)	YoY(%)
EUR/USD	1.0592	(0.0)	10.2
EUR/RON	4.9677	0.0	0.5
USD/RON	4.6717	0.0	(7.8)

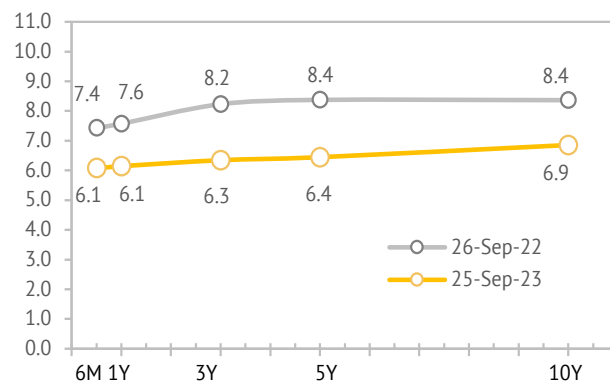
Commodities	26-September-2023	1Day(%)	YoY(%)
oil (WTI) \$/bbl	89.3	(0.4)	16.4
gold (\$/ounce)	1,914.4	(0.1)	18.0

Macro-indicators	period	1Day(%)	level(%)
Real GDP	2Q/2023	1.10	-
Inflation (IPC)	Aug-2023	9.43	-
Unemployment rate	Jul-2023		5.50
Monetary policy rate	11-Jan-2023	-	7.00
ROBOR (IRCC)	1Q/2023	-	5.94

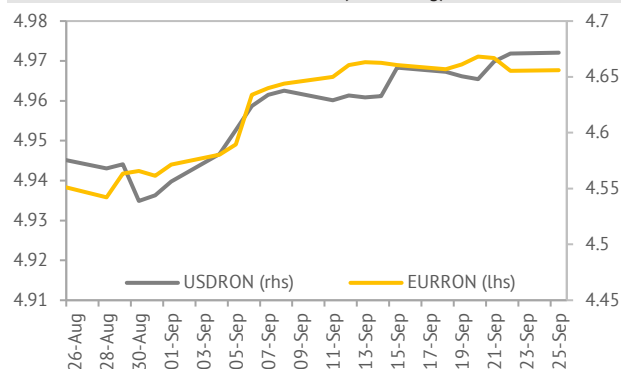
Source: Bloomberg, Euribor and Libor of the previous day

- On Monday the financial market incorporated the news regarding the listed companies (Dow, Amazon) and the fluctuations of the international commodities prices.
- The interest rate on 10YR Bonds (a benchmark for the financing costs in the world economy) rose to 4.531%, the Dow Jones Index +0.1%, while the US dollar appreciated by 0.13% against the EUR (ECB reference).

Yield curve Romania



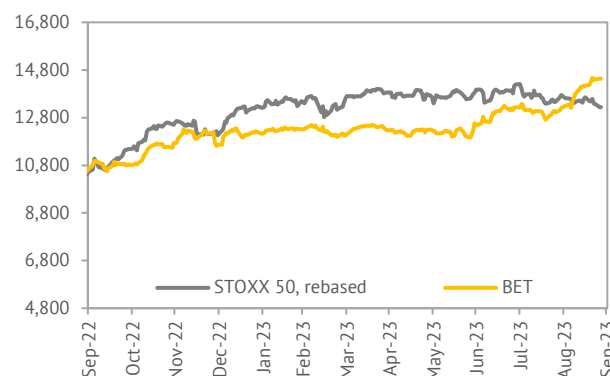
FX market (RON fixing)



Weekly Macroeconomic Calendar

Romania	25 September	Monetary indicators (Aug)
Germany	25 September	Business climate, IFO indicator (Sep)
USA	25 September	Consumer confidence (Sep)
USA	26 September	New home sales (Aug)
USA	26 September	Housing prices (Jul)
Germany	27 September	Consumer confidence (Oct)
Euro Area	27 September	Monetary indicators (Aug)
USA	27 September	Manufacturing new orders (Aug)
Romania	28 September	Economic trends (Sep-Nov)
Euro Area	28 September	Economic confidence indicators (Sep)
USA	28 September	Pending home sales (Aug)
USA	28 September	The dynamics of the GDP (2Q)
Romania	29 September	Residential building permits (Aug)
Romania	29 September	Foreign direct investments (2022)
Euro Area	29 September	The consumer prices (Sep)
USA	29 September	Consumer confidence (Sep)
USA	29 September	Income, spending and prices (Aug)

Stock market (BET vs. EUROSTOXX50)



Source: Bloomberg

Andrei Rădulescu, Ph. D.

Director of Macroeconomic Research, Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

Limitation of liability

This report is published in Romania by Banca Transilvania/subsidiaries, a financial-banking institution whose activities are regulated and supervised on a consolidated basis by the National Bank of Romania (NBR) and the Financial Supervisory Authority (FSA). The research reports issued by Banca Transilvania and/or its subsidiaries are for informational purposes only and are not intended to be used as an auxiliary tool in the investment decision-making process or to be used at any stage of the provision of investment services or activities. Any person who intends to use these research reports in the investment decision-making process, as well as their use at any stage of the provision of investment services or activities, expressly assumes all related risks, and Banca Transilvania shall have no legal or other obligation towards the person in question arising from the publication of these research reports. In other words, the analyses published by Banca Transilvania or any of its subsidiaries shall not be construed as: a) An offer to sell/underwrite or any other investment service or activity with respect to the financial instruments referred to in the reports; b) An advertising element for the financial instruments referred to in the reports. In order to avoid any confusion, persons who subscribe by entering their e-mail on [BT Research](#) in order to subscribe to these reports are not considered as clients of Banca Transilvania and/or its subsidiaries, and the subscription does not constitute a contract of any kind (including the provision of financial services). In this respect, we stress that Banca Transilvania and/or its subsidiaries do not request information of a personal data nature from the above-mentioned persons, other than the e-mail that will be used for the communication of these reports.

The information on which these reports are based has been obtained from public sources, considered, within the limits of publicly available data, relevant and reliable, such as: statistical institutes, Central Banks, financial agencies & domestic and international organisations, etc. The list mentioned is not exhaustive and Banca Transilvania has the right to modify at any time and without prior notice the public sources used. However, we draw your attention to the fact that the accuracy/correctness of this information from public sources cannot be verified, certified and/or contested by our institution. The analytical views expressed in the reports reflect the analysts' view at the time of publication, resulting from independent reasoning with specific analytical methods. The reports issued may not coincide with the position of all companies in Banca Transilvania Financial Group. The opinions have been expressed in good faith, without intentional omissions and under limited conditions of access to information: there was access only to data and information made public by national and international bodies and organisations. The analysis reports do not contain and/or are not based on data that may be considered inside information within the meaning of the applicable law, Banca Transilvania fully complies with the legal requirements on the management of inside information and on the prevention of market abuse.

We draw attention to the fact that the present analysis reports are not investment services or activities within the meaning of the Mifid II/Mifir European legislative package, so we emphasise that persons using the information in the present reports do not benefit from the protection offered by the above-mentioned regulatory framework and are solely liable for any potential damage resulting from the use of this information. The research reports of Banca Transilvania or its subsidiaries may be unsuitable for some investors (depending on their financial situation, horizon and investment objectives). We emphasise that the analysis reports do not represent individual and/or personalised recommendations to any particular person or group of persons of any nature. These reports have not been issued at the request of a third party vis-à-vis Banca Transilvania and/or in connection with the execution of one or more transactions in financial instruments. The value of the financial instruments referred to in the analyses prepared fluctuates over time and past performance is in no way an indicator of future performance. At the same time, we point out that risk factors are associated with investments, which are not fully disclosed in the reports. In other words, Banca Transilvania and/or its subsidiaries or any collaborator are not responsible for any direct and/or potential loss resulting from the use of the elements published in the report.

The analytical reports issued may be modified at any time without prior notice, Banca Transilvania and/or its subsidiaries reserving the right to discontinue publication without prior notice. The remuneration of the authors of the analysis reports is in no way affected by the opinions expressed therein. Banca Transilvania, its employees or collaborators or those of its subsidiaries may have exposure on any financial instrument analysed in the report. Reproduction in whole or in part of this report is permitted only by acknowledging the source.

The archive of analytical reports issued by Banca Transilvania/subsidiaries can be consulted by accessing [BT Research](#).