

Investițiile productive în creștere puternică

08 decembrie 2023

[For the English version click here](#)

România

- Estimările provizorii (1) ale Institutului Național de Statistică (INS) indică creșterea economiei naționale pentru al doilea trimestru la rând în T3, cu 0,9% raportat la T2. Ritmul anual al PIB a accelerat la 1,1% trimestrul trecut, evidențiindu-se majorarea investițiilor productive cu o rată ridicată (12,0%). În perioada ianuarie – septembrie 2023 economia internă a urcat cu doar 1,4% an/an, pe fondul evoluției nefavorabile a contribuției variației stocurilor (-4,9 puncte procentuale) și temperaturii consumului gospodăriilor populației (la 2,8% an/an). Se notează însă majorarea investițiilor productive cu o rată anuală în accelerare la 10,7%, pe fondul implementării programelor europene pentru dezvoltarea infrastructurii critice, fenomenului de *nearshoring* și negocierilor de aderare la OCDE.
- Pe de altă parte, datele Băncii Naționale a României (BNR) indică continuarea tendinței de scădere pentru rata creditelor neperformante în luna octombrie, la 2,47%, nivel minim istoric, evoluție susținută de continuarea ciclului investițional post-pandemie.
- În ședința de tranzacționare de joi piața financiară a încorporat climatul din piețele internaționale și știrile interne.
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă au stagnat: overnight la 5,75%/6,03%. ROBOR la trei luni și ROBOR la șase luni s-au menținut la 6,25%, respectiv 6,31%.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă au crescut, notându-se majorarea pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) cu cinci puncte bază la 6,59%. Ministerul Finanțelor s-a împrumutat cu 500 milioane RON prin certificate scadente în iunie 2024 la un cost mediu anual de 6,04%. Totodată, Trezoreria a redeschis o emisiune de titluri cu scadența octombrie 2026 și a atras 1,5 miliarde RON (peste volumul programat de 500 milioane RON) la un cost mediu anual de 6,43%, în scădere cu patru puncte bază comparativ cu nivelul de la licitația din noiembrie.
- La BNR EUR/RON în consolidare 4,9679, iar USD/RON +0,24% la 4,6140.
- Piața de acțiuni a crescut (indicele BET cu 0,1%), pe o lichiditate în diminuare la 14,9 milioane EUR.

Zona Euro

- Estimările Eurostat indică scăderea PIB-ului regiunii (principalul partener economic al României) cu o rată trimestrială de 0,1% și cu un ritm anual de 0,3% (cea mai severă ajustare anuală din T4 2020) în trimestrul III 2023, în contextul resimțirii nivelurilor ridicate ale costurilor de finanțare și incertitudinilor, factori cu impact nefavorabil pentru climatul investițional.
- Datele privind dinamica PIB-ului și componentelor din trimestrul III, climatul din piețele internaționale, informațiile cu privire la companiile listate (Air France KLM) și evoluția din piețele de materii prime au influențat piața financiară în ședința de tranzacționare de joi.
- Rata de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani din Germania scăzut la 2,197%, indicele pan-european EuroStoxx 50 -0,2%, iar EUR/USD s-a depreciat cu 0,06%, la 1,0771 (referința BCE).

Piața monetară	07-decembrie-2023	1zi(%)	an/an(%)
ROBOR (3L)	6.25	-	(19.4)
ROBOR (6L)	6.31	-	(20.9)
EURIBOR (3L)	3.950	(0.2)	98.2
EURIBOR (6L)	3.950	(0.1)	61.7
LIBOR (3L)	5.6417	0.1	19.2
LIBOR (6L)	5.7383	(0.1)	10.3

Piața de capital	07-decembrie-2023	1zi(%)	an/an(%)
DJIA	36,117.4	0.2	6.9
EuroStoxx 50	4,473.8	(0.2)	14.1
ATX	3,290.2	(0.5)	4.1
BET	14,832.8	0.1	22.1

Piața valutară	08-decembrie-2023	1zi(%)	an/an(%)
EUR/USD	1.0783	(0.1)	2.2
EUR/RON	4.9679	(0.0)	1.0
USD/RON	4.6140	0.2	(1.5)

Cotații mărfuri	08-decembrie-2023	1zi(%)	an/an(%)
petrol (WTI) \$/bbl)	70.6	1.9	(1.1)
aur (\$/uncie)	2,029.5	0.0	13.4

Macro-indicatori	perioada	an/an(%)	nivel(%)
PIB real	T3/2023	1.10	-
rata inflației IPC	Oct-2023	8.07	-
rata șomajului	Oct-2023		5.40
rata de dobândă de politică monetară	11-Ian-2023	-	7.00
ROBOR (IRCC)	T2/2023	-	5.96

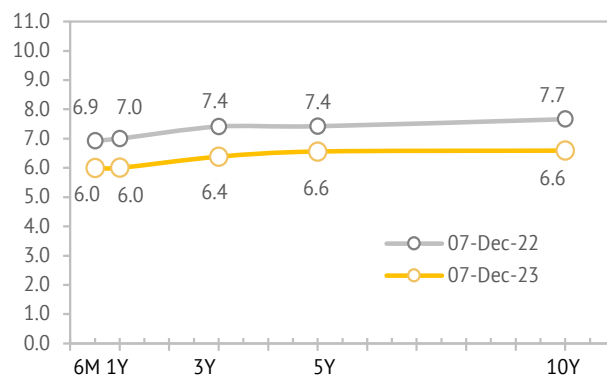
Sursa: Bloomberg, cotațiile Euribor și Libor din ziua anterioară datei din tabel

- Creditul de consum din prima economie a lumii (cu un PIB nominal de peste 27,6 trilioane dolari în trimestrul III) a continuat să crească în octombrie, dar cu ritmuri în decelerare la 0,10% lună/lună și 3,1% an/an (cea mai slabă evoluție din aprilie 2021), conform datelor publicate de Rezerva Federală (FED). Evoluția a fost determinată de nivelurile ridicate ale costurilor de finanțare și de acumularea de semnale de schimbare de tendință la nivelul pieței forței de muncă.
- Informațiile macroeconomice, știrile companiilor listate (Alphabet, AMD, Nicola) și fluctuațiile cotațiilor la materii prime au avut impact pe piața financiară în ședința de tranzacționare de joi.
- Rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economia mondială) a crescut la 4,148%, indicele Dow Jones +0,2%, iar dolarul american s-a apreciat cu 0,06% raportat la moneda unică europeană (cursul BCE).

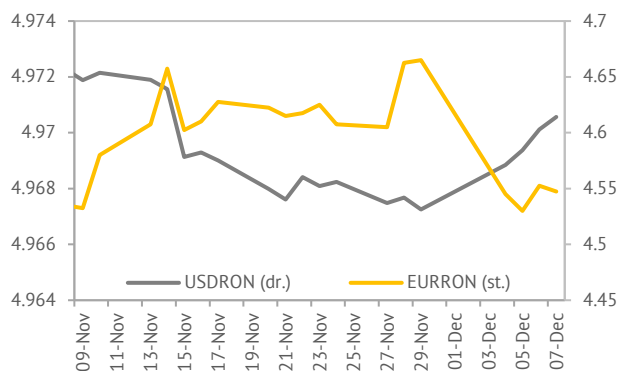
Calendar macroeconomic săptămânal

România	4 decembrie	Rata șomajului (Oct)
România	4 decembrie	Rezervele internaționale (Noi)
SUA	4 decembrie	Comenzile în fabrici (Oct)
România	5 decembrie	Turismul (Oct)
România	5 decembrie	Prețurile producției industriale (Oct)
Zona Euro	5 decembrie	Prețuri de producător în industrie (Oct)
SUA	5 decembrie	Sectorul de servicii, ind. ISM (Noi)
România	6 decembrie	Comerțul cu amănuntul (Oct)
Zona Euro	6 decembrie	Sectorul de construcții, ind. PMI (Noi)
Zona Euro	6 decembrie	Comerțul cu amănuntul (Oct)
SUA	6 decembrie	Productivitatea muncii (T3)
SUA	6 decembrie	Balanța comercială (Oct)
România	7 decembrie	PIB-ul și componentele (T3)
Zona Euro	7 decembrie	Evoluția economiei (T3)
SUA	7 decembrie	Creditul de consum (Oct)
SUA	8 decembrie	Încrederea consumatorilor (Dec)
SUA	8 decembrie	Piața forței de muncă (Noi)

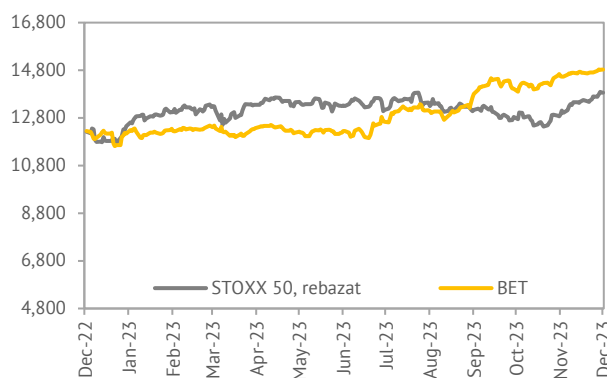
Curba randamentelor România



Curs de schimb (RON fixing)



Indici bursieri (BET vs. EUROSTOXX50)



dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

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](#).

Strong dynamics of the fixed investments

08 December 2023

Romania

- According to the provisional data (1) published by the National Institute of Statistics (NIS) the national economy grew for the second quarter in a row in 3Q, by 0.9% QoQ. The YoY pace of the GDP accelerated to 1.1% past quarter, being noticed the increase of the gross fixed capital formation by a high dynamics (12.0%). During January – September 2023 the economy climbed by 1.4% YoY, due to the unfavourable contribution of the change in inventories (-4.9pps) and to the slowing down by the household spending (to 2.8% YoY). However, there can be noticed the increase of the gross fixed capital formation by an accelerating pace to 10.7% YoY, an evolution determined by the implementation of the EU programs for the development of the critical infrastructure, the *nearshoring* phenomenon and the negotiations to join OECD.
- On the other hand, the figures released by the National Bank of Romania (NBR) show the continuity of the downward trend for the non-performing loans ratio in October, to 2.47%, a record low level, an evolution supported by the consolidation of the post-pandemic investment cycle.
- On Thursday the financial market incorporated the climate on the international markets and the domestic news.
- At the money market level the interest rates stagnated: overnight at 5.75%/6.03%. 3M ROBOR and 6M ROBOR maintained at 6.25% and 6.31%, respectively.
- Across the Bonds market the interest rates rose, being noticed the advance on the 10YR maturity (a benchmark for the financing costs in the economy) by 5bps to 6.59%. The Ministry of Finance borrowed RON 500mn (in line with the planned volume) in T-Bills maturing June 2024 at an average annual yield of 6.04%. At the same time, the Treasury reopened a T-Bonds issuance maturing October 2026 and borrowed RON 1.5bn (highly above the planned volume) at an average annual yield of 6.43%, down by 4bps compared to the level of the previous tender in November.
- At NBR EUR/RON consolidated at 4.9679, while USD/RON +0.24% to 4.6140.
- The stock market rose (BET Index by 0.1%), while the total turnover diminished to EUR 14.9mn.

Euroland

- The estimates of Eurostat show the decline of the GDP of the region (the main economic partner of Romania) by 0.1% QoQ and by 0.3% YoY (the most severe contraction since 4Q 2020) in 3Q 2023, an evolution determined by the high levels of the financing costs and uncertainties, with negative impact for the investment climate.
- The dynamics of the GDP and components for 3Q, the climate on the international markets, the news regarding the listed companies (Air France KLM) and the developments on the international commodities markets influenced the financial market on Thursday.
- The interest rate on Germany 10YR Bunds declined to 2.197%, the pan-European EuroStoxx 50 -0.2%, while EUR/USD depreciated by 0.06% to 1.0771 (ECB reference).

Money market	07-December-2023	1Day(%)	YoY(%)
ROBOR (3M)	6.25	-	(19.4)
ROBOR (6M)	6.31	-	(20.9)
EURIBOR (3M)	3.950	(0.2)	98.2
EURIBOR (6M)	3.950	(0.1)	61.7
LIBOR (3M)	5.6417	0.1	19.2
LIBOR (6M)	5.7383	(0.1)	10.3

Stock market	07-December-2023	1Day(%)	YoY(%)
DJIA	36,117.4	0.2	6.9
EuroStoxx 50	4,473.8	(0.2)	14.1
ATX	3,290.2	(0.5)	4.1
BET	14,832.8	0.1	22.1

FX market	08-December-2023	1Day(%)	YoY(%)
EUR/USD	1.0783	(0.1)	2.2
EUR/RON	4.9679	(0.0)	1.0
USD/RON	4.6140	0.2	(1.5)

Commodities	08-December-2023	1Day(%)	YoY(%)
oil (WTI) \$/bbl)	70.6	1.9	(1.1)
gold (\$/ounce)	2,029.5	0.0	13.4

Macro-indicators	period	1Day(%)	level(%)
Real GDP	3Q/2023	1.10	-
Inflation (IPC)	Oct-2023	8.07	-
Unemployment rate	Oct-2023		5.40
Monetary policy rate	11-Jan-2023	-	7.00
ROBOR (IRCC)	2Q/2023	-	5.96

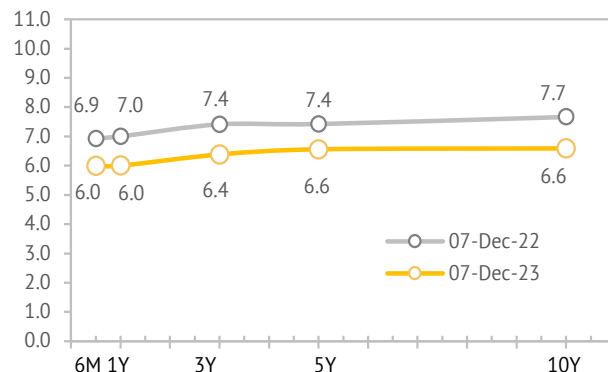
Source: Bloomberg, Euribor and Libor of the previous day

- The consumer credit in the largest economy in the world (with a nominal GDP of over USD 27.6tn in 3Q) continued to increase in October, but with slowing down paces to 0.10% MoM and 3.1% YoY (the weakest dynamics since April 2021), according to the figures released by the Federal Reserve (FED). This evolution was determined by the high level of the financing costs and the accumulation of signals regarding the change of the trend across the labour market.
- The macroeconomic developments, the news regarding the listed companies (Alphabet, AMD, Nikola) and the fluctuations of the international commodities prices had an impact on the financial market on Thursday.
- The interest rate on 10YR bonds (a benchmark for the financing costs in the global economy) rose to 4.148%, the Dow Jones Index +0.2%, while the US dollar appreciated by 0.06% against the EUR (ECB reference).

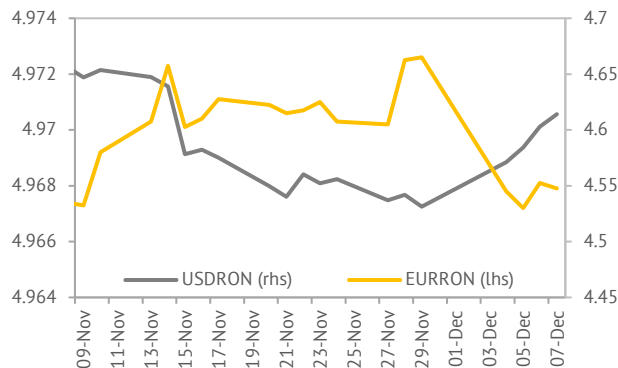
Weekly Macroeconomic Calendar

Romania	4 December	Unemployment rate (Oct)
Romania	4 December	International reserves (Nov)
USA	4 December	Factory orders (Oct)
Romania	5 December	Tourism sector (Oct)
Romania	5 December	Industrial production prices (Oct)
Euro Area	5 December	Industrial production prices (Oct)
USA	5 December	Services sector, ISM indicator (Nov)
Romania	6 December	Retail sales (Oct)
Euro Area	6 December	Construction sector, PMI indicator (Nov)
Euro Area	6 December	Retail sales (Oct)
USA	6 December	Labour productivity (3Q)
USA	6 December	Trade balance (Oct)
Romania	7 December	GDP and components (3Q)
Euro Area	7 December	GDP and components (3Q)
USA	7 December	Consumer credit (Oct)
USA	8 December	Consumer confidence (Dec)
USA	8 December	Labor market (Nov)

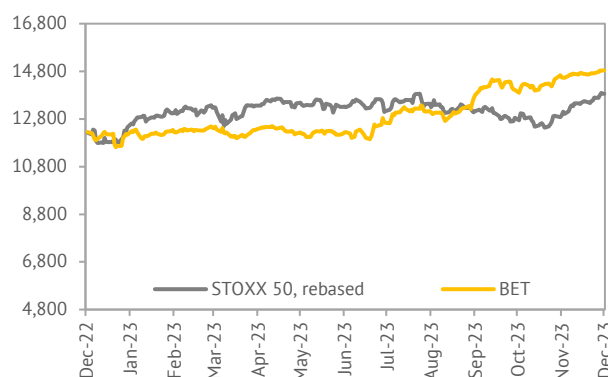
Yield curve Romania



FX market (RON fixing)



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](#).