

dr. Andrei Rădulescu Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania | andrei.radulescu@btri.ro | (+4)0374.697.575

## ROMÂNIA

Datele BNR indică creșterea soldului **creditului neguvernamental** pentru a șasea lună consecutiv în august, cu un ritm lunar de 0.8%, la 264.6 miliarde RON (maxim istoric). Dinamica an/an a accelerat la 8% luna trecută, evoluție susținută de climatul pozitiv din piața forței de muncă, nivelul accesibil al costurilor reale de finanțare și modificarea taxei pe activele bancare. La opt luni creditul acordat populației a urcat cu 5.1% ytd la 139.8 miliarde RON, iar creditul direcționat companiilor s-a majorat cu 5.7% ytd la 124.8 miliarde RON. Creditarea ar putea crește cu ritmuri medii anuale de 7.4% în 2019 (maximul din 2009), 4.3% în 2020 și 3.6% în 2021, conform scenariului BT.

Totodată, statisticile BNR indică și creșterea soldului depozitelor neguvernamentale cu 1.1% lună/lună și cu 8.7% an/an la 341.7 miliarde RON în august, pe fondul majorării veniturilor populației și nivelului ridicat al ratei de economisire. Ne așteptăm la majorarea depozitelor neguvernamentale cu un ritm mediu anual de 8.9% în 2019-2021. Climatul macro-financiar extern și factorii interni s-au resimțit pe piața financiară marți. La nivelul pieței monetare ratele de dobândă au consemnat creșteri generalizate, mai pronunțate pe scadențele foarte scurte, pe fondul debutului unei noi perioade de constituire a rezervelor minime obligatorii și proximității datei de plată a impozitelor lunare către stat: overnight la 2.50%/2.80%. ROBOR la trei luni a urcat cu un punct bază la 3.07%, iar ROBOR la șase luni a crescut cu un punct bază la 3.15%.

Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă au scăzut pe scadențele medii-lungi: la 10 ani cu trei puncte bază la 4.1250%. La licitația suplimentară statul s-a împrumutat cu 90 milioane RON prin titluri scadente în iunie 2024, la un cost mediu anual de 3.91%.

EUR/RON a stagnat la 4.7485, iar USD/RON s-a depreciat cu 0.17%, la 4.3174, la BNR. Piața de acțiuni s-a corectat (indicele BET cu 0.6%), pe un rulaj de 7.6 milioane EUR.

## ZONA EURO

În Germania (prima economie a regiunii) climatul de afaceri s-a ameliorat ușor în septembrie (indicatorul IFO în urcare cu 0.3 puncte lună/lună la 94.6 puncte). Componenta perspective pe termen scurt s-a deteriorat însă (la minimul din vara 2009), ceea ce exprimă premise nefavorabile pentru dinamica investițiilor pe final de an.

Stabilizarea indicatorului IFO, știrile din sfera companiilor (VW, K+S, Tui) și evoluțiile din piețele internaționale de materii prime au avut impact pe piața financiară marți. Rata de dobândă la titlurile de stat germane la 10 ani s-a redus la -0.600%, indicele EuroStoxx 50 a scăzut cu 0.1%, iar EUR/USD s-a apreciat cu 0.16%, la 1.1003 (cursul BCE).

## SUA

Încrederea consumatorilor s-a deteriorat în septembrie (indicatorul Conference Board la minimul ultimelor trei luni), evoluție care exprimă premise de decelerare pentru consumul privat (principala componentă a PIB) pe termen scurt. Scenariul este susținut și de decelerarea dinamică anuală a prețurilor caselor la 2% în iulie (minimul din vara anului 2012), confirmându-se maturitatea ciclului post-criză pe piața imobiliară.

Informațiile macroeconomice (inclusiv discursul Președintelui Trump de la ONU), știrile companiilor (Starbucks, Netflix, FB) și dinamica cotațiilor internaționale la țitei și alte materii prime au influențat piața financiară marți. Rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani a scăzut la 1.652%, indicele Dow Jones a pierdut 0.5%, iar dolarul s-a depreciat cu 0.16% comparativ cu moneda unică europeană (referința BCE).

## Calendar macroeconomic săptămânal

România	24 septembrie	Indicatorii monetari (Aug)
Germania	24 septembrie	Climatul de afaceri, ind. IFO (Sep)
SUA	24 septembrie	Încrederea consumatorilor (Sep)
SUA	25 septembrie	Vânzările de case noi (Aug)
România	26 septembrie	Ocuparea și șomajul (T2 2019)
SUA	26 septembrie	Dinamica PIB (T2 2019, F)
SUA	26 septembrie	Contractele de V/C case (Aug)
România	27 septembrie	Tendențe în economie (Sep-Noi)
Zona Euro	27 septembrie	Indicatorii de încredere în economie (Sep)
SUA	27 septembrie	Încrederea consumatorilor (Sep)
SUA	27 septembrie	Comenzile de bunuri de capital (Aug)
SUA	27 septembrie	Veniturile, consumul, prețurile (Aug)

piața monetară	24-Sep-2019	izi (%)	an/an (%)
ROBOR (3L)	3.07	0.3	(2.2)
ROBOR (6L)	3.15	0.3	(6.9)
EURIBOR (3L)	(0.403)	(0.8)	(26.3)
EURIBOR (6L)	(0.373)	(2.8)	(39.7)
LIBOR (3L)	2.1063	(1.3)	(11.2)
LIBOR (6L)	2.0585	(0.6)	(20.6)

piața de capital	24-Sep-2019	izi (%)	an/an (%)
DJIA	26,807.8	(0.5)	1.2
EuroStoxx 50	3,532.1	(0.1)	3.3
ATX	3,034.2	(0.0)	(10.4)
BET	9,483.4	(0.6)	13.2

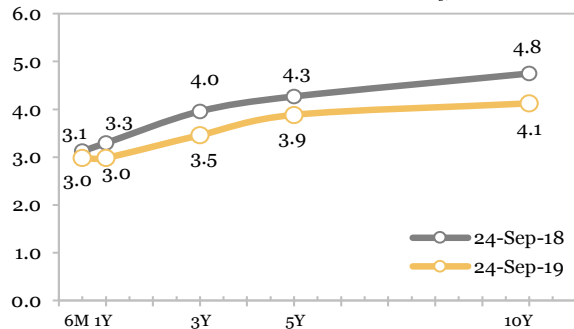
piața valutară	25-Sep-2019	izi (%)	an/an (%)
EUR/USD	1.0996	(0.2)	(6.6)
EUR/RON	4.7485	(0.0)	1.9
USD/RON	4.3174	(0.2)	9.1

cotații mărfuri	25-Sep-2019	izi (%)	an/an (%)
petrol (WTI) (\$/bbl)	56.9	(0.7)	(21.3)
aur (\$/uncie)	1,528.2	(0.2)	27.2

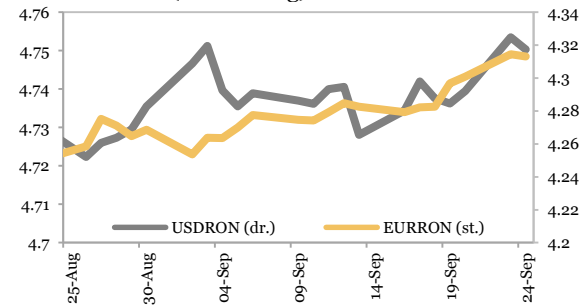
macro indicatori	perioada	an/an (%)	nivel (%)
PIB real	T2/2019	4.40	-
rata inflației IPC	Aug-2019	3.89	-
rata șomajului	Iul-2019	-	3.90
rata de dobândă de politică monetară	din 08-Mai-2018	-	2.50
ROBOR (IRCC)	T1/2019	-	2.63

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

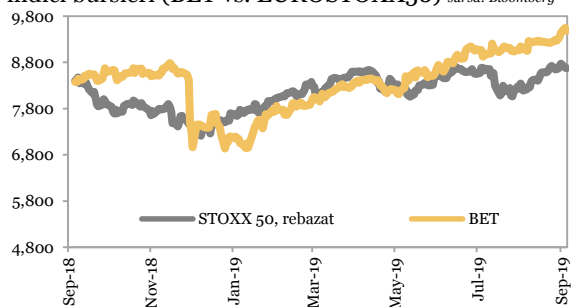
curba randamentelor România sursa: Bloomberg, BNR



curs de schimb (RON fixing) sursa: Bloomberg



indici bursieri (BET vs. EUROSTOXX50) sursa: Bloomberg



## ANALIZĂ

### dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică | Banca Transilvania  
(+4)0374.697.575 | (+4)0754.035.080 | (+4)0730.727.516  
andrei.radulescu@bancatransilvania.ro

### Dan Rusu, CMT

Analist Șef Piețe de Capital | Banca Transilvania  
(+4)0371.525.065 | (+4)0757.080.536  
dan.rusu@bancatransilvania.ro

### Marius Tiberiu Mureșan

Analist Investiții | BT Asset Management  
(+4)0264.301.920 | (+4)0741.200.052  
mariustiberiu.muresan@btam.ro

## VÂNZĂRI & TRANZAȚIONARE

### Teo Birle

Director Trezorerie | Banca Transilvania  
(+4) 0374.471.441  
teo.birle@bancatransilvania.ro

### Cosmin Bota

Broker Senior | BT Capital Partners  
(+4)0264.430.564 | (+4)0264.431.718 | (+4)0744.572.402  
cosmin.bota@btcapitalpartners.ro

### Irinel Tolescu

Director Vânzări | BT Asset Management  
(+4)0264.301.365 | (+4)0758.230.839  
irinel.tolescu@btam.ro

# Grupul Financiar Banca Transilvania



- cursuri spot – operațiuni cont [accesează AICI](#)
  - depozite – persoane juridice [accesează AICI](#)
  - cursuri case de schimb [accesează AICI](#)
  - titluri de stat și operațiuni REPO [accesează AICI](#)
- 
- tranzacționare online pe bursele din București și Viena [accesează AICI](#)
  - credite marjă [accesează AICI](#)
  - administrare discreționară [accesează AICI](#)
  - împrumuturi de acțiuni pentru vânzarea în lipsă [accesează AICI](#)
- 
- fonduri de venit fix în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
  - fonduri mixte (max. 20% acțiuni) [accesează AICI](#)
  - fonduri de acțiuni (indice sau fără reper) în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
- 
- finanțări rapide către persoane fizice, credite de consum pentru nevoi personale sau pentru achiziții în rate în locațiile comercianților parteneri [accesează AICI](#)
- 
- acces rapid și simplificat la suport financiar în vederea achiziției de bunuri de folosință îndelungată; se adresează persoanelor juridice, companii mici, mijlocii și corporate [accesează AICI](#)
- 
- soluții de finanțare pentru afacerile mici [accesează AICI](#)

## LIMITAREA RĂSPUNDERII

Acest raport este publicat în România de către 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 utilizarea 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 ce 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 adresa web <https://www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/> 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 utilizat 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 de mai sus 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 Băncii Transilvania. Opiniile au fost exprimate cu bună-credință, fără omisiuni intenționate și în condiții limitate de acces la informații: a) există acces doar la datele și informațiile făcute publice de către organizații 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). Sublinim 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 explicați 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. Remunerarea 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 <https://www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/>.