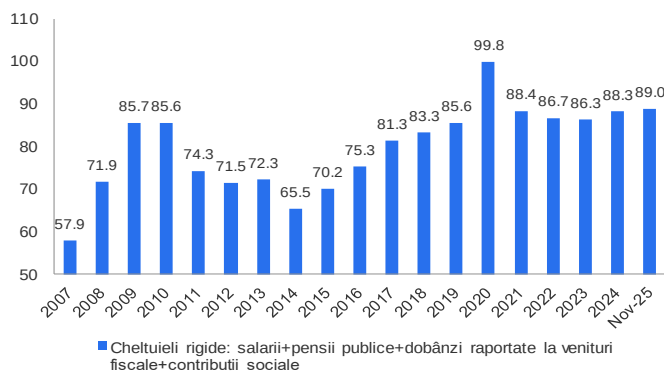


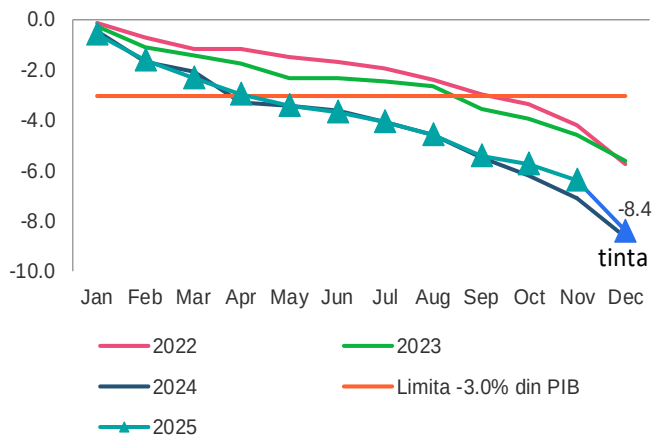
BCR Info: Deficit bugetar de 6,40% din PIB la noiembrie

Raportul dintre cheltuielile publice rigide și veniturile bugetare ciclice (%)



Sursa: Ministerul Finanțelor, BCR Cercetare

Execuția bugetară din ultimii ani (% din PIB)



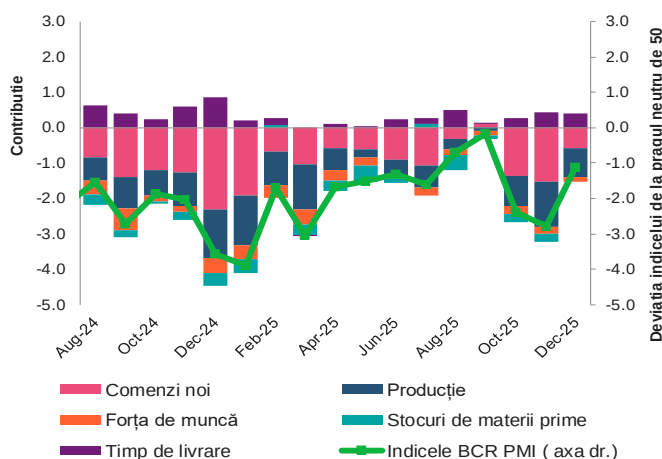
Sursa: Ministerul Finanțelor, BCR Cercetare

Deficitul bugetar a urcat la 6,40% din PIB în primele 11 luni din 2025, față de 7,15% în aceeași perioadă din 2024. În acest interval, veniturile statului au crescut cu 13,0% față de anul anterior, în timp ce cheltuielile au avansat mai lent, cu 9,9%. Ponderea cheltuielilor publice rigide (sociale, salariale și cu dobânzile) în raport cu veniturile bugetare ciclice (fiscale și contribuții sociale) a ajuns la 89,0% în primele 11 luni din 2025, comparativ cu 88,4% în perioada similară din 2024. Având în vedere evoluția la noiembrie este posibil ca deficitul bugetar pe standarde *cash* să termine anul sub 8%. Ținta oficială de deficit pentru 2025 este de 8,4%. Pentru anul 2026 bugetul statului va fi construit cel mai probabil pe un deficit bugetar între 6,0%-6,5% din PIB conform declarațiilor oficiale.

Ultima lună din 2025 a adus o îmbunătățire relativă pentru indicele [BCR România Manufacturing PMI](#), care a urcat la 48,9 în decembrie, după ce în noiembrie se situase la 47,2. Totuși, această evoluție indică doar o temperare a ritmului de contracție, întrucât valoarea rămâne sub pragul neutru. Patru din cele cinci componente ale PMI au înregistrat îmbunătățiri direcționale în această lună, principalele motoare fiind comenzile noi și producția, în timp ce timpul de livrare al furnizorilor a avut o influență negativă marginală.

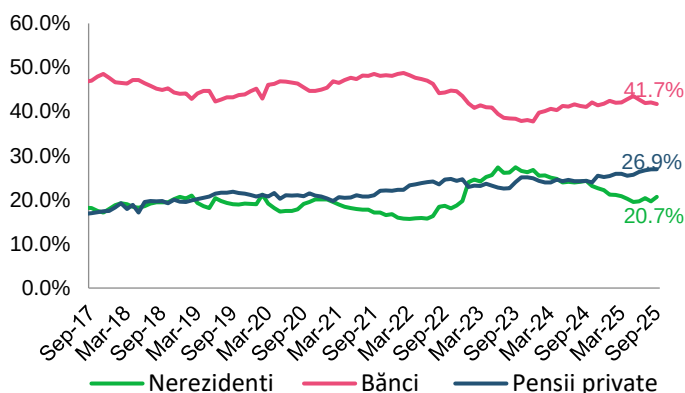
Expunerea băncilor pe titluri de stat în lei a ajuns la 41,7% în luna septembrie 2025 din total emise pe piața internă în scădere de la 42,1% în luna precedentă. Băncile au avut intrări nete de aproximativ 1,2 miliarde lei în această lună. Expunerea fondurilor de pensii private a rămas neschimbată față de luna trecută, la 26,9%. Procentul deținerilor nerezidenților a fost de 20,7% în septembrie, în creștere de la de la 19,7% în august. Au fost înregistrate intrări nete de aproximativ 5,5 miliarde lei în această lună din partea nerezidenților. Raportat la finalul anului trecut, suma deținută de nerezidenți este în scădere cu 1,4 miliarde lei.

Evoluția indicatorului BCR PMI privind industria prelucrătoare din România



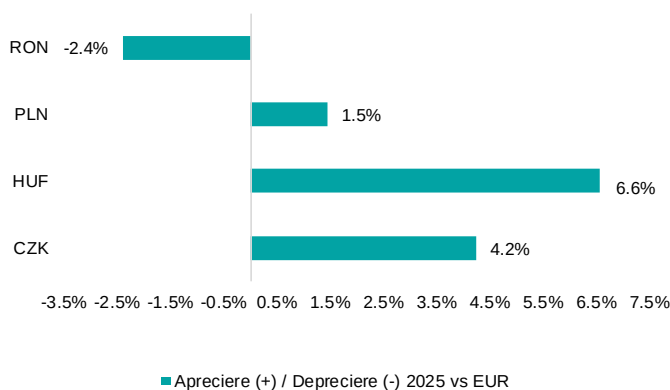
Sursa: S&P Global, BCR Cercetare

Dețineri de titluri de stat în lei pe tipuri de investitori (%)



Sursa: Ministerul Finanțelor, BCR Cercetare

Evoluția monedelor din Europa Centrală și de Est față de euro



Sursa: Bloomberg, BCR Cercetare

- Leul a înregistrat o depreciere de 2,4% față de euro în 2025 comparativ cu 2024. În aceeași perioadă, zlotul polonez s-a apreciat cu 1,5%, în timp ce forintul maghiar a câștigat 6,6%, iar coroana cehă s-a apreciat cu 4,2% față de euro. Leul este estimat să rămână relativ stabil în 2026, cel puțin în prima jumătate a anului, susținut și de intervențiile BNR. Totuși, este posibilă o ușoară depreciere în a doua parte a anului, dacă evoluțiile economice vor permite acest lucru.
- Programul de emisiuni de titluri de stat pentru luna ianuarie 2026 indică faptul că Ministerul Finanțelor intenționează să atragă finanțări în valoare totală de 11,2 miliarde lei. Din această sumă, 10 miliarde lei urmează să fie împrumutate prin licitațiile standard — respectiv 8 miliarde lei prin titluri de stat și 2 miliarde lei prin certificate de trezorerie. Restul este programat să fie atras prin licitațiile suplimentare destinate ofertelor necompetitive. Se mai intenționează și atragerea a 300 de milioane de euro printr-o emisiune de titluri de stat și una de certificate de tezorerie pe piața locală.

Cursuri valutare oficiale

BNR	fixing	Δ zilnic	Δ anual
EUR/RON	5.0985	0.0%	2.5%
USD/RON	4.3417	0.3%	-9.1%
CHF/RON	5.4743	-0.3%	3.7%
GBP/RON	5.8335	-0.3%	-2.7%
100 HUF/RON	1.3250	0.4%	9.4%
100 JPY/RON	2.7720	-0.2%	-9.0%
XAU/RON	601.08	-1.4%	49.9%
ECB	fixing	Δ zilnic	Δ anual
EUR/USD	1.1750	-0.1%	13.1%
EUR/GBP	0.8726	0.2%	5.2%
EUR/CHF	0.9314	0.2%	-1.0%
EUR/JPY	184.09	0.3%	12.9%

Dobânzi interbancare oficiale

Scadenta	RON	EUR	USD
O/N	5.70	1.92	3.87
1W	5.70	1.90	n.a.
1M	5.74	n.a.	n.a.
3M	6.14	2.03	n.a.
6M	6.28	2.11	n.a.
1Y	6.48	2.24	n.a.

Cotații bursa de marfuri

Activ	spot	Δ zilnic	Δ anual
Brent (USD/barrel)	62.7	-2.0%	-18.1%
TTF Gas Spot (EUR/MWh)	28.3	0.8%	-43.5%
OPCOMPZU (RON/MWh)	707.6	45.5%	n.a.
Wheat (EUR/MT)	189.8	0.3%	-20.0%
Corn (EUR/MT)	188.3	0.2%	-10.3%
Rape (EUR/MT)	453.3	0.0%	-11.3%
EUETS EUA (EUR/MT)	85.2	0.1%	20.1%

Piața de capital

Index	spot	Δ zilnic	Δ anual	an curent
DJI	48382	0.7%	14.1%	0.7%
DAX	24490	0.2%	22.5%	0.2%
CAC 40	8150	0.6%	10.8%	0.6%
FTSE	9931	0.2%	20.5%	0.2%
BET	24265	0.0%	46.2%	0.0%

Bursa de Valori Bucuresti

Valoare tranzactii cu actiuni	EUR mil
Ultima sesiune tranzactionare	18.2
Medie zilnica 2025	13.5

Dobânzile bancilor centrale

	curent	Δ lunar (bps)	Δ anual (bps)
BNR	6.50	0	0
BCE	2.15	0	-100
FED	3.75	-25	-75

Rate anuale ale inflației

	curent	Δ lunar (pp)	Δ anual (pp)
Romania	9.8	-0.1	4.7
Zona Euro	2.2	0.1	-0.1
SUA	2.7	-0.3	0.1

Top 10 cei mai tranzacționați emitenți, Bursa de Valori București, sesiunea precedentă

Nr.	Companie		Valoare	Volum	Pret inchidere	Var. (%)
1	TLV	BANCA TRANSILVANIA S.A.	19,746,565	653,879	30.20	-0.07%
2	SNG	S.N.G.N. ROMGAZ S.A.	17,251,941	1,735,048	9.99	0.00%
3	SNP	OMV PETROM S.A.	14,102,168	14,172,886	1.00	0.45%
4	TGN	S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	7,233,536	110,825	65.90	1.54%
5	BRD	BRD - GROUPE SOCIETE GENERALE S.A.	4,984,717	188,364	26.90	3.66%
6	DIGI	Digi Communications N.V.	4,052,719	36,677	110.20	2.42%
7	FP	FONDUL PROPRIETATEA	3,063,611	5,697,705	0.54	-0.92%
8	M	Med Life S.A.	2,948,782	290,289	10.28	2.19%
9	H2O	HIDROELECTRICA S.A.	2,149,799	17,283	124.20	0.00%
10	INFINITY	INFINITY CAPITAL INVESTMENTS S.A.	1,845,842	499,139	3.70	-0.54%

Sursa: Bloomberg. Cotații pentru dobânzi interbancare USD afișate cu 24h întârziere. Grâu, porumb și rapiță cotații futures Matif, primul contract care expiră. Piața de capital cotații închidere zi lucrătoare precedentă.

Ciprian Dascalu, Economist Sef		Andrei Ionut Popescu, Director Executiv Divizia Piete Financiare	
Echipe Cercetare Macro si Titluri cu Venit Fix		Departamentul Vanzari Corporate	
Vlad Ionita, Analist Cantitativ Senior		Ionut Bogdan Cozma, Sef Departament	0373 516 612
Rares Teodor Racovita, Analist Junior		Biroul Tranzactionare si Solutii Corporate	
Echipe Cercetare Piata de Capital		Nicolae Corbescu, Sef Birou	0373 516 607
Caius Rapanu, Analist Senior	0373 510 441	Maria Alexandra Grigore, Dealer	0373 516 609
Livi Mihai Bogdan, Analist Junior		Biroul Regional Vanzari Corporate	
Departamentul Vanzari Retail		Diana Elena Balan, Sef Birou	0373 516 615
Laura Hexan, Sef Departament	0373 516 608	Miruna Teodora Mogos, Dealer	0373 516 544
Georgian Cosmin Lazar, Dealer	0373.516 560	Alexandra Stancu, Dealer	0373 516 610
Andreea Laura Lacatus, Dealer	0373.516 556	Andreea Corina Albu, Dealer	0373 516 614
Gheorghe Dragnea, Dealer	0373 516 337	Departamentul Institutii Financiare	
Sara Andrada Bratu, Dealer	0373 516 555	Vasile Cristian Pascu, Sef Departament	0373 511 695
Raluca Iustina Burducea, Dealer	0373 516 554	Marius Catalin Budur, Dealer	0373 566 639
Ionut Angelin Costandache, Dealer	0373 516 558	Adrian Nicolae Barbu, Dealer	0730 518 635
		Biroul Investment Banking	
		Cosmina Flaveti, Sef Birou	0373 516 553
		Adrian Rosoaga, Senior Banker	0373 516 293
		Bogdan Erdeli, Senior Banker	0373 516 306

Mențiuni:

Banca Comercială Română S.A.
Societate administrată în sistem dualist

Șoseaua Orhideelor nr. 15D
Clădirea The Bridge 1, etaj 2
Sector 6, București
cod poștal 060071

InfoBCR: 0800.801.227, apelabil
gratuit din orice rețea națională;
+4021.407.42.00 apelabil din
străinătate la tarif normal

Înmatriculată la Registrul
Comerțului: J40/90/1991
Înmatriculată la Registrul Bancar
Nr. RB-PJR-40-008/18.02.1999
Cod Unic de Înregistrare: RO 361757

Înregistrată la Registrul de evidență
a prelucrărilor de date cu caracter
personal sub nr. 3776 și 3772
Capital Social: 1.625.341.625,4 lei
SWIFT: RNCB RO BU

Avertismente:

Acest material are caracter pur informativ și **NU reprezintă o recomandare pentru produse și investiții în instrumente financiare sau o oferta pentru a contracta produsele sau servicii de investiții financiare la care acest material se referă.** Banca nu are nici o obligație sau responsabilitate privind oferirea către client a produselor prezentate în condițiile menționate în prezentul material. **Orice referință la o cotație sau preț de oferta din prezentul material în legătură cu un produs/serviciu are caracter pur indicativ și nu reprezintă cotația sau prețul de oferta disponibil la momentul în care clientul va decide să cumpere/contracteze respectivul produs/serviciu.** Informații detaliate privind termenii și condițiile concrete în care puteți beneficia de produsele și serviciile BCR sunt furnizate potențialilor investitori la momentul solicitării deschiderii de cont și în timp util înainte momentului prestării de serviciilor solicitate.

Va informam, de asemenea, ca este posibil ca Banca, afiliații acesteia sau angajații acesteia să dețină în nume propriu produsele/instrumentele financiare la care se referă acest material, să efectueze tranzacții de vânzare, cumpărare sau orice alt tip de tranzacții cu aceste produse/instrumente financiare, să fie formator de piață pentru aceste produse/instrumente financiare, să ofere servicii de investment banking, creditare sau alte servicii în legătură cu emitenții menționați în cuprinsul prezentului material sau să fi intermediat oferte publice în legătură cu acești emitenți.

Performanța anterioară a instrumentelor financiare nu reprezintă o garanție în ceea ce privește performanța lor viitoare. Nicio asigurare nu poate fi dată referitor la randamentul favorabil al portofoliului de instrumente financiare sau al unui emitent descris în prezentul raport. Există posibilitatea ca, datorită unor factori diverși, proiecțiile să nu fie atinse. Cauzele pot fi: volatilitatea nelimitată a pieței, volatilitatea sectorului, acțiuni ale corporațiilor, informațiile incomplete sau incorecte furnizate de terți. Nici BCR și nici directorii, colaboratorii sau angajații săi, ori ai afiliaților săi nu sunt responsabili pentru pierderi sau daune ce ar putea rezulta din utilizarea acestui document, a conținutului acestuia sau într-un alt mod.

Includerea unor linkuri ale website-urilor entităților menționate în prezentul document, nu implică faptul că BCR aprobă, recomandă sau garantează acele locații web și nici informațiile accesibile de la respectivele pagini web. BCR nu își asumă nicio responsabilitate pentru conținutul acestor site-uri sau în legătură cu informațiile disponibile în aceste locații și nici în ceea ce privește consecințele utilizării acestora.

Acest material se adresează în exclusivitate destinatarilor. Acesta nu poate fi reprodus, retransmis, sau publicat, în întregime sau în parte, pentru niciun scop fără acordul scris al BCR. Prin primirea prezentului document, destinatarul este de acord cu mențiunile specificate mai sus.

Drept de autor: 2025 Banca Comerciala Romana. Toate drepturile rezervate.