

JURNAL DE BURSA

-13 OCTOMBRIE 2025-





JURNAL DE BURSA

13 octombrie 2025

Luna octombrie, asociata in folclorul investitional cu perioada marilor crahuri bursiere, nu confirma aceasta eticheta; din contra, reuseste pana acum sa mentina viu trendul ascendent al pietelor din ultimele luni. Totusi, mesaje de avertizare privind o posibila supraincalzire a pietelor se inmultesc, pe masura ce simptomele unei volatilitati in crestere devin mai evidente. Intr-o perioada in care recordurile bursiere cad unul dupa altul, ramane de vazut cat de sustenabil ramane acest trend bursier.

I. TENDINTELE SAPTAMANII.

Evolutiile bursiere raman pozitive pe piata locala

Piata locala a continuat sa evolueze pozitiv, impulsionaata atat de recastigarea unei relative stabilitati interne, cat si de trendul global al fluxurilor de capital directionate spre pietele bursiere. Desi cresterea saptamanala nu a fost spectaculoasa, principalii indici au urcat cu aproximativ jumatate de procent, reusind sa stabileasca noi valori maxime istorice. Merita remarcat faptul ca principalul indice de randament total al BVB, BET-TR, a depasit nivelul psihologic de 50.000 de puncte.

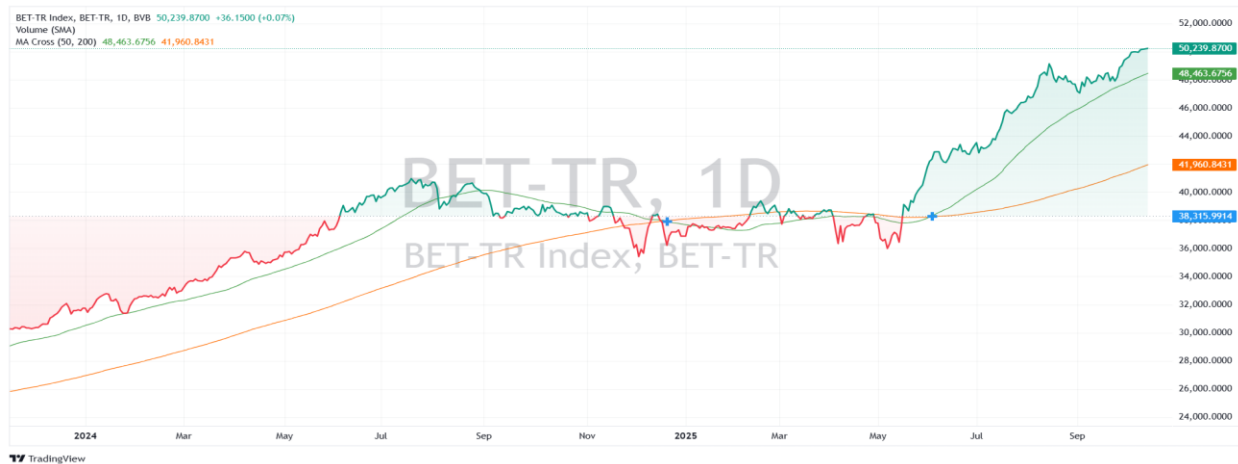
Dupa cum se observa din graficul de mai jos, indicele BET-TR, dupa minimul atins la finalul anului trecut – generat de rezultatele primului scrutin prezidential – a construit in ultimele zece luni un trend de crestere bine conturat.





Dupa ce in prima parte a acestui interval minimele au fost retestate cu succes, am intrat pe un trend de crestere semnificativ, care s-a soldat cu stabilirea de noi si noi maxime istorice. Dupa sase luni consecutive de aprecieri bursiere, cresterea din luna curenta indica faptul ca trendul bursier inca are forta de a continua.

De altfel, un grafic pe o perioada mai lunga (ultimii doi ani) arata clar cum diferenta dintre media mobila pe 50 de sedinte tinde sa creasca semnificativ mai repede decat cea pe 200 de sedinte. Comparatia celor doua medii mobile este folosita pentru a evidentia trendurile pe termen lung, iar ceea ce vedem in graficul de mai jos este sugestiv: dupa ce la finalul lui 2024 trendul a devenit suficient de negativ pentru a inversa cele doua medii, vara anului curent a reinstaurat trendul ascendent prin revenirea mediei pe termen scurt peste cea pe termen lung. De atunci, ecartul dintre medii tinde sa se mareasca, ceea ce indica faptul ca suntem inca departe de a putea considera incheiat trendul ascendent.



Pietele financiare romanesti inregistreaza usoare evolutii pozitive

Piata valutara, care a experimentat o usoara tendinta de depreciere a monedei nationale in contextul reaprinderii inflatiei in economia locala, a confirmat ca sansele unor depreciere mai importante sunt reduse, intr-un context in care BNR continua sa dicteze directia pietei si ritmul trendului.

Paritatea EUR/RON a testat nivelul de 5.1, de unde s-a retras din nou spre intervalul 5.07-5.08, dupa cum se observa din graficul alaturat.

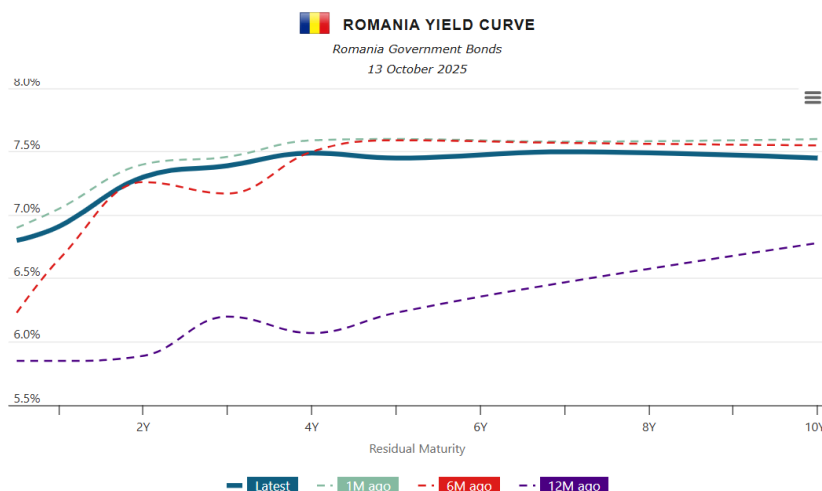




Evolutia monedei nationale este importanta pentru echilibrul economiei romanesti, putand fi atat o ancora impotriva inflatiei, cat si un parametru relevant al deficitului balantei comerciale (un leu slab sprijina exporturile, in timp ce unul puternic stimuleaza importurile).

Pe de alta parte, atunci cand se calculeaza randamentul real al investitiilor pe piata locala, randamentele brute sunt ajustate nu doar cu rata inflatiei, ci si, de cele mai multe ori, cu variatia monedei nationale fata de euro. Tendinta de a exprima valoarea activelor locale in euro are o conotatie antiinflationista, formata in anii de depreciere semnificative ale leului.

Piata imprumuturilor guvernamentale da semne timide de revenire, pe masura ce randamentele la care se tranzactioneaza titlurile de stat tind sa scada, deocamdata inasa foarte lent. Totusi, trebuie remarcat, conform graficului de mai jos (sursa:worldgovernmentbonds.com), ca pe scadentele mai lungi, de peste 4 ani, tendinta descendenta este mai vizibila, in timp ce pe scadentele scurte, desi s-a observat o imbunatatire in ultima luna, randamentele continua sa ramana la niveluri ridicate fata de cele inregistrate in ultimul an.



Randamentele titlurilor de stat impacteaza direct valoarea dobanzilor platite de statul roman si, in mod evident, nivelul deficitului bugetar. Pentru cotationile bursiere ale actiunilor listate la BVB, influenta se manifesta prin modificarea evaluarilor bursiere realizate in analizele de companie.

Volatilitatea revine semnificativ pe pietele internationale

Pietele externe au inregistrat o volatilitate remarcabila in saptamana trecuta. Dupa un inceput pozitiv, marcat de un nou record de tranzactionare pentru principalul indice american S&P 500, o simpla declaratie a presedintelui Trump privind impunerea de tarife Chinei a inversat spectaculos trendul saptamanal al pietelor. Astfel, la nivel saptamanal, piata americana — performera ultimelor luni — a inregistrat cea mai mare corectie din aprilie, cu o scadere de 2,4% a indicelui S&P 500. Pe masura ce noi maxime istorice sunt atinse, aparitia unor corectii mai importante este mai credibila.



Nu intamplator, cotația aurului a depășit nivelul de 4.000 USD/uncia. Conform graficului alăturat, prețul aurului a început să crească accelerat, înregistrând o apreciere de peste 21% în ultimele trei luni.



Această apreciere a principalului activ de refugiu al investitorilor în perioade incerte, în condițiile unei inflații care pare să fie sub controlul Fed, poate indica o scădere a apetitului de risc în rândul unui segment de investitori mai conservatori.

O astfel de interpretare poate fi întărită de evoluția indicatorului de volatilitate de pe piața americană, care, la finalul săptămânii, a atins valorile maxime din ultimele trei luni. VIX, numit și „indicatorul fricii”, reflectă costul plătit pentru acoperirea riscului de scădere pe piața bursieră.



Pe măsura ce piețele urcă, împinse de un puternic curent de transfer al capitalului speculativ spre active bursiere, șansele de a vedea episoade de volatilitate ridicată, precum cele din săptămâna trecută, cresc. Piețele bursiere globale par pregătite pentru un parcurs mai puțin lin în lunile următoare.

II. FACTORI DE INFLUENȚĂ. CE A MODELAT EVOLUȚIA PIETEI.

Bursa românească și-a încetinit turatia. Se caută indicii bursiere mai clare.

Piața locală a traversat o săptămână fără multe informații semnificative din zona bursieră. Deși indicii au înregistrat creșteri generalizate, acestea au fost minore și au avut un puternic caracter inertial. În trei din cele cinci sedințe ale săptămânii, indicele BET a înregistrat o variație de 0,05%, iar într-una a stagnat.

Investitorii locali nu găsesc motive serioase pentru a marca profiturile importante obținute în acest an, în condițiile în care apetitul de risc rămâne ridicat pe toate piețele bursiere. Amplitudinea creșterilor din ultimele luni face ca oprirea ascensiunilor bursiere să devină reală doar în prezenta unor informații cu un caracter clar negativ.

În acest moment, atenția investitorilor este îndreptată spre evenimente care ar putea impacta piața bursieră, dar care au un orizont de materializare de câteva săptămâni. În



primul rand, vor fi importante rezultatele trimestriale aferente T3. Acestea pot valida actualele cotații bursiere și pot oferi noi argumente pentru continuarea tendinței ascendente. Totodată, pe baza lor vor fi făcute primele previziuni privind dividendele care vor fi distribuite din profitul anului curent. Fata de alți ani, am putea vedea distribuții realizate chiar în acest an, avantajul fiscal al unei impozitări favorabile putând cântări în special în cazul distribuirii unor profituri nedistribuite din anii precedenți.

În al doilea rand, deciziile justiției din România privind pachetul de ajustări fiscale al Guvernului Bolojan se lasă așteptate, CCR amanând din nou hotărâri importante pentru data de 20 octombrie. Deși legea privind reforma în Sănătate și cea a companiilor de stat a trecut de controlul de constituționalitate, mai există proiecte importante aflate în suspans, iar o eventuală declarare a neconstituționalității acestora ar putea aduce brusc instabilitate pe scena politică românească.

În al treilea rand, există operațiuni de piață anunțate — unele cu date certe, altele în curs de stabilire a calendarului. Este vorba despre noile emisiuni de titluri de stat Fidelis sau despre ofertele publice de vânzare anunțate la BVB. Cu siguranță, această zonă va capta atenția investitorilor pe măsura ce informațiile devin mai clare.

În acest context stirile extrabursiere au ținut capul de afiș al săptămânii, aducând informații importate pentru mediul economic în care evoluează piața bursieră locală.

BNR mentine dobanda de referinta

Într-o sedință de politică monetară programată, conform așteptărilor, BNR a decis să mențină dobânda-cheie la 6,5%. Ca de obicei, a fost emisă și o analiză a stării economiei românești, care a stat la baza adoptării acestei decizii.

Conform BNR, în trimestrul al doilea din 2025, economia României a înregistrat o accelerare a creșterii, cu un avans trimestrial de 1,2%, după o stagnare în primele luni ale anului. PIB-ul s-a menținut în creștere anuală de 0,3%, susținut de exporturi, în timp ce cererea internă și investițiile au încetinit. Deficitul comercial și cel de cont curent s-au redus vizibil datorită scăderii importurilor și îmbunătățirii balanței veniturilor secundare. Estimările pentru a doua jumătate a anului indică o cvasi-stagnare economică, dar cu posibile diferențe între sectoare, în special datorită evoluției pozitive din construcții și industrie.

Pe piața muncii, efectivul de salariați s-a redus ușor în lunile de vară, iar rata șomajului a înregistrat o scădere marginală, menținându-se în jurul valorii de 6%. Intențiile de angajare s-au redresat ușor în septembrie, în special în comerț, însă dinamica salariilor și a costurilor cu forța de muncă a continuat să se tempereze. În plan monetar, dobânzile interbancare s-au redus lent, iar randamentele titlurilor de stat au rămas stabile, în timp ce cursul leu/euro a evoluat fluctuant, influențat de așteptările privind politica monetară a Fed și de contextul fiscal intern.

În perioada următoare, inflația este așteptată să se stabilizeze pe un platou, urmând o scădere lentă, în condițiile în care măsurile fiscal-bugetare adoptate în iulie ar putea genera



presiuni dezinflationiste in 2026. Totusi, riscurile externe — tensiunile geopolitice, razboiul din Ucraina si incertitudinile economice globale — raman ridicate. In acest context, absorbtia fondurilor europene, in special prin programul Next Generation EU, este esentiala pentru sustinerea cresterii economice si contrabalansarea efectelor consolidarii bugetare.

S&P Global reconfirma ratingul „investment grade” al Romaniei

Din categoria stirilor programate si asteptate cu interes a facut parte si reconfirmarea calificativului de rating al Romaniei de catre cea mai importanta agentie de rating, S&P Global, care a pastrat Romania pe ultima treapta de rating investment grade, cu perspectiva negativa. Practic, aceasta decizie nu aduce ceva nou, agentia precizand ca nu a facut o noua analiza, constatand ca datele pe baza carora a confirmat acest rating la finalul lui iulie raman valabile, oferind in avans o opinie despre noul context macroeconomic romanesc.

In acest moment, in mod oficial, toate cele trei agentii de rating majore ne mentin in categoria investment grade, ceea ce, impreuna cu opiniile Comisiei Europene si ale marilor finantatori internationali, conform carora Romania s-a reinscris pe un drum corect de reechilibrare bugetara, ofera un important vector de stabilitate economiei locale si un argument solid pentru cresterea pietei bursiere interne. In acest context ministrul Finantelor, Alexandru Nazare, afirma, dupa reuniunea ECOFIN, a ministrilor de finante din UE de saptaman trecuta, ca Romania a depasit pericolul suspendarii fondurilor europene pentru anul viitor, intrucât măsurile luate de Guvern „își fac efectele scontate”.

Banca Mondiala revizuieste in scadere cresterea economica globala, inclusiv in Romania

Pe de alta parte Banca Mondiala a revizuit in scadere estimarea de crestere a economiei Romaniei pentru 2025, anticipand un avans de doar 0,4%, fata de 1,3% prognozat anterior. Institutia estimeaza o crestere modesta si pentru 2026 (1,3%) si 2027 (1,9%), pe fondul incetinirii consumului intern, al inflatiei ridicate si al masurilor de consolidare fiscala. Banca noteaza totodata scaderea vanzarilor cu amanuntul si a inmatricularilor auto, dar estimeaza reducerea deficitului bugetar sub 6% din PIB pana in 2026. In plus, institutia financiara anticipeaza ca economia globala va creste cu doar 2,3% in 2025, in scadere fata de prognoza anterioara de 2,7%, ceea ce ar marca cea mai redusa rata de crestere globala din 2008 incoace, cu exceptia recesiunilor mondiale.

Noile amenintarile cu tarife pentru marfurile chineze prabusesc pietele.

Pe plan extern, stirea de impact major pentru piete a fost furnizata la finalul saptamanii, atunci cand presedintele Trump a anuntat intempestiv ca va impune un tarif suplimentar de 100% la importurile din China incepand din noiembrie, invocand noile controale chineze la exportul metalelor rare – marcand o noua escaladare semnificativa a razboiului comercial dintre SUA si China.

Noile tarife de 100% se vor adauga la orice taxe de import existente pentru bunurile chinezești, a scris presedintele intr-o postare pe social media, adaugand ca se vor impune,



de asemenea, controale la export pentru „orice software critic”. Tarifele ar putea fi aplicate pe 1 noiembrie sau mai devreme, „in functie de orice actiuni sau schimbari ulterioare intreprinse de China”. Peste weekend, China a semnalat ca nu va da inapoi in fata amenintarii tarifare si a indemnat SUA sa rezolve diferentele prin negocieri, nu prin amenintari.

Reluarea amenintarilor tarifare a impactat semnificativ si rapid piata bursiera americana si, implicit, pe cele globale, reamintind investitorilor cat de fragile pot fi pietele financiare.

Blocajul functionarii guvernului american afecteaza fluxul datelor macroeconomice

Pe de alta parte, blocajul guvernului american a ajuns la zece zile, dupa ce Senatul a esuat pentru a saptea oara sa adopte o propunere temporara de finantare. Negocierile dintre republicani si democrati raman fara progrese, iar lipsa datelor economice oficiale amplifica incertitudinea in randul investitorilor.

La nivelul datelor macroeconomice, se constata o penurie de informatii, in conditiile in care numeroase agentii guvernamentale americane sunt inchise. In acest context, cele mai relevante date publicate in SUA provin de la Universitatea din Michigan (UoM). Indicatorul de incredere a consumatorilor a urcat la 55.0 puncte, peste asteptarile analistilor (54,1) si foarte aproape de nivelul anterior, de 55,1. Aceasta evolutie sugereaza ca, in pofida incertitudinilor legate de evolutia preturilor si de perspectivele economice globale, consumatorii americani isi pastreaza o doza moderata de optimism in ceea ce priveste situatia financiara personala si evolutia economiei SUA. Totusi, din punct de vedere istoric, aceste valori se situeaza in zona minimelor.

Totodata, asteptarile inflationiste pe termen scurt au scazut usor, de la 4,7% la 4,6%, semnaland o temperare a perceptiei privind presiunile asupra preturilor. Aceasta reducere, chiar daca marginala, este privita pozitiv de investitori si de Rezerva Federala, intrucat poate sustine argumentul pentru mentinerea sau chiar relaxarea treptata a politicii monetare restrictive, daca trendul se confirma in lunile urmatoare.

Per ansamblu, combinatia dintre o incredere stabila a consumatorilor si o diminuare usoara a asteptarilor inflationiste ofera un semnal de echilibru pentru economia americana, indicand o posibila consolidare a ritmului de crestere fara o revenire accentuata a inflatiei.

Economia germana inregistreaza excedente peste asteptari

Si in Europa am parcurs o saptamana cu putine informatii macroeconomice. Pentru economia romaneasca, cele mai relevante au fost datele privind excedentul comercial al Germaniei, care a crescut in august 2025 la 17,2 miliarde euro, de la 16,3 miliarde euro in iulie, peste asteptarile de 15,2 miliarde euro, marcand cel mai ridicat nivel din luna mai. Economia cu care Romania este cel mai strans conectata a inregistrat scaderi atat ale exporturilor, cu 0,5% (la 129,7 miliarde euro), cat si ale importurilor, care au coborat cu 1,3%



(la 112,5 miliarde euro). Vanzarile catre tarile UE au scazut cu 2,5%, in timp ce cele catre statele non-UE au crescut cu 2,2%, desi livrarile catre SUA au scazut pentru a cincea luna consecutiv, la 10,9 miliarde euro, cel mai redus nivel din noiembrie 2021.

Presedintele BCE pledeaza pentru intarirea rolului global al euro.

In saptamana trecuta este de remarcat si discursul presedintelui BCE, Christine Lagarde, care a facut apel la consolidarea rolului global al monedei euro. Ea a subliniat ca zona euro ramane vulnerabila la socuri externe generate in special de economia americana, iar euro a inregistrat in ultimele luni aprecieri „bruste” pe fondul incertitudinilor politice si al fluxurilor de capital considerate refugiu.

Lagarde a argumentat ca blocul european nu poate ramane un simplu „observator pasiv” al deciziilor politice externe si a pledat pentru strategii interne – precum cresterea utilizarii euro in comert si intensificarea schimburilor intra-UE – menite sa reduca efectele unei aprecieri nedorite a monedei unice.

Reuseste Franta sa isi rezolve probleme interne, care ar putea afecta si alte tari UE?

Tot in aceeasi saptamana, Lagarde si-a exprimat ingrijorarea fata de situatia bugetara a Frantei, subliniind ca instabilitatea politica ameninta respectarea angajamentelor fata de institutiile europene si ca se asteapta prezentarea la timp a bugetului national. In acest context, presedintele Emmanuel Macron l-a reales vineri pe Sebastien Lecornu ca prim-ministru, la doar patru zile dupa demisie. Lecornu trebuie sa prezinte bugetul pentru 2026 si va infrunta probabil un vot de neincredere in aceasta saptamana. Supravietuirea sa politica depinde de sprijinul tacit al socialistilor si republicanilor, iar pentru a-l obtine ar putea propune un buget cu reduceri de cheltuieli mai moderate si ajustari ale reformei pensiilor.

A doua economie a Uniunii Europene, Franta, se confrunta de mai mult timp cu incertitudinea politica, care erodeaza potentialul de crestere economica si majoreaza costurile de finantare ale statului. Cu un nivel ridicat al datoriei publice, Franta ramane vulnerabila la o posibila criza de incredere a investitorilor in capacitatea guvernului de a gestiona un buget constrans de numeroase limitari, in timp ce Comisia Europeana solicita o reducere credibila a deficitului public.



III. EMITENTI CU EVOLUTII NOTABILE – COMPONENTE BET.

Intr-o saptamana in care, in patru din cele cinci sedinte de tranzactionare, indicii principali ai BVB au stagnat, evolutia emitentilor care compun indicele BET a fost una lipsita de volatilitate. Noua companii au inregistrat cresteri, alte noua au stagnat, iar doua au inchis la preturi identice cu cele din saptamana precedenta.

Astfel, am consemnat doar trei companii care s-au apropiat sau au depasit nivelul de variatie considerat semnificativ, de aproximativ 3%.

Companie	saptamanal	anul curent	ultimul an
ELECTRICA SA	10.33	68.67	60.64
PURCARI WINERIES	4.19	34.07	27.41
ANTIBIOTICE S.A.	-2.89	-0.74	-18.30

sursa:EquityRT

Electrica (EL) a fost performerul detasat al saptamanii, cu un avans de 10%. Beneficiind de rezultate financiare pozitive si de un context favorabil, odata cu liberalizarea pietei energiei electrice, compania a inregistrat o crestere impresionanta de peste 80% in ultimele cinci luni.

Pe parcursul saptamanii, Electrica a anuntat intentia de a demara procedurile pentru obtinerea finantarilor necesare unor achizitii de pana la 1 miliard de euro, potrivit convocatorului AGEA din 27 noiembrie. Planul vizeaza achizitii de companii, active sau linii de afaceri din domeniul energetic, atat in Romania, cat si in alte state membre ale Uniunii Europene, in perioada 2025–2027.



Purcari Wineries (WINE) continua sa evolueze intr-un ritm disonant fata de piata. Dupa o perioada mai lunga de corectii, intr-o saptamana linistita, actiunile WINE au regasit suportul pentru evolutii pozitive, revenirea cumparatorilor ducand cotația bursiera la o crestere saptamanala de peste 4%.

Titlurile WINE au dobandit un nou actionar majoritar cu ocazia ofertei de preluare derulate la finalul primaverii. Aceasta operatiune a



lasat in piata un free-float mai redus si, implicit, o lichiditate bursiera in scadere, ceea ce pare



sa fi diminuat atractivitatea titlurilor producatorului de vinuri. In plus, stagnarea consumului in Romania – principala piata de desfacere – nu ofera motive de optimism pe termen scurt pentru rezultatele companiei.

Antibiotice (ATB) a continuat sa inregistreze evolutii sub media pietei. Saptamana trecuta, compania a consemnat cea mai mare scadere dintre emitentii care compun indicele BET, revenind astfel in teritoriu negativ in acest an.



Miza rezultatelor trimestriale din T3 este ridicata pentru Antibiotice, compania avand sansa sa publice date mai bune care sa readuca interesul investitorilor pentru titlurile sale, dupa mai multe trimestre in care profitabilitatea a incetinit considerabil, iar perceptia pietei a ramas rezervata.

Alte companii care au publicat informatii relevante pentru investitori, desi nu au inregistrat evolutii semnificative, au fost in special emitentii din sectorul productiei de energie.

Nuclearelectrica (SNN) a semnat doua acorduri cu grupul francez EDF: unul cu Arabelle Solutions pentru retehnologizarea Unitatii 1 de la Cernavoda, care urmeaza sa fie repornita in 2029, si unul cu Framatome pentru productia de radioizotopi medicali Lutetiu-177, utilizati in tratamente oncologice, cu lansare programata in 2028. Astfel, compania pare sa accelereze planul de crestere operationala semnificativa, care ar putea transforma Nuclearelectrica intr-un jucator regional important pe piata energiei electrice incepand cu anul 2029 si care ar putea produce si o diversificarea surselor de venit.

Hidroelectrica (H2O) a anuntat ca va majora pretul final facturat clientilor incepand cu octombrie 2025, ca urmare a cresterii tarifelor de transport aplicate de Transelectrica, de la 7,04 lei/MWh la 12,79 lei/MWh, potrivit Ordinului Ministrului Energiei nr. 60/2025. Compania a precizat ca nu a modificat pretul energiei active, iar majorarea din facturi este determinata exclusiv de tarifele reglementate pentru serviciile de sistem, aplicabile tuturor furnizorilor din piata. Este vorba, asadar, despre o crestere marginala a valorii finale a facturilor platite de clientii diviziei de furnizare.

OMV Petrom (SNP) a publicat indicatorii operationali cheie pentru T3 2025. Pretul mediu realizat de companie pentru titei s-a situat la 59,71 USD/baril, in scadere fata de 70,75 USD/baril in perioada similara din 2024. Productia totala de hidrocarburi a fost de aproximativ 105 mii bep/zi, peste nivelul din trimestrul anterior, sustinuta de cresterea productiei de gaze la 57 mii bep/zi, insa totusi sub nivelul din T3 2024 (107 mii bep/zi). Marja de rafinare a urcat semnificativ la 14 USD/baril, de la 10,3 USD/baril in T2, in timp ce gradul



de utilizare a rafinării a revenit la 96%. În segmentul de gaze și energie, vânzările către terți au atins 8,94 TWh, iar producția de energie la centrala Brazi s-a dublat față de trimestrul anterior, ajungând la 1,27 TWh, în contextul unor preturi mai scăzute ale titeiului.

Datele sunt mixte, cu influențe atât pozitive, cât și negative, ceea ce probabil va menține rezultatele Petrom la un nivel solid, dar departe de maximele de profitabilitate înregistrate cu aproximativ doi ani în urmă.

TTS (TTS) a anunțat că CNFR Navrom SA, cea mai mare companie din grup, va participa în proiectul european FAIRway Danube II, cofinanțat prin programul Connecting Europe Facility, având ca scop îmbunătățirea condițiilor de navigație pe Dunare. Proiectul are o valoare totală de 4,5 milioane euro pentru contribuția Navrom, care va furniza șase unități navale nepropulsate pentru testări în România și Croația.

IV. LA CE NE PUTEM AȘTEPTA. CE VA MODELA EVOLUȚIA BURSEI?

Incertitudine în creștere pe piețele bursiere

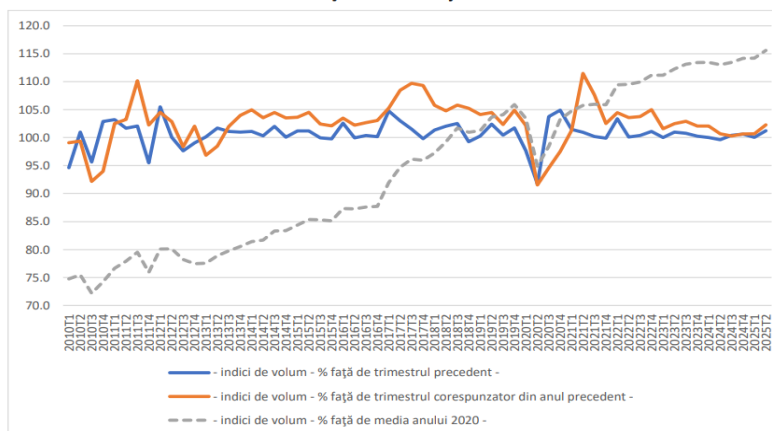
Piața bursieră românească se confruntă cu o dilemă omniprezentă pe toate bursele: trendul ascendent mai este sustenabil, mai pot fi atinse noi maxime istorice și care ar putea fi noile motoare de creștere? Sau asistăm, mai degrabă, la o evoluție inertială, generată de amplitudinea unui ciclu ascendent remarcabil pe care l-am traversat în ultimele luni? Cu siguranță piețele bursiere așteaptă o mai bună clarificare a politicilor monetare ale băncilor centrale, dar mai ales publicarea rezultatelor financiare aferente celui de-al treilea trimestru al anului curent, înainte de a-și recăpata o predictibilitate mai solidă.

Date macroeconomice interne ușor pozitive

În acest context, datele macroeconomice ar trebui să ofere repere relevante cu rol predictiv. În economia locală, la finalul săptămânii trecute și la începutul celei noi, au fost publicate informații importante de către Institutul Național de Statistică. Astfel, PIB-ul României a crescut cu 0,3% în T2 2025 față de aceeași perioadă din 2024 și cu 2,3% pe seria ajustată, ajungând la 821,8 miliarde lei. Față de T1 2025, economia a înregistrat o creștere de 1,2%.

Așa cum se observă și din graficul alăturat (insse.ro), economia românească reușește să evite recesiunea,

Grafic 1: Evoluția PIB – serie ajustată sezonier





insa ritmul de crestere ramane modest de o perioada mai indelungata. Este evident ca modelul bazat pe consum intern, stimulat prin cheltuieli publice, si-a atins limitele, fiind nevoie de noi motoare de crestere economica.

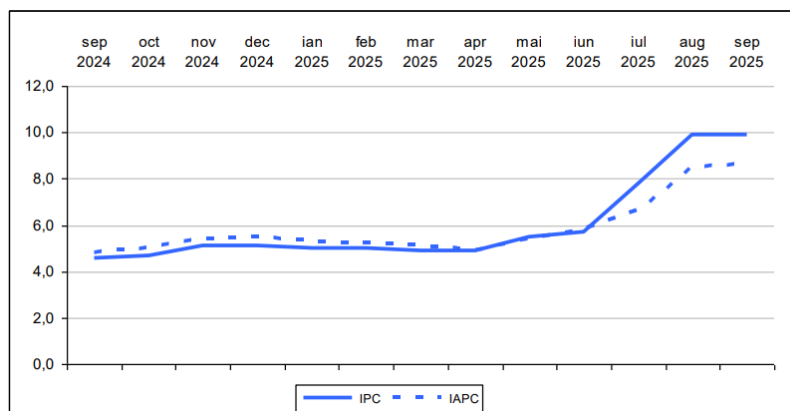
Totusi, plasata intr-un context dificil, cresterea economica din al doilea trimestru al anului curent ofera o perspectiva optimista, sugerand o posibila revenire a unui ritm mai bun in trimestrele urmatoare, pe masura ce incertitudinea din economie se va reduce, iar costurile de finantare vor urma aceeasi directie, impulsionand investitiile.

La inceputul saptamanii au fost publicate si informatii privind evolutia inflatiei in Romania, in luna septembrie. Cresterea preturilor s-a temperat, indicele preturilor de consum in luna septembrie 2025 comparativ cu luna august 2025 urcand cu 0,36%. Rata anuala a inflatiei in luna septembrie 2025, comparativ cu septembrie 2024, a fost de 9,9%, in timp ce cresterea preturilor fata de inceputul anului este de 8,5%.

Raportat la indicele armonizat al preturilor de consum (IAPC) – indicator utilizat pentru determinarea inflatiei la nivelul statelor membre ale UE – cresterea lunara este de 0,5%, iar rata anuala de 8,6%.

Asa cum vedem din graficul alaturat (insse.ro), aceste date confirma platoul in care BNR estima ca va intra inflatia in Romania.

Inhibarea consumului si, mai ales, temperarea asteptarilor consumatorilor actioneaza in sensul franarii cresterii preturilor. Evident, este inca devreme pentru a fi siguri ca socul inflationist din vara anului curent si-a etalat



intreaga forta, insa putem considera datele privind inflatia ca fiind mai degraba pozitive.

Titlurile de stat Fidelis atractive pentru apetitul de risc redus

Pe piata bursiera, in lipsa altor evenimente importante anuntate, atrage atentia derularea noii emisiuni primare de titluri de stat Fidelis aferente lunii octombrie, care se va incheia in aceasta saptamana. Statistic, in astfel de perioade, piata locala tinde sa inregistreze o lichiditate mai redusa, o parte din capitalul disponibil fiind atras de titlurile de imprumut ale statului roman.

De altfel, conform informatiilor publicate de mass-media romaneasca (profit.ro), analistii bancii britanice HSBC – cea mai mare banca europeana dupa active – recomanda achizitia



de titluri de stat in lei cu scadenta la 5 ani, anticipand o scadere a randamentelor in perioada urmatoare. Combinatia randamente inalte / impozitare ridicata ramane, fara indoiala, atractiva pentru capitalul cu apetit redus de risc.

Update-uri operationale ar putea oferi informatii predictibile importante

In asteptarea rezultatelor financiare pentru trimestrul al treilea – prima companie din BET care va publica raportul fiind OMV Petrom, pe 29 octombrie – este probabil sa vedem update-uri operationale din partea unor companii importante listate la BVB, care ar putea oferi indicii predictive relevante. Din pacate, aceste informatii nu sunt obligatorii si raman la latitudinea emitentilor, in ceea ce priveste momentul si modul de publicare.

Finalizarea IPO Grup EM

Tot in aceasta saptamana se va finaliza si IPO-ul Grup EM, care intentioneaza sa se listeze pe piata AeRO. Ramane de vazut succesul final al acestei operatiuni, ce pare a fi preambulul unui nou trend al listarilor la BVB, incurajate de evolutiile bursiere pozitive. Daca promisiunile, atat din mediul privat, cat si din cel public, se vor concretiza, am putea asista la nasterea unui nou vector de crestere pentru piata locala in lunile urmatoare.

Negocierile comerciale readuc volatilitate semnificativa pe burse.

Pe plan extern, problematica negocierilor tarifare a revenit in prim-plan, generand o scadere de aproape 2 trilioane USD pe pietele americane la finalul saptamanii trecute. Inceputul noii saptamani a adus insa o revenire importanta, dupa ce presedintele Donald Trump a declarat ca relatiile comerciale cu China „vor fi in regula”. Comentariile sale si ale vicepresedintelui JD Vance, care au sugerat o posibila reluare a negocierilor cu Beijingul, au temperat semnificativ sentimentul negativ din piata.

Inchiderea guvernului SUA se prelungeste

Alte ingrijorari pentru piata americana sunt generate de inchiderea partiala a guvernului, care s-a prelungit intr-o noua saptamana, pe masura ce se apropie un termen limita important pentru plata salariilor. Data de 15 octombrie este urmatoarea zi de plata pentru majoritatea angajatilor federali si, probabil, prima in care multi dintre acestia nu isi vor primi salariul, ceea ce ar putea duce problema blocajului guvernamental la un nou nivel.

Incep raportarilor marilor companii listate

In aceasta saptamana, pe marile piete dezvoltate, va incepe sezonul raportarilor financiare trimestriale. Piata americana va primi informatii importante privind evolutia sectorului bancar, pe masura ce companii de top precum Citigroup, Goldman Sachs Group, Wells Fargo, JPMorgan Chase, Bank of America si Morgan Stanley isi vor publica rezultatele pe parcursul saptamanii.

**Date macroeconomice putine pe parcursul saptamanii**

La nivel macroeconomic, saptamana se anunta mai saraca in date, si din cauza disfunctionalitatilor de raportare din SUA, cauzate de suspendarea activitatii unor agentii guvernamentale. Cele mai importante date vor veni dinspre inflatia la nivelul producatorilor si evolutia vanzarilor cu amanuntul. Inflatia la producator este asteptata sa urce cu 0,3% in ultima luna (dupa o scadere de 0,1% in luna precedenta), iar vanzarile cu amanuntul sunt estimate sa creasca cu 0,4%, dupa un avans de 0,6% in luna anterioara. Aceste informatii sunt cu atat mai importante cu cat piata, si implicit banca centrala (Fed), sunt lipsite de date relevante privind evolutia pietei muncii.

In zona euro, atentie se va indrepta spre indicele ZEW din Germania, care masoara sentimentul investitorilor si analistilor privind evolutia economica, iar vineri vor fi publicate datele finale privind inflatia pentru luna anterioara.

Pace instaurata in conflictul din Gaza

Trebuie remarcata si instaurarea pacii in conflictul din Gaza, care deschide perspective pentru evolutii mai detensionate in Orientul Apropiat. Acest context ar putea sprijini bursele internationale prin cresterea apetitului global pentru risc, dar si prin stabilizarea – si, eventual, ieftinirea – unor resurse energetice cheie.

V. LA CE SA FIM ATENTI IN SAPTAMANA CARE INCEPE

Cu siguranta traversam o noua perioada incerta. Asteptam semnale mai semnificative si mai precise pentru a capata mai multa predictibilitate pe orizontul de timp scurt. In acest sens, rezultatele financiare trimestriale se anunta esentiale pentru conturarea trendului pana la finalul anului.

Multitudinea de IPO-uri anuntate, inclusiv vanzarea de pachete secundare pe piata bursiera, ar putea aduce acel capital nou atat de benefic pietelor de capital. Evident, efectul va fi determinat de decizia respectivelor companii asupra pretului de vanzare a noilor actiuni, raportat la evaluarile altor societati deja listate, dar si de free-float si de planurile de dezvoltare ale noilor emitenti. In orice scenariu, o oferta mai mare de „marfa” face ca piata sa devina mai ampla si sa existe mai multe oportunitati pentru investitori.

Romania pare sa isi recastige, cu greu, stabilitatea. Este o veste pozitiva care, cu siguranta, sprijina apetitul de risc pentru activele financiare locale si de pe urma careia au de castigat atat statul roman, cat si piata bursiera. La orizont se mai intrevad doar doua evenimente cu



potential destabilizator: deciziile amanate ale CCR privind constitutionalitatea pachetului de reforme initiat de Guvernul Bolojan si congresul in care principalul partid parlamentar, PSD, isi va alege o noua conducere.

Pe plan extern, negocierile comerciale SUA-China par sa influenteze cel mai mult pietele bursiere globale, care, in subsidiar, asteapta sedinta Fed de la finalul lunii curente, in cadrul careia investitorii vor primi informatii importante privind directia si ritmul politicii monetare ce va ghida dolarul american in urmatoarele luni.

In plan geopolitic, odata incheiat procesul de pace in Gaza, conflictul din Ucraina va capata o importanta si mai mare pentru comunitatea internationala, ceea ce, pentru Romania, ar putea reprezenta un factor pozitiv.

Nu in ultimul rand, ne apropiem de sfarsitul unui an in care conditiile fiscale sunt favorabile marcarii profiturilor si distribuirii de dividende, in perspectiva cresterii impozitarii din 2026. In acest context am putea asista, in trimestrul in care tocmai am intrat, la o crestere a lichiditatii bursiere si la posibile distributii din profiturile anilor precedenti.

In concluzie, ramane de vazut daca trendul ascendent al pietei bursiere poate continua in urmatoarele saptamani. Argumente in favoarea unei continuari exista: perspectivele privind reducerea inflatiei, asteptarile tot mai clare legate de scaderea dobanzilor in 2026 si fluxurile de capital atrase de noile listari la BVB pot sustine interesul investitorilor.

Totusi, volatilitatea ramane ridicata, iar pietele internationale traverseaza o perioada in care reactiile la stirile macroeconomice sunt rapide si adesea disproporionate. Un alt element de urmarit este sezonabilitatea pozitiva a ultimului trimestru din an – istoric, lunile octombrie si noiembrie aduc deseori o revigorare a apetitului pentru risc, pe fondul reechilibrarii portofoliilor institutionale si al asteptarilor privind distributiile de dividende.

Pentru investitorii din piata locala, prudenta si selectivitatea devin cuvintele-cheie. Pe termen scurt, pietele ar putea evolua intr-un interval relativ stabil, cu usoare tendinte pozitive, insa adevaratul test pentru trendul ascendent va veni odata cu publicarea rezultatelor financiare trimestriale si cu primele semnale clare privind evolutia economiei globale.

Atentie la oportunitati, evitati riscurile excesive si mult succes in tranzactionare!

Alin Brendea

13.10.2025



*Primești informație optimizată și relevantă pentru tine!
Cum?*

Rapoarte zilnice

Dimineata și seara îți trimitem stirile „calde” din piața, ultimele informații cu impact asupra pieței bursiere. Morning Brief și Raportul Zilnic reprezintă legătura ta directă cu ceea ce este relevant cu mediul bursier.

Raportul săptămânal

Ce s-a întâmplat săptămâna aceasta pe bursă, ce stiri au mișcat prețurile, ce acțiuni au fost cele mai tranzacționate, ce a crescut și ce a scăzut, cum au evoluat acțiunile pe sectoare și nu numai.

Editoriale

Opinii ale specialiștilor Prime Transaction privind evenimente bursiere, tenduri economice sau orice alte evoluții cu impact asupra pietelor bursiere.

Intra în Prime Analyzer apăsând pe „Prime Analyzer” după ce te autentifici și informează-te în fiecare zi!

Descopera în Prime Analyzer: Graficele pentru toți emitentii, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Calendar Financiar, Stirile sortate pe emitent, Indicatori financiari, Fise de emitent și multe altele...

Politica SSIF Prime Transaction SA privind recomandările pentru investiții în instrumente financiare



București, Sector 3, str. Caloian Județul nr.22, 031114
+4021 321 40 88; +4 0749 044 045
E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90
Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO



Materialele ce contin recomandari de investitii realizate de catre SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor informatii. Datele utilizate pentru redactarea materialului au fost obtinute din surse considerate de noi a fi de incredere, insa nu putem garanta corectitudinea si completitudinea lor. SSIF Prime Transaction SA si autorii acestui material ar putea detine in diferite momente valori mobiliare la care se face referire in aceste materiale sau ar putea actiona ca formator de piata pentru acestea. Materialele pot include date si informatii publicate de societatea emitenta prin diferite mijloace (rapoarte, comunicate, presa, hotarari AGA/AGEA etc.) precum si date de pe diverse pagini web.

SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul asupra riscurilor inerente tranzacțiilor cu instrumente financiare, incluzând, fără a enumera să fie limitativă, fluctuația prețurilor pieței, incertitudinea dividendelor, a randamentelor și/sau a profiturilor, fluctuația cursului de schimb. Materialele ce conțin recomandări de investiții realizate de către SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu își asumă responsabilitatea pentru tranzacțiile efectuate pe baza acestor informații. SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul că performanțele anterioare nu reprezintă garanții ale performanțelor viitoare.

Decizia finala de cumparare sau vanzare a acestora trebuie luata in mod independent de fiecare investitor in parte, pe baza unui numar cat mai mare de opinii si analize.

SSIF Prime Transaction SA si realizatorii acestui raport nu isi asuma niciun fel de obligatie pentru eventuale pierderi suferite in urma folosirii acestor informatii. De asemenea nu sunt raspunzatori pentru veridicitatea si calitatea informatiilor obtinute din surse publice sau direct de la emitenti. Daca prezentul raport include recomandari, acestea se refera la investitii in actiuni pe termen mediu si lung. SSIF Prime Transaction SA avertizeaza clientul ca performantele anterioare nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare.

Istoricul rapoartelor publicate si a recomandarilor formulate de SSIF Prime Transaction SA se gaseste pe site-ul www.primet.ro, la sectiunea „Informatii piata”/”Materiale analiza”. Rapoartele sunt realizate de angajatii SSIF Prime Transaction SA, dupa cum sunt identificati in continutul acestora si avand functiile descrise in acest site la rubrica *echipa*. Raportul privind structura recomandarilor pentru investitii ale SSIF Prime Transaction SA, precum si lista cu potentiale conflicte de interese referitoare la activitatea de cercetare pentru investitii si recomandare a SSIF Prime Transaction SA pot fi consultate [aici](#).

Rapoartele se pot actualiza/modifica pe parcurs, la momentul la care SSIF Prime Transaction SA considera necesar. Data la care se publica/modifica un raport este identificata in continutul acestuia si/sau in canalul de distributie folosit.

Continutul acestui raport este proprietatea SSIF Prime Transaction SA. Comunicarea publica, redistribuirea, reproducerea, difuzarea, transmiterea, transferarea acestui material sunt interzise fara acordul scris in prealabil al SSIF Prime Transaction SA.

SSIF Prime Transaction SA aplica masuri de ordin administrativ si organizatoric pentru prevenirea si evitarea conflictelor de interese in ceea ce priveste recomandarile, inclusiv modalitati de protectie a informatiilor, prin separarea activitatilor de analiza si research de alte activitati ale companiei, prezentarea tuturor informatiilor relevante despre potentiale conflicte de interese in cadrul rapoartelor, pastrarea unei obiectivitati permanente in rapoartele si recomandarile prezentate.

Investitorii sunt avertizati ca orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt mai degraba forme de estimare si nu pot garanta un profit cert. Investitia in valori mobiliare este caracterizata prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori.

Autoritatea cu atributii de supraveghere a SSIF Prime Transaction SA este Autoritatea de Supraveghere Financiara, <http://www.asfromania.ro>

Aceste informatii sunt prezentate in conformitate cu Regulamentul delegata (UE) 565/2017 si Directiva 2014/65/UE.



Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114
+4021 321 40 88; +4 0749 044 045
E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90
Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO