

BT Titluri de Stat

Evoluție convergentă cu piețele internaționale | 29 aprilie 2021

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

EVOLUȚII RECENTE

- **Curba randamentelor** din România a încorporat evoluțiile din piețele financiare internaționale și știrile interne în ultima săptămână din aprilie. Se evidențiază creșterea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani, evoluție convergentă cu cele înregistrate în SUA și Germania.
- În SUA comenzile noi de bunuri de capital au crescut cu 10.4% an/an în martie, iar încrederea consumatorilor a atins în aprilie maximum din februarie 2020, evoluții care confirmă intrarea în ciclul post-pandemie și exprimă premise de accelerare pe termen scurt. Scenariul este susținut și de accelerarea ritmului anual al prețurilor caselor de la 11.1% în ianuarie la 11.9% în februarie (maximum din martie 2014) și de perspectiva continuării abordării acomodative a politicii monetare pe termen mediu (aspect semnalat de FED la a treia ședință de politică monetară din 2021). Nu în ultimul rând, în discursul susținut în Congres (la 100 zile de la preluarea mandatului) Președintele Biden a semnalat implementarea de măsuri pentru dezvoltarea infrastructurii și susținerea clasei de mijloc. Știrile macroeconomice coroborate cu climatul din piețele de acțiuni (influențat și de raportările trimestriale) au contribuit la creșterea ratei de dobândă la titlurile de stat la 10 ani cu 6% la 1.652% în această săptămână (plus 80.3% de la începutul anului).
- În Zona Euro încrederea în economie a continuat să crească în luna aprilie (indicatorul Comisiei Europene la maximum din septembrie 2018). De asemenea, climatul de afaceri din Germania (prima economie a regiunii) s-a ameliorat pentru a treia lună la rând în aprilie (indicatorul IFO la maximum din iunie 2019). Aceste evoluții exprimă premise favorabile pentru dinamica economiei reale în trimestrele următoare. Știrile macroeconomice regionale coroborate cu climatul macro-financiar internațional au contribuit la creșterea ratei de dobândă la obligațiunile suverane germane la 10 ani cu patru puncte bază la -0.218% în această săptămână (avans cu 36 puncte bază în 2021).
- În România **încrederea în economie** a crescut în aprilie, spre maximum din februarie 2020, conform indicatorului Comisiei Europene. De asemenea, managerii previzionează creștere în industria prelucrătoare, construcții și comerțul cu amănuntul în perioada aprilie-iunie. Totodată, **autorizațiile** de construire clădiri rezidențiale au crescut cu 38.2% an/an în martie (cel mai bun ritm din ultimii 14 ani). La nivelul pieței forței de muncă climatul s-a ameliorat în luna martie: **rata șomajului** în scădere la 5.5%, cel mai redus nivel din decembrie. Perspectivile favorabile pentru evoluția economiei în perioada următoare sunt susținute și de climatul pozitiv din sfera creditării: soldul **creditului neguvernamental** a crescut cu ritmuri în accelerare în martie: 1.8% lună/lună și 6.6% an/an la 290.6 miliarde RON (nivel record). Nu în ultimul rând, raportul deficit bugetar/PIB s-a ajustat la 1.28% în T1 2021, iar rata creditelor restante a scăzut la 2.08% în martie (minimum din februarie 2009). Aceste evoluții coroborate cu climatul macro-financiar internațional au contribuit la majorarea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani cu 1% la 2.995% în ultima săptămână din aprilie (avans cu 1% ytd). **Spread-ul de dobândă** a urcat cu 2.9% la 1.225 puncte procentuale.
- În această săptămână Ministerul de Finanțe s-a împrumutat cu 734.5 milioane RON prin titluri scadente în ianuarie 2028, la un cost mediu anual de 2.80%. În aprilie Administrația a atras 4.7 miliarde RON pe piața internă, cu 3.6% peste volumul programat.

PERSPECTIVE

- Considerăm că piața titlurilor de stat va fi influențată în perioada următoare de climatul macro-financiar internațional și de știrile interne. Calendarul macroeconomic al primei săptămâni din luna mai include: comenzile în fabrici, industria prelucrătoare, construcțiile, serviciile și piața forței de muncă în SUA; industria prelucrătoare și serviciile în China; industria, comerțul cu amănuntul și serviciile în Zona Euro; rezervele internaționale și comerțul cu amănuntul în România.
- În prima săptămână din mai Ministerul de Finanțe a programat o licitație cu titluri scadente în noiembrie 2024, în volum de 690 milioane RON.

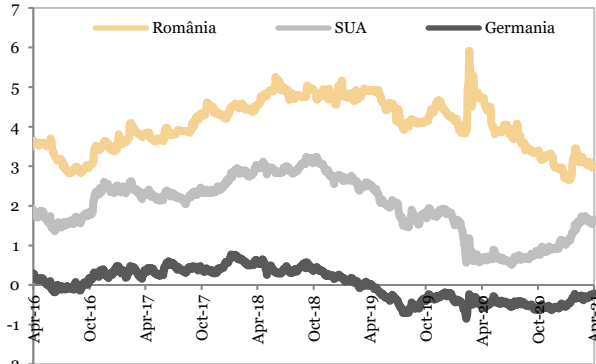
- **Cotațiile oferite de Banca Transilvania pentru titlurile de stat pot fi observate prin accesarea link-ului următor:**

<https://www.bancatransilvania.ro/pe-ntru-companii/corporate/trezorerie/titluri-de-stat-si-operatiuni-repo/#4>

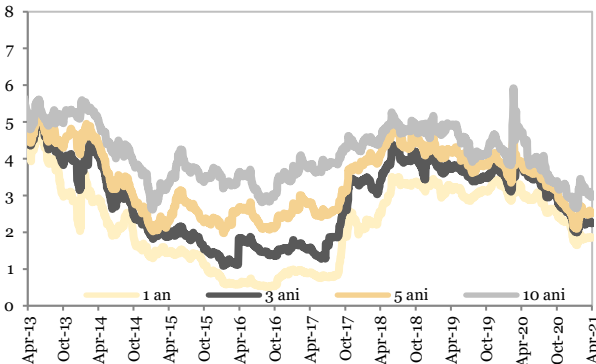
Titluri de stat	29-Apr-2021	1 lună (%)	an/an (%)
6 luni	1.77	1.1	-39.6
1 an	1.86	1.1	-39.3
3 ani	2.25	0.9	-40.5
5 ani	2.52	0.8	-34.5
10 ani	3.00	-3.2	-36.2

Sursa: BNR

rate de dobândă la titluri de stat (10 ani) (%) sursa: Bloomberg



rate de dobândă la titluri de stat România (%) sursa: BNR



licitații M. Finanțe (mai)	Valoare (mil. RON)	Instrument	Maturitate
06-Mai-2021	690	Titluri	25-Noi-2024
10-Mai-2021	230	Titluri	28-Apr-2036
13-Mai-2021	800	Certificate	16-Mai-2022
13-Mai-2021	690	Titluri	26-Ian-2028
17-Mai-2021	575	Titluri	24-Oct-2030
20-Mai-2021	690	Titluri	24-Iun-2026
24-Mai-2021	345	Titluri	11-Oct-2034
27-Mai-2021	690	Titluri	25-Oct-2027

titluri de stat în circulație sursa: BNR	Valoare (mil. RON)	Cupon (%)	Maturitate
ROA8164VBSR4	410.5		Sep-21
ROHXWNFSWNQ2	509.7		Apr-22
RO1624DBN027	12,053.6	3.25	Apr-24
RODD24CXRK47	11,815.6	3.65	Iul-25
ROINPAL298G4	4,480.0	4.15	Oct-30

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

Irina Răilean, CFA

Head of Research | BT Capital Partners
(+4)0374.778.842 | (+4)0264.430.564
irina.railean@btcapitalpartners.ro

Marius Tiberiu Mureșan

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

VÂNZĂRI & TRANZACȚIONARE

Vlad Vendlinger

Șef Serviciu Treasury Sales | Banca Transilvania
(+4)0374.471.436
vlad.vendlinger@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 bursa din București și alte piețe externe din Europa, America, Asia, Australia [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 instrumentele 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 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.

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/>.