

EVOLUȚII RECENTE

• **Piața titlurilor de stat** din România a reacționat la climatul macro-financiar internațional și la factorii interni în penultima săptămână din aprilie, notându-se scăderea generalizată a ratelor de dobândă (în medie cu cinci puncte bază), mai pronunțată pe scadența 10 ani (la minimumul de la jumătatea lunii februarie), evoluție în convergență cu dinamica din SUA (prima economie a lumii) și din Germania.

• În SUA indicatorii economici avansați au revenit pe creștere în luna martie (1.3% raportat la februarie), dinamică care exprimă premise favorabile pentru evoluția primei economii a lumii în trimestrele următoare. Pe de altă parte, vânzările de case existente au scăzut cu 3.7% lună/lună la 6.01 milioane unități anualizate în martie (minimumul din luna august). Aceste evoluții coroborate cu intensificarea volatilității pe piețele internaționale de acțiuni și cu perspectivele de majorare a impozitelor au determinat scăderea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani cu 2.5% la 1.551% în această săptămână (avans cu 69.3% de la începutul anului).

• În Zona Euro încrederea consumatorilor s-a ameliorat în aprilie (indicatorul Comisiei Europene la maximumul din februarie 2020), evoluție care exprimă premise favorabile pentru dinamica consumului privat (principala componentă a PIB) în trimestrele următoare. Totodată, **economia regiunii** a crescut pentru a doua lună consecutiv în aprilie, cu un ritm în accelerare, conform indicatorului PMI Compozit. Pe de altă parte, sectorul de construcții a scăzut cu un ritm lunar de 2.1% și cu 5.8% an/an în februarie, în contextul persistenței crizei sanitare. De asemenea, finanțele publice s-au deteriorat în anul pandemic 2020 (raportul deficit bugetar/PIB în intensificare la 7.2%, ponderea datoriei publice în PIB în majorare la 98%), ca urmare a incidenței crizei sanitare și implementării de măsuri pentru contracararea acesteia. Nu în ultimul rând, la a treia ședință de politică monetară din 2021 Banca Centrală Europeană a menținut ratele de dobândă la nivelurile minime istorice, a semnalat accelerarea programului de cumpărare de active și persistența abordării acomodative în trimestrele următoare, în contextul nivelului ridicat al gradului de incertitudine. Aceste evoluții coroborate cu climatul macro-financiar internațional au condus la scăderea ratei de dobândă la obligațiunile suverane germane la 10 ani cu un punct bază la -0.272% în această săptămână (plus 30 puncte bază în 2021).

• În România climatul din piața forței de muncă s-a deteriorat în 2020, evoluție determinată de incidența pandemiei și consecințele acestui șoc fără precedent: rata de ocupare pentru populația (20-64 ani) a scăzut marginal, de la 70.9% în 2019 la 70.8% în 2020; rata șomajului s-a majorat de la 3.9% în 2019 la 5% în 2020. Totodată, finanțele publice s-au deteriorat în anul pandemic 2020: raportul deficit bugetar/PIB în intensificare la 9.2% (de la 4.4% în 2019); ponderea datoriei publice în PIB în majorare la 47.3% (de la 35.3% în 2019). Evoluțiile din piețele internaționale și nivelul ridicat de atractivitate investițională pentru titlurile de stat românești (inclusiv după ameliorarea perspectivei de rating suveran) au determinat scăderea ratei de dobândă la titlurile de stat la 10 ani cu 3.9% la 2.965% în cursul săptămânii (nivel similar cu cel de la final de 2020) (minimumul de la jumătatea lunii februarie). **Spread-ul de dobândă** s-a ajustat cu 8.1% la 1.19 puncte procentuale (minimumul din februarie).

• În penultima săptămână din aprilie Ministerul de Finanțe s-a împrumutat cu 608.1 milioane RON prin titluri scadente în octombrie 2027 și cu 345 milioane RON prin obligațiuni cu scadența octombrie 2034, la costuri medii anuale de 2.77%, respectiv 3.86%.

PERSPECTIVE

• Ne așteptăm la reacții ale curbei randamentelor pe termen scurt la evoluțiile din piețele internaționale și la factorii interni. Calendarul macroeconomic pentru ultima săptămână din aprilie include: comenzile de bunuri de capital, încrederea consumatorilor, veniturile, consumul, inflația, prețurile caselor și ședința de politică monetară în SUA; indicatorii de încredere în economie, PIB-ul, inflația și indicatorii monetari în Zona Euro; climatul de afaceri din Germania; tendințele în economie, autorizațiile de construire, piața forței de muncă și indicatorii monetari în România.

• Ministerul de Finanțe a programat o licitație cu titluri scadente în ianuarie 2028 (în volum de 575 milioane RON), săptămâna viitoare.

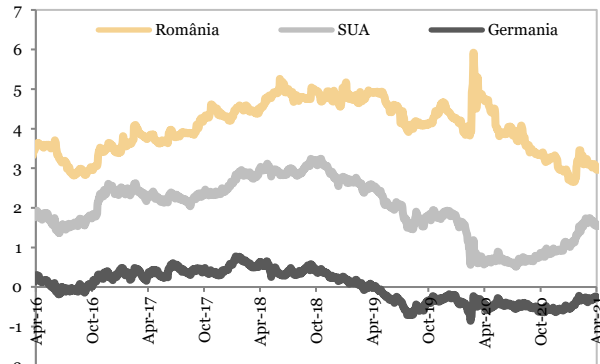
• **Cotațiile oferite de Banca Transilvania pentru titlurile de stat pot fi observate prin accesarea link-ului următor:**

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

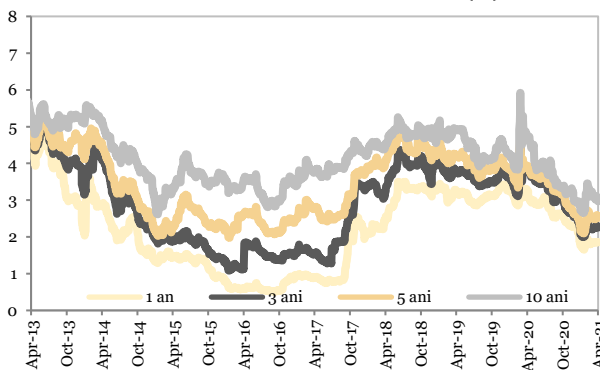
Titluri de stat	23-Apr-2021	1 lună (%)	an/an (%)
6 luni	1.78	0.6	-41.0
1 an	1.86	1.6	-42.7
3 ani	2.26	1.8	-40.6
5 ani	2.52	-1.2	-35.2
10 ani	2.97	-7.9	-36.9

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 (aprilie)

sursa: M. Finanțe

	Valoare (mil. RON)	Instrument	Maturitate
01-Apr-2021	575	Titluri	25-Noi-2024
05-Apr-2021	575	Titluri	24-Iun-2026
08-Apr-2021	500	Certificate	11-Apr-2022
08-Apr-2021	575	Titluri	24-Oct-2030
12-Apr-2021	230	Titluri	24-Mar-2036
15-Apr-2021	575	Titluri	25-Oct-2023
19-Apr-2021	575	Titluri	25-Oct-2027
22-Apr-2021	345	Titluri	11-Oct-2034
26-Apr-2021	575	Titluri	26-Ian-2028

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
mariusuiberiu.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/>.