

EVOLUȚII RECENTE

- **Curba randamentelor** din România a încorporat în această săptămână evoluțiile din piețele financiare internaționale și știrile interne. Se evidențiază majorarea ratei de dobândă pe scadența 10 ani (spre maximum de la început de martie), evoluție convergentă cu cele din SUA și Germania, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- În SUA climatul de afaceri din sfera companiilor mici s-a îmbunătățit în aprilie (indicatorul NFIB la maximum din noiembrie), ceea ce exprimă premise pozitive pentru dinamica investițiilor productive pe termen scurt. Totodată, solicitările inițiale de ajutor de șomaj au scăzut săptămâna trecută la minimum din martie 2020. Pe de altă parte, inflația a accelerat la 4.2% an/an în aprilie, maximum din 2008, evoluție influențată de efectul bază. Nu în ultimul rând, deficitul bugetar s-a intensificat cu 30.3% an/an la 1.9 trilioane dolari în primele șapte luni ale anului fiscal curent. Evoluțiile de mai sus coroborate cu climatul din piețele de acțiuni au condus la majorarea ratei dobânzii la titlurile de stat pe scadența 10 ani cu 3.7% la 1.637% în cursul săptămânii (avans cu 78.7% de la începutul anului).
- În Zona Euro încrederea investitorilor a crescut semnificativ în această lună (indicatorul ZEW la maximum din februarie 2000), evoluție care exprimă premise pozitive pentru dinamica economiei reale a regiunii pe termen scurt și mediu, perspectivă susținută de accelerarea procesului de vaccinare, mix-ul relaxat de politici economice și efectul bază. Totodată, industria s-a majorat cu 0.1% lună/lună și cu 10.9% an/an în martie, confirmându-se intrarea într-un nou ciclu economic. Nu în ultimul rând, Comisia Europeană previzionează creșterea economiei regiunii cu ritmuri anuale de 4.3% în 2021 și 4.4% în 2022. Știrile regionale coroborate cu climatul macro-financiar internațional au contribuit la majorarea ratei de dobândă la obligațiunile suverane germane pe scadența 10 ani cu nouă puncte bază la -0.131% în această săptămână (plus 44 puncte bază în 2021).
- În România **comenzile noi** din industria prelucrătoare au accelerat la 15.3% an/an, iar **industria** a crescut cu 0.7% lună/lună și cu 13.4% an/an în martie. Totodată, accelerarea **expunerii băncilor străine** la 20.2% an/an în T4, la 29.2 miliarde dolari (maximum din septembrie 2016) exprimă premise favorabile pentru evoluția economiei reale pe termen mediu. Pe de altă parte, **deficitul comercial cu bunuri** s-a adâncit cu 19.3% an/an la 5.3 miliarde EUR în T1. Totodată, **Comisia Europeană** a ameliorat prognozele pentru ritmul anual al PIB din 2021 (5.1%) și 2022 (4.9%). Nu în ultimul rând, la a treia ședință de politică monetară din 2021 **Banca Națională a României** a majorat prognozele pe inflație (pe fondul încorporării evoluțiilor recente – ritmul anual al **prețurilor de consum** a accelerat de la 3.05% în martie la 3.24% în aprilie, maximum din ianuarie 2020), a menținut rata de dobândă de referință la minimum istoric de 1.25%, dar a semnalat perspectiva unui nou ciclu monetar. Aceste evoluții coroborate cu climatul macro-financiar extern au contribuit la creșterea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani cu 8.2% la 3.245% în această săptămână (cel mai ridicat nivel de la început de martie) (plus 9.4% ytd). **Spread-ul de dobândă** s-a majorat cu 24.1% la 1.545 puncte procentuale, nivelul maxim din 1 martie.
- În această săptămână Ministerul de Finanțe s-a împrumutat cu 967 milioane RON prin certificate pe 12 luni și 245 milioane RON prin titluri scadente în aprilie 2036, la costuri medii anuale de 1.90%, respectiv 4.14%.

PERSPECTIVE

- Ne așteptăm la reacții ale curbei randamentelor pe termen scurt la climatul macro-financiar mondial și factorii interni. Calendarul macroeconomic al săptămânii viitoare include: încrederea constructorilor de case, autorizațiile de construire, indicatorii economici avansați, industria prelucrătoare, serviciile, vânzările de case existente și stenograma ședinței FED în SUA; încrederea consumatorilor, PIB-ul, industria prelucrătoare, serviciile și inflația în Zona Euro; PIB-ul și rata locurilor de muncă vacante în România.
- Ministerul de Finanțe a programat licitații cu titluri scadente în octombrie 2030 (volum de 575 milioane RON) și iunie 2026 (volum de 690 milioane RON).

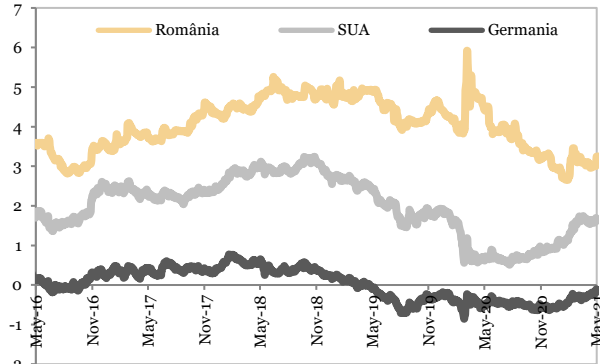
- **Cotațiile oferite de Banca Transilvania pentru titlurile de stat pot fi observate prin accesarea link-ului următor:**

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

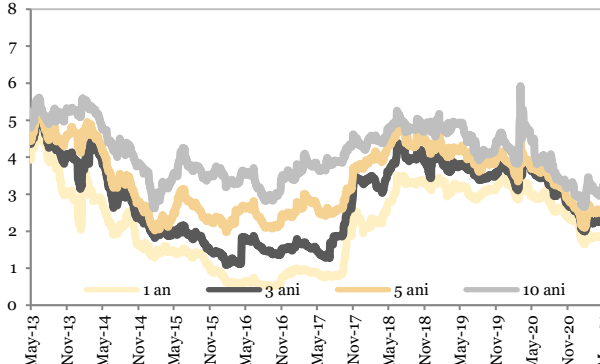
Titluri de stat	14-Mai-2021	1 lună (%)	an/an (%)
6 luni	1.70	-4.5	-38.4
1 an	1.83	-1.1	-38.0
3 ani	2.29	1.6	-36.9
5 ani	2.55	0.8	-30.8
10 ani	3.25	7.1	-26.6

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
ROJ9TJQBM3Y4	410.3		Nov-21
ROVGCWMT014	985.6		Mai-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 organismele și organizațiile 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/>.