

### EVOLUȚII RECENTE

• **Piața titlurilor de stat** din România a reacționat la climatul macro-financiar internațional și la factorii interni în această săptămână. Se evidențiază consolidarea de-a lungul curbei randamentelor: rata de dobândă pe scadența 10 ani în stagnare, evoluție convergentă cu cea din Germania, dar în divergență raportat la SUA.

• Din perspectiva macroeconomică, economia mondială a crescut în mai cu cel mai bun ritm din 2006, conform indicatorului PMI Compozit.

• În SUA economia a crescut pentru a 12-a lună la rând în mai, evoluție susținută de accelerarea procesului de vaccinare și de mix-ul relaxat de politici economice. De asemenea, construcțiile au continuat să crească în aprilie, cu 0.2% lună/lună și cu 9.8% an/an. Totodată, productivitatea muncii s-a redinamizat în T1 (ritm trimestrial anualizat de 5.4%), iar climatul din piața forței de muncă s-a ameliorat în mai: sectorul privat a generat 978 mii noi locuri de muncă (maximul din iunie). În acest context, FED a evidențiat creșterea economiei cu un ritm moderat în aprilie-mai și a semnalat perspectiva startului normalizării politicii monetare prin vânzarea de obligațiuni corporate. Perspectivele de accelerare a ritmului anual al PIB-ului nominal și de normalizare a politicii monetare au condus la creșterea ratei de dobândă la titlurile de stat la 10 ani cu 2.9% la 1.627% în această săptămână (avans cu 77.6% de la începutul anului).

• Economia Zonei Euro a crescut pentru a treia lună consecutiv în mai, ritmul accelerând spre maximul din februarie 2018. De asemenea, dinamica anuală a comerțului cu amănuntul a accelerat la 23.9% în aprilie, pe fondul efectului bază și ameliorării climatului din piața forței de muncă (rata șomajului în scădere la 8%, minimul din mai 2020). Totodată, dinamica anuală a creditului acordat populației a accelerat de la 3.3% în martie la 3.8% în aprilie. Nu în ultimul rând, inflația a accelerat la 2% în mai. Aceste evoluții coroborate cu climatul macro-financiar internațional au determinat consolidarea ratei de dobândă la obligațiunile suverane germane pe scadența 10 ani la -0.188% în această săptămână (creștere cu 39 puncte bază în 2021).

• În România autorizațiile de construire clădiri rezidențiale au crescut cu 104.4% an/an în aprilie și cu 36.2% an/an la patru luni. De asemenea, ritmul anual al comerțului cu amănuntul a accelerat la 42.8% în aprilie (nivel record), lună în care climatul din piața forței de muncă s-a ameliorat (rata șomajului în scădere la 5.7%). Pe de altă parte, rezervele internaționale s-au ajustat cu 0.9% lună/lună la 42.8 miliarde EUR în mai. Totodată, dinamica anuală a prețurilor la nivel de producător în industrie a accelerat la 7.89% în aprilie (maximul din 2011). Nu în ultimul rând, Moody's previzionează majorarea PIB-ului cu 4% pe termen mediu și subliniază faptul că ameliorarea perspectivei de rating este dependentă de accelerarea consolidării bugetare. Evoluțiile de mai sus coroborate cu cele din piețele financiare internaționale au determinat consolidarea curbei randamentelor în această săptămână: rata de dobândă pe scadența 10 ani la 3.25% (avans cu 9.6% în 2021). **Spread-ul de dobândă** a urcat cu 0.7% la 1.53 puncte procentuale.

• În această săptămână Ministerul de Finanțe s-a împrumutat cu 661.8 milioane RON prin titluri scadente în noiembrie 2024, la un cost mediu anual de 2.43%.

### PERSPECTIVE

• Pe termen scurt ne așteptăm la reacții ale curbei randamentelor la evoluțiile din piețele financiare internaționale și la știrile interne. Calendarul macroeconomic pentru a doua săptămână din iunie include: încrederea consumatorilor, inflația, creditul de consum și finanțelor publice în SUA; încrederea investitorilor, PIB-ul și componentele și ședința de politică monetară în Zona Euro; evoluția economiei, investițiilor, balanței comerciale cu bunuri, ratei de economisire și prețurilor de consum în România.

• Săptămâna viitoare Administrația a programat o licitație cu certificate pe șase luni (300 milioane RON) și una cu titluri cu scadente în octombrie 2030 (690 milioane RON).

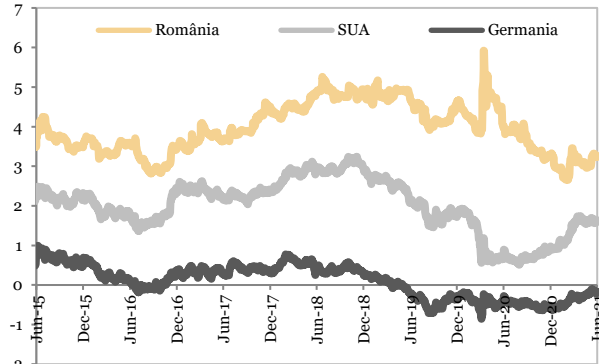
• **Cotațiile oferite de Banca Transilvania pentru titlurile de stat pot fi observate prin accesarea link-ului următor:**

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

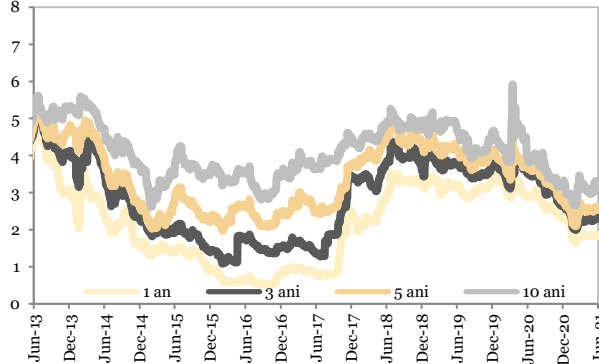
Titluri de stat	04-Iun-2021	1 lună (%)	an/an (%)
6 luni	1.72	-2.8	-35.6
1 an	1.85	-0.3	-36.6
3 ani	2.30	2.2	-35.3
5 ani	2.56	1.6	-32.0
10 ani	3.25	8.3	-19.1

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 (iunie)	Valoare (mil. RON)	Instrument	Maturitate
------------------------------	--------------------	------------	------------

03-Iun-2021	690	Titluri	25-Noi-2024
07-Iun-2021	300	Certificate	10-Ian-2022
07-Iun-2021	690	Titluri	24-Oct-2030
10-Iun-2021	690	Titluri	26-Ian-2028
14-Iun-2021	230	Titluri	28-Apr-2036
17-Iun-2021	690	Titluri	24-Iun-2026
24-Iun-2021	800	Certificate	27-Iun-2022
24-Iun-2021	690	Titluri	25-Oct-2027
28-Iun-2021	345	Titluri	11-Oct-2034

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	5,085.3	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/>.