

EVOLUȚII RECENTE

- **Curba randamentelor** din România a încorporat evoluțiile din piețele financiare internaționale și știrile interne în a doua săptămână din iunie. Se evidențiază scăderea ușoară a ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani, evoluție convergentă cu cele din SUA și Germania, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Din perspectiva macroeconomică, Banca Mondială a majorat previziunile pentru dinamica anuală a PIB-ului global, la 5,6% în 2021, respectiv 4,3% în 2022.
- În SUA deficitul comercial s-a ajustat cu 8,2% lună/lună în aprilie, pe fondul majorării exporturilor (cu 1,1%) și scăderii importurilor (cu 1,4%). De asemenea, creditul de consum a crescut cu 0,4% lună/lună și cu 2,4% an/an la 4,2 trilioane dolari în aprilie (nivel record), evoluție care exprimă premise pozitive pentru dinamica consumului privat pe termen scurt. Pe de altă parte, inflația a accelerat de la 4,2% an/an în aprilie la 5% an/an în mai (maximul din august 2008), iar deficitul bugetar s-a intensificat cu 9,8% an/an la 2,06 trilioane dolari în intervalul octombrie 2020-mai 2021. Nu în ultimul rând, prognozele recente ale Băncii Mondiale indică perspective de creștere pentru prima economie a lumii cu ritmuri anuale de 6,8% în 2021, 4,2% în 2022, respectiv 2,3% în 2023. În pofida semnalelor de accelerare pentru ritmul anual al PIB-ului nominal rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani a scăzut cu 8,2% la 1,43% în cursul săptămânii (plus 56,1% în 2021), pe fondul perspectivelor ca puseul inflaționist să fie tranzitoriu.
- În Zona Euro încrederea investitorilor a atins în mai maximul din februarie 2018. Pe de altă parte, economia a continuat să scadă în trimestrul I, dar cu ritmuri în atenuare (0,3% trimestru/trimestru, respectiv 1,3% an/an). În acest context, Banca Centrală Europeană a semnalat continuarea abordării acomodative a politicii monetare în trimestrele următoare, cu toate că a majorat previziunile pentru evoluția PIB-ului și inflației în 2021 și 2022. Nu în ultimul rând, Banca Mondială prognozează creșterea PIB-ului regional cu dinamici anuale de 4,2% în 2021, 4,4% în 2022, respectiv 2,4% în 2023. Aceste evoluții coroborate cu cele din piețele financiare internaționale au contribuit la scăderea ratei de dobândă la obligațiunile suverane germane la 10 ani cu șapte puncte bază la -0,287% în această săptămână (creștere cu 29 puncte bază în 2021).
- În România economia a scăzut cu 0,2% an/an în T1, dar majorarea investițiilor productive cu 9,9% an/an exprimă premise de creștere economică cu ritmuri ridicate în trimestrele următoare. De altfel, Banca Mondială a majorat prognozele pentru evoluția PIB-ului la 6% în 2021, respectiv 4,5% în 2022. Totodată, rata de economisire s-a majorat de la 14,6% în 2019 la 16,2% în 2020 (maxim istoric), evoluție influențată de incidența pandemiei. Pe de altă parte, deficitul comercial cu bunuri s-a intensificat cu 15,7% an/an la 7,1 miliarde EUR la patru luni (exporturile și importurile au urcat cu 19,9% an/an, respectiv 18,9% an/an). Evoluțiile de mai sus coroborate cu climatul macro-financiar internațional au determinat fluctuații marginale ale ratelor de dobândă de-a lungul curbei randamentelor în această săptămână: la 10 ani scădere cu 0,2% la 3,245% (plus 9,4% în 2021). **Spread-ul de dobândă** a crescut cu 2,6% la 1,57 puncte procentuale.
- În cursul săptămânii Ministerul de Finanțe s-a împrumutat cu 334,2 milioane RON prin certificate scadente în ianuarie 2022, 690 milioane RON prin titluri scadente în ianuarie 2028 și 665,4 milioane RON prin obligațiuni cu scadența octombrie 2030 la costuri medii anuale de 1,72%, 3,00%, respectiv 3,27%.

PERSPECTIVE

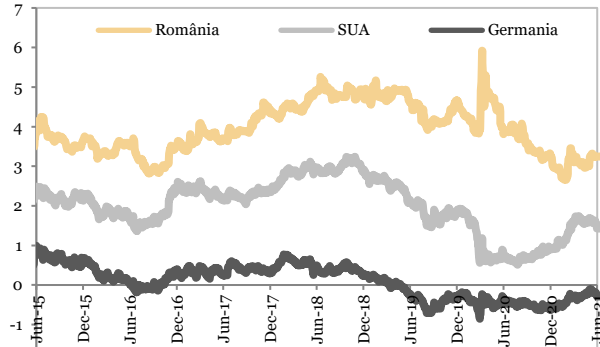
- Considerăm că piața titlurilor de stat va fi influențată de climatul macro-financiar internațional și de factorii interni în perioada următoare. Calendarul macroeconomic pentru a treia săptămână din iunie include: indicatorii economici avansați, autorizațiile de construire, comerțul cu amănuntul, producția industrială și ședința de politică monetară în SUA; industria, construcțiile, balanța comercială și inflația în Zona Euro; comenzile noi în industria prelucrătoare, producția industrială, construcțiile, ocuparea și șomajul și balanța de plăți în România.
- Săptămâna viitoare Ministerul de Finanțe a programat două licitații cu titluri scadente în aprilie 2036 (230 milioane RON) și iunie 2026 (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>

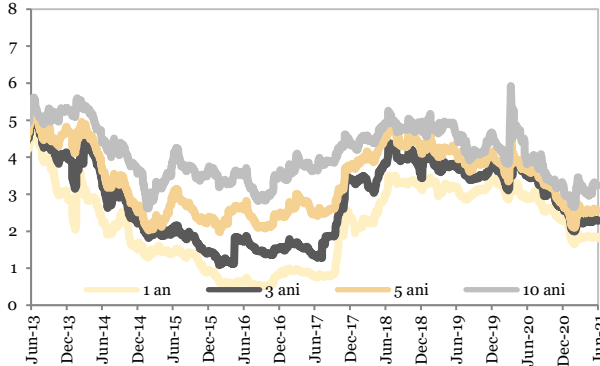
Titluri de stat	11-Iun-2021	1 lună (%)	an/an (%)
6 luni	1.68	-2.6	-37.0
1 an	1.81	-0.8	-37.4
3 ani	2.28	1.6	-34.8
5 ani	2.56	3.0	-29.6
10 ani	3.25	8.0	-15.4

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)

sursa: M. Finanțe

	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	5,750.7	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/>.