

Convergență cu piețele internaționale

25 iunie 2021

Evoluții recente

- Piața titlurilor de stat din România a reacționat la climatul macro-financiar internațional și european și la știrile interne în această săptămână. Rata de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) a crescut ușor, evoluție convergentă cu cele din Statele Unite și Germania.

SUA

- Comenzile noi de bunuri de capital (componenta core) au crescut cu 16,3% an/an în mai, evoluție care exprimă premise favorabile pentru dinamica investițiilor productive în trimestrele următoare. De asemenea, ritmul anual al PIB a revenit în teritoriu pozitiv în T1 (0,4%), pe fondul redinamizării consumului privat și investițiilor productive (creșteri cu 1,8% an/an, respectiv 5,4% an/an). Totodată, industria prelucrătoare și sectorul de servicii au continuat să crească în luna iunie, conform indicatorilor PMI, evoluții susținute de redeschiderea economiei și de mixul relaxat de politici economice. Pe de altă parte, vânzările de case s-au ajustat în luna mai, ceea ce indică premise de normalizare pentru piața imobiliară. Evoluțiile macroeconomice coroborate cu dinamica din piețele internaționale de materii prime și din piețele de acțiuni au determinat creșterea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani cu 3,1% la 1,488% în această săptămână (avans cu 62,4% de la începutul anului).

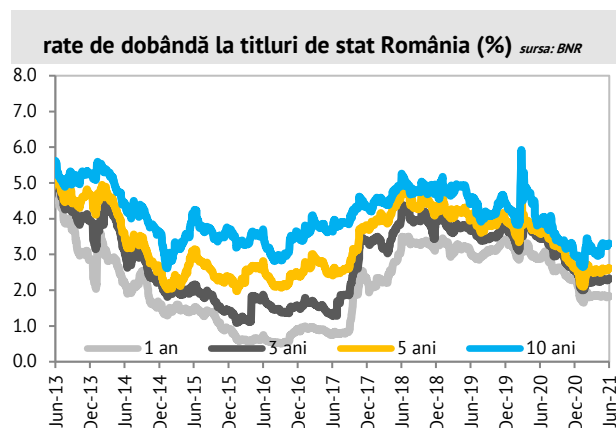
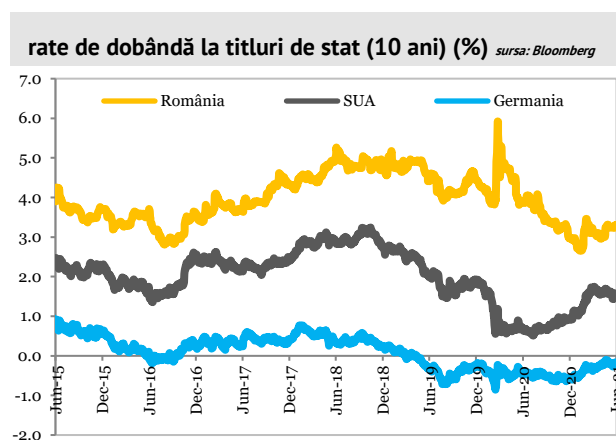
Zona Euro

- Indicatorii macroeconomici comunicați în această săptămână au consemnat evoluții favorabile, care confirmă intrarea într-un nou ciclu economic și exprimă perspective de creștere cu ritmuri anuale ridicate în trimestrele următoare. Astfel, încrederea consumatorilor a continuat să crească în iunie (spre maximul de la începutul anului 2018), lună în care climatul de afaceri din Germania (prima economie a regiunii) a atins maximul din noiembrie 2018, evoluții care exprimă premise foarte bune pentru dinamica consumului privat (principala componentă a PIB) și investițiilor productive pe termen scurt. Totodată, economia regiunii a crescut pentru a patra lună la rând în iunie, cu cel mai bun ritm din ultimii 15 ani, conform indicatorului PMI Compozit. Evoluțiile macroeconomice pozitive la nivel regional coroborate cu climatul macro-financiar internațional au contribuit la creșterea ratei de dobândă la obligațiunile suverane germane la 10 ani cu 2,3 puncte bază la -0,181% în această săptămână (plus 39 puncte bază în 2021).

România

- Soldul creditului neguvernamental a crescut cu 0,9% lună/lună și cu 10,1% an/an la nivelul record de 296,3 miliarde RON în mai, pe fondul relansării economiei reale și nivelului redus al costurilor reale de finanțare. De asemenea, depozitele neguvernamentale s-au majorat cu un ritm lunar de 0,6% și cu 13,7% an/an la 435,9 miliarde RON în mai, evoluție susținută de nivelul ridicat al ratei de economisire și dinamica favorabilă a veniturilor populației și rezultatelor financiare ale companiilor. Totodată, rata creditelor restante s-a redus de la 2,06% în aprilie la 2,01% în mai, nivelul minim din ianuarie 2009, pe fondul ameliorării climatului macroeconomic și nivelului redus al costurilor reale de finanțare. Nu în ultimul rând, Guvernatorul BNR a semnalat că banca centrală va implementa o politică monetară care să susțină creșterea sănătoasă a creditării și evitarea incidenței unor noi episoade de majorare semnificativă a ratei creditelor neperformante.

Titluri de stat	25-lun-2021	1 lună (%)	an/an (%)
6 luni	1.69	-2.9	-37.8
1 an	1.84	-0.5	-36.0
3 ani	2.34	1.7	-32.2
5 ani	2.62	1.0	-27.4
10 ani	3.31	0.3	-14.8



- Evoluțiile macroeconomice interne coroborate cu dinamica din piețele financiare internaționale au determinat deplasarea în sus a curbei randamentelor în această săptămână, în medie cu două puncte bază: rata de dobândă pe scadența 10 ani a urcat cu 0,5% la 3,305% (cel mai ridicat nivel din 24 mai) (plus 11,5% de la începutul anului).
- În această săptămână Ministerul de Finanțe s-a împrumutat cu 852,6 milioane RON prin certificate de trezorerie pe 12 luni și cu 254,9 milioane RON prin titluri scadente în octombrie 2027, la costuri medii anuale de 1,97%, respectiv 2,95%.

Perspective

- Ne așteptăm la reacții ale curbei randamentelor la evoluțiile din piețele financiare internaționale și la știrile interne pe termen scurt. Calendarul macroeconomic al săptămânii viitoare include: încrederea consumatorilor, comenzile în fabrici, industria prelucrătoare, construcțiile, prețurile caselor și indicatorii din piața forței de muncă în SUA; indicatorii de încredere, piața forței de muncă și inflația în Zona Euro; autorizațiile de construire, tendințele în economie, producția agricolă animală, rata șomajului și rezervele internaționale în România.
- Săptămâna viitoare Administrația a programat o licitație cu titluri scadente în octombrie 2034, în volum de 345 milioane RON.
- Cotațiile oferite de Banca Transilvania pentru titlurile de stat pot fi observate prin accesarea link-ului următor: <https://www.bancatransilvania.ro/pentru-companii/corporate/trezorerie/titluri-de-stat-si-operatiuni-repo/#4>

dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

Licitații M. Finanțe (iunie)	Valoare (mil. RON)	Instrument	Maturitate
03-lun-2021	690	Titluri	25-Noi-2024
07-lun-2021	300	Certificate	10-lan-2022
07-lun-2021	690	Titluri	24-Oct-2030
10-lun-2021	690	Titluri	26-lan-2028
14-lun-2021	230	Titluri	28-Apr-2036
17-lun-2021	690	Titluri	24-lun-2026
24-lun-2021	800	Certificate	27-lun-2022
24-lun-2021	690	Titluri	25-Oct-2027
28-lun-2021	345	Titluri	11-Oct-2034

Titluri de Stat	Valoare (mil. RON)	Cupon (%)	Maturitate
RO9HZMHYK3C4	512.0		Dec-21
ROMYVEC2YZ95	869.5		lun-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

Acest raport este publicat în România de 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 folosirea 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 care 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 [BT Research](#) 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 folosit 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 menționată 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 Financiar Banca 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. Remunerația 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 [BT Research](#).