

Evoluție divergentă raportat la SUA și Germania

02 iulie 2021

Evoluții recente

- Curba randamentelor din România a fost influențată de evoluțiile din piețele financiare internaționale și de factorii interni în această săptămână. Rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani a continuat să crească (spre cel mai ridicat nivel din martie), evoluție în divergență cu cele din SUA și Germania.

SUA

- În prima economie a lumii s-au consemnat evoluții favorabile ale indicatorilor macroeconomici comunicați în cursul săptămânii. Se evidențiază ameliorarea încrederii consumatorilor (indicatorul Conference Board la maximum din februarie 2020), evoluție care exprimă premise favorabile pentru dinamica consumului privat (principala componentă a PIB) pe termen scurt. De asemenea, industria prelucrătoare a continuat să crească în iunie, dar cu un ritm în decelerare, conform indicatorului ISM (în contextul deteriorării componentelor comenzi noi și locuri de muncă). Totodată, sectorul de construcții a crescut cu 0,2% lună/lună și cu 9,8% an/an în aprilie. Nu în ultimul rând, dinamica anuală a prețurilor caselor a accelerat la 14,9% în aprilie, cel mai bun ritm din decembrie 2005. Aceste evoluții coroborate cu climatul din piețele de acțiuni au contribuit la scăderea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani cu 4,9% la 1,449% în această săptămână (avans cu 58,2% de la începutul anului).

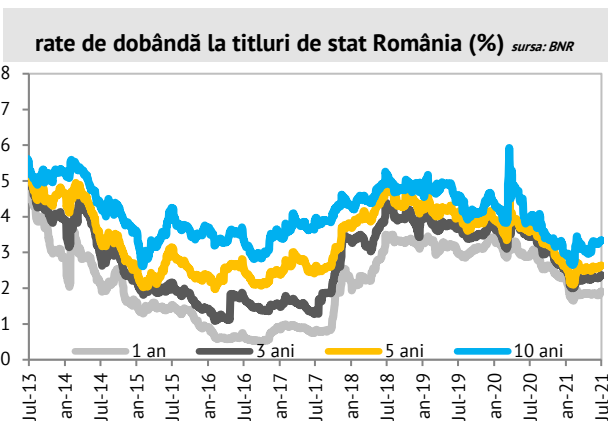
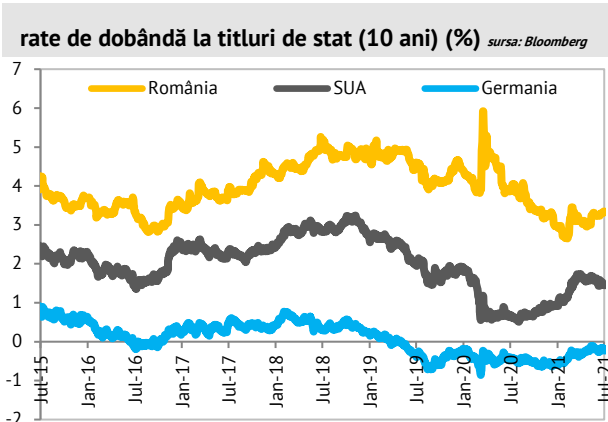
Zona Euro

- Indicatorii macroeconomici comunicați la nivel de regiune au evoluat favorabil în această săptămână, confirmându-se intrarea într-un nou ciclu. Astfel, încrederea în economie s-a ameliorat în iunie, indicatorul Comisiei Europene urcând spre cel mai ridicat nivel din mai 2000, evoluție care exprimă premise de creștere a economiei cu ritmuri anuale ridicate pe termen scurt. De altfel, industria prelucrătoare din regiune a crescut cu un ritm record în iunie, conform indicatorului PMI. Totodată, climatul din piața forței de muncă a continuat să se amelioreze în mai, rata șomajului scăzând la 7,9% (minimum din mai 2020). Pe de altă parte, ritmul anual al prețurilor de consum a decelerat de la 2% în mai la 1,9% în iunie (cel mai redus din aprilie). Evoluțiile macroeconomice regionale (sintetizate mai sus) coroborate cu climatul din piețele financiare internaționale au condus la diminuarea ratei de dobândă la obligațiunile suverane germane la 10 ani cu 7,1 puncte bază la -0,227% în această săptămână (plus 35 puncte bază în 2021).

România

- Încrederea în economie s-a deteriorat în iunie, conform indicatorului Comisiei Europene. Pe de altă parte, managerii previzionează creșterea generalizată a activității în industrie, construcții, comerț și servicii în perioada iunie-august. De asemenea, autorizațiile de construire clădiri rezidențiale au crescut cu peste 50% an/an în mai. La nivelul pieței forței de muncă climatul a continuat să se amelioreze în mai, rata șomajului scăzând la 5,5% (minimum din decembrie).
- Pe de altă parte, dinamica anuală a prețurilor la nivel de producător în industrie a accelerat la 10,4% în mai, cel mai ridicat nivel din anul 2008, evoluție care exprimă premise de persistență a presiunilor inflaționiste pe termen scurt.
- De asemenea, rezervele internaționale s-au ajustat cu un ritm lunar de 2,4% la 41,8 miliarde EUR în iunie, iar marjele nete de dobândă din sectorul bancar au consemnat fluctuații marginale în luna mai.
- Nu în ultimul rând, România a depășit în 2020 Slovacia din perspectiva indicatorului PIB/locuitor la paritatea puterii de cumpărare.

Titluri de stat	02-Iul-2021	1 lună (%)	an/an (%)
6 luni	1.71	-0.9	-37.6
1 an	1.91	3.5	-34.9
3 ani	2.37	2.8	-31.3
5 ani	2.64	3.5	-26.5
10 ani	3.34	2.8	-13.8



- Evoluțiile de mai sus (care exprimă premise de accelerare pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal) coroborate cu climatul macro-financiar internațional și european au determinat creșterea ratei de dobândă la titlurile de stat la 10 ani cu 0,9% la 3,335% în această săptămână (plus 12,5% în 2021).
- Spread-ul de dobândă a crescut cu 0,6% la 1,625 puncte procentuale.
- În cursul săptămânii Ministerul de Finanțe a atras 1,8 miliarde RON prin certificate de trezorerie la o lună, 513,4 milioane RON prin titluri scadente în noiembrie 2024 și 369,4 milioane RON prin obligațiuni cu scadența octombrie 2034 la costuri medii anuale de 1,42%, 2,49%, respectiv 4,11%.

Perspective

- Considerăm că piața titlurilor de stat din România va reacționa la climatul macro-financiar internațional și la factorii interni în perioada următoare. Calendarul macroeconomic al săptămânii viitoare include: sectorul de servicii, solicitările de ajutor de șomaj, creditul de consum și stenograma ședinței FED în SUA; încrederea investitorilor și sectorul de servicii în Zona Euro (principalul partener economic al României); PIB-ul, comerțul cu amănuntul, rata de economisire și ședința de politică monetară în România.
- Ministerul de Finanțe a programat trei licitații săptămâna viitoare: una cu certificate pe șase luni (400 milioane RON), una cu titluri scadente în octombrie 2030 (575 milioane RON) și una cu titluri cu scadența ianuarie 2028 (460 milioane RON).
- În iulie Administrația a programat licitații pe piața internă în volum de 5,3 miliarde RON, cu 25,3% peste volumul atras în luna iunie.
- 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 (iulie)	Valoare (mil. RON)	Instrument	Maturitate
01-Iul-2021	800	Certificate	04-Aug-2021
01-Iul-2021	460	Titluri	25-Noi-2024
05-Iul-2021	575	Titluri	24-Oct-2030
08-Iul-2021	400	Certificate	26-Ian-2022
08-Iul-2021	460	Titluri	26-Ian-2028
12-Iul-2021	230	Titluri	28-Apr-2036
15-Iul-2021	575	Titluri	24-Iun-2026
19-Iul-2021	345	Titluri	24-Sep-2031
22-Iul-2021	500	Certificate	25-Iul-2022
22-Iul-2021	460	Titluri	22-Apr-2026
26-Iul-2021	460	Titluri	25-Feb-2025

Titluri de Stat	Valoare (mil. RON)	Cupon (%)	Maturitate
RO9HZMHYK3C4	512.0		Dec-21
ROMYVEC2YZ95	869.5		Iun-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 instrumente 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 acestor 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](#).