

Evoluție în convergență cu SUA

06 august 2021

Evoluții recente

- Piața titlurilor de stat din România a reacționat la climatul macro-financiar internațional și la factorii interni în această săptămână. Se evidențiază creșterea ratei de dobândă pe scadența 10 ani, în convergență cu cea din SUA, dar în divergență raportat la Germania, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.

Economia mondială

- Economia mondială a crescut pentru a 13-a lună consecutiv în iulie, dar cu un ritm în decelerare (la minimul din martie), conform indicatorului PMI Compozit.

SUA

- Comenzile în fabrici au crescut în iunie, dar cu o dinamică lunară în decelerare la 1,5%, ceea ce indică perspective de temperare pentru ritmul anual al investițiilor productive pe final de an. Totodată, prima economie a lumii a crescut pentru a 14-a lună la rând în iulie, evidențiindu-se dinamica record din sectorul de servicii, conform indicatorilor ISM. De asemenea, construcțiile au urcat cu 0,1% lună/lună și cu 8,2% an/an în iunie. Pe de altă parte, deficitul balanței comerciale s-a adâncit cu 46,4% an/an la 428,6 miliarde dolari în semestrul I, pe fondul redinamizării economiei și nivelului redus al costurilor reale de finanțare. Nu în ultimul rând, climatul din piața forței de muncă s-a ameliorat săptămâna trecută, solicitările inițiale de ajutor de șomaj scăzând spre nivelul minim din ultimele decenii.
- Dinamica predominant favorabilă a indicatorilor macroeconomici coroborată cu climatul pozitiv din piața de acțiuni au contribuit la creșterea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani cu 1,7% la 1,247% în prima săptămână din august (avans cu 36,1% în 2021).

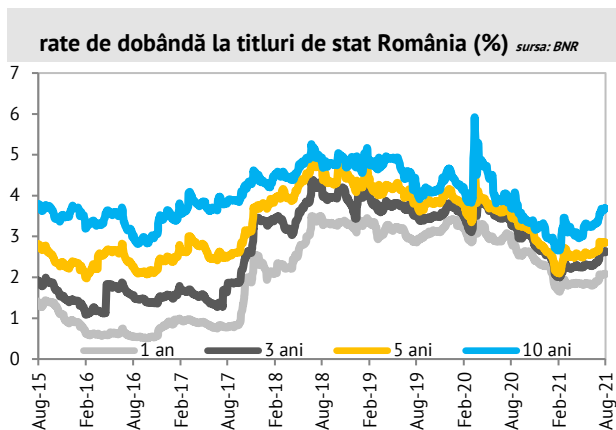
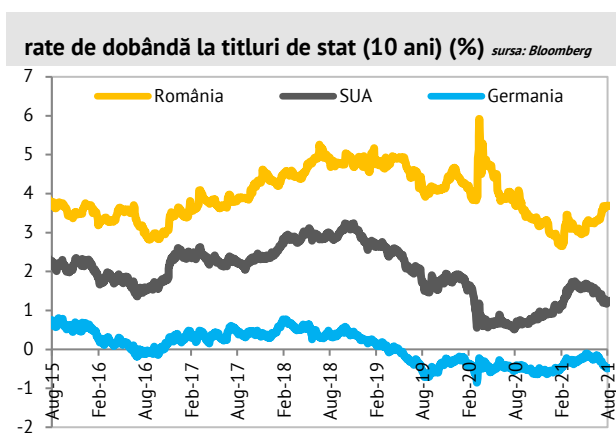
Zona Euro

- Economia regiunii a crescut pentru a cincea lună la rând în iulie, cu un ritm în accelerare (conform indicatorului PMI Compozit), evidențiindu-se evoluția sectorului de servicii, cel mai afectat de incidența pandemiei și restricțiile implementate pentru contracararea crizei sanitare. De asemenea, volumul vânzărilor din comerțul cu amănuntul s-a majorat cu 1,5% lună/lună și cu 5% an/an în iunie, dinamică susținută de mix-ul relaxat de politici economice. Pe de altă parte, construcțiile au scăzut în iulie după patru luni de creștere. Nu în ultimul rând, prețurile de producător din industrie au crescut cu ritmul anual record de 10,2% în iunie, evoluție puternic influențată de majorarea cotațiilor internaționale la țiței.
- Știrile macroeconomice regionale și climatul din piețele internaționale au determinat scăderea ratei de dobândă la obligațiunile suverane germane pe scadența 10 ani cu 2,6 puncte bază la -0,484% în această săptămână (avans cu nouă puncte bază în 2021).

România

- Comerțul cu amănuntul s-a majorat cu 12,1% an/an în iunie și cu 13,4% an/an în semestrul I, confirmându-se climatul pozitiv din sfera consumului privat.
- Totodată, înmatriculările noi de vehicule pentru transportul de pasageri și pentru transportul de mărfuri au crescut cu 32,8% an/an, respectiv 37,7% an/an în T2.
- Pe de altă parte, dinamica anuală a prețurilor la nivel de producător în industrie a accelerat la 11,8% în iunie (maximul din 2008), ceea ce exprimă premise de persistență a presiunilor inflaționiste pe termen scurt.

Titluri de stat	06-Aug-2021	1 lună (%)	an/an (%)
6 luni	1.88	9.3	-33.7
1 an	2.08	9.8	-27.9
3 ani	2.62	10.3	-21.0
5 ani	2.85	7.3	-18.6
10 ani	3.69	10.5	-0.7



- Nu în ultimul rând, rezervele internaționale au crescut cu 5,7% lună/lună la 44,1 miliarde EUR în iulie (nivel record).
- Informațiile macroeconomice interne (care exprimă premise de creștere a PIB-ului nominal cu ritmuri ridicate pe termen scurt), coroborate cu climatul macro-financiar internațional au condus la majorarea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani cu 1,2% la 3,685% în această săptămână (plus 24,3% de la începutul anului).
- Spread-ul de dobândă (diferența de rată de dobândă între scadențele 10 ani și șase luni) s-a majorat cu 2,3% la 1,81 puncte procentuale în această săptămână.
- În prima săptămână din august Ministerul de Finanțe s-a împrumutat cu 600 milioane RON prin certificate de trezorerie pe șase luni, cu 400 milioane RON prin titluri scadente în octombrie 2027 și cu 502 milioane RON prin obligațiuni cu scadența octombrie 2030, la costuri medii anuale de 1,91%, 3,25%, respectiv 3,50%.

Perspective

- Ne așteptăm la reacții ale curbei randamentelor din România la evoluțiile din piețele financiare internaționale și la știrile interne pe termen scurt. Calendarul macroeconomic al săptămânii viitoare include: încrederea consumatorilor, productivitatea muncii, inflația, locurile de muncă vacante și finanțele publice în SUA; încrederea investitorilor, producția industrială și balanța comercială în Zona Euro; comerțul internațional din Germania; comenzile în industria prelucrătoare, producția industrială, balanța comercială cu bunuri, balanța de plăți și inflația în România.
- În a doua săptămână din august Ministerul de Finanțe a programat două licitații cu titluri pe piața internă, scadente în octombrie 2034 (460 milioane RON) și noiembrie 2024 (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 (august)	Valoare (mil. RON)	Instrument	Maturitate
02-Aug-2021	460	Titluri	24-Oct-2030
05-Aug-2021	600	Certificate	26-Ian-2022
05-Aug-2021	460	Titluri	25-Oct-2027
09-Aug-2021	460	Titluri	11-Oct-2034
12-Aug-2021	345	Titluri	25-Noi-2024
16-Aug-2021	345	Titluri	12-Feb-2029
19-Aug-2021	460	Titluri	24-Iun-2026
23-Aug-2021	230	Titluri	28-Apr-2036
26-Aug-2021	700	Certificate	27-Iul-2022

Titluri de Stat	Valoare (mil. RON)	Cupon (%)	Maturitate
ROW71EV6WP18	355.1		Ian-22
ROMYVEC2YZ95	869.5		Iun-22
RO1624DBN027	12,053.6	3.25	Apr-24
RODD24CXRK47	11,815.6	3.65	Iul-25
RO1631DBN055	10,955.3	3.65	Sep-31

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 explicați 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](#).