

## Rata dobânzii la 10 ani la maximul din august 2020

03 septembrie 2021

### Evoluții recente

- Piața titlurilor de stat din România a încorporat evoluțiile din piețele financiare internaționale și știrile interne (inclusiv din sfera politică) în această săptămână. Se observă consolidarea tendinței de creștere pentru rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (spre maximul din august 2020).

#### Economia mondială

- Industria prelucrătoare globală a crescut pentru a 14-a lună consecutiv în august, dar cu un ritm în decelerare, conform indicatorului PMI.

#### SUA

- În prima economie a lumii s-au consemnat evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici comunicați în această săptămână, care exprimă premise de decelerare pentru dinamica anuală a PIB-ului în trimestrele următoare. Astfel, indicatorul care măsoară încrederea consumatorilor a scăzut în august spre minimumul din februarie, iar contractele de vânzare-cumpărare case s-au ajustat pentru a doua lună consecutiv în iulie (cu 1,8% față de iunie și cu 8,5% an/an). Pe de altă parte, comenzile în fabrici au crescut pentru a treia lună la rând în iulie, dar cu o dinamică lunară în decelerare la 0,4%. De asemenea, industria prelucrătoare a accelerat ușor în august, conform indicatorului ISM. Totodată, construcțiile au crescut cu 0,3% lună/lună și cu 9% an/an în iulie, iar dinamica anuală a prețurilor caselor din principalele 20 zone metropolitane a accelerat la 19,1% în iunie (nivel record), evoluții susținute de redeschiderea economiei și nivelul redus al costurilor reale de finanțare. Nu în ultimul rând, productivitatea muncii a continuat să crească în T2, dar ritmul trimestrial anualizat a decelerat la 2,1% (de la 4,3% în T1).
- Evoluțiile de mai sus coroborate cu climatul din piața de acțiuni au determinat scăderea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani cu 0,6% la 1,302% în această săptămână (plus 42,1% în 2021).

#### Zona Euro

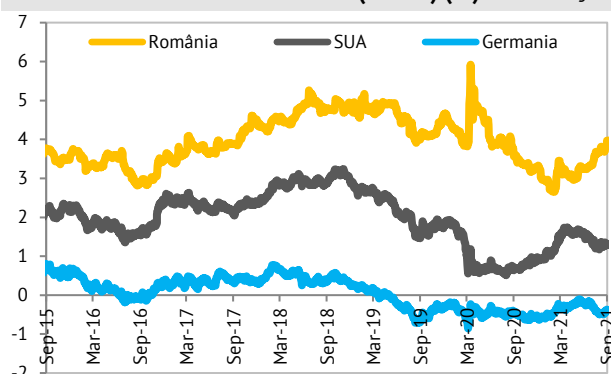
- Încrederea în economia regiunii s-a deteriorat în august (indicatorul Comisiei Europene la minimumul din mai), ceea ce exprimă premise de decelerare pentru dinamica economiei pe termen scurt. Climatul din piața forței de muncă a continuat să se amelioreze în iulie, rata șomajului scăzând la 7,6% (minimumul din mai 2020). Pe de altă parte, ritmul anual al prețurilor la nivel de producător în industrie a accelerat la 12,1% în iulie, iar dinamica anuală a prețurilor de consum a urcat la 3% în august (maximumul din octombrie 2008), pe fondul redinamizării economiei reale și cotațiilor internaționale la materii prime și efectului bază (în contextul reducerii cotei TVA implementată în Germania în 2020).
- Știrile macroeconomice și evoluțiile macro-financiare internaționale au contribuit la creșterea ratei de dobândă la obligațiunile suverane germane la 10 ani cu 3,6 puncte bază la -0,384% în această săptămână (avans cu 19 puncte bază în 2021).

#### România

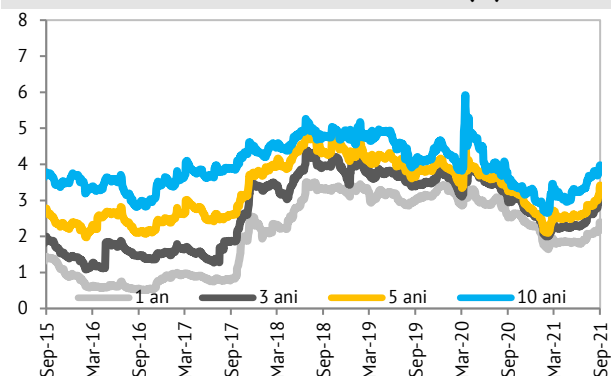
- Indicatorul de încredere în economie s-a deteriorat în august (spre minimumul din aprilie), ceea ce exprimă premise de decelerare pe termen scurt.
- Pe de altă parte, autorizațiile de construire clădiri rezidențiale au crescut pentru a opta lună consecutiv în iulie, cu un ritm anual de 18,9%.
- La nivelul pieței forței de muncă rata șomajului a crescut de la 5% în iunie la 5,1% în iulie și a consemnat un nivel mediu de 5,5% în primele șapte luni din 2021.

Titluri de stat	03-Sep-2021	1 lună (%)	an/an (%)
6 luni	2.15	14.7	-14.0
1 an	2.40	14.9	-7.5
3 ani	3.13	18.8	1.8
5 ani	3.41	19.2	2.4
10 ani	3.97	7.9	9.1

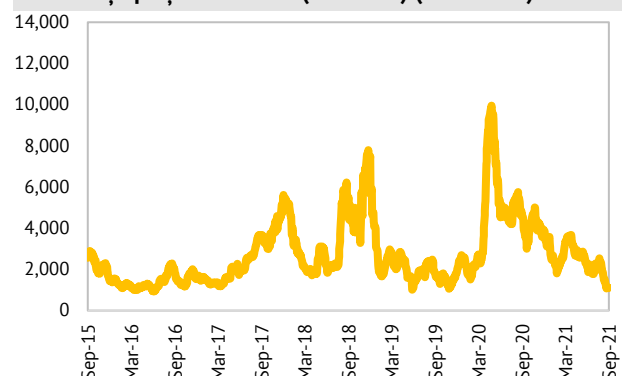
rate de dobândă la titluri de stat (10 ani) (%) sursa: Bloomberg



rate de dobândă la titluri de stat România (%) sursa: BNR



Tranzacții piața secundară (mil. RON) (MA21 zile) sursa: BNR



- Nu în ultimul rând, rezervele internaționale au crescut cu 5,9% lună/lună și cu 13,2% an/an la 46,7 miliarde EUR în august, nivel record, pe fondul majorării componentei valutare (cu 6,7% lună/lună și cu 16,3% an/an la 41,6 miliarde EUR).
- Evoluțiile macroeconomice și din sfera politică pe plan intern, coroborate cu climatul din piețele internaționale au condus la creșterea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani cu 5,3% la 3,97% în această săptămână (plus cu 33,9% în 2021).
- Spread-ul de rată de dobândă a scăzut cu 1,4% la 1,825 puncte procentuale în această săptămână.
- Ministerul de Finanțe s-a împrumutat cu 460 milioane RON prin titluri scadente în iunie 2026, la un cost mediu anual de 3,51%.

## Perspective

- Ne așteptăm la reacții ale curbei randamentelor din România în perioada următoare la evoluțiile din piețele financiare internaționale și la știrile interne. Calendarul macroeconomic al săptămânii viitoare include: locurile de muncă vacante, creditul de consum și prețurile la nivel de producător în SUA; încrederea investitorilor, evoluția PIB-ului și componentelor, sectorul de construcții și ședința de politică monetară în Zona Euro; PIB-ul, investițiile, balanța comercială cu bunuri și construcțiile de locuințe în România.
- Săptămâna viitoare Ministerul de Finanțe a programat o licitație cu certificate scadente în septembrie 2022 (700 milioane RON) și două cu titluri cu scadențe în octombrie 2034 (345 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 (septembrie)	Valoare (mil. RON)	Instrument	Maturitate
02-Sep-21	600	Certificate	23-Feb-22
02-Sep-21	460	Titluri	24-Iun-26
06-Sep-21	345	Titluri	11-Oct-34
09-Sep-21	700	Certificate	07-Sep-22
09-Sep-21	345	Titluri	25-Noi-24
13-Sep-21	345	Titluri	12-Feb-29
16-Sep-21	575	Titluri	24-Oct-30
20-Sep-21	345	Titluri	26-Ian-28
23-Sep-21	230	Titluri	28-Apr-36
27-Sep-21	460	Titluri	25-Oct-27

Titluri de Stat	Valoare (mil. RON)	Cupon (%)	Maturitate
ROW71EV6WP18	355.1		Ian-22
RO6BU8A5HQN2	474.0		Iul-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 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 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](#).