

Economia României

22 septembrie 2021

Rata de dobândă la titlurile de stat la 10 ani în creștere în România în august

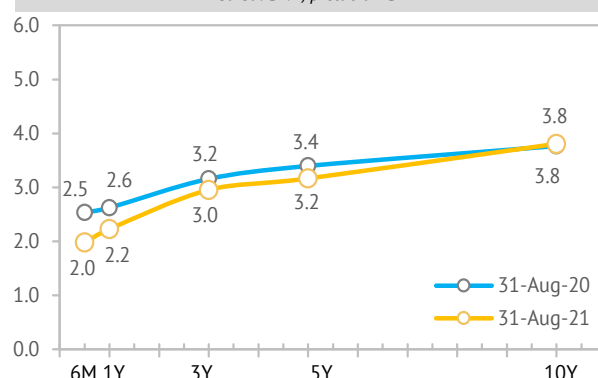
- Curba randamentelor din România a reacționat la evoluțiile macro-financiare internaționale și la factorii macroeconomici și politici interni în luna august.
- Se evidențiază majorarea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie), spre cel mai ridicat nivel din septembrie 2020, evoluție în divergență comparativ cu cele din SUA și Germania, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Per ansamblu, curba randamentelor din România s-a deplasat în sus, în medie cu 22 puncte bază în august, ritm similar cu cel din iulie, cu mențiunea că ratele de dobândă au crescut mai pronunțat pe scadențele medii, pe fondul perspectivelor cu privire la dinamica anuală a PIB-ului nominal pe viitor (majorare cu ritmuri ridicate).
- La nivel macroeconomic se evidențiază continuarea procesului de relansare economică din sfera mondială, pentru a 14-a lună consecutiv în august, dar cu un ritm în decelerare (spre minimul din ianuarie, conform indicatorului PMI Compozit, calculat de JPMorgan și Markit Economics), evoluție determinată de intensificarea pandemiei, nivelul ridicat al inflației și tensiunile din sfera lanțurilor de producție.
- În prima economie a lumii (SUA, cu o pondere de 25% din PIB-ul mondial) se acumulează semnale de decelerare / normalizare pentru ritmul anual de creștere economică, după avansul cu 12,2% an/an din T2 (cel mai bun ritm din 1950). Astfel, încrederea consumatorilor s-a ajustat cu un ritm sever în august (indicatorul Michigan la minimul din 2011, ceea ce exprimă premise de deteriorare pentru principala componentă a PIB pe termen scurt), perioadă în care ritmul anual al producției industriale a decelerat. Pe de altă parte, dinamica anuală a prețurilor de consum s-a temperat de la 5,4% în iulie la 5,3% în august. Evoluțiile macroeconomice, coroborate cu tensiunile geo-politice mondiale (situația din Afganistan) au contribuit la scăderea ratei medii lunare de dobândă la titlurile de stat din SUA pe scadența 10 ani cu 2,6% lună/lună la 1,28% în august (cel mai redus nivel din februarie), aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) indicatorii macroeconomici comunicați în august au consemnat evoluții mixte, care exprimă premise de temperare pentru ritmul anual al PIB-ului pe termen scurt, după creșterea record din T2 (14,8% an/an). Astfel, construcțiile și comerțul cu amănuntul au crescut cu ritmuri anuale în temperare în iulie. Pe de altă parte, industria a accelerat în iulie, iar ritmul anual al prețurilor de consum a atins în august nivelul maxim din 2008 (evoluție influențată, în principal, de dinamica componentelor non-core). Informațiile macroeconomice regionale coroborate cu dinamica macro-financiară internațională au contribuit la scăderea ratei medii lunare de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani din Germania cu 11,3 puncte bază la -0,46% în august, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- În România încrederea în economie s-a deteriorat în luna august (conform indicatorului Comisiei Europene), iar rata șomajului s-a majorat în iulie, evoluții care exprimă premise de decelerare pentru ritmul de creștere economică pe termen scurt, după dinamica anuală record din T2 (13%). Pe de altă parte, dinamica anuală a prețurilor de consum a accelerat în august la maximum din iunie 2018. În acest context, rata medie lunară de dobândă la titlurile de stat la 10 ani a crescut cu un ritm lunar de 6,2% la 3,74% în august. Spread-ul de dobândă s-a majorat cu 3,1% între final de iulie și sfârșitul lunii august la 1,825 puncte procentuale, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.

dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

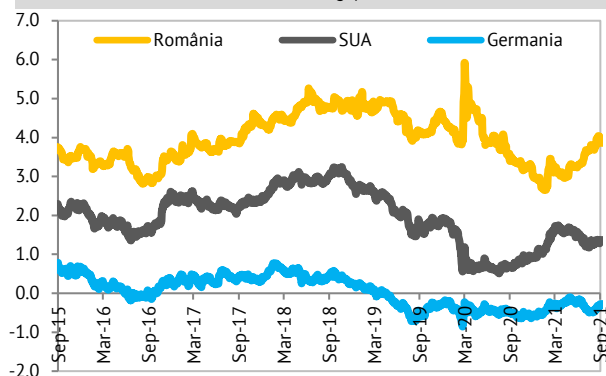
Curba randamentelor România

sursa: BNR, prelucrări BT



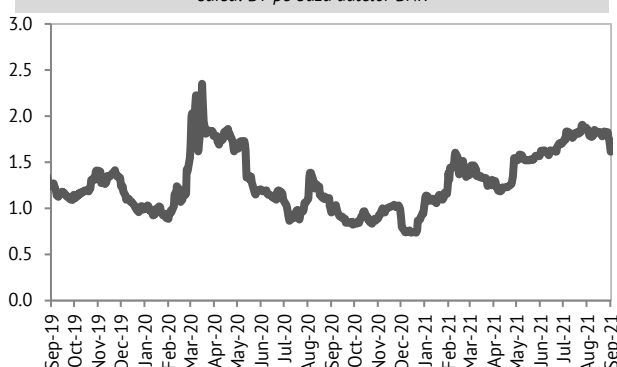
Rate de dobândă titluri de stat scadența 10 ani (%)

sursa: BNR, Bloomberg, prelucrări BT



Spread dobândă (10 ani - 6 luni) (puncte procentuale)

sursa: BT pe baza datelor BNR



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 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](#).