

Economia României

27 octombrie 2021

Curba randamentelor din România s-a deplasat în sus în luna septembrie

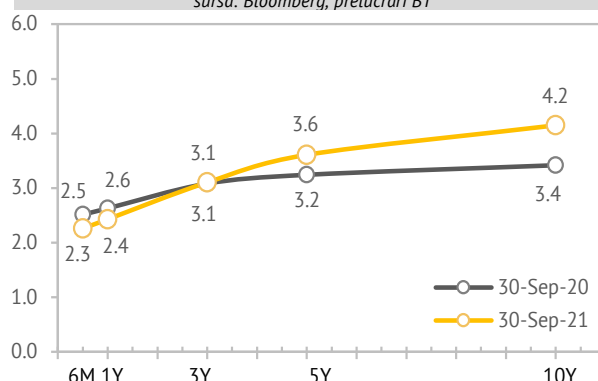
- Curba randamentelor s-a deplasat în sus în luna septembrie (în medie cu 28 puncte bază), evoluție influențată de climatul macro-financiar internațional și de știrile economice și politice interne. Se evidențiază majorarea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie), dinamică în convergență cu cele din SUA și Germania.
- Din perspectiva macroeconomică se observă consolidarea procesului de relansare economică post-pandemie, evoluție susținută de campania de vaccinare și de mix-ul relaxat de politici economice. Cu toate acestea, ritmul de creștere economică a inițiat o tendință de normalizare în T3 (după dinamica anuală record din T2), în contextul disipării efectului bază, intensificării inflației și provocărilor din sfera lanțurilor mondiale de producție.
- Economia lumii a continuat să crească în septembrie, cu un ritm în accelerare, ca urmare a ameliorării climatului din servicii, sectorul cel mai afectat de incidența crizei sanitare și restricțiile implementate pentru contracararea acestora.
- În SUA evoluțiile recente ale indicatorilor macroeconomici exprimă premise de decelerare pentru ritmul anual al PIB începând cu T3, după avansul cu peste 12% din T2 (cea mai bună evoluție din 1950). Astfel, indicatorii economici avansați au decelerat în septembrie, lună în care ritmurile anuale ale producției industriale și comerțului cu amănuntul s-au temperat.
- În Zona Euro ritmul de creștere economică a decelerat în septembrie (conform indicatorului PMI Compozit), iar climatul din sfera sectorului de construcții s-a deteriorat abrupt în luna august. Pe de altă parte, ritmul anual al prețurilor de consum a accelerat în septembrie la nivelul maxim din ultimii 13 ani.
- În România evoluțiile recente ale indicatorilor macroeconomici exprimă perspective de decelerare pentru dinamica anuală a PIB din T3. Se notează deteriorarea din sfera construcțiilor, sector intensiv în capital și forță de muncă. Totodată, presiunile inflaționiste au accelerat în septembrie (la maximum din 2011), în contextul șocurilor din sfera ofertei. Nu în ultimul rând, acumularea de tensiuni politice a contribuit la deteriorarea percepției de risc și creșterea costurilor de finanțare.
- Perspectivele de normalizare a ritmului anual din sfera economiei reale (la un nivel ridicat, peste potențial pe termen scurt) coroborate cu presiunile inflaționiste au determinat modificarea așteptărilor privind politica monetară (în sensul startului ciclului monetar post-pandemie mai devreme comparativ cu așteptările inițiale).
- În acest context, ratele de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani au crescut în luna septembrie. Astfel, în SUA (prima economie a lumii, cu o pondere de 25% din PIB-ul mondial) rata medie lunară de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani a consemnat un nivel de 1,368%, în creștere cu 6,9% raportat la luna august.
- Totodată, în Germania rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani a consemnat un nivel mediu de -0,302% în septembrie, în majorare cu 15,8 puncte bază comparativ cu luna august.
- În România rata de dobândă la titlurile de stat la 10 ani a înregistrat un nivel mediu de 3,9705% în septembrie, în urcare cu 6,1% comparativ cu august.
- La final de septembrie rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani s-a situat la 4,15%, în creștere cu 9,1% lună/lună, respectiv cu 40% ytd.
- Spread-ul de dobândă (diferența de rată de dobândă între scadența 10 ani și scadența 6 luni) a crescut cu 4,4% la 1,905 puncte procentuale în septembrie.
- În septembrie Ministerul de Finanțe a atras 4 miliarde RON pe piața internă, cu 9,1% sub volumul programat.

dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

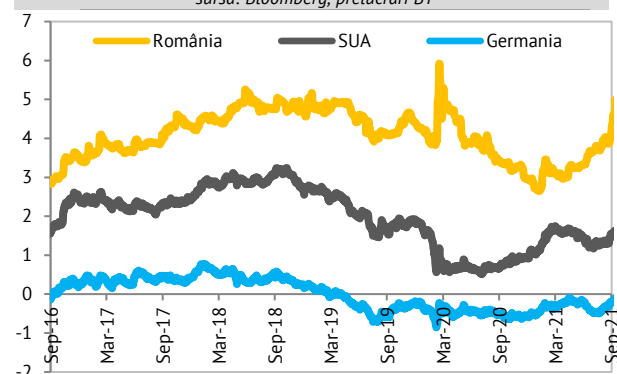
Curba randamentelor din România

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



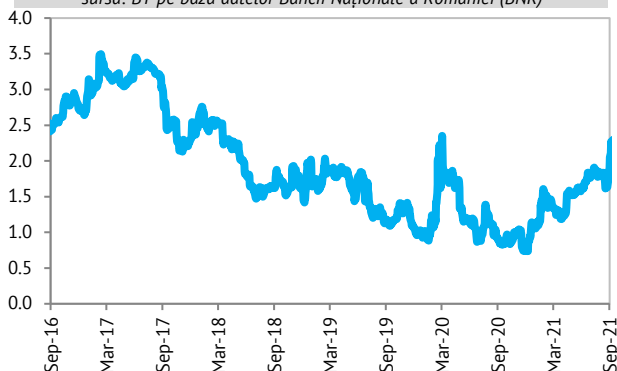
Ratele de dobândă la titluri de stat la 10 ani (%)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Spread-ul de dobândă (10 ani-6 luni) România (pp)

sursa: BT pe baza datelor Băncii Naționale a României (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 unei 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](#).