

Economia României

10 decembrie 2021

Curba randamentelor a continuat deplasarea în sus în noiembrie

- Curba randamentelor din România s-a deplasat în sus în noiembrie, în medie cu 56 puncte bază, evoluție determinată de impulsul de politică monetară și de perspectivele cu privire la dinamica PIB-ului nominal, într-un context caracterizat prin ciclul economic post-pandemie și tensiunile politice. Se evidențiază majorarea ratei de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) (spre maximumul din martie 2020), evoluție în divergență cu cele din SUA și Germania (scădere, în contextul intensificării percepției de risc investițional).
- Din perspectiva macroeconomică, relansarea economică post-pandemie a continuat în noiembrie (economia mondială în creștere pentru a 17-a lună la rând), șocurile din sfera ofertei fiind contrabalansate de mix-ul relaxat de politici economice.
- La nivelul SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de 20,9 trilioane dolari în anul pandemic 2020) încrederea consumatorilor a scăzut în noiembrie la minimumul din 2011, iar ritmurile anuale ale comenzilor de bunuri din industrie au decelerat în octombrie. Cu toate acestea, serviciile au crescut cu un ritm record în noiembrie, iar inflația a continuat să accelereze în octombrie, fapt care a determinat FED să semnaleze posibilitatea normalizării mai rapide a politicii monetare.
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) încrederea în economie a scăzut în noiembrie, pe fondul intensificării pandemiei și șocurilor din sfera ofertei. Cu toate acestea, ritmul de creștere economică a accelerat în noiembrie, conform indicatorului PMI Compozit. De asemenea, climatul din sfera pieței forței de muncă a continuat să se amelioreze în octombrie, rata șomajului din regiune scăzând la minimumul din martie 2020. Nu în ultimul rând, inflația a accelerat la 4,9% an/an în noiembrie, nivel record de la lansarea Uniunii Monetare Europene (UME).
- În România indicatorul de încredere în economie s-a deteriorat în noiembrie, evoluție influențată de șocurile din sfera ofertei și de tensiunile politice. Totodată, dinamica anuală a PIB s-a temperat semnificativ în T3, conform datelor INS. Pe de altă parte, ritmul anual al prețurilor de consum a accelerat la 7,94% în octombrie. În acest context, banca centrală a continuat ciclul monetar post-pandemie, majorând rata de dobândă de referință de la 1,50% la 1,75%.
- Date fiind evoluțiile indicatorilor macroeconomici și intensificarea percepției de risc pe piețele de acțiuni (inclusiv ca urmare a apariției mutației Omicron a coronavirus) rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA (barometru pentru costul de finanțare în economia mondială) a înregistrat un nivel mediu de 1,56% în noiembrie, în diminuare cu un ritm lunar de 1,3%, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- La final de noiembrie acest indicator s-a situat la 1,456%, în scădere cu 6,7% lună/lună, dar în creștere cu 59% de la începutul anului.
- În Germania (prima economie a Uniunii Europene, cu o pondere de 25% din PIB) rata medie lunară de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani s-a situat la -0,253% în noiembrie, în ajustare cu 10,6 puncte bază lună/lună, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- Indicatorul s-a situat la -0,343% la final de noiembrie, în scădere cu 25 puncte bază lună/lună, dar în creștere cu 23 puncte bază în 2021.
- Pe de altă parte, în România rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani a înregistrat un nivel mediu de 5,16% în noiembrie, în urcare cu 8,1% lună/lună.
- La final de noiembrie indicatorul s-a situat la 5,51%, în majorare cu 14,7% lună/lună și cu 85,8% ytd.

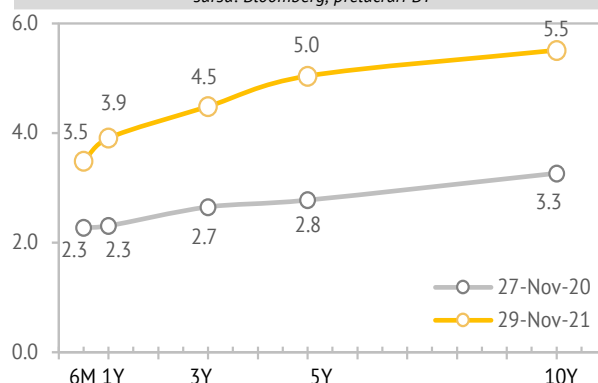
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

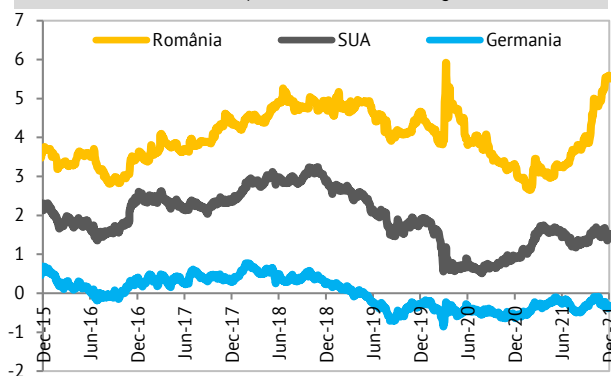
Curba randamentelor din România

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



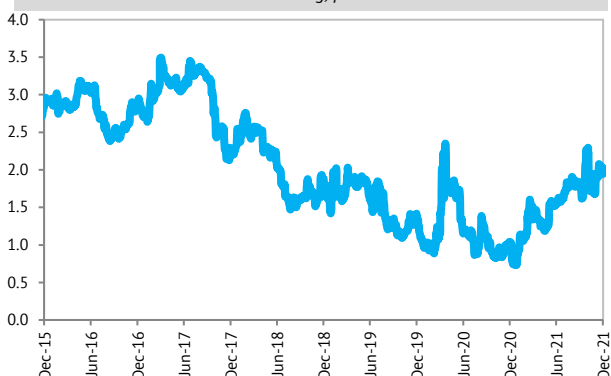
Ratele de dobândă titluri de stat 10 ani (%)

sursa: BT pe baza datelor Bloomberg



Spread-ul de dobândă România (puncte procentuale)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



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 apărării 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](#).