

Economia României

31 decembrie 2021

Curba randamentelor s-a deplasat în jos în luna decembrie

- Ratele de dobândă din sfera pieței titlurilor de stat din România au consemnat scăderi generalizate în luna decembrie, evoluție determinată de ameliorarea percepției de risc investițional pe plan intern, pe fondul climatului macro-financiar internațional pozitiv și terminării crizei politice.
- Se evidențiază scăderea mai pronunțată a ratei de dobândă pe scadența 10 ani, evoluție în divergență cu cele din SUA și Germania, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Din punct de vedere macroeconomic, procesul de relansare post-pandemie a continuat în decembrie la nivel mondial, dat fiind că mix-ul relaxat de politici economice a contrabalansat suprapunerea șocurilor din sfera ofertei.
- În SUA (prima economie a lumii, cu o pondere de 25% din PIB-ul mondial în anul pandemic 2020) încrederea consumatorilor s-a ameliorat în luna decembrie. Totodată, indicatorii economici avansați au accelerat în noiembrie. De asemenea, comenzile noi de bunuri de capital și comenzile noi de bunuri de folosință îndelungată au continuat să crească cu ritmuri anuale ridicate în noiembrie. Pe de altă parte, la nivelul pieței imobiliare se acumulează semnale de maturitate, după tendința puternic ascendentă din ultimele trimestre. Nu în ultimul rând, Rezerva Federală (FED) a actualizat scenariul macroeconomic central pe termen mediu pentru economia SUA și a semnalat o normalizare mai agresivă a politicii monetare, pentru contracararea presiunilor inflaționiste. Evoluțiile de mai sus coroborate cu climatul pozitiv din sfera pieței de acțiuni au determinat scăderea ratei medii lunare de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA cu 6,2% lună/lună la 1,4625% în decembrie. La final de decembrie indicatorul s-a situat la 1,51%, în creștere cu 3,7% lună/lună și cu 64,8% ytd.
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) economia a decelerat în decembrie, lună în care încrederea consumatorilor s-a deteriorat, pe fondul intensificării inflației și persistenței crizei sanitare. Pe de altă parte, rata locurilor de muncă vacante a atins nivelul record de 2,6% în T3. La ultima ședință de politică monetară din 2021 Banca Centrală Europeană (BCE) a actualizat scenariul macroeconomic central, a păstrat ratele de dobândă la nivelurile minime istorice și a semnalat continuarea abordării acomodative a politicii monetare în 2022. Știrile regionale și climatul macro-financiar internațional au determinat scăderea ratei medii lunare de dobândă la obligațiunile suverane germane pe scadența 10 ani cu 5,9 puncte bază lună/lună la -0,312% în decembrie. La final de lună indicatorul a înregistrat un nivel de -0,182%, în urcare cu 16,2 puncte bază lună/lună.
- În România economia a scăzut cu un ritm mai puțin sever în 2020 (3,7% an/an), iar dinamica anuală a PIB din T3 a fost revizuită în sus (la 7,4%). De asemenea, ritmul anual al prețurilor de consum a decelerat la 7,8% în noiembrie. Totodată, finanțele publice s-au ajustat semnificativ (deficit de 4,7% la 11 luni), iar climatul pozitiv din sfera creditării s-a consolidat în noiembrie.
- Evoluțiile macroeconomice interne, terminarea crizei politice prin formarea unui nou Guvern și climatul din piețele financiare internaționale au determinat creșterea ratei medii lunare de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani cu 3,1% lună/lună la 5,32% în decembrie. La final de lună indicatorul s-a situat la 5,14%, în scădere cu 6,7% comparativ cu valoarea de la final de noiembrie, dar în urcare cu 73,4% de la începutul anului. Spread-ul de dobândă s-a ajustat cu 23,5 puncte bază la 1,79 puncte procentuale între final de noiembrie și sfârșit de decembrie.

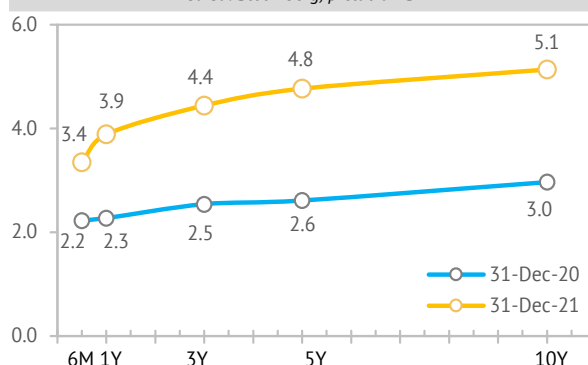
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

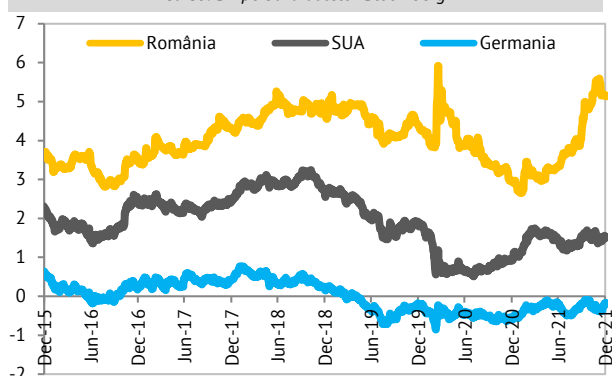
Curba randamentelor din România

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



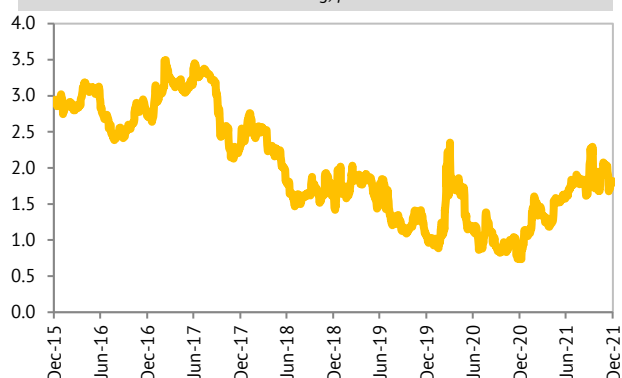
Ratele de dobândă titluri de stat 10 ani (%)

sursa: BT pe baza datelor Bloomberg



Spread-ul de dobândă în 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 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](#).