

Rata dobânzii pe scadența 10 ani în scădere

01 aprilie 2022

Evoluții recente

- Piața titlurilor de stat din România a reacționat la evoluțiile macro-financiare internaționale, tensiunile geo-politice regionale și factorii interni în această săptămână. Se evidențiază scăderea ratei de dobândă pe scadența 10 ani, evoluție în convergență cu cea din SUA, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.

SUA

- Indicatorii macroeconomici comunicați în această săptămână au consemnat evoluții predominant favorabile, care exprimă rezistența la suprapunerea șocurilor. Astfel, încrederea consumatorilor a crescut în martie, conform indicatorului Conference Board. De asemenea, consumul populației s-a majorat pentru a 12-a lună consecutiv în februarie, cu un ritm anual în accelerare la 6,9%, cu toate că venitul real disponibil al populației s-a ajustat cu 1,6% an/an. Totodată, ritmul anual al prețurilor caselor din principalele 20 zone metropolitane s-a ameliorat la 19,1% în ianuarie (maximul din septembrie). Nu în ultimul rând, sectorul privat a continuat să genereze noi locuri de muncă în martie, dar ritmul s-a temperat la 455,1 mii. Pe de altă parte, deficitul comercial cu bunuri s-a adâncit cu 24,1% an/an la 214,2 miliarde dolari în intervalul ianuarie – februarie, iar dinamica anuală a prețurilor de consum a accelerat la 6,35% în februarie (maximul din 1982).
- Evoluțiile macroeconomice, evenimentele din Ucraina și dinamica din piața de acțiuni au contribuit la ajustarea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA (barometru pentru costul de finanțare în economia mondială) cu 3,5% la 2,402% în această săptămână (plus 58,9% de la începutul anului).

Zona Euro

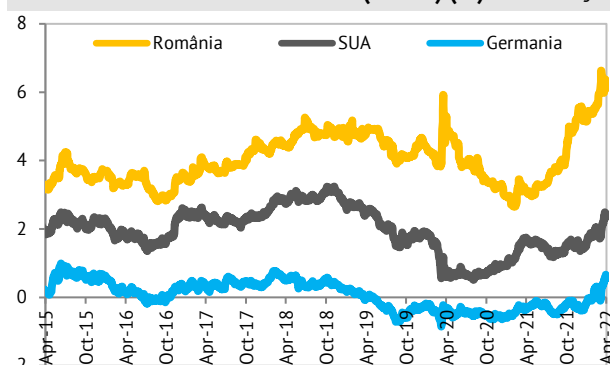
- Indicatorii macroeconomici comunicați în cursul săptămânii au înregistrat evoluții mixte, care exprimă faptul că evenimentele din Ucraina și consecințele acestora vor avea impact nefavorabil în sfera economiei reale și vor contribui la intensificarea presiunilor inflaționiste. Astfel, încrederea în economie s-a deteriorat în martie (indicatorul Comisiei Europene la minimul din martie 2021). Pe de altă parte, climatul pozitiv din sfera pieței forței de muncă s-a consolidat în februarie, rata șomajului scăzând la nivelul minim istoric de 6,8%. Nu în ultimul rând, în Germania (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 3,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) încrederea consumatorilor s-a deteriorat pentru luna aprilie (la minimul din iunie 2020), dinamică influențată și de accelerarea presiunilor inflaționiste (la 7,3% an/an, cel mai ridicat nivel din 1981).
- Știrile macroeconomice regionale, evenimentele din Ucraina și consecințele și evoluțiile macro-financiare internaționale au determinat consolidarea ratei de dobândă la obligațiunile suverane germane pe scadența 10 ani la 0,57% în această săptămână (plus 75 puncte bază în 2022).

România

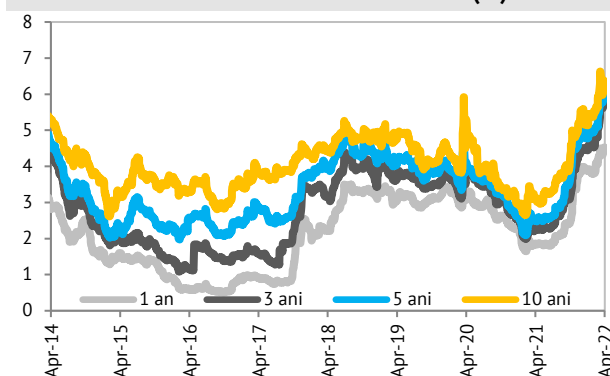
- Pe plan intern se evidențiază ameliorarea indicatorului de încredere în economie în martie (la maximul din decembrie), ceea ce exprimă rezistența la evenimentele din Ucraina și consecințele acestora.
- De asemenea, autorizațiile de construire clădiri rezidențiale s-au redinamizat în februarie, urcând cu 10,9% an/an la 3.542 unități, pe fondul continuării relansării economice post-pandemie și nivelului redus al costurilor reale de finanțare.

Titluri de stat	01-Apr-2022	1 lună (%)	an/an (%)
6 luni	4.44	10.9	151.3
1 an	4.53	6.1	144.6
3 ani	5.75	12.9	155.6
5 ani	5.95	8.5	138.0
10 ani	6.19	3.8	99.8

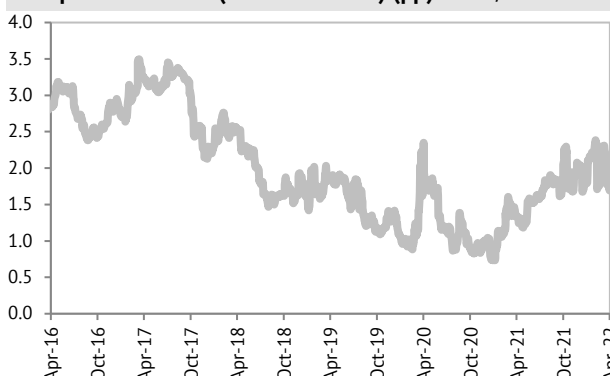
rate de dobândă la titluri de stat (10 ani) (%) sursa: Bloomberg



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



Spread dobândă (10 ani – 6 luni) (pp) sursa: BT pe baza BNR



- Pe de altă parte, la nivelul pieței forței de muncă indicatorii au înregistrat evoluții mixte în luna februarie: numărul de șomeri s-a diminuat pentru a doua lună la rând, cu o dinamică lunară de 0,2% la 468 mii (minimumul din noiembrie); rata șomajului a stagnat la 5,7% (cel mai ridicat nivel din martie 2021).
- Știrile macroeconomice interne, evoluțiile din Ucraina și climatul macro-financiar internațional, coroborate cu măsurile băncii centrale au contribuit la scăderea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani cu 2,2% la 6,185% în această săptămână (plus 20,3% de la începutul anului).
- Spread-ul de dobândă (între scadențele 10 ani și șase luni) s-a ajustat cu 10% la 1,75 puncte procentuale în această săptămână.
- În cursul săptămânii Ministerul de Finanțe a atras 393,5 milioane RON prin titluri scadente în ianuarie 2028, la un cost mediu anual de 6,28%.

Perspective

- Ne așteptăm la reacții ale curbei randamentelor din România la evoluțiile macro-financiare internaționale și la factorii interni în perioada imediat următoare.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna 4 – 8 aprilie include datele cu privire la: comenzile în fabrici, dinamica sectorului de servicii, creditul de consum și stenograma ședinței FED în SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de 23 trilioane dolari în anul pandemic 2021); indicatorul PMI Compozit, construcțiile, comerțul cu amănuntul și prețurile de producător în industrie în Zona Euro (principalul partener economic al României); PIB-ul, comerțul cu amănuntul, veniturile și cheltuielile populației, prețurile de producător în industrie și ședința de politică monetară în România.
- Săptămâna viitoare Ministerul de Finanțe a programat patru licitații cu titluri pe piața internă, scadente în aprilie 2036 (230 milioane RON), noiembrie 2025 (345 milioane RON), februarie 2032 (460 milioane RON) și noiembrie 2027 (345 milioane RON).
- Cotațiile oferite de Banca Transilvania pentru titlurile de stat pot fi observate prin accesarea link-ului următor:
<https://www.bancatransilvania.ro/pe-ntru-companii/corporate/trezorerie/titluri-de-stat-si-operatiuni-repo/#4>

dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

Licitații M. Finanțe (aprilie)	Valoare (mil. RON)	Instrument	Maturitate
04-Apr-2022	230	Titluri	28-Apr-2036
04-Apr-2022	345	Titluri	25-Noi-2025
07-Apr-2022	460	Titluri	25-Feb-2032
07-Apr-2022	345	Titluri	25-Oct-2027
11-Apr-2022	345	Titluri	24-Oct-2030
11-Apr-2022	345	Titluri	24-Iun-2026
14-Apr-2022	345	Titluri	25-Iul-2029
18-Apr-2022	345	Titluri	11-Oct-2034
18-Apr-2022	345	Titluri	24-Apr-2026
21-Apr-2022	300	Certificate	29-Mar-2023

Titluri de Stat	Valoare (mil. RON)	Cupon (%)	Maturitate
ROYVCWJ15Q12	204.8		Sep-22
ROE447XD89A4	208.4		Feb-23
RO1425DBN029	10,822.0	4.75	Feb-25
ROGSHSTVFMX2	10,161.8	3.25	Iun-26
RO1631DBN055	12,603.3	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 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](#).