

## Economia României

22 iunie 2022

### Deplasare în sus a curbei randamentelor în mai

- Datele băncii centrale exprimă consolidarea tendinței de creștere pentru ratele de dobândă la titlurile de stat în luna mai, evoluție în convergență cu cele din SUA și Germania, aspect evidențiat pentru dinamica pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Deplasarea în sus a curbei randamentelor în mai (cu 1,26 puncte procentuale în medie) a fost determinată de o serie de factori, inclusiv continuarea ciclului monetar post-pandemie (în SUA, la nivel regional și pe plan intern), intensificarea presiunilor inflaționiste (spre maximul de la începutul anilor 2000) și persistența unui nivel ridicat al percepției de risc investițional, în contextul evenimentelor din Ucraina.
- Din perspectiva macroeconomică indicatorii comunicați în mai la nivel mondial, în sfera europeană și pe plan intern au evoluat mixt, exprimând premise de decelerare pentru ritmul anual al PIB-ului pe termen scurt, pe fondul resimțirii nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste și consecințelor evenimentelor din Ucraina.
- Astfel, economia mondială a crescut cu un ritm lent în aprilie și mai, în timp ce în SUA încrederea consumatorilor s-a menținut la un nivel scăzut, pe fondul deteriorării venitului real disponibil al populației (ca urmare a accelerării presiunilor inflaționiste, spre maximul din anii 1980). Pe de altă parte, producția industrială din prima economie a lumii a continuat să crească în aprilie, cu un ritm anual în accelerare la 5,4%. Evenimentul macroeconomic al lunii mai a fost a treia ședință de politică monetară din 2022, în cadrul căreia FED a continuat ciclul post-pandemie, printr-o majorare a ratei de dobândă de referință cu 50 puncte bază la (0,75% - 1,00%), pentru contracararea presiunilor inflaționiste și ancorarea așteptărilor cu privire la evoluția prețurilor de consum pe termen mediu, în convergență spre nivelul țintă (de 2%). În acest context, rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economia SUA și la nivelul economiei mondiale) a consemnat un nivel mediu de 2,90% în mai, în majorare cu 5,3% comparativ cu valoarea din aprilie.
- La nivelul Zonei Euro (principalul partener economic al României) încrederea în economie s-a deteriorat în mai, evoluție influențată și de intensificarea presiunilor inflaționiste (la nivelul record de 8,1% an/an), precum și de nivelul ridicat al percepției de risc investițional în contextul consecințelor evenimentelor din Ucraina. Pe de altă parte, încrederea investitorilor și climatul de afaceri din Germania s-au ameliorat în mai, conform indicatorilor ZEW și IFO. Evoluțiile macroeconomice regionale coroborate cu dinamica din piețele financiare internaționale au determinat creșterea ratei de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani din Germania (prima economie a regiunii, cu un PIB nominal de 3,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) cu 26,3% lună/lună la 1% în mai.
- În România indicatorii macroeconomici publicați în luna mai au consemnat evoluții mixte. Pe de o parte, se evidențiază majorarea investițiilor străine directe în primele luni ale anului curent, ceea ce reflectă încrederea capitalului străin în potențialul de creștere și dezvoltare din economia națională. Pe de altă parte, am asistat la deteriorarea climatului din comerțul cu amănuntul, industrie și construcții în perioada recentă. Nu în ultimul rând, BNR a continuat ciclul monetar post-pandemie, majorând rata de dobândă de referință cu 75 puncte bază la 3,75% la ședința din mai. Evoluțiile macroeconomice interne și climatul macro-financiar internațional au contribuit la creșterea ratei de medii lunare de dobândă la titlurile de stat la 10 ani cu 19,3% la 7,87% în mai.

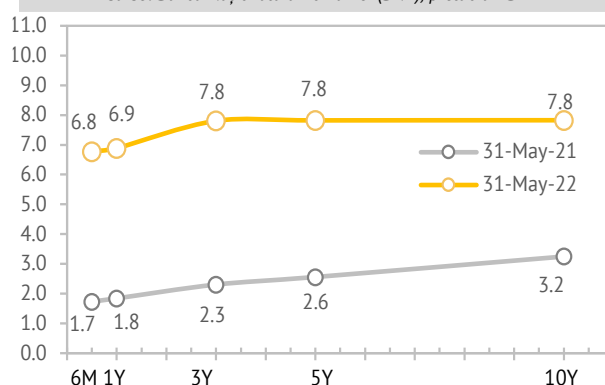
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

[research@bancatransilvania.ro](mailto:research@bancatransilvania.ro)

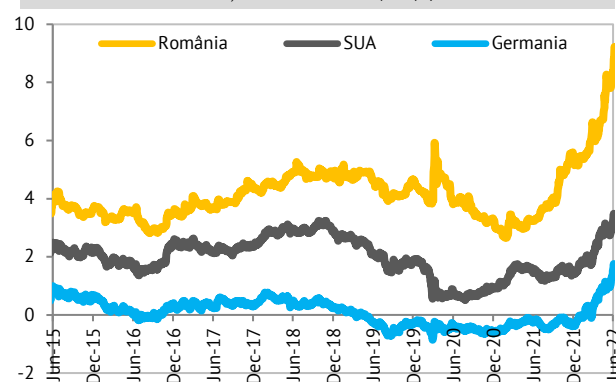
Curba randamentelor din România

surse: Banca Națională a României (BNR), prelucrări BT



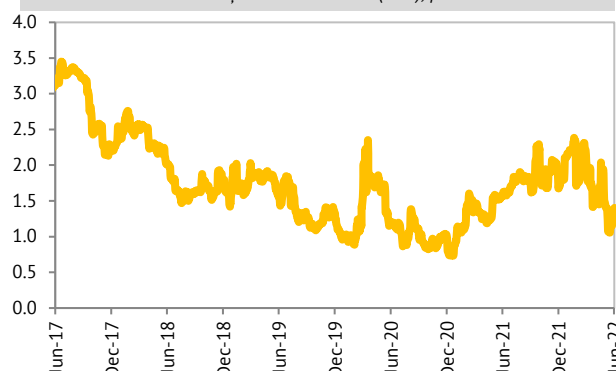
Ratele de dobândă la titluri de stat la 10 ani (%)

surse: Banca Națională a României (BNR), prelucrări BT



Spread rate de dobândă 10 ani - 6 luni (pp)

surse: Banca Națională a României (BNR), 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](#).