

Economia României

21 iulie 2022

Ratele de dobândă la titluri de stat au continuat să crească în iunie

- Conform Băncii Naționale a României (BNR) curba randamentelor a continuat să se deplaseze în sus în iunie (în medie cu 1,11 puncte procentuale, avansul fiind mai pronunțat pe scadențele scurte), evoluție determinată de accelerarea presiunilor inflaționiste și intensificarea percepției de risc investițional, într-un context caracterizat prin persistența deficitului bugetar la un nivel ridicat.
- O serie de factori au contribuit la creșterea costurilor nominale de finanțare ale statului luna trecută: tendința ascendentă pentru ratele de dobândă la titluri de stat din SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de 24,4 trilioane dolari în T1 2022) și Germania (economia locomotivă a Zonei Euro, cu o dimensiune nominală de 3,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021); intensificarea presiunilor inflaționiste (spre maximumul din 2003) și perspectivele de continuare a ciclului monetar post-pandemie și deteriorarea percepției de risc investițional (aspect reflectat de creșterea indicatorului CDS pe scadența cinci ani, spre cel mai ridicat nivel din 2012).
- Din punct de vedere macroeconomic, indicatorii comunicați în iunie au evoluat mixt, exprimând perspective de decelerare pentru ritmul anual al PIB pe termen scurt.
- Pe de o parte, se evidențiază accelerarea ritmului de evoluție din economia mondială în iunie (cel mai bun din decembrie 2021, conform indicatorului PMI Compozit), pe fondul dinamicii din sfera serviciilor.
- Pe de altă parte, în SUA se acumulează semnale de recesiune, aspect reflectat de nivelul redus al încrederii consumatorilor (la minime istorice în iunie, conform indicatorului calculat de Universitate Michigan), deteriorarea indicatorilor din piața imobiliară și persistența tendinței descrescătoare pe piața de acțiuni. Nivelul ridicat al presiunilor inflaționiste și climatul pozitiv din sfera pieței forței de muncă au determinat banca centrală (FED) să continue ciclul monetar post-pandemie, cu un ritm mai agresiv în iunie, prin majorarea ratei de dobândă de referință cu 75 puncte bază la (1,50% - 1,75%). În acest context, rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare din SUA și din economia mondială) a înregistrat un nivel mediu de 3,14% în luna iunie, în majorare cu 8,3% comparativ cu valoarea din mai.
- În Zona Euro indicatorii de încredere s-au deteriorat în perioada recentă (pe fondul intensificării presiunilor inflaționiste și nivelului ridicat al percepției de risc investițional), contribuind la creșterea probabilității incidenței recesiunii tehnice în a doua jumătate a anului curent. Cu toate acestea, economia regiunii a continuat să crească în iunie, dar cu un ritm în decelerare conform indicatorului PMI Compozit (la minimumul din februarie 2021). Evoluțiile macroeconomice din regiune și climatul macro-financiar internațional au contribuit la creșterea ratei medii lunare de dobândă la obligațiunile suverane din Germania la 1,50% în iunie (plus 50,6% raportat la nivelul înregistrat în luna mai).
- Pe plan intern indicatorii macroeconomici comunicați în iunie au evoluat mixt. Se evidențiază tendința ascendentă pentru investițiile străine directe, care exprimă premise de continuare a ciclului investițional post-pandemie pe termen scurt, scenariu susținut și de climatul pozitiv din sfera creditării. De asemenea, producția industrială și construcțiile s-au ameliorat în mai, după deteriorarea severă din aprilie. Pe de altă parte, încrederea în economie și autorizațiile de construire clădiri au continuat să se deterioreze recent. Aceste evoluții coroborate cu climatul macro-financiar internațional au determinat creșterea ratei medii lunare de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani la 8,69% în iunie (plus 10,4% raportat la mai).

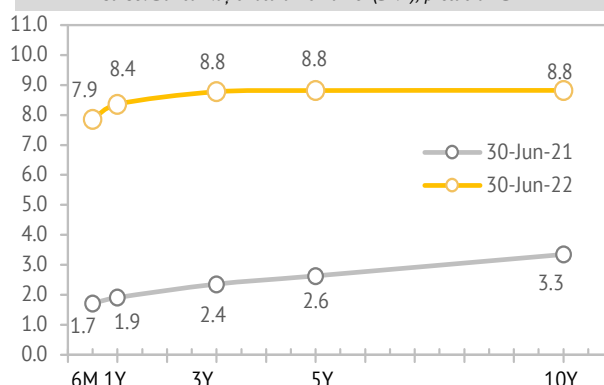
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

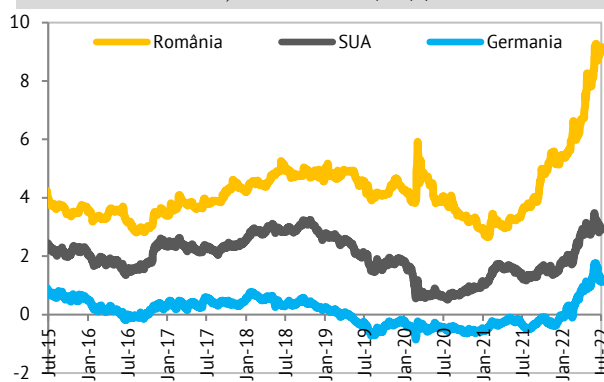
Curba randamentelor din România

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



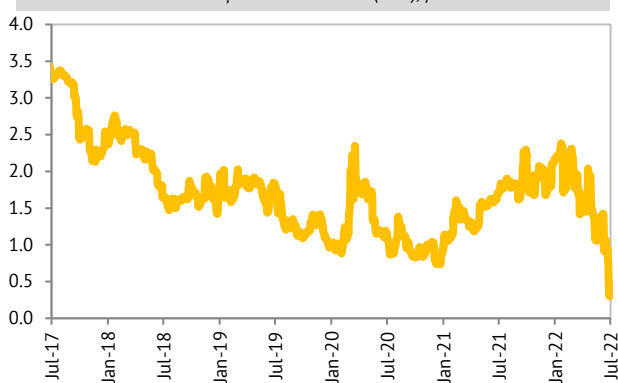
Ratele de dobândă la titluri de stat la 10 ani (%)

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](#).