

Economia României

04 august 2022

Rata dobânzii la titluri de stat la 10 ani în scădere în iulie

- Curba randamentelor s-a deplasat în jos pe scadențele medii-lungi între final de iunie și sfârșit de iulie, conform datelor Băncii Naționale a României (BNR).
- Această dinamică a fost influențată de evoluțiile din piețele internaționale (scăderea ratei de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani din SUA și Germania), precum și de perspectivele de inflexiune pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal (de la una de accelerare la una de decelerare) pe termen scurt.
- Din punct de vedere macroeconomic indicatorii comunicați în iulie au consemnat evoluții predominant nefavorabile în SUA și Zona Euro, care exprimă premise de temperare pronunțată pentru dinamica anuală a PIB-ului pe termen scurt.
- Astfel, în SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de 24,9 trilioane dolari în prezent) indicatorii economici avansați au scăzut pentru a treia lună consecutiv în iunie, iar încrederea consumatorilor s-a diminuat în iulie (la minimul din februarie 2021). Economia a scăzut în iulie, pentru prima oară din iunie 2020 (conform indicatorului PMI Compozit), iar rata de economisire la nivelul populației s-a redus în iunie la minimul din 2009, evoluții determinate și de intensificarea presiunilor inflaționiste. La ședința de politică monetară din iulie Rezerva Federală (FED) a majorat rata dobânzii de referință cu 75 puncte bază la (2,25% - 2,50%) pentru contracararea presiunilor inflaționiste și ancorarea așteptărilor cu privire la evoluția prețurilor de consum pe termen mediu, în convergență spre nivelul țintă. În acest context, rata medie lunară de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani a scăzut cu 7,6% lună/lună la 2,90% în iulie, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- La nivelul Zonei Euro (principalul partener economic al României) indicatorii macroeconomici au consemnat evoluții în deteriorare pe parcursul ultimelor săptămâni, pe fondul accelerării presiunilor inflaționiste și intensificării percepției de risc (inclusiv în contextul consecințelor evenimentelor din Ucraina). Astfel, încrederea în economie s-a deteriorat în iulie, lună în care încrederea consumatorilor a atins un nivel minim istoric, iar economia a scăzut, pentru prima oară din februarie 2021, conform indicatorului PMI Compozit. Pe de altă parte, dinamica anuală a prețurilor de consum a accelerat la nivelul record de 8,9% în iulie. În acest context, la ședința de politică monetară din iulie Banca Centrală Europeană (BCE) a decis majorarea ratelor de dobândă cu câte 50 puncte bază și a aprobat mecanismul TPI pentru contracararea riscurilor de fragmentare din sfera pieței financiare. Evoluțiile de mai sus coroborate cu climatul macro-financiar internațional au determinat scăderea ratei medii lunare de dobândă la obligațiunile suverane germane la 10 ani cu 24,2% lună/lună la 1,14% în luna iulie.
- În România se evidențiază ameliorarea indicatorului de încredere în economie în iulie, evoluție care exprimă rezistența economiei naționale la tensiunile geo-politice regionale. De asemenea, investițiile străine directe au crescut cu peste 50% an/an în perioada ianuarie – mai, iar climatul din sfera pieței forței de muncă s-a ameliorat recent. Totodată, industria, construcțiile și comerțul cu amănuntul au consemnat ritmuri anuale în creștere ridicată în mai. Pe de altă parte, presiunile inflaționiste au accelerat în iunie (15,05% an/an), aspect care a determinat BNR să continue ciclul de normalizare a politicii monetare (majorând rata dobânzii de referință la 4,75%). Evoluțiile interne și ameliorarea percepției de risc pe piețele financiare internaționale au determinat scăderea ratei de dobândă la titlurile de stat la 10 ani cu 70 puncte bază între final de iunie și sfârșit de iulie la 8,12%. Nivelul mediu al indicatorului s-a situat la 8,85% în iulie, în urcare cu 1,8% lună/lună.

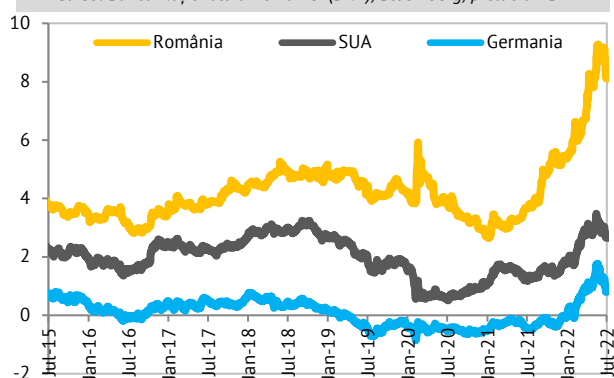
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

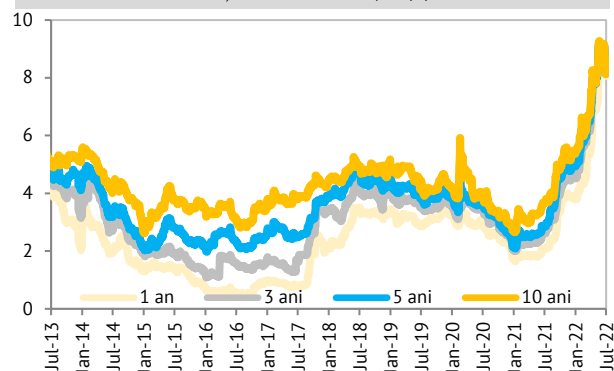
Ratele de dobândă la titluri de stat la 10 ani (%)

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



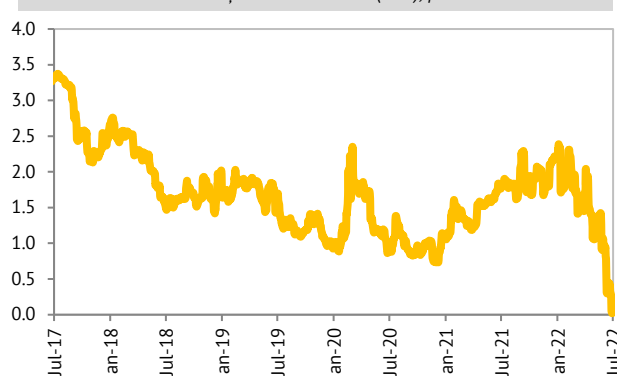
Ratele de dobândă la titlurile de stat (%)

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](#).