

Economia României

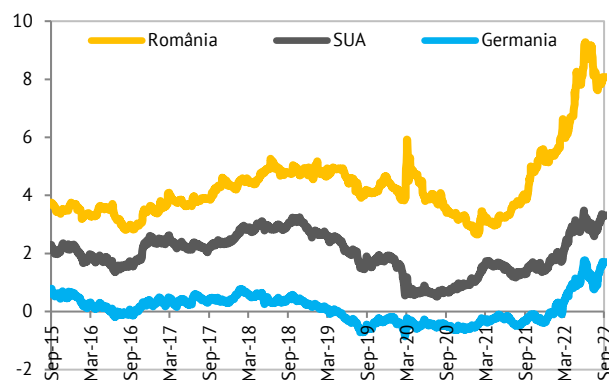
15 septembrie 2022

Rata dobânzii la obligațiunile de stat la 10 ani a continuat să scadă în august

- Conform datelor Băncii Naționale a României (BNR) curba randamentelor s-a deplasat în jos în a opta lună a anului curent, în medie cu 55 puncte bază, declinul ratelor de dobândă fiind mai pronunțat pe scadențele scurte (șase luni și 12 luni).
- Evoluția a fost determinată de o serie de factori, inclusiv perspectivele de inflexiune pentru ritmul anual al prețurilor de consum, acumularea de semnale de ajustare în economia reală și interesul investitorilor străini pentru piața internă de obligațiuni.
- Din perspectiva macroeconomică, în SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de 24,9 trilioane dolari în semestrul I) indicatorii economici avansați au scăzut pentru a patra lună consecutiv în iulie (cu un ritm lunar de 0,4%), perioadă în care contractele de vânzare/cumpărare case s-au ajustat cu 19,9% an/an. De asemenea, comenzile noi de bunuri de folosință îndelungată și cele de bunuri de capital au decelerat la 10,8% an/an, respectiv 8,5% an/an în iulie. Totodată, economia a scăzut pentru a doua lună la rând în august, cu cel mai sever ritm din mai 2020 (conform indicatorului PMI Compozit). Pe de altă parte, ritmul anual al prețurilor de consum a decelerat la 6,77% în iunie la 6,28% în iulie, pe fondul temperării presiunilor inflaționiste pe segmentul core (de la 4,81% an/an la 4,56% an/an). La conferința de la Jackson Hole Președintele FED a semnalat perspectiva continuării procesului de normalizare a politicii monetare pe termen scurt. Aceste evoluții coroborate cu climatul macro-financiar internațional au determinat creșterea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economia SUA și în economia mondială) cu 20,2% între final de iulie și sfârșit de august, la 3,196% (avans cu 111,4% în 2022). În august indicatorul a înregistrat un nivel mediu de 2,90%, similar cu cel din iulie, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) indicatorul de încredere în economie a scăzut în august spre minimumul de la început de 2021, iar încrederea investitorilor în regiune s-a deteriorat spre nivelul din perioada valurilor Marii Crize Financiare. De asemenea, economia a continuat să scadă, conform indicatorului PMI Compozit. Pe de altă parte, ritmul anual al prețurilor de consum a accelerat la nivelul record de 9,1% în august. Informațiile macroeconomice regionale și evoluțiile macro-financiare internaționale au contribuit la creșterea ratei de dobândă la obligațiunile suverane germane la 10 ani cu 86,2% între final de iulie și sfârșit de august, la 1,536% (plus 1,72 puncte procentuale în 2022).
- La nivelul economiei naționale indicatorul de încredere a scăzut în august spre minimumul din 2021, în contextul deteriorării climatului macroeconomic din Zona Euro, nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste și al percepției de risc investițional. De asemenea, producția industrială a scăzut în luna iunie (cu 1,9% an/an), perioadă în care volumul vânzărilor din comerțul și sectorul de construcții au crescut cu rate anuale în decelerare. Pe de altă parte, climatul din sfera pieței forței de muncă s-a ameliorat în iunie, rata șomajului scăzând spre nivelul minim din perioada pre-pandemie. Nivelul ridicat al presiunilor inflaționiste (prețurile de consum în creștere cu aproximativ 15% an/an) a determinat banca centrală să majoreze rata dobânzii de referință cu 75 puncte bază la 5,50% la ședința din august. Evoluțiile de mai sus coroborate cu cele din piețele internaționale și cu interesul investitorilor străini pentru piața locală au determinat scăderea ratei de dobândă la titlurile de stat la 10 ani cu 3,8% între final de iulie și sfârșit de august la 7,815% (avans cu 52% în 2022).

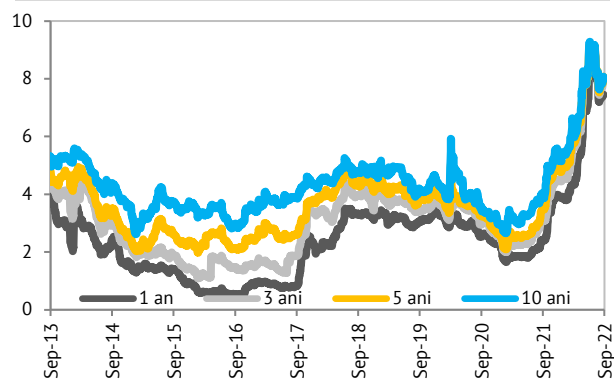
Ratele de dobândă la titluri de stat la 10 ani (%)

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



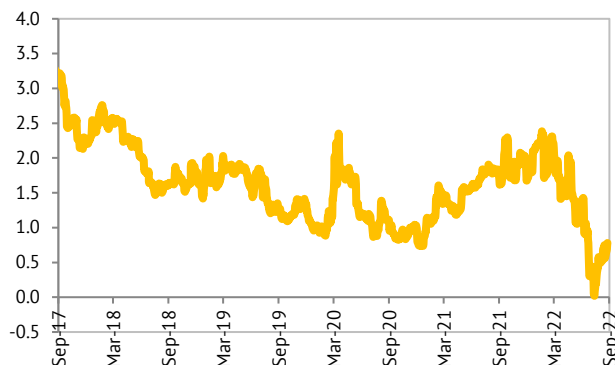
Ratele de dobândă la titlurile de stat (%)

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



dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

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](#).