

## Economia României

26 octombrie 2022

### Costul finanțării statului în creștere în septembrie

- În a noua lună a anului curent curba randamentelor din România s-a deplasat în sus, în medie cu 64 puncte bază, majorarea ratelor de dobândă fiind mai pronunțată pe scadențele medii-lungi.
- Evoluția a fost în convergență cu dinamica din piețele de titluri de stat din SUA și Germania, fiind determinată de impulsul monetar (pentru contracararea presiunilor inflaționiste și ancorarea așteptărilor cu privire la dinamica prețurilor de consum pe termen mediu, în convergență spre nivelul țintă) și intensificarea percepției de risc investițional (aspect reflectat de ajustările indicilor bursieri).
- Din perspectiva macroeconomică evoluțiile nefavorabile ale indicatorilor comunicați în SUA și Zona Euro în septembrie exprimă o probabilitate ridicată de incidență a recesiunii tehnice pe termen scurt, în contextul resimțirii impactului suprapunerii șocurilor din sfera ofertei și consecințelor tensiunilor geo-politice.
- Astfel, în SUA (prima economie a lumii, cu o pondere de aproximativ 25% din PIB-ul mondial) indicatorii economici avansați au continuat să scadă în septembrie, cu un ritm anual de 1,4%. Totodată, productivitatea muncii s-a ajustat în T2 cu cel mai sever ritm anual de după Al Doilea Război Mondial. De asemenea, economia a scăzut pentru a treia lună consecutiv în septembrie, conform indicatorului PMI Compozit. La a șasea ședință de politică monetară din 2022 Rezerva Federală (FED) a continuat procesul de normalizare, majorând rata dobânzii de referință cu 75 puncte bază la (3,00% - 3,25%). În acest context, rata medie lunară de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economia SUA și în economia mondială) a înregistrat un nivel mediu de 3,51% în septembrie, în creștere cu 21,1% raportat la august. Indicatorul s-a situat la 3,829% la final de septembrie, în urcare cu 19,8% raportat la nivelul de la sfârșit de august și cu 153,2% în 2022.
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) indicatorii macroeconomici s-au deteriorat în septembrie, dat fiind că regiunea este cea mai puternic afectată de evenimentele din Ucraina și consecințele acestora, în contextul dependenței de importurile de hidrocarburi din Rusia. Indicatorul de încredere în economie a scăzut în septembrie la minimum din februarie 2021. De asemenea, indicatorul de încredere a investitorilor s-a situat în septembrie în zona minimelor din perioada Marii Recesiuni. Totodată, economia regiunii a scăzut pentru a treia lună consecutiv în septembrie, cu cel mai sever ritm de la începutul anului 2021, conform indicatorului PMI Compozit. Nu în ultimul rând, la ședința de politică monetară din septembrie Banca Centrală Europeană (BCE) a majorat rata de dobândă de referință cu 75 puncte bază la 1,25%. Astfel, rata de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani din Germania a înregistrat o medie de 1,83% în septembrie, în creștere cu 65,7% comparativ cu nivelul din august.
- Pe plan intern se evidențiază ameliorarea indicatorului de încredere în economie în septembrie (la maximum din aprilie) și consolidarea tendinței ascendente pentru investițiile străine directe în perioada ianuarie – august 2022. De asemenea, rata șomajului a scăzut în septembrie la minimum din ianuarie 2020. Pe de altă parte, presiunile inflaționiste au accelerat în septembrie. Climatul macro-financiar internațional și știrile interne au determinat creșterea ratei medii lunare la titlurile de stat pe scadența 10 ani cu 2,6% lună/lună la 8,15% în septembrie. La final de septembrie acest indicator s-a situat la 8,63%, în creștere cu 10,4% raportat la nivelul de la sfârșit de august și cu 67,9% de la începutul anului curent, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.

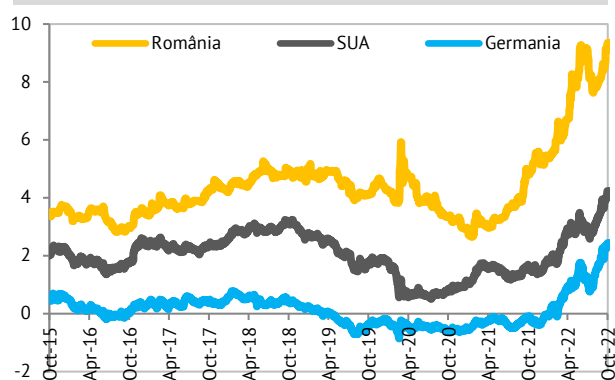
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

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

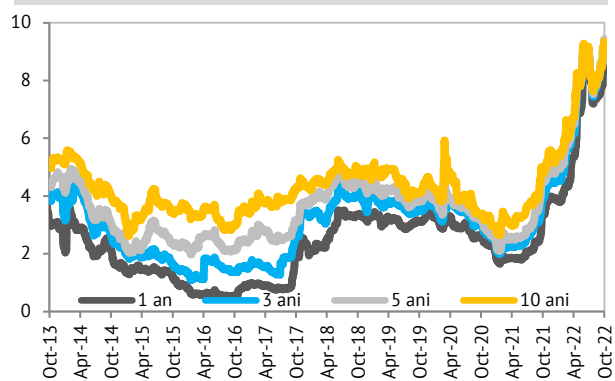
#### Ratele de dobândă la titluri de stat la 10 ani (%)

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



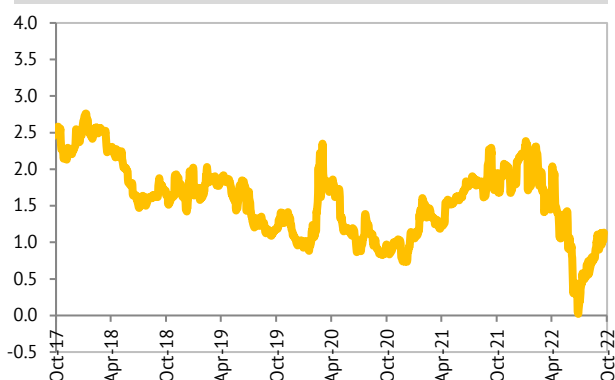
#### Ratele de dobândă la titlurile de stat (%)

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](#).