

Economia României

22 noiembrie 2022

Curba randamentelor s-a deplasat în sus în octombrie

- Curba randamentelor a continuat să se deplaseze în sus în octombrie, în medie cu 54 puncte bază, conform statisticilor Băncii Naționale a României (BNR), evoluție în convergență cu cele din piețele internaționale.
- Din perspectiva macroeconomică indicatorii publicați în octombrie au continuat tendința de deteriorare în SUA și Zona Euro, pe fondul resimțirii impactului suprapunerii șocurilor din sfera ofertei și consecințelor evenimentelor din Ucraina.
- La nivelul SUA (prima economie a lumii, cu o dimensiune nominală de 25,7 trilioane dolari în trimestrul III) indicatorii economici avansați au continuat să scadă în octombrie, iar productivitatea muncii s-a menținut pe tendința de ajustare (din perspectiva an/an) în al treilea trimestru al anului curent, evoluții care exprimă premise nefavorabile pentru climatul din sfera economiei reale în perioada imediat următoare. De altfel, economia a scăzut pentru a patra lună consecutiv în octombrie, cu cel mai sever ritm din iunie 2020, conform indicatorului PMI Compozit. Totodată, indicatorii din sfera imobiliară s-au menținut pe tendința de deteriorare, încrederea constructorilor de case situându-se în zona minimelor din primăvara 2020, în contextul majorării costurilor nominale de finanțare. Nu în ultimul rând, ritmurile anuale pentru industrie și pentru comerțul cu amănuntul au decelerat în octombrie. Cu toate acestea, reprezentanții FED au semnalat în octombrie perspectiva continuării procesului de majorare a ratei de dobândă de referință. În acest context, rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA (barometru pentru costul de finanțare la nivel mondial) a înregistrat un nivel mediu de 3,97% în octombrie, în majorare cu 13,2% raportat la septembrie. La final de octombrie indicatorul s-a situat la 4,05%, în creștere cu 5,8% lună/lună și cu 167,9% ytd.
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) încrederea în economie a scăzut în octombrie spre minimul din ianuarie 2021, pe fondul nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste (prețurile de consum în creștere cu ritmul anual record de 10,6%) și percepției de risc investițional. Totodată, economia regiunii a scăzut pentru a patra lună la rând în octombrie, cu cel mai sever ritm din perioada primului val de pandemie, conform indicatorului PMI Compozit. Evenimentul macroeconomic al lunii octombrie a fost a șaptea ședință de politică monetară din 2022, în cadrul căreia Banca Centrală Europeană a majorat rata de dobândă de referință cu 75 puncte bază la 2,00%. Aceste evoluții coroborate cu dinamica din piețele financiare internaționale au contribuit la creșterea ratei medii lunare de dobândă la obligațiunile suverane germane la 10 ani cu 20,5% lună/lună la 2,21% în octombrie.
- În România încrederea în economie a crescut în octombrie la maximul din aprilie, iar investițiile străine directe s-au menținut pe tendința ascendentă recent, ceea ce reflectă rezistența economiei la șocuri. Pe de altă parte, se acumulează semnale de ajustare în sfera cererii interne, aspect reflectat de decelerarea volumului vânzărilor din comerțul cu amănuntul (ritm anual de 2,5% în septembrie, cel mai redus din februarie 2021), în contextul nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste (prețurile de consum în creștere cu 15,88% an/an în septembrie, maximul din 2003). Nu în ultimul rând, BNR a continuat să majoreze rata dobânzii de referință la ședința din octombrie, cu 75 puncte bază la 6,25%. Evoluțiile de mai sus coroborate cu climatul din piețele financiare internaționale au determinat majorarea ratei medii lunare de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani cu 10,1% la 8,98% în octombrie. Spread-ul de rată de dobândă a scăzut cu 7,7% între final de septembrie și final de octombrie, la 1,02 puncte procentuale.

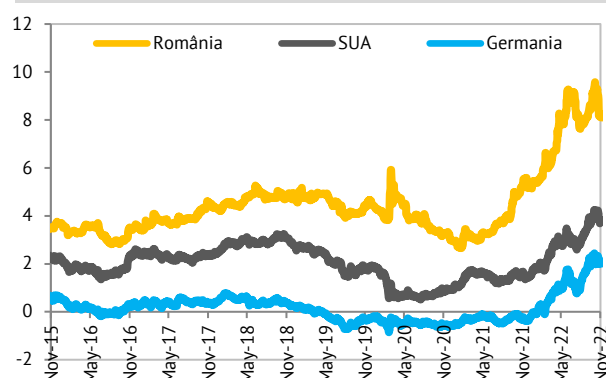
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

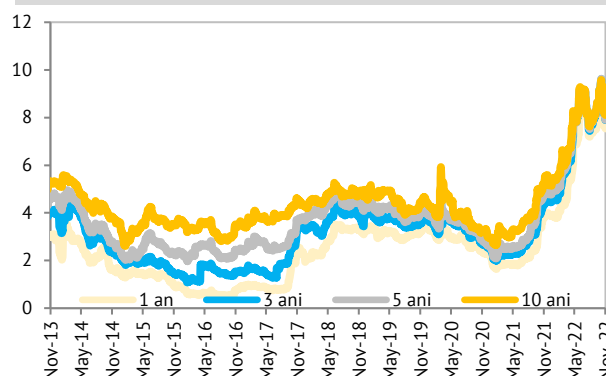
Ratele de dobândă la titluri de stat la 10 ani (%)

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



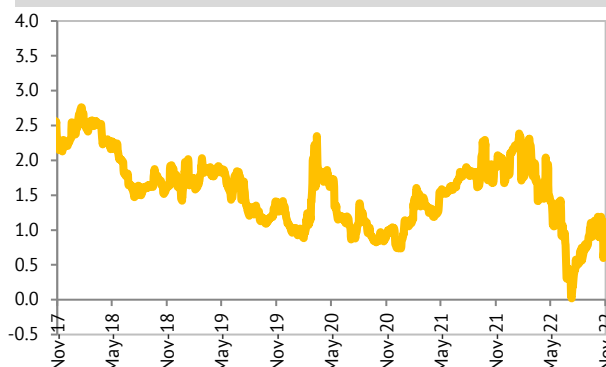
Ratele de dobândă la titlurile de stat (%)

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 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](#).