

Evoluție convergentă cu piețele internaționale

31 martie 2023

Evoluții recente

- În ultima săptămână din martie piața titlurilor de stat a reacționat la climatul macro-financiar internațional și la știrile interne. Se evidențiază creșterea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie), evoluție convergentă cu cele din SUA și Germania, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.

SUA

- La nivelul primei economii a lumii (cu un PIB nominal de peste 26,1 trilioane USD) încrederea consumatorilor a crescut în martie, conform indicatorului Conference Board (avans cu un ritm lunar de 1,3 puncte la 104,2 puncte). De asemenea, contractele de vânzare/cumpărare case s-au majorat pentru a treia lună consecutiv în februarie, cu o rată lunară de 0,8% (declin cu 21,1% an/an). Pe de altă parte, ritmul anual al prețurilor caselor s-a menținut pe tendința de decelerare în ianuarie, până la 2,5%, cea mai slabă dinamică din noiembrie 2019. Nu în ultimul rând, economia a crescut cu o rată anuală în decelerare la 2,1% în 2022, pe fondul temperării consumului privat (la 2,7% an/an) și scăderii investițiilor productive (cu 0,2% an/an) și consumului public (cu 0,6% an/an).
- Aceste știri macroeconomice și evoluțiile din piața de acțiuni au determinat creșterea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani cu 5,5% la 3,558% în ultima săptămână din martie (declin cu 8,3% de la începutul anului) (după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă).

Zona Euro

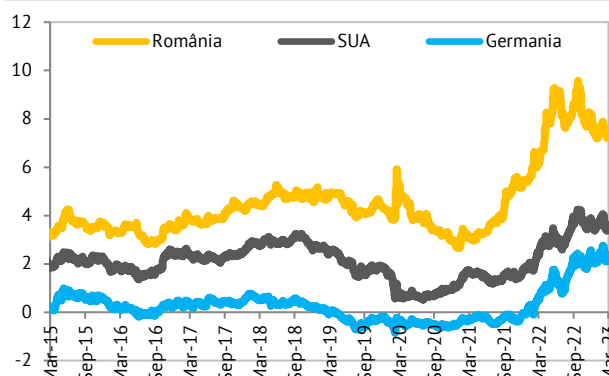
- În regiune (principalul partener economic al României) încrederea în economie a scăzut pentru a doua lună consecutiv în martie (indicatorul Comisiei Europene la minimul din decembrie). De asemenea, dinamica anuală a creditului neguvernamental s-a menținut pe tendința de decelerare în februarie: componentele populație și companii au urcat cu 3,2%, respectiv cu 5,7%.
- Se evidențiază însă ameliorarea indicatorilor de încredere în Germania, prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 3,9 trilioane EUR.
- Astfel, indicatorul de încredere a consumatorilor a crescut cu un ritm lunar de 1,1 puncte la -29,5 puncte în aprilie, cel mai ridicat nivel din iulie 2022.
- De asemenea, indicatorul IFO care măsoară climatul de afaceri s-a majorat pentru a cincea lună la rând în martie, spre maximum din februarie 2022, perioada declanșării evenimentelor din Ucraina.
- Informațiile macroeconomice regionale și climatul din piețele financiare internaționale au contribuit la majorarea ratei de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani din Germania cu 11,2% la 2,360% în această săptămână (diminuare cu 7,9% în 2023), aspect evidențiat în primul grafic alăturat.

România

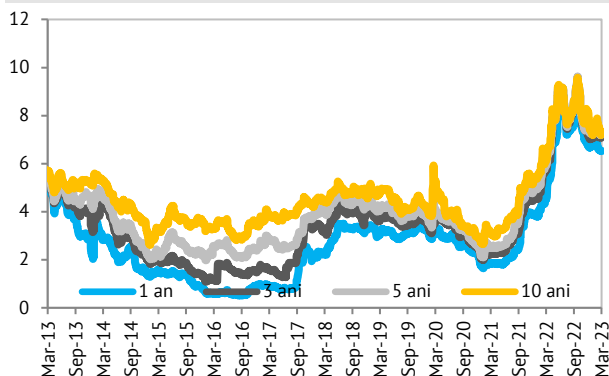
- Pe plan intern încrederea în economie s-a ameliorat în martie, indicatorul Comisiei Europene crescând cu 0,3 puncte lună/lună la 102,4 puncte, cel mai ridicat nivel din noiembrie.
- De asemenea, managerii prognozează creșterea activității economice în industria prelucrătoare, construcții și servicii și consolidare în comerțul cu amănuntul în intervalul martie – mai 2023, într-un context caracterizat prin majorarea generalizată a prețurilor.
- Pe de altă parte, autorizațiile de construire clădiri rezidențiale au scăzut pentru a 12-a lună consecutiv în februarie, cu un ritm anual în intensificare la 27,4% (declin cu 23,7% an/an la două luni).
- La nivelul pieței forței de muncă numărul de șomeri (15-74 ani) a scăzut pentru a treia lună consecutiv în februarie, cu 1,2% raportat la ianuarie și cu 5,7% an/an, la 459,3 mii (minimum din septembrie) – rata șomajului în diminuare la 5,5%, cel mai redus nivel din septembrie.

Titluri de stat	31-Mar-2023	1 lună (%)	an/an (%)
6 luni	6.16	-8.3	39.3
1 an	6.52	-4.6	44.1
3 ani	7.16	-2.1	24.8
5 ani	7.28	-2.2	23.0
10 ani	7.34	-5.7	20.0

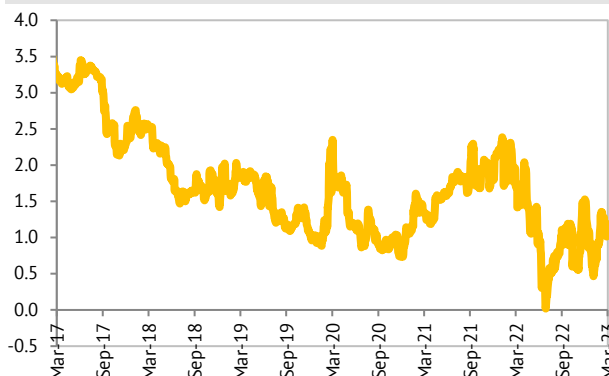
rate de dobândă la titluri de stat (10 ani) (%) sursa: Bloomberg



rate de dobândă la titluri de stat România (%) sursa: BNR



Spread dobândă (10 ani – 6 luni) (pp) sursa: BT pe baza BNR



- Nu în ultimul rând, datele Ministerului de Finanțe exprimă intensificarea raportului deficit bugetar/PIB de la 0,67% în perioada ianuarie – februarie 2022 la 1,07% în intervalul ianuarie – februarie 2023.
- În sfera pieței titlurilor de stat rata de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) a crescut cu o rată săptămânală de 1,6%, la 7,34% în ultima săptămână din martie (diminuare cu 10,4% de la începutul anului).
- Spread-ul de rată de dobândă (între scadența 10 ani și scadența șase luni) s-a majorat cu o dinamică săptămânală de 15,6%, la 1,185 puncte procentuale, aspect reflectat în ultimul grafic pe pagina anterioară.
- În această săptămână Ministerul de Finanțe s-a împrumutat cu 601 milioane RON prin titluri scadente în iulie 2027 și cu 376 milioane RON prin obligațiuni cu scadența ianuarie 2028, la costuri medii anuale de 7,15%, respectiv 7,29%.

Perspective

- Ne așteptăm la reacții ale pieței titlurilor de stat în perioada imediat următoare la climatul macro-financiar internațional și la știrile interne.
- Calendarul macroeconomic pentru prima săptămână din aprilie include datele cu privire la: comenzile în fabrici, industria prelucrătoare, construcțiile, serviciile, balanța comercială, piața forței de muncă și creditul de consum în SUA; construcțiile și prețurile la nivel de producător în Zona Euro; PIB-ul și componentele, comerțul cu amănuntul, turismul, prețurile de producător, rezervele internaționale și ședința de politică monetară în România.
- Cotațiile oferite de Banca Transilvania pentru titlurile de stat pot fi observate prin accesarea link-ului următor:

<https://www.bancatransilvania.ro/pentru-companii/corporate/trezorerie/titluri-de-stat-si-operatiuni-repo/#4>

Licitații M. Finanțe (martie)	Valoare (mil. RON)	Instrument	Maturitate
02-Mar-23	460	Titluri	28-Apr-36
02-Mar-23	460	Titluri	28-Jul-25
06-Mar-23	575	Titluri	30-Oct-28
06-Mar-23	345	Titluri	24-Feb-38
09-Mar-23	460	Titluri	28-Apr-31
13-Mar-23	575	Titluri	25-Oct-27
16-Mar-23	400	Certificate	28-Feb-24
16-Mar-23	460	Titluri	29-Sep-32
20-Mar-23	460	Titluri	25-Nov-24
20-Mar-23	460	Titluri	29-Apr-30
23-Mar-23	575	Titluri	25-Nov-25
27-Mar-23	345	Titluri	26-Jul-27
30-Mar-23	345	Titluri	26-Jan-28

Titluri de Stat	Valoare (mil. RON)	Cupon (%)	Maturitate
RO53F6J1MOK3	402.0		Iul-23
ROUI63LAZET1	450.7		Feb-24
ROGSHSTVFMX2	13,671.0	3.25	Iun-26
RO7P95F9FNY6	11,585.5	2.50	Oct-27
RO07A2H5YIN8	14,231.6	6.70	Feb-32

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](#).