

## CONCEPTE

### Titluri de Stat / Obligațiuni de Stat

- Produse financiare/titluri prin care statul se împrumută (licitație la Ministerul de Finanțe la care participă băncile, în nume propriu sau al clienților, persoane fizice și juridice), pe anumite scadențe, la rate de dobândă diferite;
- Instrumente financiare tranzacționabile, după emitere, pe piața secundară;
- Prețul/rata de dobândă fluctuează, pe piața secundară, în funcție de cerere și ofertă;

### Prețul vs. rata de dobândă

- Prețul fluctuează invers cu rata de dobândă (graficul I);
  - Dacă rata de dobândă crește prețul scade;
  - Dacă rata de dobândă scade prețul crește;
- Investiția în titluri de stat aduce câștig și din preț și din dobândă;
- Exemplu: 100 RON investiți între 31 iulie și 13 octombrie 2014 în titluri de stat românești la 10 ani ar fi determinat un câștig de 2.6 RON (2 RON din preț și 0.6 RON din rata de dobândă);

### Costul finanțării economiei

- Ratele de dobândă la titlurile de stat - prețul la care se finanțează statul pe piața primară;
- Costul finanțării statului - referință pentru finanțarea sectorului privat și a întregii economii.

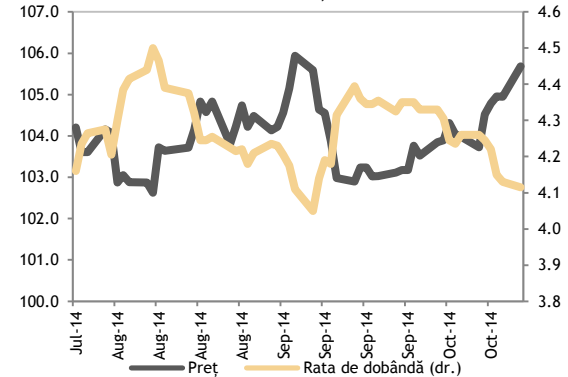
### Curba randamentelor și Spread-ul de dobândă

- Curba randamentelor = graficul care reflectă, la un moment dat, ratele de dobândă la titlurile de stat, pe piața secundară, pe toate scadențele;
- Spread-ul de dobândă = diferența între rata de dobândă pe termen lung și rata de dobândă pe termen scurt;
- Indicatori relevanți pentru perspectivele economiei;

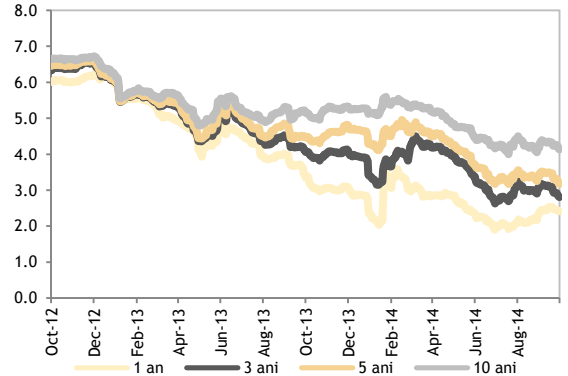
### Rata de dobândă la titlurile de stat la 10 ani

- Reflectă așteptările pieței privind creșterea economică și inflația pe termen lung;
- O poziție ascendentă a curbei randamentelor (spread în creștere) - premise pozitive pentru economie;
- O poziție descendentă a curbei randamentelor (inversă) (spread în scădere) - premise nefavorabile pentru economie.

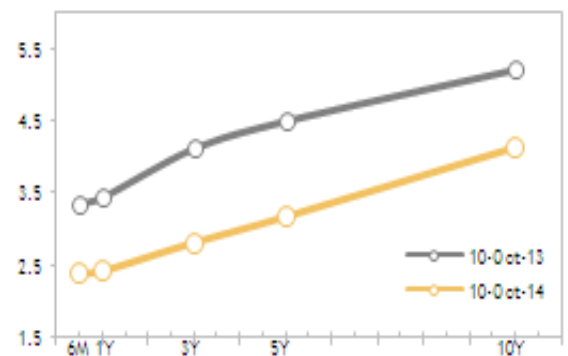
titlurile de stat România: preț vs. dobândă sursa: Bloomberg



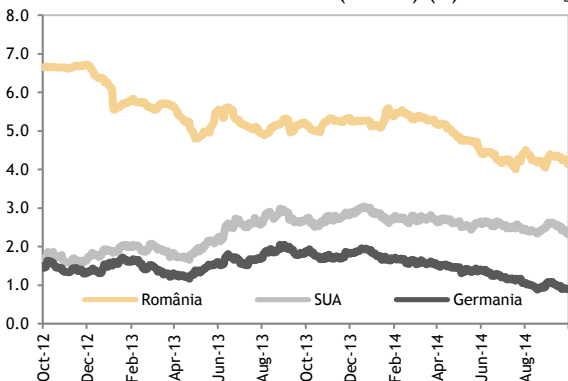
rate de dobândă titluri de stat România (%) sursa: BNR



curba randamentelor România sursa: BNR



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



## ANALIZĂ

### dr. Andrei Rădulescu

Economist Senior | Banca Transilvania  
 (+4)021.405.5938 | (+4)0754.035.080 | (+4)0730.727.516  
 andrei.radulescu@bancatransilvania.ro

### Dan Rusu, CMT

Analist Șef | BT Securities  
 (+4)0264.430.564 int225 | (+4)0264.431.718  
 dan.rusu@btsecurities.ro

### Marius Tiberiu Mureșan

Analist Investiții | BT Asset Management  
 (+4)0264.301.920 | (+4)0741.200.052  
 mariustiberiu.muresan@btam.ro

## VÂNZĂRI & TRANZACȚIONARE

### Călin Condor

Director Adjunct - Direcția Trezorerie | Banca Transilvania  
 (+4)0264.301.009 | (+4)0264.301.453 | (+4)0264.301.199  
 calin.condor@bancatransilvania.ro

### Dan Dascăl

Director Operațiuni | BT Securities  
 (+4)0264.430.564 | (+4)0264.431.718 | (+4)0744.813.450  
 dan.dascal@btsecurities.ro

### Aurel Bernat

Director Vânzări | BT Asset Management  
 (+4)0264.301.618 | (+4)0730.075.128  
 aurel.bernat@btam.ro

# Grupul Financiar Banca Transilvania



- cursuri spot - operațiuni cont [accesează AICI](#)
  - depozite - persoane juridice [accesează AICI](#)
  - cursuri case de schimb [accesează AICI](#)
  - titluri de stat și eurobonduri [accesează AICI](#)
- 
- tranzacționare online pe bursele din București și Viena [accesează AICI](#)
  - credite marjă [accesează AICI](#)
  - administrare discreționară [accesează AICI](#)
  - împrumuturi de acțiuni pentru vânzarea în lipsă [accesează AICI](#)
- 
- fonduri de venit fix în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
  - fonduri mixte (max. 20% acțiuni) [accesează AICI](#)
  - fonduri de acțiuni (indice sau fără reper) în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
- 
- finanțări rapide către persoane fizice, credite de consum pentru nevoi personale sau pentru achiziții în rate în locațiile comercianților parteneri [accesează AICI](#)
- 
- acces rapid și simplificat la suport financiar în vederea achiziției de bunuri de folosință îndelungată; se adresează persoanelor juridice, companii mici, mijlocii și corporate [accesează AICI](#)
- 
- soluții de finanțare și management pentru folosința autovehiculelor, împreună cu administrarea externalizată a tuturor operațiunilor de care depinde funcționarea flotei auto [accesează AICI](#)

## LIMITAREA RĂSPUNDERII

Acest raport este publicat în România de către 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 subsidiarele sale au un caracter pur informativ, pot fi utilizate ca instrumente auxiliare în procesul de luare a deciziilor de investiții și sunt trimise periodic, în exclusivitate, spre circulație privată. Cu alte cuvinte, analizele publicate de Banca Transilvania sau oricare dintre subsidiarele sale nu trebuie interpretate ca: a) Ofertă de vânzare/subscriere la instrumente financiare menționate în rapoarte; b) Instrument de reclamă pentru instrumentele financiare menționate în rapoarte. Informațiile care stau la baza acestor rapoarte au fost obținute din surse publice, considerate relevante și de încredere: Institute de Statistică, Bănci Centrale, Agenții Financiare & Organizații Interne și Internaționale, etc. Atragem însă atenția cu privire la faptul că acuratețea/corectitudinea acestor informații din surse publice nu poate fi verificată 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. Recomandările emise pot să nu coincidă cu poziția tuturor instituțiilor din grupul Băncii 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 interne și internaționale.

Atragem atenția cu privire la faptul că recomandările din 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). 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 explicitați în rapoarte. Altfel spus, Banca Transilvania sau orice colaborator nu sunt responsabili pentru niciun fel de pierdere directă și/sau potențială, rezultată din utilizarea elementelor publicate în raport.

Recomandările emise pot fi modificate oricând fără o notificare prealabilă, Banca Transilvania/subsidiarele sale rezervându-și dreptul de a întrerupe publicarea fără avis prealabil.

Remunerația autorilor rapoartelor de analiză nu este în niciun fel influențată de recomandările 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 link-ul următor: [www.bancatransilvania.ro/rapoarteanaliza/](http://www.bancatransilvania.ro/rapoarteanaliza/).