

dr. Andrei Rădulescu Senior Economist, Banca Transilvania | andrei.radulescu@btr.ro | (+4)0374.697.575

EVOLUȚII RECENTE

- **Curba randamentelor** din România s-a deplasat în jos în Săptămâna Mare, în medie cu trei puncte bază, declinul fiind mai pronunțat pe scadențele medii-lungi, evoluție convergentă cu cele din piețele internaționale.
- În SUA încrederea consumatorilor s-a ameliorat în aprilie (indicatorul Michigan la 98 puncte, în zona maximelor de dinainte de criză), evoluție care exprimă premise favorabile pentru consumul privat pe termen scurt, susținute și de climatul pozitiv din piața forței de muncă. De asemenea, climatul de afaceri din sfera companiilor mici s-a situat în martie în apropiere de valorile maxime consemnate în prima jumătate a anilor 2000. Pe de altă parte, vânzările din comerțul cu amănuntul au continuat să se ajusteze în martie, cu un ritm lunar de 0.2%. Totodată, deficitul finanțelor publice s-a intensificat cu 14.7% an/an în prima jumătate a anului fiscal curent. Nu în ultimul rând, inflația a decelerat de la 2.7% an/an în februarie la 2.4% an/an în martie. În ceea ce privește politica economică, Președintele FED (d-na Yellen) a apreciat că banca centrală va continua să majoreze gradual rata de dobândă de referință în perioada următoare. Pe de altă parte, într-un interviu acordat Wall Street Journal, Președintele Trump și-a manifestat preocuparea cu privire la aprecierea dolarului din ultimele luni. Aceste evoluții coroborate cu tensiunile geo-politice globale au determinat orientarea capitalurilor dinspre acțiuni spre obligațiuni suverane în această săptămână. În acest context, rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani s-a redus cu 6.3%, la 2.232% (declin cu 8.7% de la începutul anului).
- În Zona Euro încrederea investitorilor s-a ameliorat în aprilie spre maximumul din 2007, evoluție care exprimă premise de accelerare economică pe termen scurt, susținute și de declinul ratei de economisire a populației (la 12% în T4 2016, minim istoric pentru 2005-2016) și majorarea ratei de investiții a companiilor (la 23.5% în T4 2016, maximumul din 2008). Nu în ultimul rând, producția industrială a accelerat la 1.2% an/an în februarie, conform datelor Eurostat. Dinamica favorabilă a indicatorilor macroeconomici din regiune a fost contrabalansată de știrile din SUA și de evoluțiile geo-politice în a doua săptămână din aprilie. Astfel, rata de dobândă la titlurile de stat germane la 10 ani a scăzut cu 17.5%, la 0.188% (diminuare cu 9.6% în 2017).
- În România **exporturile și importurile** de bunuri au confirmat traiectoria ascendentă în februarie, lună în care momentul ascendent din sfera industriei s-a consolidat: **comenzile noi în industria prelucrătoare** au accelerat la 9.8% an/an, iar **producția industrială** a urcat cu 4.9% an/an. De asemenea, contul curent al **balanței de plăți** s-a ameliorat și investițiile străine directe s-au consolidat în perioada ianuarie-februarie, ceea ce reflectă rezistența la tensiunile din sfera publică. Pe de altă parte, **construcțiile** au continuat să se ajusteze în februarie, pe fondul evoluției nefavorabile a investițiilor publice. Nu în ultimul rând, inflația s-a consolidat în februarie: 0.18% an/an. Aceste evoluții coroborate cu cele din piețele internaționale au determinat scăderea ratei de dobândă la titlurile de stat la 10 ani cu 1%, la 3.78% în această săptămână (avans cu 8.3% de la începutul anului). **Spread-ul de dobândă** a scăzut cu 1.6%, la 3.17 puncte procentuale (minimumul din martie).
- În săptămâna 10-14 aprilie statul s-a împrumutat pe piața internă cu 690 milioane RON prin titluri scadente în martie 2021 și cu 690 milioane RON prin obligațiuni cu scadența în martie 2022, la costuri medii anuale de 2.46%, respectiv 2.77%. Totodată, Ministerul de Finanțe a atras 1 miliard EUR prin titluri pe 10 ani și 750 milioane EUR prin obligațiuni scadente în 2035 pe piețele internaționale, la costuri medii anuale de 170 puncte bază peste rata mid-swap, respectiv 3.55%.

PERSPECTIVE

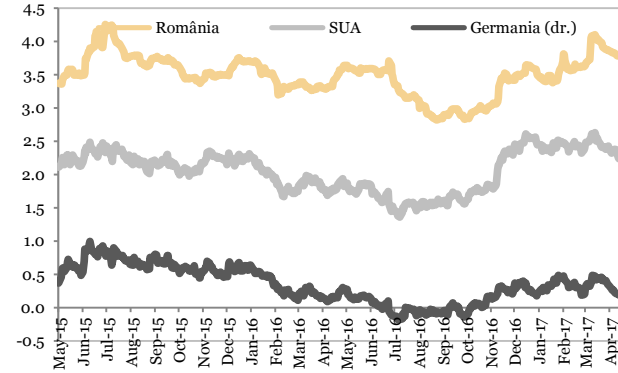
- Considerăm că piața titlurilor de stat va reacționa pe termen scurt la evoluțiile macro-financiare și tensiunile geo-politice globale și la știrile macroeconomice și politice interne. Calendarul economic al săptămânii 17-21 aprilie include: indicatorii avansați, piața imobiliară, industria, serviciile și Raportul FED privind economia (Beige Book) în SUA; încrederea consumatorilor, industria, construcțiile, serviciile, balanța comercială și inflația în Zona Euro; dinamica PIB, industriei și comerțului în China; ocuparea și șomajul în România.
- Pentru săptămâna următoare statul a programat a licitație cu titluri scadente în februarie 2020, în volum de 690 milioane RON.
- **Cotațiile oferite de Banca Transilvania pentru titlurile de stat pot fi observate prin accesarea link-ului următor:**

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

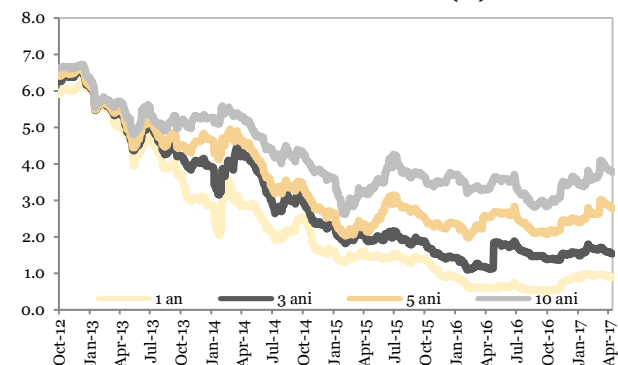
Titluri de stat	14-Apr-2017	1 lună (%)	an/an (%)
6 luni	0.61	2.5	35.6
1 an	0.88	-8.8	51.7
3 ani	1.53	-10.3	36.2
5 ani	2.77	-7.8	8.6
10 ani	3.78	-7.4	11.7

Sursa: BNR

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



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



Licitații M. Finanțe (aprilie)	Valoare (mil. RON)	Instrument	Maturitate
--------------------------------	--------------------	------------	------------

03-Apr-2017	230	Titluri	24-Sep-2031
06-Apr-2017	800	Certificate	09-Apr-2018
06-Apr-2017	345	Titluri	29-Apr-2024
10-Apr-2017	690	Titluri	22-Mar-2021
13-Apr-2017	690	Titluri	08-Mar-2022
20-Apr-2017	690	Titluri	26-Feb-2020
24-Apr-2017	920	Titluri	25-Feb-2019

titluri de stat în circulație sursa: BNR	Valoare (mil. RON)	Cupon (%)	Maturitate
RO1717CTNo56	602.2		Sep-17
RO1718CTNo70	807.3		Apr-18
RO1519DBNo37	8,066.6	2.50	Apr-19
RO1722DBNo45	1,380.0	3.40	Mar-22
RO1227DBNo11	6,235.3	5.80	Iul-27

ANALIZĂ

dr. Andrei Rădulescu

Economist Senior | Banca Transilvania
(+4)0374.697.575 | (+4)0754.035.080 | (+4)0730.727.516
andrei.radulescu@bancatransilvania.ro

Dan Rusu, CMT

Analist Financiar Senior | Banca Transilvania
(+4)0264.430.564 int 225 | (+4)0264.407.150 | (+4)0757.080.536
dan.rusu@bancatransilvania.ro

Marius Tiberiu Mureșan

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

VÂNZĂRI & TRANZACȚIONARE

Teo Bîrle

Director Trezorerie | Banca Transilvania
(+4)0374.471.441
teo.birle@bancatransilvania.ro

Cosmin Bota

Director Operațiuni | BT Capital Partners
(+4)0264.430.564 | (+4)0264.431.718 | (+4)0744.572.402
cosmin.bota@btcapitalpartners.ro

Aurel Bernat

Director General Adjunct | 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 operațiuni REPO [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](#)
-
- soluții de finanțare pentru afacerile mici [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. 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 intrerupe publicarea fără aviz 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: https://www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/?utm_source=raportPDF&utm_medium=email&utm_campaign=raport-analiza-pdf.