

EVOLUȚII RECENTE

- **Piața titlurilor de stat** din România s-a consolidat în această săptămână, evoluție influențată, în principal, de climatul macro-financiar internațional.
- În SUA indicatorii economici avansați au crescut cu 0.4% lună/lună în martie, evoluție care exprimă premise de accelerare pe termen scurt. De asemenea, climatul din piața imobiliară se consolidează (vânzările de case existente au crescut cu un ritm lunar de 4.4% în martie), însă încep să se resimtă creșterile de prețuri și majorarea costurilor de finanțare. Totodată, producția industrială a accelerat la 1.5% an/an în martie, evoluție determinată de componenta utilității. Nu în ultimul rând, industria prelucrătoare și serviciile au continuat să crească în aprilie, dar dinamica s-a temperat (indicatorul PMI Compozit în scădere cu 0.3 puncte lună/lună, la 52.7 puncte). În cadrul Raportului Beige Book Rezerva Federală notează creșterea economiei cu un ritm modest-moderat în perioada recentă, dar și acumularea de semnale de încălzire pe piața forței de muncă. Aceste evoluții coroborate cu escaladarea tensiunilor geo-politice globale au determinat scăderea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani cu 0.3%, la 2.225% în această săptămână (declin cu 9% de la începutul anului).
- În Zona Euro încrederea consumatorilor a crescut în aprilie spre maximul din 2007, ceea ce indică perspective favorabile pentru consumul privat în acest an. De asemenea, ritmul industriei prelucrătoare și serviciilor a continuat să se amelioreze în aprilie (indicatorul PMI Compozit la maximul din 2011), evoluție care exprimă premise de accelerare pe termen scurt. Totodată, construcțiile (sector intensiv în capital și forță de muncă) s-au redinamizat în februarie (6.9% lună/lună și 7.1% an/an), pe fondul relansării proiectelor de investiții publice. Pe de altă parte, excedentul balanței comerciale cu bunuri s-a redus cu 25% an/an în primele două luni ale anului, pe fondul accelerării importurilor. În economia financiară inflația s-a temperat de la 2% an/an în februarie la 1.5% an/an în martie (minimul ultimelor trei luni). Semnalele de accelerare din regiune au contribuit la creșterea probabilității ca Banca Centrală Europeană să iasă din politica monetară relaxată fără precedent în acest an. Astfel, rata de dobândă la titlurile de stat germane pe scadența 10 ani a crescut cu 33%, la 0.25% în penultima săptămână din aprilie (plus 20.2% de la începutul anului).
- În România climatul pozitiv din sfera cererii de bunuri de folosință îndelungată se consolidează: înmatriculările de autoturisme noi au crescut cu 27.5% an/an în trimestrul I. De asemenea, climatul din piața forței de muncă se ameliorează, rata de participare pentru populația 20-64 ani situându-se la 66.3% în 2016 (cu 3.7 puncte procentuale sub nivelul din Strategia Europa 2020). Nu în ultimul rând, FMI a majorat previziunile privind dinamica economiei: ritmuri anuale de 4.2% în 2017 și 3.4% în 2018. Aceste evoluții coroborate cu cele din piețele internaționale au determinat scăderea ratei de dobândă la titlurile de stat la 10 ani cu 0.8%, la 3.75% în această săptămână (în zona minimelor din martie) (avans cu 7.4% de la începutul anului).

Spread-ul de dobândă a scăzut cu 1.3%, la 3.13 puncte procentuale.

- În această săptămână statul s-a împrumutat cu 690 milioane RON, prin titluri scadente în februarie 2020, la un cost mediu anual de 1.98%, în scădere cu 22 puncte bază față de nivelul de la licitația anterioară (februarie).

PERSPECTIVE

- Din perspectiva termenului scurt ne așteptăm la reacția curbei randamentelor la climatul macro-financiar extern și la știrile economice și politice din plan intern. Calendarul economic al săptămânii 24-28 aprilie cuprinde: încrederea consumatorilor, comenzile de bunuri de capital, dinamica PIB și a pieței imobiliare în SUA; indicatorii de încredere, creditarea, inflația, finanțele publice și ședința de politică monetară în Zona Euro; climatul de afaceri în Germania; indicatorii monetari, tendințele în economie și autorizațiile de construcții case în România.
- În ultima săptămână din aprilie Ministerul de Finanțe a programat o licitație cu titluri scadente în februarie 2019 (920 milioane RON).

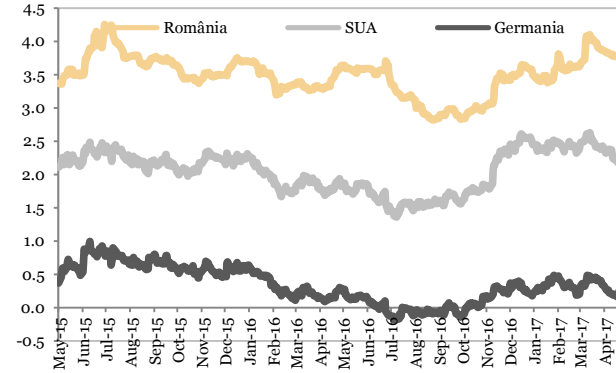
- **Cotațiile oferite de Banca Transilvania pentru titlurile de stat pot fi observate prin accesarea link-ului următor:**

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

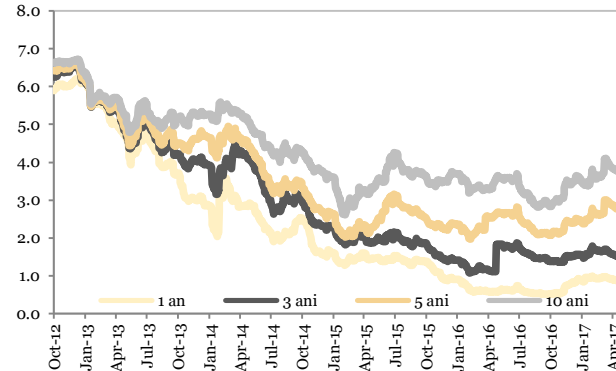
Titluri de stat	21-Apr-2017	1 lună (%)	an/an (%)
6 luni	0.62	-0.8	37.8
1 an	0.89	-6.8	50.0
3 ani	1.53	-6.1	36.6
5 ani	2.76	-6.4	6.2
10 ani	3.75	-5.9	6.8

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
RO1717CTN056	602.2		Sep-17
RO1718CTN070	807.3		Apr-18
RO1519DBN037	8,066.6	2.50	Apr-19
RO1722DBN045	1,380.0	3.40	Mar-22
RO1227DBN011	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.