

EVOLUȚII RECENTE

- **Curba randamentelor** din România a resimțit evoluțiile din piețele financiare externe și factorii interni în această săptămână. Rata de dobândă pe scadența 10 ani a crescut, evoluție divergentă raportat la SUA și Germania, pe fondul provocărilor interne: decelerarea dinamicii anuale a PIB-ului nominal și intensificarea deficitului bugetar.
- În SUA încrederea consumatorilor a crescut în iulie, ceea ce exprimă premise de redinamizare pentru consumul privat, după decelerarea din iunie. Totodată, venitul real disponibil al populației a accelerat la 3.3% an/an în iunie (maximul din februarie). Pe de altă parte, industria prelucrătoare a crescut în iulie cu cel mai slab ritm din septembrie 2016, iar construcțiile au scăzut în iunie cu 1.3% lună/lună. De asemenea, ritmul anual al prețurilor caselor s-a temperat la 2.4% în mai, iar dinamica locurilor de muncă a decelerat în iulie (rata șomajului în stagnare la 3.7%). Nu în ultimul rând, inflația s-a situat la 1.35% an/an în iunie (cu mult sub nivelul țintit de FED). În acest context, banca centrală a redus rata de dobândă de referință cu 25 puncte bază la (2.00%-2.25%). Aceste evoluții au determinat declinul ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani cu 9.6% la 1.874% (declin cu 30.2% de la începutul anului).
- În Zona Euro încrederea în economie a scăzut în iulie spre minimul din martie 2016, evoluție care exprimă premise de decelerare pentru ritmul de creștere economică pe termen scurt (după avansul cu 1.1% an/an din T2). De asemenea, industria prelucrătoare a scăzut pentru a șasea lună la rând în iulie, în contextul resimțirii tensiunilor comerciale globale. Pe de altă parte, climatul pozitiv din piața forței de muncă s-a consolidat în iunie: rata șomajului la minimul din ultimii 11 ani. Nu în ultimul rând, inflația a decelerat la 1.1% an/an în iulie (minimul din noiembrie 2016). Aceste evoluții coroborate cu cele din piața americană de titluri de stat au condus la continuarea tendinței de scădere a ratei de dobândă la obligațiunile suverane germane pe scadența 10 ani, cu 10.4 puncte bază în această săptămână la nivelul minim istoric de -0.481% (declin cu 72.7 puncte bază de la începutul anului).
- În România încrederea în economie a crescut în iulie spre maximul din decembrie 2017. De asemenea, comerțul cu amănuntul a accelerat la 4.9% an/an în iunie (avans cu 6.8% în semestrul I). Nu în ultimul rând, rezervele internaționale s-au majorat cu 8.3% lună/lună și cu 14.1% an/an la 39.8 miliarde EUR (aproape de maximul istoric). Pe de altă parte, autorizațiile de construire clădiri rezidențiale au scăzut cu 8.5% an/an la 3,874 în iunie și cu 0.9% an/an la 20,345 în prima jumătate a anului curent, ceea ce exprimă premise de deteriorare pe segmentul construcțiilor rezidențiale pe termen scurt. De asemenea, **numărului de someri** a crescut cu 0.4% lună/lună la 352.3 mii în iunie (rata șomajului în urcare la 4%, maximul din noiembrie). Nu în ultimul rând, deficitul bugetar s-a intensificat la 1.94% din PIB în S1, evoluție care confirmă deteriorarea climatului din sfera finanțelor publice, într-o perioadă de decelerare a dinamicii anuale a PIB-ului nominal. În acest context, curba randamentelor s-a deplasat în sus în cursul săptămânii, în medie cu nouă puncte bază: rata de dobândă la 10 ani în urcare cu 4.7% la 4.335% (scădere cu 9.6% de la începutul anului). **Spread-ul de dobândă** a crescut cu 11.1% la 1.60 puncte procentuale.
- În iulie Ministerul de Finanțe a atras 4.7 miliarde RON (cu 12% peste volumul programat) pe piața internă și două miliarde EUR pe piețele internaționale.

PERSPECTIVE

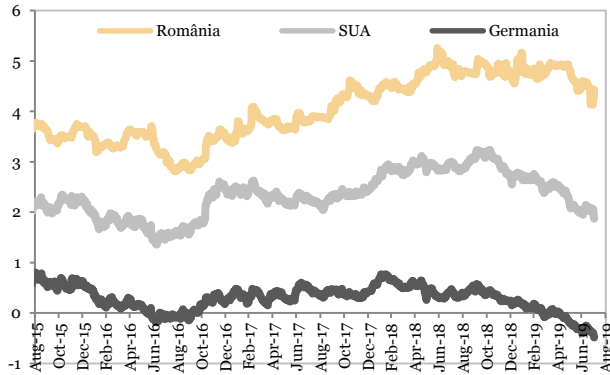
- Ne așteptăm ca piața titlurilor de stat să fie influențată de climatul macro-financiar extern și de știrile interne pe termen scurt. Calendarul macroeconomic pentru săptămâna 5-9 august include: sectorul de servicii și creditul de consum în SUA; sectorul serviciilor în China; încrederea investitorilor și sectorul de servicii în Zona Euro; producția industrială și balanța comercială în Germania; comerțul internațional, salariul mediu net și ședința de politică monetară în România.
- Săptămâna viitoare Ministerul de Finanțe a programat trei licitații: una cu certificate pe 12 luni (volum de 200 milioane RON) și două cu titluri scadente în iunie 2024 (690 milioane RON) și septembrie 2031 (460 milioane RON). Per ansamblu, în august statul a planificat licitații pe piața internă în volum de 4 miliarde RON, cu 15.2% sub nivelul realizat în iulie.
- **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>

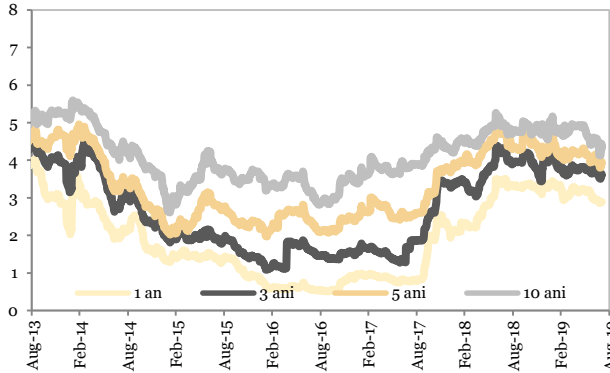
Titluri de stat	02-Aug-2019	1 lună (%)	an/an (%)
6 luni	2.74	-3.0	-19.4
1 an	2.90	-3.5	-17.0
3 ani	3.61	-2.8	-14.3
5 ani	3.94	-3.3	-16.2
10 ani	4.34	-5.9	-10.9

Sursa: BNR

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



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



licitații M. Finanțe (august)

sursa: M. Finanțe

	Valoare (mil. RON)	Instrument	Maturitate
05-Aug-2019	690	Titluri	17-Iun-2024
08-Aug-2019	200	Certificate	10-Aug-2020
08-Aug-2019	460	Titluri	24-Sep-2031
12-Aug-2019	690	Titluri	22-Apr-2026
19-Aug-2019	690	Titluri	08-Aug-2022
22-Aug-2019	575	Titluri	12-Feb-2029
26-Aug-2019	690	Titluri	25-Sep-2023

titluri de stat în circulație

sursa: BNR

	Valoare (mil. RON)	Cupon (%)	Maturitate
ROUQZW7XZ8D3	619.2		Dec-19
ROXMHUWUOBQ1	283.0		Mai-20
ROGRXAE5BEO2	3,405.6	4.00	Aug-22
ROGV3LGNPCW9	3,817.1	4.50	Iun-24
ROVRZSEM43E4	6,475.5	5.00	Feb-29

ANALIZĂ

dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică | Banca Transilvania
(+4)0374.697.575 | (+4)0754.035.080 | (+4)0730.727.516
andrei.radulescu@bancatransilvania.ro

Dan Rusu, CMT

Analist Șef Piețe de Capital | Banca Transilvania
(+4)0371.525.065 | (+4)0757.080.536
dan.rusu@bancatransilvania.ro

Marius Tiberiu Mureșan

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

VÂNZĂRI & TRANZAȚIONARE

Teo Bîrle

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

Cosmin Bota

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

Irinel Tolescu

Director Vânzări | BT Asset Management
(+4)0264.301.365 | (+4) 0758.230.839
irinel.tolescu@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 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/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 utilizarea 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 ce 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 instrumentele 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 adresa web <https://www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/> 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 natură datelor cu caracter personal de la persoanele menționate mai sus în afara e-mail-ului care va fi utilizat 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 și Organizații Interne și Internaționale, etc. Lista de mai sus 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 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 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 investițiile lor sunt asociate factori de risc, care nu sunt totalmente explicitați 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.

Remunerarea 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 <https://www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/>.