

### EVOLUȚII RECENTE

• **Piața titlurilor de stat** din România a reacționat îndeosebi la climatul macro-financiar internațional (dominat de așteptarea semnalelor de politică monetară de la Jackson Hole) în penultima săptămână din august. Se observă creșterea ratei de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie), evoluție convergentă cu cele din Germania și SUA.

• În SUA indicatorii economici avansați au revenit pe creștere în iulie (0.5% lună/lună), pe fondul declinului costurilor de finanțare și momentului favorabil din piața financiară. Totodată, vânzările de case existente au urcat cu 2.5% lună/lună și cu 0.6% an/an la 5.42 milioane unități anualizat în iulie (maximul din februarie), în contextul climatului pozitiv din piața forței de muncă și din piața creditului. Pe de altă parte, industria prelucrătoare a scăzut în august pentru prima oară din septembrie 2009, ca urmare a resimțirii tensiunilor comerciale globale. De asemenea, sectorul serviciilor a decelerat în august, evoluție care confirmă finalul ciclului economic post-criză. Nu în ultimul rând, stenograma ședinței din iulie indică o atitudine flexibilă a FED în procesul de recalibrare a politicii monetare. De altfel, piața financiară încorporează o probabilitate de 97.3% pentru o nouă reducere a ratei de dobândă în septembrie. Aceste evoluții macroeconomice mixte și așteptarea semnalelor de politică monetară de la Jackson Hole au condus la creșterea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani cu 4.9% la 1.639% (declin cu 39% de la începutul anului).

• În Zona Euro industria prelucrătoare a continuat declinul în august (pentru a șaptea lună consecutiv), ca urmare a resimțirii tensiunilor comerciale globale. De asemenea, construcțiile au stagnat în iunie comparativ cu mai, dinamica anuală decelerând la 1% (minimul din ianuarie), evoluție care reflectă deteriorarea climatului investițional. Cu toate acestea, sectorul serviciilor a accelerat marginal în august (indicatorul PMI în urcare cu 0.2 puncte față de iulie, la 53.4 puncte). Pe de altă parte, inflația a decelerat de la 1.3% an/an în iunie la 1% an/an în iulie (cel mai redus nivel din noiembrie 2016), evoluție care indică perspectiva implementării de noi măsuri de relaxare monetară pe termen scurt, aspect confirmat de stenograma ședinței Băncii Centrale Europene (BCE) din iulie (posibilitatea reducerii ratei de dobândă și lansării unui nou program de cumpărare de active în septembrie, pentru contracararea deteriorării climatului macroeconomic și nivelului redus al inflației). Aceste evoluții coroborate cu climatul din piețele globale de titluri de stat au determinat majorarea ratei de dobândă la obligațiunile suverane germane la 10 ani cu 4.6 puncte bază la -0.638% (scădere cu 88.4 puncte bază în 2019).

• În România rata locurilor de muncă vacante a scăzut de la 1.18% în T1 la 1.11% în T2 (minimul ultimilor patru ani), evoluție care confirmă faza de maturitate din piața forței de muncă. Pe de altă parte, datele publicate de banca centrală indică o evoluție mixtă a indicatorilor din sfera sectorului bancar în semestrul I: activele totale au urcat cu 1.7% ytd la 458.8 miliarde RON (nivel record), dar profitul net s-a diminuat cu 23.4% an/an la 2.75 miliarde RON (anualizat). Climatul macro-financiar internațional și preocupările cu privire la situația finanțelor publice interne au condus la deplasarea în sus a curbei randamentelor în această săptămână, în medie cu cinci puncte bază. Rata de dobândă pe scadența 10 ani a urcat cu 3% la 4.07% (declin cu 15.1% de la începutul anului). **Spread-ul de dobândă** a crescut cu 6.5% la 1.32 puncte procentuale.

• În cursul săptămânii statul a atras 715.2 milioane RON prin titluri scadente în august 2022 și 500 milioane RON prin obligațiuni cu scadența februarie 2029, la costuri medii anuale de 3.38%, respectiv 4.06%.

### PERSPECTIVE

• Prognostăm deplasarea în sus a curbei randamentelor pe termen scurt, pe fondul provocărilor din sfera finanțelor publice interne, într-un context caracterizat prin decelerarea dinamicii anuale a PIB-ului nominal. Calendarul macroeconomic al ultimei săptămâni din august include: încrederea consumatorilor, dinamica PIB, veniturile, consumul, prețurile și indicatorii imobiliari în SUA; încrederea în economie, piața forței de muncă și inflația în Zona Euro; climatul de afaceri și dinamica componentelor PIB în Germania; încrederea în economie, tendințele în economie, autorizațiile de construire, rata șomajului și indicatorii monetari în România.

• Pentru săptămâna 26-30 august Ministerul de Finanțe a programat o licitație cu titluri scadente în septembrie 2023, în volum de 690 milioane RON.

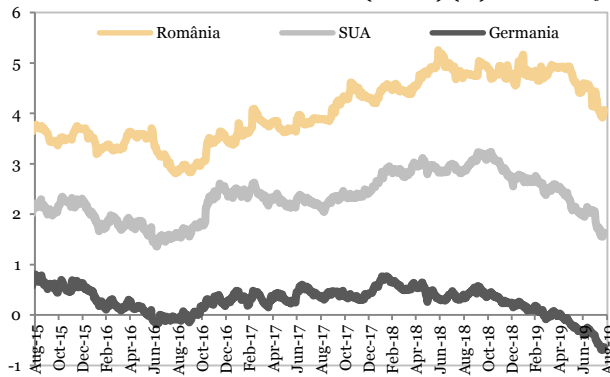
• **Cotațiile oferite de Banca Transilvania pentru titlurile de stat pot fi observate prin accesarea link-ului următor:**

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

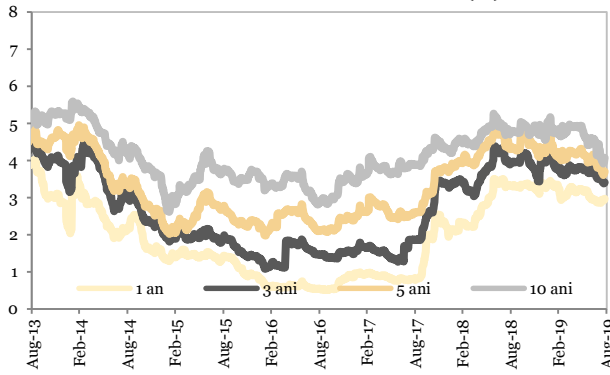
Titluri de stat	23-Aug-2019	1 lună (%)	an/an (%)
6 luni	2.75	0.9	-14.5
1 an	2.97	2.9	-10.9
3 ani	3.41	-4.2	-13.7
5 ani	3.71	-5.6	-16.3
10 ani	4.07	-6.1	-14.9

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
ROUQZ7XZ8D3	619.2		Dec-19
ROGSK3O29097	206.1		Aug-20
ROGRXAE5BEO2	4,120.8	4.00	Aug-22
ROGV3LGNPCW9	4,507.1	4.50	Iun-24
ROVRZSEM43E4	6,975.5	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/>.