

26 iulie 2021

Piața valutară

Evoluții recente și perspective: România

- Evoluțiile indicatorilor macroeconomici comunicați săptămâna trecută exprimă premise favorabile pentru dinamica economiei reale din trimestrele următoare.
- Datele Băncii Naționale a României (BNR) arată creșterea creditului neguvernamental cu 6,4% ytd la 300,3 miliarde RON în iunie (componenta populație a urcat cu 4,7% ytd la 156,9 miliarde RON, iar segmentul companii s-a majorat cu 8,2% ytd la 143,4 miliarde RON), evoluții care indică perspective pozitive pentru dinamica consumului privat și investițiilor productive.
- Pe de altă parte, consolidarea bugetară a început în T1: conform Eurostat raportul deficit bugetar/PIB s-a ajustat la 10,3% (de la 10,8% în T4 2020).
- Nu în ultimul rând, BNR a semnalat preocupările privind dinamica deficitelor gemene, gradul ridicat de incertitudine și vulnerabilitățile structurale din sfera companiilor nefinanciare din România.
- EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9219-4,9262) la BNR săptămâna trecută, evidențindu-se o depreciere marginală, influențată și de semnalele BCE.
- Calendarul macroeconomic al acestei săptămâni include indicatorii de încredere, autorizațiile de construire și dinamica din piața forței de muncă.
- Analiza tehnică indică perspectiva fluctuației cursului EUR/RON în intervalul (4,9055-4,9290) pe termen foarte scurt, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- În scenariul central BT cursul mediu anual EUR/RON ar putea crește de la 4,84 în 2020 la 4,93 în 2021, 4,99 în 2022, respectiv 5,05 în 2023.

Evoluții recente și perspective: internațional

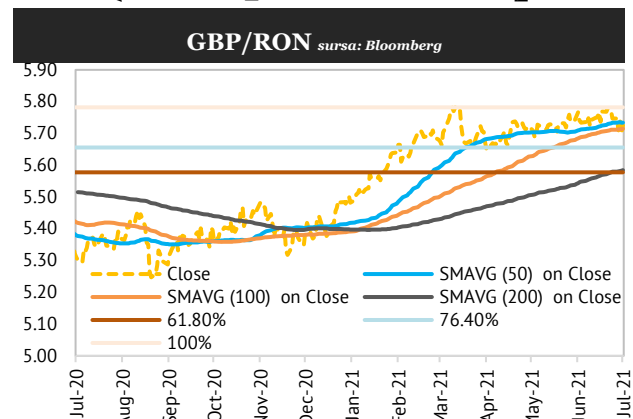
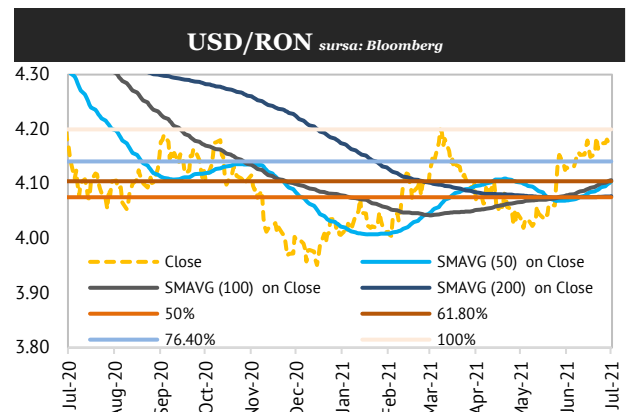
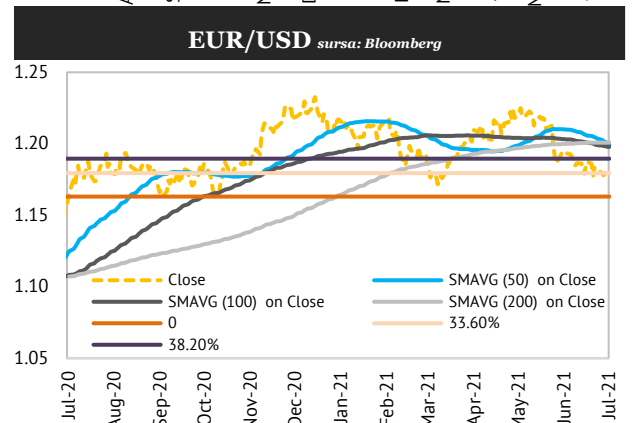
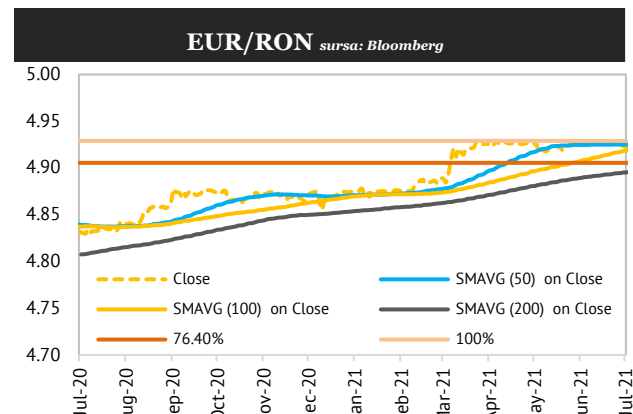
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) economia a crescut pentru a cincea lună consecutiv în iulie, cu cel mai bun ritm din anul 2000, conform indicatorului PMI Compozit. De asemenea, construcțiile au urcat cu 0,9% lună/lună și cu 13,6% an/an în mai. Evoluțiile au fost influențate de efectul bază și de mix-ul relaxat de politici economice. De altfel, finanțele publice s-au deteriorat în T1 (raportul deficit bugetar/PIB la 9%, iar ponderea datoriei publice în PIB la 100,5%), iar Banca Centrală Europeană a menținut ratele de dobândă și programele monetare neconvenționale în derulare, semnalând, totodată, continuarea abordării acomodative pe termen mediu.
- În SUA dinamica indicatorilor economici avansați a decelerat la 0,7% lună/lună în iunie, iar încrederea constructorilor de case s-a deteriorat în iulie (spre minimumul din august), evoluții care exprimă premise de temperare pentru ritmul anual de creștere economică pe termen scurt. Pe de altă parte, lucrările demarate de construcții case noi și vânzările de case existente s-au majorat cu ritmuri lunare de 6,3%, respectiv 1,4% în iunie.
- În sfera pieței valutare cursul mediu EUR/USD a continuat să scadă săptămâna trecută, cu 0,4%, evoluție influențată de semnalele Băncii Centrale Europene privind continuarea abordării acomodative în trimestrele următoare.
- Astfel, cursul USD/RON s-a apreciat cu 0,3% între 16 iulie și 23 iulie, la 4,1823 la BNR, în zona maximelor de la începutul lunii aprilie.

Legendă:

Close – cotația de închidere

SMVAG (50, 100, 200) – medii mobile de 50, 100, 200 zile

0%, 23,6%, 38,2%, 50%, 61,8%, 76,4% și 100% - nivelurile de retragere Fibonacci



- Din perspectiva analizei tehnice cursul EUR/USD ar putea fluctua în intervalul (1,1716 – 1,1860) pe termen foarte scurt.

Piața monetară și piața titlurilor de stat Evoluții recente și perspective: România

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă s-au majorat pe scadențele foarte scurte: overnight cu 10 puncte bază la 1,03%, iar tomorrow next cu 29 puncte bază la 1,23%.
- ROBOR la trei luni s-a diminuat cu un punct bază la 1,50%, iar ROBOR la șase luni s-a consolidat la 1,65%, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- Banca centrală a derulat o nouă licitație **depo**, pe scadența 7 zile, la rata de dobândă de 1,25%, volumul adjudecat majorându-se la 8,1 miliarde RON.
- În sfera pieței titlurilor de stat rata de dobândă la 10 ani a continuat să crească săptămâna trecută, cu 3,4% la 3,68% (cel mai ridicat nivel de la 1 septembrie), evoluție divergentă raportat la cele din SUA și Germania.
- Spread-ul de dobândă (10 ani - șase luni) a crescut cu 7% la 1,83 puncte procentuale săptămâna trecută, în zona maximelor din mai 2020.
- În scenariul macroeconomic central BT rata medie anuală de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani ar putea crește de la 3,33% în 2021 la 3,65% în 2022, respectiv 3,77% în 2023.

Evoluții recente și perspective: internațional

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat seria evoluțiilor divergente săptămâna trecută: creștere marginală în Zona Euro (de la -0,5480% la -0,5440%) vs. scădere ușoară în SUA (de la 0,1343% la 0,1289%), după cum se poate observa în graficul din partea dreaptă.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au continuat să scadă în penultima săptămână din iulie: în SUA cu 1,5% la 1,281% (plus 39,8% ytd), iar în Germania cu 6,2 puncte bază la -0,413% (avans cu 16 puncte bază de la începutul anului), aspecte evidențiate în ultimul grafic alăturat.
- Pentru trimestrele următoare continuăm să ne așteptăm la creșterea ratelor de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani, pe fondul perspectivelor de majorare pentru dinamica PIB-ului nominal și de demarare a procesului de normalizare a politicii monetare în principalele blocuri economice ale lumii.
- Calendarul macroeconomic al acestei săptămâni include: comenzile de bunuri de capital, încrederea consumatorilor, PIB-ul, veniturile și consumul populației, balanța comercială, inflația și ședința de politică monetară în SUA; indicatorii de încredere, rata șomajului, inflația și indicatorii monetari în Zona Euro; climatul de afaceri din Germania.
- Din perspectiva analizei tehnice rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA (barometru pentru costul de finanțare) ar putea fluctua în intervalul (1,2292-1,3268) în perioada imediat următoare.

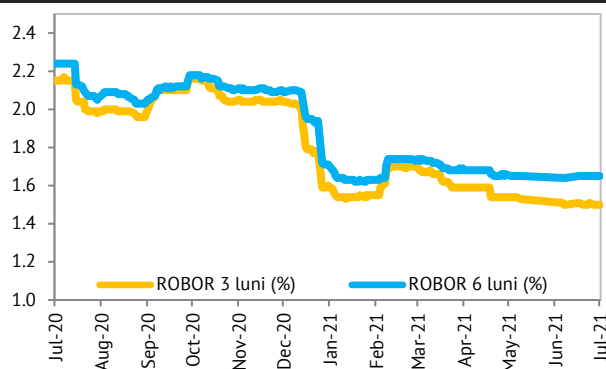
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică

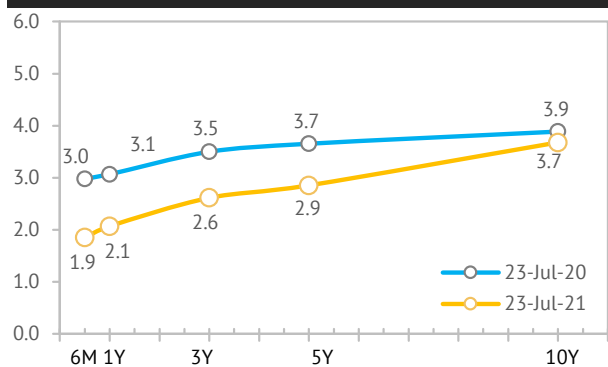
Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

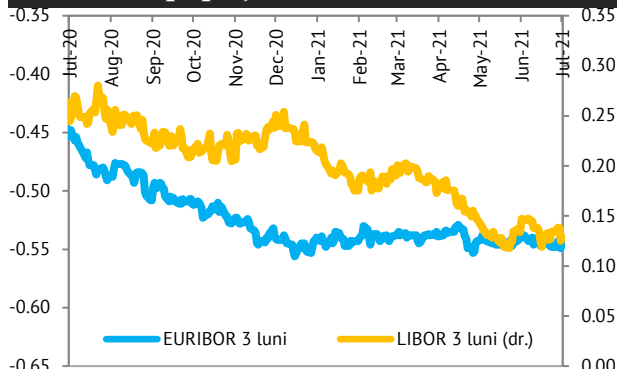
Dobânda de piața monetară RON (%) sursa: BNR



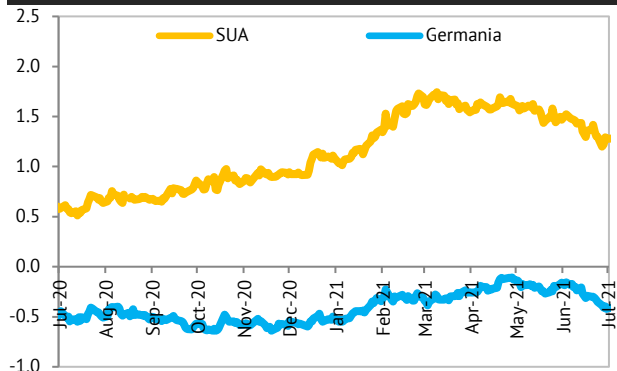
Curba randamentelor România sursa: BNR



Dobânda pe piața monetară (%) sursa: Bloomberg



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



Acest raport este publicat în România de 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 folosirea 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 care 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 instrumente 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 [BT Research](#) 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 natura datelor cu caracter personal de la persoanele menționate mai sus, în afara e-mail-ului care va fi folosit 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 & organizații interne și internaționale etc. Lista menționată 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 Financiar Banca 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 nepotrivate 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 investițiilor le sunt asociate factori de risc, care nu sunt totalmente explicați 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. Remunerația 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 [BT Research](#).