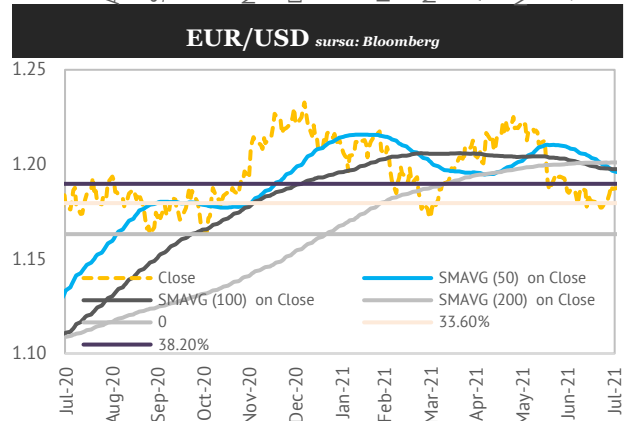
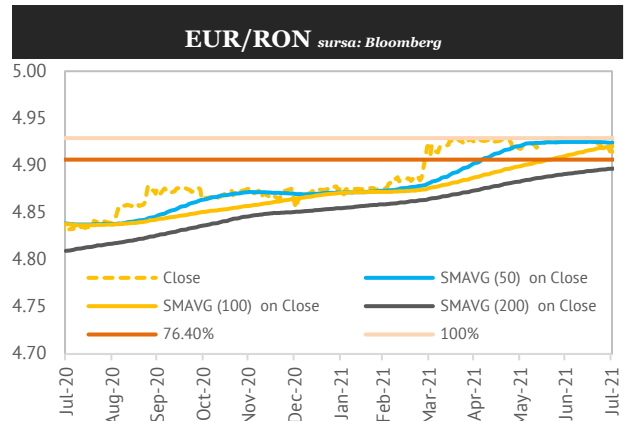


02 august 2021

## Piața valutară

### Evoluții recente și perspective: România

- Indicatorii macroeconomici comunicați în ultima săptămână din luna iulie au consemnat evoluții favorabile.
- Se evidențiază ameliorarea indicatorului de încredere în economie (calculat de Comisia Europeană) în iulie și creșterea autorizațiilor de construire clădiri rezidențiale cu 26,3% an/an în iunie (și cu 36,8% an/an în semestrul I).
- De asemenea, climatul din piața forței de muncă a continuat să se amelioreze în luna iunie: rata șomajului în scădere la 5,2% (minimul din noiembrie 2020).
- Nu în ultimul rând, raportul deficit bugetar/PIB s-a ajustat de la 4,28% în semestrul I 2020 la 2,96% în semestrul I 2021, evoluție susținută de redinamizarea economiei și ameliorarea ratei de absorbție a fondurilor UE.
- La BNR EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9194-4,9209) săptămâna trecută, notându-se o depreciere marginală.
- Pentru prima săptămână din august calendarul macroeconomic include: comerțul cu amănuntul, rezervele internaționale și ședința de politică monetară.
- Din perspectiva analizei tehnice cursul EUR/RON ar putea fluctua în intervalul (4,9062-4,9290) pe termen foarte scurt, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- Conform scenariului macroeconomic 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.

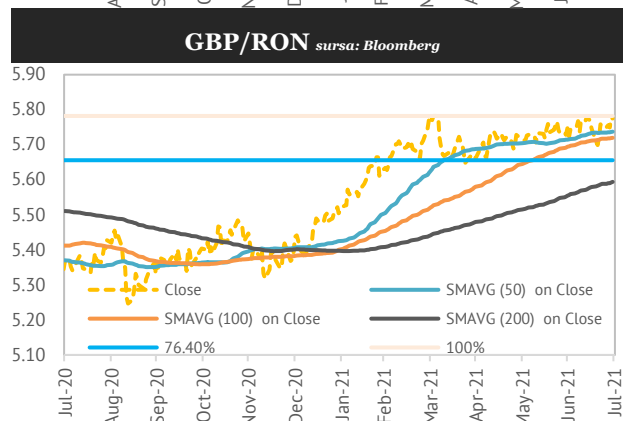
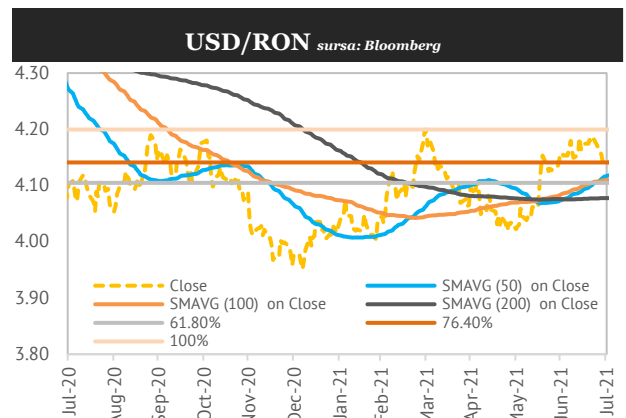


### Evoluții recente și perspective: internațional

- În Zona Euro indicatorul de încredere în economie a atins un nivel record în iulie, ceea ce exprimă premise favorabile pentru dinamica economiei pe termen scurt, după avansul cu 13,7% an/an din T2. De asemenea, rata șomajului a scăzut la 7,7% în iunie (minimul din mai 2020). Totodată, ritmul anual al creditului acordat populației a accelerat de la 3,9% în mai la 4% iunie. Nu în ultimul rând, inflația a accelerat la 2,2% an/an în iulie (maximul din octombrie 2018).
- În SUA comenzile de bunuri de capital și cele de bunuri de folosință îndelungată au crescut cu 17% an/an, respectiv 26,8% an/an la șase luni, exprimând premise favorabile pentru investițiile productive și consumul privat pe termen scurt. De altfel, PIB-ul a crescut în T2 cu 12,2% an/an (maximul din T4 1950), iar prețurile caselor au urcat cu 17% an/an în mai (cel mai bun ritm din 2004). Nu în ultimul rând, consumul populației a continuat să crească cu un ritm anual ridicat în iunie (în pofida ajustării venitului real disponibil), lună în care inflația a accelerat la 4% an/an (maximul din iulie 2008). La a cincea ședință de politică monetară din 2021 FED a semnalat perspectiva startului recalibrării programelor non-standard pe termen scurt, în contextul evoluțiilor favorabile din sfera economiei reale din perioada recentă.
- La nivelul pieței valutare cursul mediu EUR/USD a crescut săptămâna trecută, cu 0,5%, în contextul evoluțiilor favorabile din economia Zonei Euro.
- Prin urmare, cursul USD/RON s-a depreciat cu 1,1% între 23 iulie și 30 iulie, la 4,1348 la BNR, minimul de la final de iunie (aspect evidențiat în al treilea grafic).

#### 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



- Analiza tehnică indică perspectiva fluctuației cursului EUR/USD în intervalul (1,1795-1,1897) pe termen foarte scurt.

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

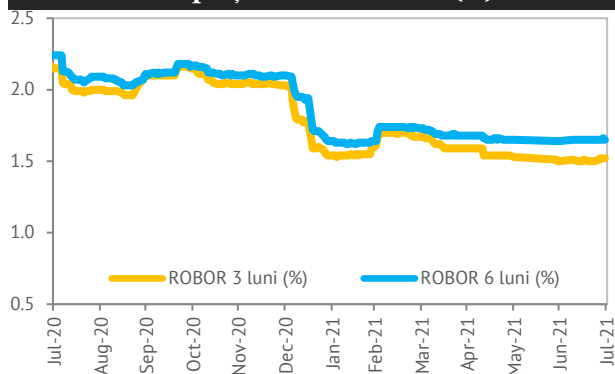
- În sfera pieței monetare ratele de dobândă au continuat să crească pe scadențele foarte scurte: overnight cu 35 puncte bază la 1,38%, iar tomorrow next cu 15 puncte bază la 1,38%.
- ROBOR la trei luni a urcat cu două puncte bază la 1,52%, iar ROBOR la șase luni s-a consolidat la 1,65%, aspecte evidențiate în primul grafic din partea dreaptă.
- Banca centrală nu a mai derulat licitații **depo** săptămâna trecută.
- La nivelul pieței titlurilor de stat rata de dobândă la 10 ani a scăzut cu 1,1% la 3,64% săptămâna trecută, evoluție în convergență cu cele din SUA și Germania.
- Spread-ul de dobândă (10 ani - șase luni) s-a ajustat cu 3,3% la 1,77 puncte procentuale săptămâna trecută.
- Conform scenariului macroeconomic central BT (actualizat recent) rata medie anuală de dobândă la titlurile de stat pe scadența 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

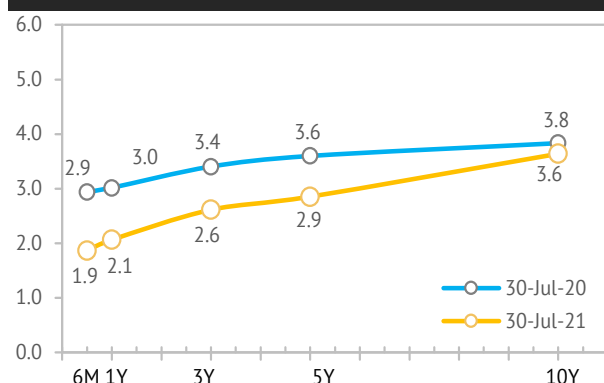
- În sfera pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat să evolueze divergent săptămâna trecută: consolidare la -0,544% în Zona Euro vs. scădere în SUA (de la 0,1289% la 0,1177%), aspect evidențiat în graficul alăturat.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au continuat să scadă săptămâna trecută: în SUA cu 4,3% la 1,226% (avans cu 33,8% în 2021), iar în Germania cu 4,5 puncte bază la -0,458% (plus 12 puncte bază de la începutul anului), după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.
- Previzionăm creșterea ratelor de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani pe termen mediu, scenariu susținut de perspectivele pentru evoluția PIB-ului nominal și premisele de demarare a procesului de normalizare a politicii monetare în principalele blocuri economice ale lumii.
- Calendarul macroeconomic al acestei săptămâni include: industria prelucrătoare, construcțiile, serviciile, balanța comercială, piața forței de muncă și creditul de consum în SUA; industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul, serviciile și prețurile la nivel de producător în industrie în Zona Euro.
- 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 (1,1237-1,2692) în perioada imediat următoare.

**dr. Andrei Rădulescu**  
Director Analiză Macroeconomică  
Banca Transilvania  
research@bancatransilvania.ro

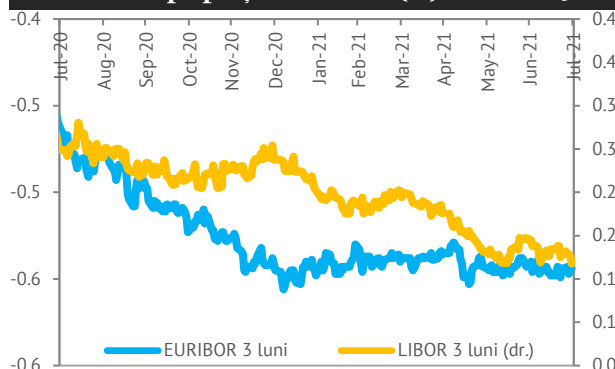
**Dobânda de piața monetară RON (%) sursa: BNR**



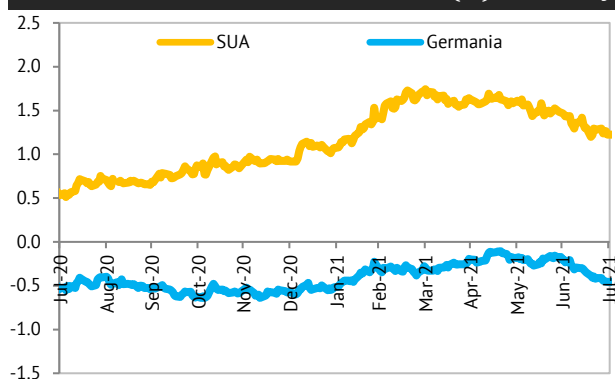
**Curba randamentelor România sursa: BNR**



**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](#).