

## Piața valutară

### Evoluții recente și perspective: România

- Informațiile macroeconomice comunicate săptămâna trecută indică premise de decelerare pentru ritmul de creștere economică pe termen scurt, într-un context caracterizat prin disiparea graduală a efectului bază și intensificarea inflației.
- Astfel, indicatorul de încredere în economie (calculat de Comisia Europeană) a scăzut în august, spre cel mai redus nivel din luna aprilie.
- Totodată, volumul vânzărilor din comerțul cu amănuntul a decelerat la 7,6% an/an în iulie (minimul din februarie), pe fondul disipării graduale a efectului bază.
- De asemenea, rata șomajului a crescut de la 5% în iunie la 5,1% în iulie.
- Pe de altă parte, rezervele internaționale s-au majorat cu 5,9% lună/lună și cu 13,2% an/an la 46,7 miliarde EUR în august (maxim istoric), evoluție determinată de avansul componentei valutare.
- Cursul EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9345 – 4,9416) la BNR săptămâna trecută, evidențiindu-se aprecierea spre maxime istorice, evoluție influențată puternic de intensificarea percepției de risc politic.
- Calendarul macroeconomic al acestei săptămâni include evoluția PIB-ului (și componentelor) și investițiilor din T2 și balanța comercială cu bunuri din iulie.
- Din perspectiva analizei tehnice cursul EUR/RON ar putea fluctua în intervalul (4,9315 – 4,9791) pe termen foarte scurt, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- În scenariul macroeconomic central BT (actualizat recent) cursul mediu anual EUR/RON s-ar putea aprecia de la 4,84 în 2020 la 4,93 în 2021, 4,98 în 2022 și 5,05 în 2023.

### Evoluții recente și perspective: internațional

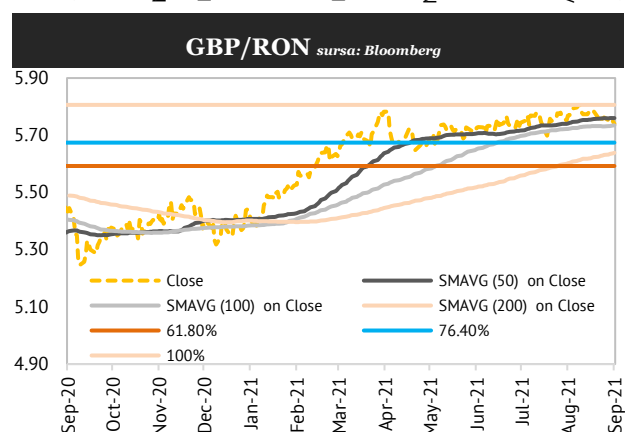
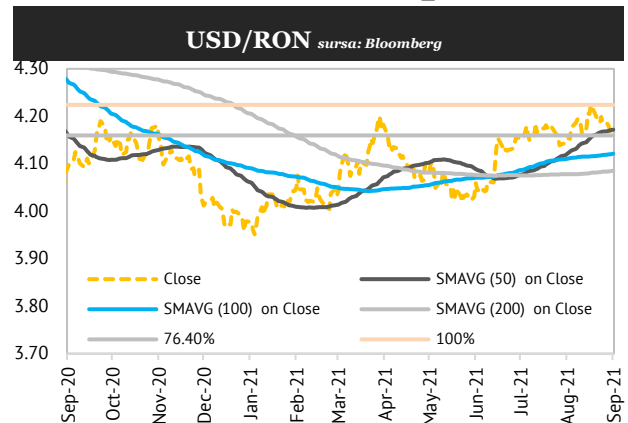
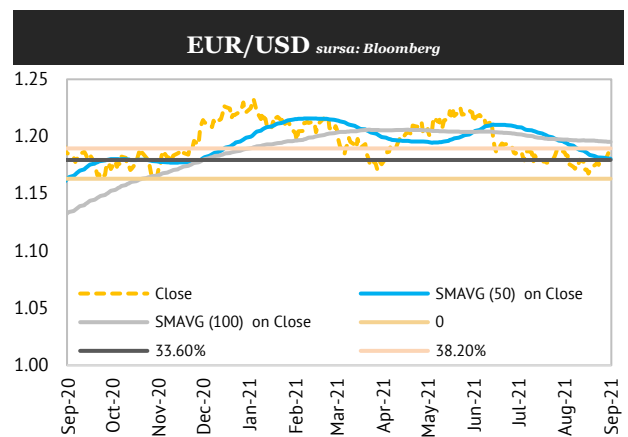
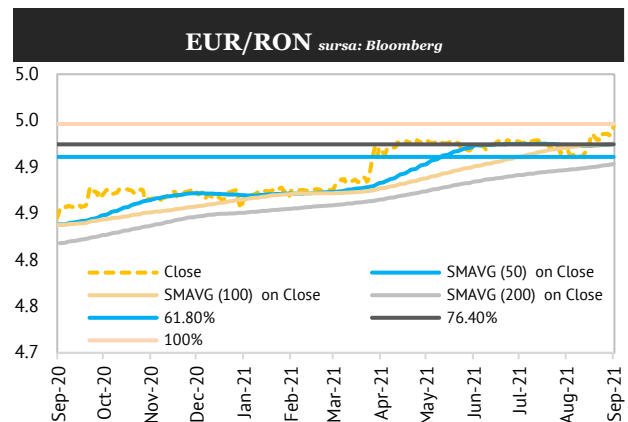
- În SUA încrederea consumatorilor a scăzut în august (la minimul din februarie), iar contractele de vânzare-cumpărare case s-au ajustat pentru a patra lună la rând în iulie, evoluții care exprimă premise de decelerare pentru dinamica economiei pe termen scurt, perspectivă susținută și de temperarea ritmului serviciilor luna trecută. Pe de altă parte, comenzile în fabrici au continuat să crească în iulie, perioadă în care construcțiile s-au majorat cu 9% an/an. De asemenea, industria prelucrătoare a accelerat în august, iar prețurile caselor au crescut cu 19,1% an/an în iunie (pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare). Nu în ultimul rând, productivitatea muncii a urcat cu un ritm în decelerare în T2.
- În Zona Euro încrederea în economie a scăzut în august (la minimul din mai), evoluție care exprimă premise de decelerare pentru ritmul de creștere economică pe termen scurt. Pe de altă parte, rata șomajului s-a diminuat la 7,6% în iulie. Nu în ultimul rând, ritmul anual al prețurilor de consum a accelerat la 3% în august (maximul din 2008), în contextul redinamizării economiei reale și cotațiilor internaționale la materii prime și efectului bază.
- În sfera pieței valutare cursul mediu EUR/USD a continuat să se aprecieze săptămâna trecută, cu 0,8%.
- La BNR cursul USD/RON s-a depreciat cu 0,8% între 27 august și 3 septembrie, la 4,1633.
- Analiza tehnică indică perspectiva fluctuației cursului EUR/USD în intervalul (1,1795-1,1896) pe termen foarte scurt.

#### Legendă:

Close – cotația de închidere

SMAVG (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

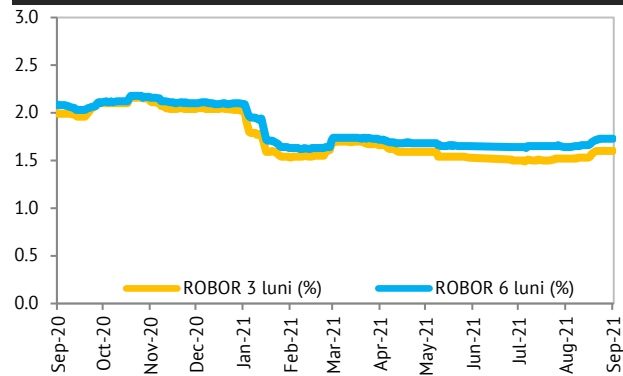


## Piața monetară și piața titlurilor de stat

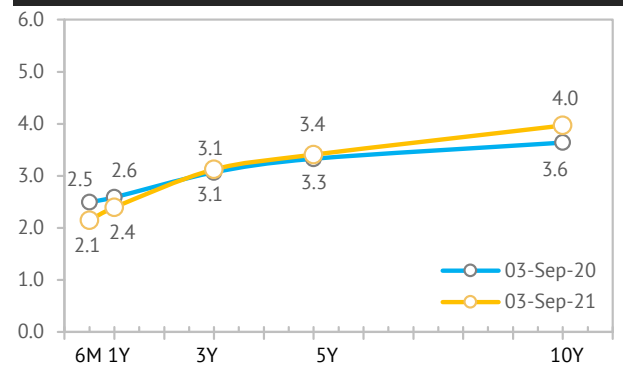
### Evoluții recente și perspective: România

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă s-au diminuat pe scadențele foarte scurte: overnight cu 15 puncte bază la 1,37%, iar tomorrow next cu 14 puncte bază la 1,38%.
- Pe de altă parte, ROBOR la trei luni și ROBOR la șase luni s-au consolidat la 1,60%, respectiv 1,73% între 27 august și 3 septembrie.
- Banca centrală a continuat seria licitațiilor **depo**, pe scadența 7 zile, la rata de dobândă de referință (1,25%), volumul adjudecat scăzând la 1,5 miliarde RON.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă au înregistrat creșteri generalizate săptămâna trecută: pe scadența 10 ani cu 20 puncte bază la 3,97%, cel mai ridicat nivel de la finalul lunii august 2020.
- Spread-ul de dobândă (10 ani - șase luni) s-a ajustat cu 1,4% la 1,825 puncte procentuale săptămâna trecută.
- Conform scenariului macroeconomic central BT rata medie anuală de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani ar putea urca de la 3,34% în 2021 la 3,96% în 2022 și consolida la 3,95% în 2023.

Dobânda de piața monetară RON (%) sursa: BNR



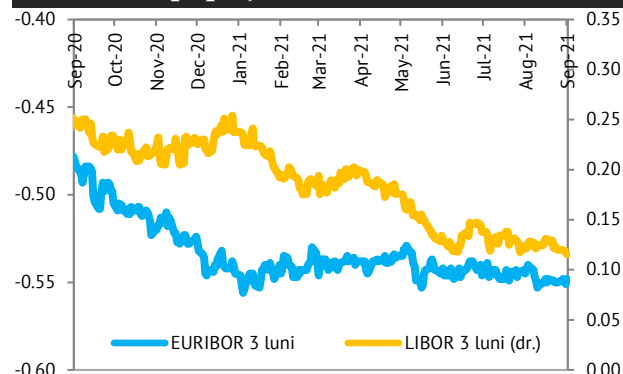
Curba randamentelor România sursa: BNR



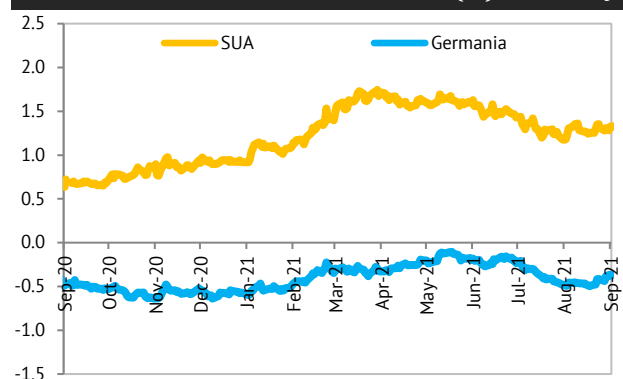
## Evoluții recente și perspective: internațional

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au consemnat evoluții divergente săptămâna trecută: creștere ușoară de la -0,5500% la -0,5480% în Germania vs. scădere marginală de la 0,1199% la 0,1155% în SUA, aspect evidențiat în graficul alăturat.
- În sfera pieței titlurilor de stat rata de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) a crescut săptămâna trecută (după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă): în SUA cu 1,2% la 1,326% (avans cu 44,8% în 2021); în Germania cu 5,4 puncte bază la -0,365% (plus 21 puncte bază de la începutul anului).
- Considerăm că ratele de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani vor crește în trimestrele următoare, în contextul semnalelor de normalizare a politicii monetare din principalele blocuri economice ale lumii și perspectivei pentru evoluția PIB-ului nominal.
- Calendarul macroeconomic al săptămânii curente include datele privind: locurile de muncă vacante, creditul de consum și prețurile la nivel de producător în SUA; încrederea investitorilor, evoluția PIB-ului și componentelor, sectorul de construcții și ședința de politică monetară în Zona Euro (principalul partener economic al României).
- Analiza tehnică indică perspectiva fluctuației ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA (barometru pentru costul de finanțare în prima economie a lumii și în economia mondială) în intervalul (1,3063% - 1,3893%) pe termen foarte scurt.

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](#).