

13 septembrie 2021

## Piața valutară

### Evoluții recente și perspective: România

- Indicatorii macroeconomici comunicați săptămâna trecută exprimă premise de creștere cu un ritm anual ridicat pentru PIB-ul nominal pe termen scurt, pe fondul climatului pozitiv din sfera investițiilor și persistenței presiunilor inflaționiste.
- Astfel, economia internă a crescut cu o dinamică anuală record în T2 (13%), în contextul continuării momentului favorabil la nivelul investițiilor productive (12% an/an) și redinamizării consumului privat (10,1% an/an).
- Pe de altă parte, deficitul balanței comerciale cu bunuri s-a intensificat cu 28,6% an/an la 12,9 miliarde EUR în perioada ianuarie-iulie 2021.
- Nu în ultimul rând, dinamica anuală a prețurilor de consum a accelerat de la 4,95% în iulie la 5,25% în august, cel mai ridicat nivel din iunie 2018.
- La BNR cursul EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9432-4,9488) în a doua săptămână din septembrie, notându-se continuarea tendinței de creștere, spre un nou nivel record, dinamică influențată de tensiunile politice.
- De altfel, Agenția Fitch a avertizat cu privire la faptul că deteriorarea climatului politic va avea impact nefavorabil pentru procesul de consolidare fiscal-bugetară, cu implicații la nivelul deciziei de rating suveran din luna octombrie.
- Calendarul macroeconomic pentru a treia săptămână din septembrie include datele privind industria, construcțiile, ocuparea și șomajul și balanța de plăți.
- Din perspectiva analizei tehnice cursul EUR/RON ar putea fluctua în intervalul (4,9351 – 4,9791) 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, 4,98 în 2022 și 5,05 în 2023.

### Evoluții recente și perspective: internațional

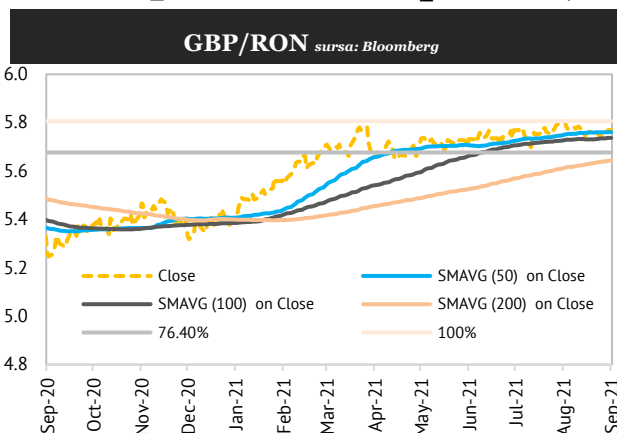
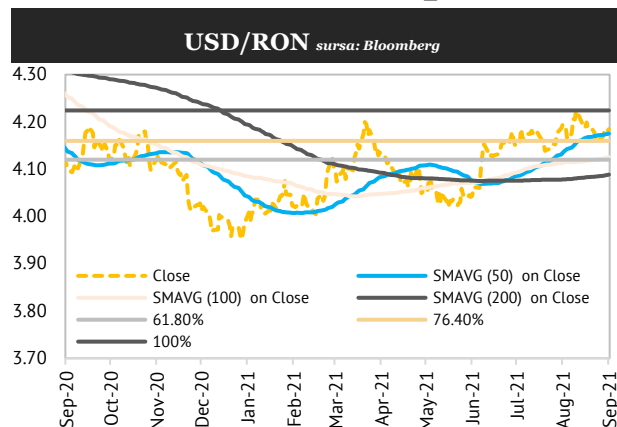
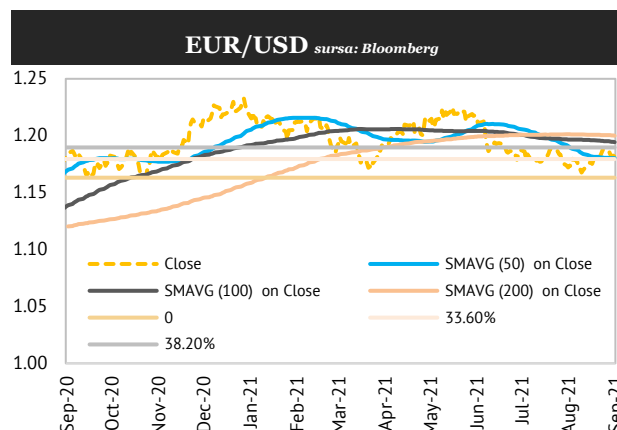
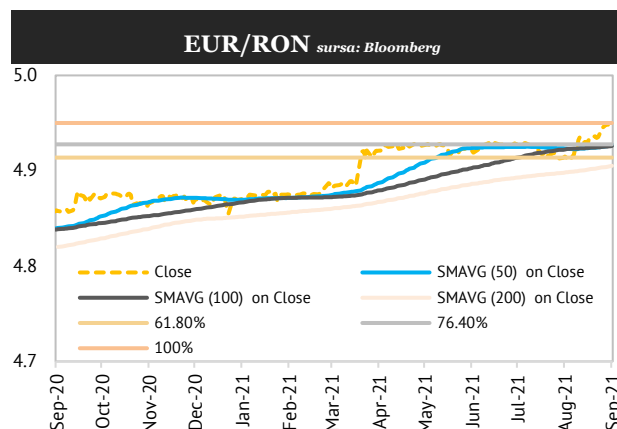
- În SUA creditul de consum a crescut cu 0,4% lună/lună în iulie, dinamica anuală accelerând la 4,2%, la 4,3 trilioane dolari (nivel record), evoluție care exprimă perspective pozitive pentru consumul privat pe termen scurt. Acest scenariu este susținut și de ameliorarea climatului din piața forței de muncă – numărul de locuri de muncă vacante în urcare la 10,9 milioane în iulie (maxim istoric), iar solicitările inițiale de ajutor de șomaj în scădere cu o dinamică săptămânală de 10,1% la 310 mii în prima săptămână din septembrie (minimul din martie 2020).
- În Zona Euro încrederea investitorilor a continuat să se deterioreze în septembrie (indicatorul Sentix la minimul din aprilie), evoluție care exprimă premise de temperare pentru dinamica anuală a PIB-ului pe termen scurt, după nivelul record din T2 (14,8% an/an). De altfel, sectorul de construcții a scăzut pentru a doua lună consecutiv în august, conform indicatorului PMI. Evenimentul săptămânii a fost a șasea ședință de politică monetară din 2021, în cadrul căreia Banca Centrală Europeană a majorat previziunile pentru evoluția PIB-ului și inflației din acest an și a semnalat reducerea volumului de cumpărări de active în cadrul PEPP în T4 (comparativ cu volumele din T2 și T3).
- La nivelul pieței valutare cursul mediu EUR/USD a continuat să se aprecieze săptămâna trecută, dar cu un ritm săptămânal în decelerare la 0,1%.
- La BNR cursul USD/RON s-a apreciat cu 0,3% între 3 și 10 septembrie, la 4,1754.
- Din perspectiva analizei tehnice cursul EUR/USD ar putea fluctua în intervalul (1,1675-1,1895) în perioada imediat următoare.

#### 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



## Piața monetară și piața titlurilor de stat

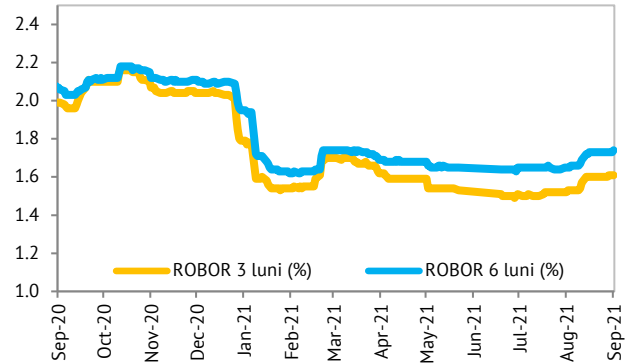
### Evoluții recente și perspective: România

- În sfera pieței monetare ratele de dobândă au continuat să scadă pe scadențele foarte scurte săptămâna trecută: overnight cu opt puncte bază la 1,29%, iar tomorrow next cu nouă puncte bază la 1,29%.
- La polul opus, ROBOR la trei luni și ROBOR la șase luni au urcat cu câte un punct bază fiecare, la 1,61%, respectiv 1,74% între 3 și 10 septembrie.
- Banca Națională a României (BNR) a continuat seria licitațiilor *depo*, pe scadența 7 zile, la rata de dobândă de referință (1,25%), iar volumul adjudecat s-a majorat la 3,8 miliarde RON.
- Curba randamentelor s-a deplasat în sus, în medie cu patru puncte bază. Rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani a urcat cu șase puncte bază la 4,03%, în zona maximelor de la finalul lunii august 2020.
- Spread-ul de dobândă (10 ani - șase luni) s-a diminuat cu 0,3% la 1,82 puncte procentuale în a doua săptămână a lunii septembrie.
- În scenariul macroeconomic central BT (revizuit recent) rata medie anuală de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) ar putea crește de la 3,34% în 2021 la 3,96% în 2022. Pentru 2023 și 2024 previzionăm niveluri medii anuale de 3,95%, respectiv 4,30%.

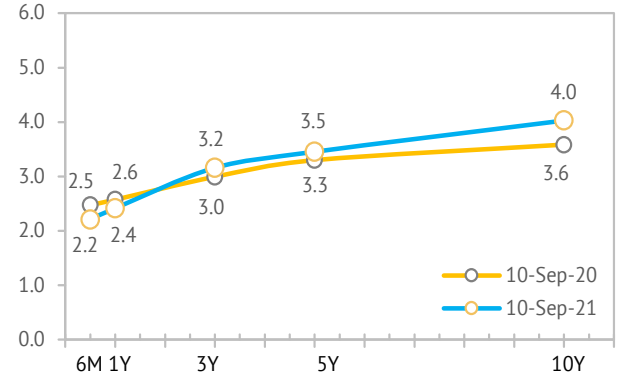
## Evoluții recente și perspective: internațional

- În sfera pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au crescut ușor săptămâna trecută: de la -0,5480% la -0,5440% în Germania și de la 0,1155% la 0,1158% în SUA, după cum se poate observa în graficul alăturat.
- Pe piața titlurilor de stat rata de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) s-a majorat cu 1,3% la 1,343% în SUA (prima economie a lumii) (avans cu 46,6% în 2021) și cu 2,6 puncte bază la -0,332% în Germania (plus 24 puncte bază de la începutul anului), aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.
- Ne așteptăm ca ratele de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani să crească în lunile următoare, evoluție susținută de perspectivele pentru dinamica PIB-ului nominal și de semnalele de normalizare a politicii monetare în principalele blocuri economice ale lumii.
- Calendarul macroeconomic pentru a treia săptămână din septembrie include datele privind: încrederea consumatorilor, climatul de afaceri din sfera companiilor, comerțul cu amănuntul, producția industrială, inflația și finanțele publice în SUA; producția industrială, construcțiile, comerțul internațional cu bunuri și prețurile de consum în Zona Euro.
- Din perspectiva analizei tehnice rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) ar putea fluctua în intervalul (1,3063-1,3893) pe termen foarte scurt.

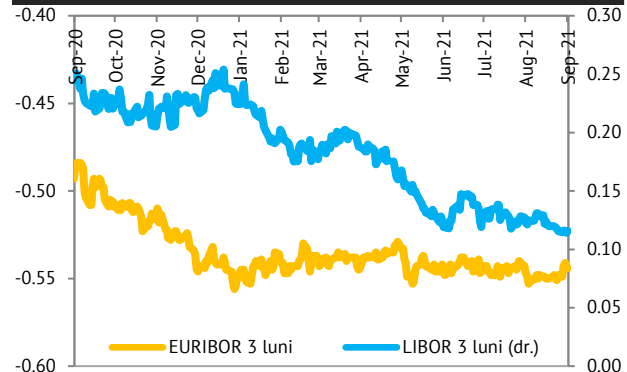
Dobânda de piața monetară RON (%) sursa: BNR



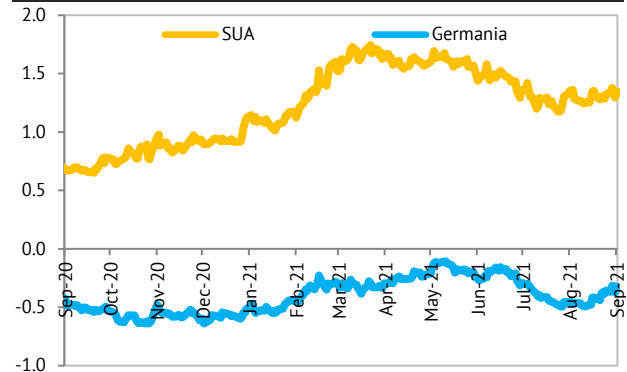
Curba randamentelor România sursa: BNR



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](#).