

Piața valutară

Evoluții recente și perspective: România

- Informațiile macroeconomice de săptămâna trecută confirmă creșterea PIB-ului cu o dinamică anuală ridicată și perspectiva inițierii unui nou ciclu monetar.
- INS a revizuit în sus ritmul anual al investițiilor din T1 (de la 9,9% la 11,7%), ceea ce exprimă premise favorabile pentru evoluția economiei pe termen mediu.
- Totodată, comerțul cu amănuntul s-a majorat cu 2,4% lună/lună și cu 18,3% an/an în mai (respectiv cu 13,7% an/an la cinci luni).
- În acest context, Comisia Europeană a revizuit semnificativ în sus prognoza de creștere economică din 2021, de la 5,1% an/an la 7,4% an/an.
- La a patra ședință din 2021 Banca Națională a României (BNR) a menținut rata de dobândă de referință la minimul istoric (1,25%) și nivelurile ratelor rezervelor minime obligatorii, semnalând însă un nou ciclu monetar, principala provocare fiind identificarea momentului primei majorări a ratei de dobândă.
- EUR/RON a fluctuat în intervalul (4.9265-4.9281) la BNR săptămâna trecută, evidențiindu-se continuarea tendinței de creștere graduală spre un nivel record.
- Calendarul macroeconomic pentru această săptămână include datele privind evoluția industriei, construcțiilor, comerțului internațional cu bunuri și balanței de plăți în luna mai și prețurilor de consum în iunie.
- Pe analiză tehnică EUR/RON ar putea fluctua în intervalul (4,9094-4,9385) pe termen foarte scurt, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- În scenariul central BT previzionăm niveluri medii anuale pentru EUR/RON de 4.93 în 2021, 4.99 în 2022, respectiv 5.02 în 2023.

Evoluții recente și perspective: internațional

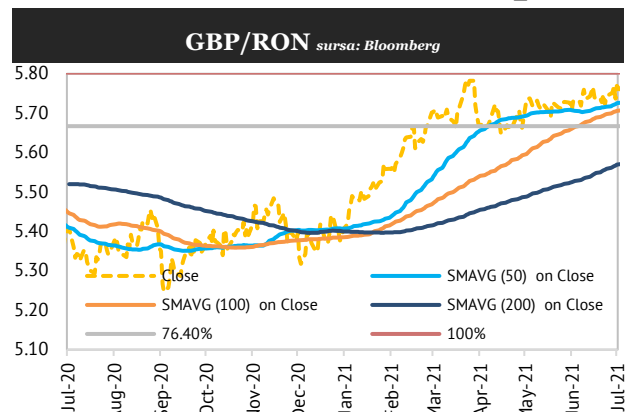
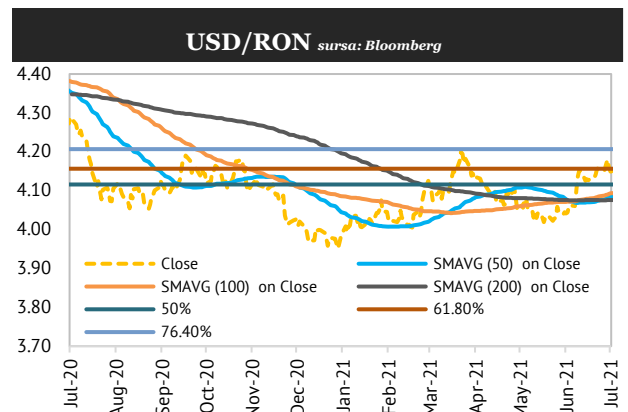
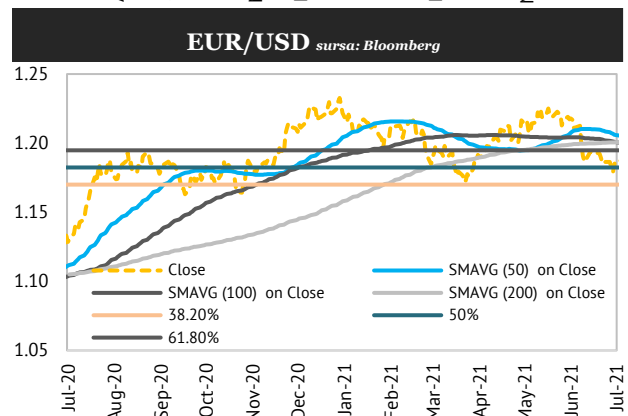
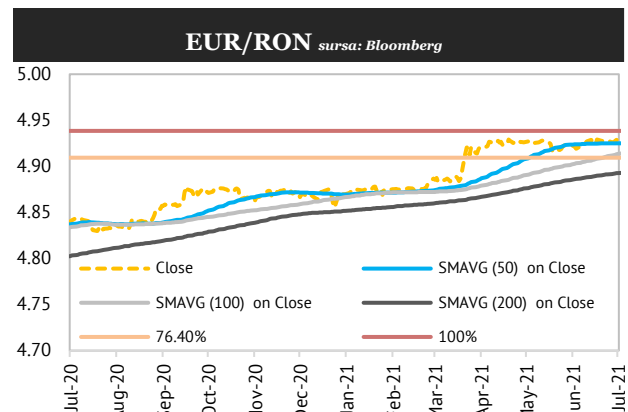
- În Zona Euro încrederea investitorilor s-a ameliorat în iulie (la maximum din februarie 2018), iar economia a crescut pentru a patra lună la rând în iunie (cu cel mai bun ritm din 2006). Totodată, comerțul cu amănuntul s-a majorat cu 9% an/an în mai, iar ritmul anual al prețurilor caselor a accelerat la 5,8% în T1. Evenimentul săptămânii a fost lansarea noii strategii de politică monetară, în cadrul căreia Banca Centrală Europeană a reformulat ținta de inflație și a semnalat implementarea de măsuri în contextul modificărilor climatice.
- În SUA economia a crescut pentru a 13-a lună la rând în iunie, cu un ritm în decelerare. Pe de altă parte, creditul de consum s-a majorat cu 3,7% an/an, la 4,3 trilioane USD în mai, ceea ce exprimă premise favorabile pentru evoluția consumului privat (motorul economiei mondiale) pe termen scurt, perspectivă susținută și de ameliorarea climatului din piața forței de muncă, numărul locurilor vacante crescând la 9,2 milioane în mai (maxim istoric). În acest context, stenograma ședinței FED exprimă intensificarea discuțiilor privind normalizarea politicii monetare prin ajustarea programelor non-standard.
- În sfera pieței valutare cursul mediu EUR/USD a continuat declinul săptămâna trecută, cu 0,3%, într-o evoluție determinată, în principal, de discuțiile FED cu privire la perspectiva normalizării politicii monetare.
- Prin urmare, cursul USD/RON s-a ajustat cu 0,2% între 2 iulie și 9 iulie, la 4,1596.

Legendă:

Close – cotația de închidere

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

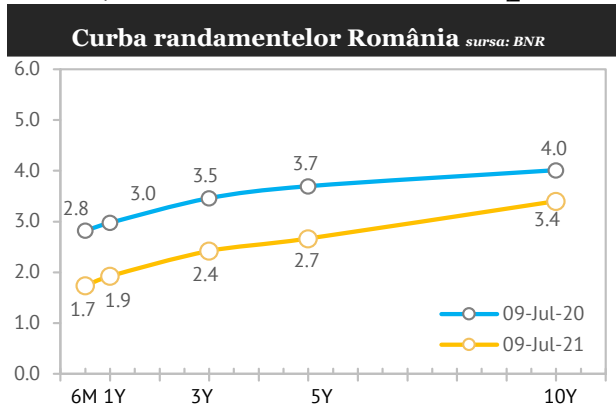
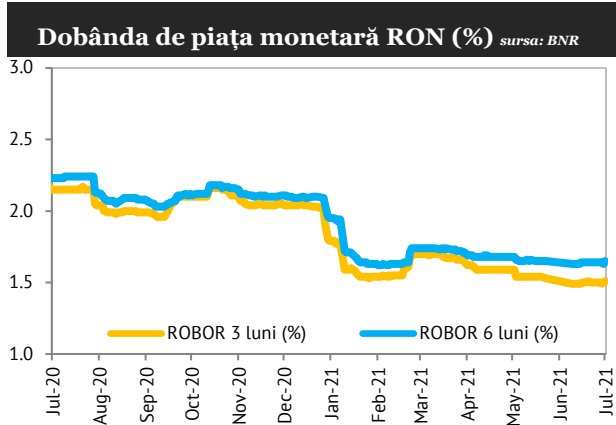
0%, 23,6%, 38,2%, 50%, 61,8%, 76,4% și 100% - nivelurile de retragere Fibonacci



- Analiza tehnică indică perspectiva evoluției cursului EUR/USD în intervalul (1,1824-1,1948) pe termen foarte scurt.

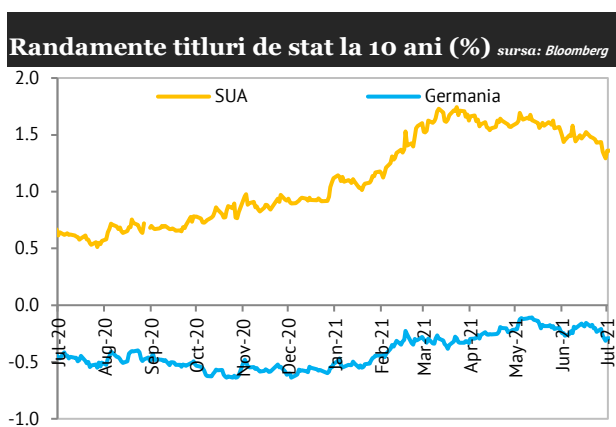
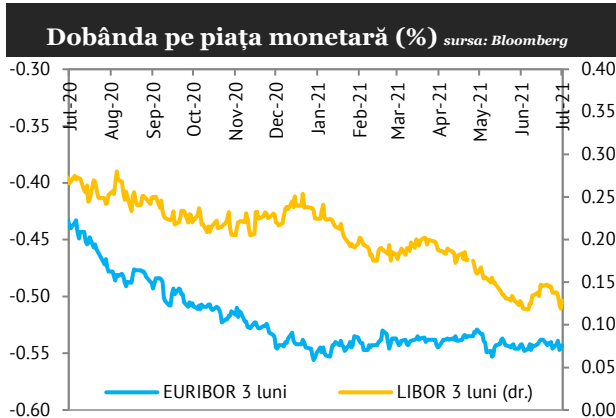
Piața monetară și piața titlurilor de stat Evoluții recente și perspective: România

- În sfera pieței monetare ratele de dobândă au crescut: overnight și tomorrow next cu patru puncte bază la 1,22%, respectiv cu trei puncte bază la 1,22%.
- ROBOR la trei luni și ROBOR la șase luni au urcat cu câte un punct bază la 1,51%, respectiv 1,65% în săptămâna 5-9 iulie, aspect evidențiat în graficul alăturat.
- BNR a derulat o nouă licitație **depo**, pe scadența 7 zile, la rata de dobândă de 1,25%, volumul adjudecat situându-se la 5,5 miliarde RON.
- Curba randamentelor s-a deplasat în sus, în medie cu 3,7 puncte bază. Rata de dobândă la titlurile de stat la 10 ani s-a majorat cu 1,9% la 3,4% (maximul de la 1 martie), evoluție divergentă comparativ cu cele din SUA și Germania.
- Spread-ul de dobândă (10 ani - șase luni) a crescut cu 2,5% la 1,665 puncte procentuale săptămâna trecută, maximul din mai 2020.
- În scenariul BT rata medie anuală de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani ar putea crește de la 3,2% în 2021 la 3,5% în 2022, respectiv 3,9% în 2023.



Evoluții recente și perspective: internațional

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au evoluat divergent săptămâna trecută: creștere marginală în Zona Euro (de la -0,5460% la -0,5430%) și scădere ușoară în SUA (de la 0,1379% la 0,1286%), după cum se poate observa în graficul din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, ratele de dobândă la obligațiunile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au scăzut săptămâna trecută: cu 4,9% la 1,361% în SUA (plus 48,6% în 2021), respectiv cu 5,7 puncte bază la -0,292% în Germania (avans cu 28 puncte bază de la începutul anului).
- Continuăm să ne așteptăm la majorarea ratelor de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani pe termen mediu, în contextul perspectivelor de accelerare pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal și de normalizare a politicii monetare din principalele blocuri economice ale lumii.
- Printre cele mai importante evenimente macroeconomice ale acestei săptămâni se menționează: încrederea consumatorilor, climatul de afaceri din sfera companiilor mici, comerțul cu amănuntul, finanțele publice și inflația în SUA; industria, comerțul internațional și inflația în Zona Euro.
- Din perspectiva analizei tehnice rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA ar putea fluctua în intervalul (1,2921-1,3842) pe termen foarte scurt.



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

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](#).