

09 august 2021

## Piața valutară

### Evoluții recente și perspective: România

- Informațiile macroeconomice recente confirmă perspectivele de creștere cu ritmuri anuale înalte pentru PIB-ul nominal în T2 și T3.
- Se evidențiază momentul favorabil din sfera consumului privat (principala componentă a PIB): comerțul cu amănuntul și înmatriculările noi de vehicule pentru transportul de pasageri au urcat cu 13,4% an/an, respectiv 7,7% an/an în S1.
- Totodată, presiunile inflaționiste la nivel de producător în industrie au accelerat la 11,8% an/an în iunie, cel mai ridicat nivel din vara anului 2008.
- De asemenea, rezervele internaționale au crescut cu 5,7% lună/lună la 44,1 miliarde EUR în iulie (maxim istoric).
- Nu în ultimul rând, la a cincea ședință de politică monetară din 2021 BNR a majorat prognoza de inflație și a menținut rata de dobândă de referință la 1,25%.
- EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9145-4,9184) la BNR săptămâna trecută, evidențiindu-se o depreciere ușoară, spre cel mai redus nivel din aprilie.
- Calendarul macroeconomic al săptămânii curente include datele privind industria, comerțul internațional, balanța de plăți și inflația.
- Pe analiză tehnică EUR/RON ar putea fluctua în intervalul (4,9062-4,9290) pe termen foarte scurt, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- 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

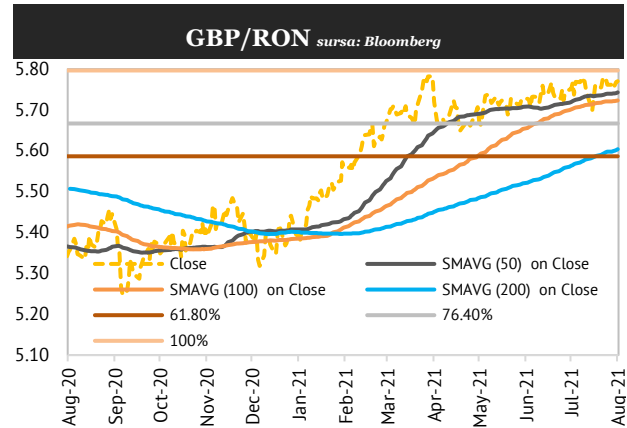
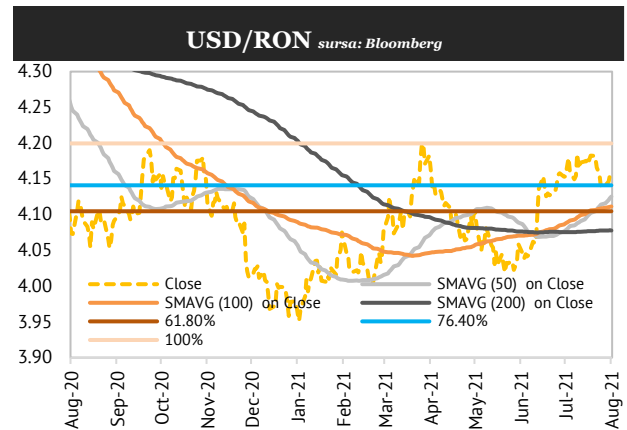
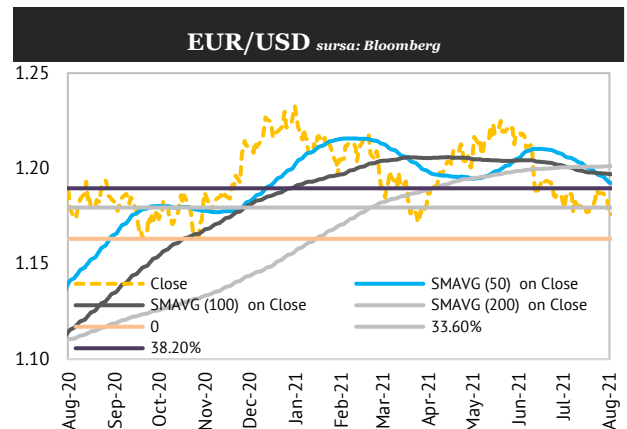
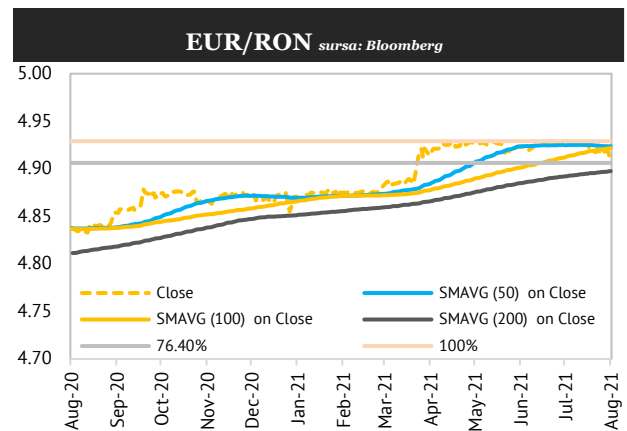
- În Zona Euro economia a crescut pentru a cincea lună consecutiv în iulie, cu un ritm în accelerare, pe fondul evoluțiilor din sectorul de servicii. Totodată, comerțul cu amănuntul s-a majorat cu un ritm lunar de 1,5% și cu 5% an/an în iunie. Pe de altă parte, construcțiile au scăzut în iulie, după creșterea pe parcursul a patru luni consecutiv. Nu în ultimul rând, inflația la nivel de producător din industrie a atins un nivel record în iunie (10,2% an/an).
- În SUA ritmul lunar de creștere pentru comenzile în fabrici a decelerat la 1,5% în iunie. Pe de altă parte, prima economie a lumii a crescut pentru a 14-a lună la rând în iulie (conform indicatorilor ISM), iar construcțiile s-au majorat cu 8,2% an/an în iunie. De asemenea, deficitul comercial s-a adâncit cu 46,4% an/an la 428,6 miliarde USD în semestrul I. Nu în ultimul rând, climatul din piața forței de muncă s-a ameliorat în luna iulie: rata șomajului în scădere la 5,4% (de la 5,9% în iunie).
- În sfera pieței valutare cursul mediu EUR/USD s-a apreciat cu 0,2% săptămâna trecută. Cu toate acestea, EUR/USD s-a depreciat cu 0,7% între 30 iulie și 6 august, pe fondul perspectivelor de politică monetară (FED va iniția ciclul monetar post-pandemie înaintea Băncii Centrale Europene).
- Astfel, cursul USD/RON a urcat cu 0,7% între 30 iulie și 6 august, la 4,1617, la BNR.
- Analiza tehnică indică perspectiva fluctuației cursului EUR/USD în intervalul (1,1716-1,1860) pe termen foarte scurt.

#### 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

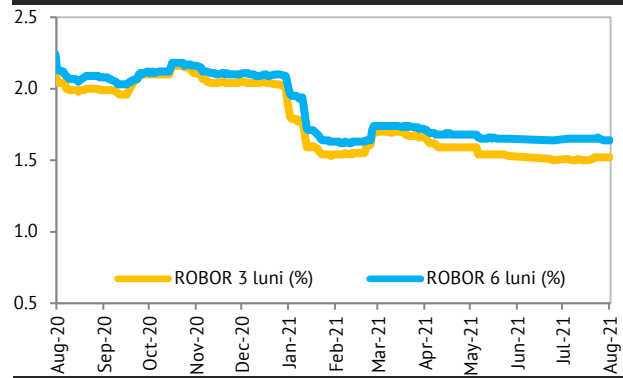


## Piața monetară și piața titlurilor de stat

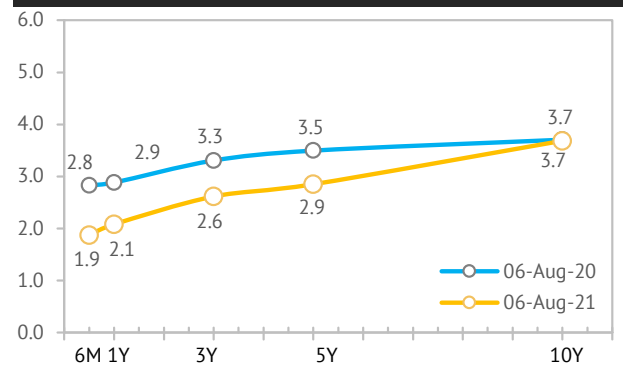
### Evoluții recente și perspective: România

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă s-au redus pe scadențele foarte scurte între 30 iulie și 6 august: overnight și tomorrow next cu câte cinci puncte bază la 1,33% fiecare.
- ROBOR la trei luni a stagnat la 1,52%, iar ROBOR la șase luni a scăzut cu un punct bază la 1,64% săptămâna trecută, aspect reflectat în primul grafic alăturat.
- Banca centrală nu a derulat licitații *depo* pentru a doua săptămână consecutiv.
- În sfera pieței titlurilor de stat se evidențiază creșterea ratei de dobândă pe scadența 10 ani cu 1,2% la 3,685% (în zona maximelor din septembrie).
- Spread-ul de dobândă (10 ani - șase luni) a urcat cu 2,3% la 1,81 puncte procentuale în prima săptămână din luna august.
- În cadrul scenariului macroeconomic central BT ne așteptăm ca rata medie anuală de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani să crească de la 3,33% în 2021 la 3,65% în 2022, respectiv 3,77% în 2023.

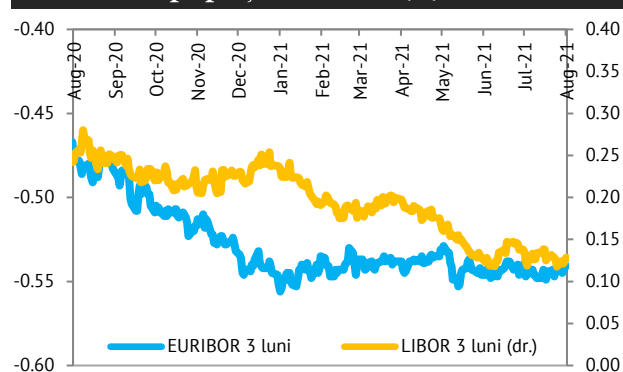
Dobânda de piața monetară RON (%) sursa: BNR



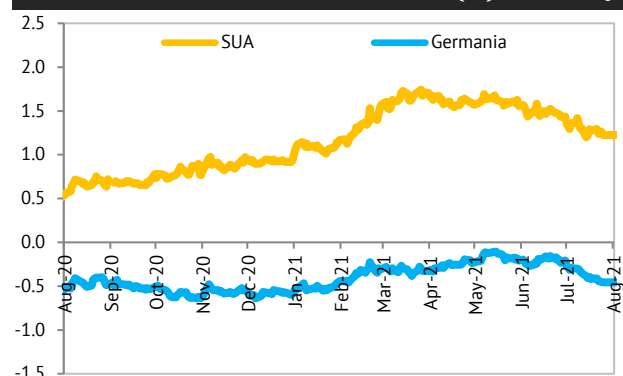
Curba randamentelor România sursa: BNR



Dobânda pe piața monetară (%) sursa: Bloomberg



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



## Evoluții recente și perspective: internațional

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au crescut marginal în prima săptămână din august, aspect evidențiat în primul grafic alăturat: în Zona Euro la -0,5410% (de la -0,5440%), iar în SUA la 0,1284% (de la 0,1177%).
- De asemenea, ratele de dobândă au crescut marginal și la titlurile de stat pe scadența 10 ani: în SUA cu 6,4% la 1,305% (avans cu 42,5% în 2021), iar în Germania cu 0,3 puncte bază la -0,455% (plus 12 puncte bază de la începutul anului) (după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă).
- Considerăm că ratele de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani vor crește în trimestrele următoare, perspectivă susținută de premisele de evoluție pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal și inițierea unui nou ciclu monetar în principalele blocuri economice ale lumii.
- În cadrul calendarul macroeconomic pentru a doua săptămână din august se evidențiază datele cu privire la încrederea consumatorilor, productivitatea muncii, inflația, locurile de muncă vacante și finanțele publice în SUA și cele referitoare la încrederea investitorilor, industrie și comerț internațional în Zona Euro.
- 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 economie mondială) în intervalul (1,2292%-1,3268%) 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](#).