

## Piața valutară

### Evoluții recente și perspective: România

- Știrile macroeconomice de săptămâna trecută exprimă perspective de decelerare pentru dinamica economiei pe termen scurt, după ritmul anual record din T2 (13%).
- Astfel, conform Institutului Național de Statistică (INS) comenzile noi în industria prelucrătoare și producția industrială au crescut cu ritmuri anuale în decelerare în iulie, perioadă în care sectorul construcțiilor s-a ajustat cu 2,4% an/an.
- Totodată, deficitul de cont curent s-a intensificat cu 69,3% an/an la 9,1 miliarde EUR în primele șapte luni din 2021, interval în care datoria externă totală a urcat cu 4,8% ytd la 132 miliarde EUR.
- Pe de altă parte, investițiile străine directe s-au majorat la 4 miliarde EUR în perioada ianuarie-iulie 2021, ceea ce exprimă premise favorabile pentru evoluția economiei pe termen mediu.
- De asemenea, rata șomajului s-a diminuat de la 6,1% în T1 la 5,1% în T2, confirmându-se ameliorarea climatului din piața forței de muncă.
- Cursul EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9444-4,9482) la BNR săptămâna trecută, evidențiindu-se consolidarea nivelului mediu săptămânal.
- Calendarul macroeconomic al săptămânii 20-24 septembrie include investițiile străine directe din anul pandemic 2020 și indicatorii monetari din luna august.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva evoluției cursului EUR/RON în intervalul (4,9371 – 4,9791) pe termen foarte scurt, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- În scenariul 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

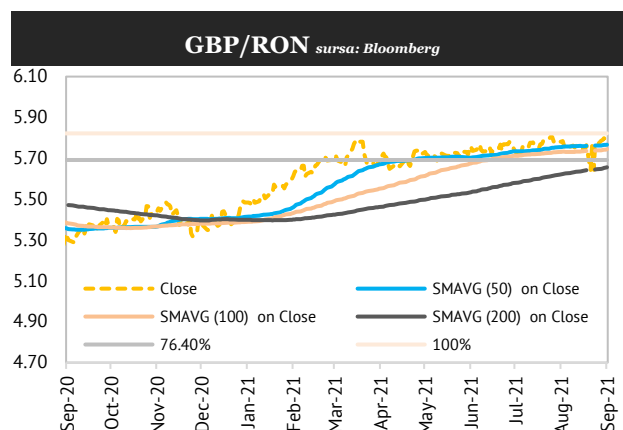
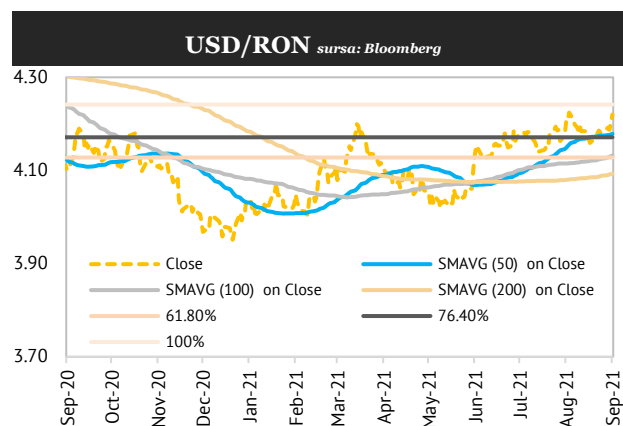
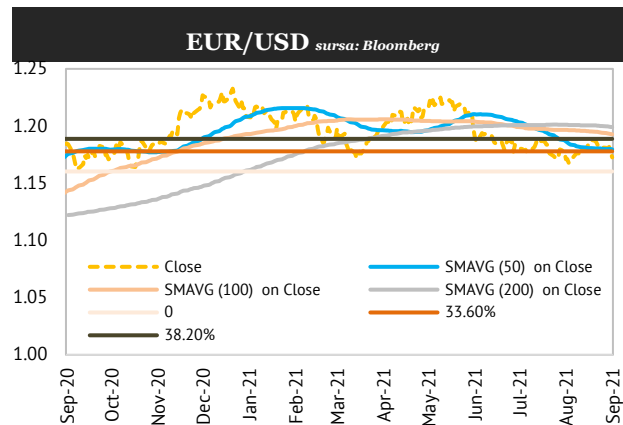
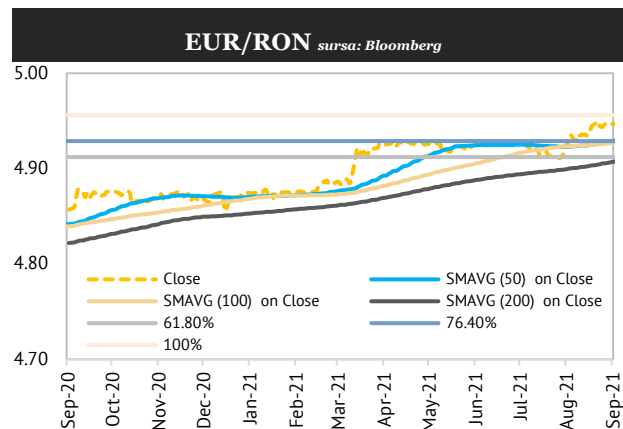
- În SUA încrederea consumatorilor s-a ameliorat marginal în septembrie, iar climatul de afaceri din sfera companiilor mici a crescut în august (conform indicatorului NFIB). De asemenea, comerțul cu amănuntul s-a redinamizat în august (plus 0,7% lună/lună), perioadă în care industria a crescut cu ritmuri în decelerare (5,7% an/an). Pe de altă parte, deficitul bugetar s-a ajustat cu 9,9% an/an în intervalul octombrie 2020 – august 2021. Nu în ultimul rând, dinamica anuală a prețurilor de consum a decelerat de la 5,4% în iulie la 5,3% în august, pe fondul temperării componentei core/bază (la 4%).
- În Zona Euro industria a crescut cu 1,5% lună/lună și cu un ritm anual în decelerare la 7,7% în iulie (avans cu 11,4% an/an la șapte luni, evoluție determinată de majorarea ramurii prelucrătoare cu 12,3% an/an, în contextul efectului bază și mixului relaxat de politici economice). Totodată, ritmul anual al construcțiilor a decelerat la 3,3% în iulie, pe fondul disipării graduale a efectului bază. Pe de altă parte, excedentul comercial cu bunuri s-a majorat cu 8,5% an/an la 122,4 miliarde EUR în primele șapte luni din 2021. Nu în ultimul rând, ritmul anual al prețurilor de consum a accelerat la 3% în august (maximul din 2008).
- În sfera pieței valutare cursul mediu EUR/USD s-a depreciat săptămâna trecută cu 0,45%, după aprecierea din săptămânile anterioare.
- La BNR cursul USD/RON a continuat să crească între 10 și 17 septembrie, cu 0,6% la 4,1999.
- Analiza tehnică indică perspectiva fluctuației cursului EUR/USD în intervalul (1,1664-1,1856) pe termen foarte scurt, aspect evidențiat în al doilea 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



## Piața monetară și piața titlurilor de stat

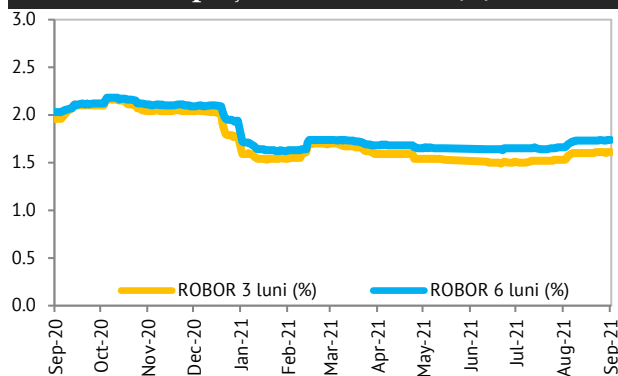
### Evoluții recente și perspective: România

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă au continuat declinul pe scadențele foarte scurte în săptămâna 13-17 septembrie: overnight și tomorrow next cu 27 puncte bază la 1,02% fiecare.
- Pe de altă parte, ROBOR la trei luni și ROBOR la șase luni s-au menținut la 1,61%, respectiv 1,74% între 10 și 17 septembrie.
- Banca Națională a României (BNR) a continuat seria licitațiilor **depo**, pe scadența 7 zile, la rata de dobândă de referință (1,25%), volumul adjudecat urcând la 4,4 miliarde RON, cel mai ridicat nivel din prima jumătate a lunii august.
- Pe piața titlurilor de stat se evidențiază ajustarea ratei de dobândă pe scadența 10 ani cu 16 puncte bază la 3,865% între 10 și 17 septembrie, minimul din 1 septembrie.
- Spread-ul de dobândă (10 ani - șase luni) s-a redus cu 11,3% la 1,615 puncte procentuale săptămâna trecută, minimul de la finalul lunii iunie, ceea ce exprimă premise de decelerare pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal pe termen scurt.
- Conform scenariului macroeconomic central BT 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 3,44% în 2021 la 4,14% în 2022, dar s-ar putea diminua la 4,02% în 2023.

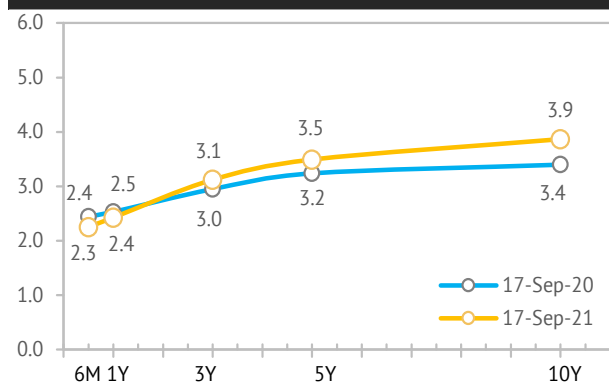
## Evoluții recente și perspective: internațional

- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni au evoluat divergent în a treia săptămână din septembrie: ajustare de la -0,5440% la -0,5480% în Zona Euro vs. majorare de la 0,1157% la 0,1239% în SUA (prima economie a lumii), aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) s-au majorat săptămâna trecută, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă: în SUA cu 1,5% la 1,363% (avans cu 48,8% de la începutul anului); în Germania cu 5,3 puncte bază la -0,279% (plus 30 puncte bază în 2021).
- Apreciem că ratele de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani vor crește în trimestrele următoare, evoluție susținută de perspectivele privind dinamica PIB-ului nominal și semnalele de normalizare graduală a politicii monetare în principalele blocuri economice ale lumii (începând cu programele neconvenționale implementate la momentul incidenței crizei sanitare).
- În această săptămână calendarul macroeconomic cuprinde următoarele statistici: indicatorii economici avansați, încrederea constructorilor de case, autorizațiile de construire, industria prelucrătoare, sectorul de servicii, vânzările de case și ședința de politică monetară în SUA; industria prelucrătoare și sectorul de servicii în Zona Euro; climatul de afaceri din Germania.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva fluctuației ratei de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani din SUA (barometru pentru costul de finanțare în prima economie a lumii și în economia mondială) în intervalul (1,2851% - 1,4444%) pe termen foarte scurt.

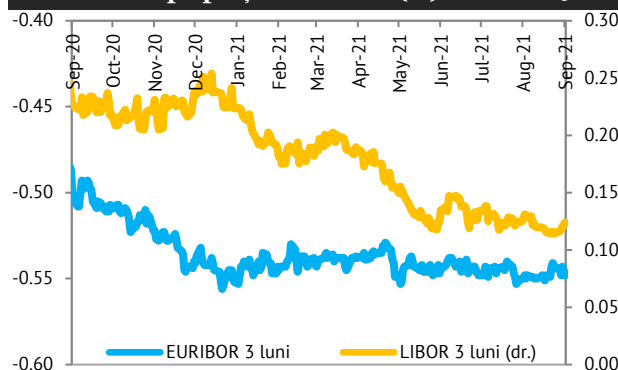
**Dobânda de piața monetară RON (%)** sursa: BNR



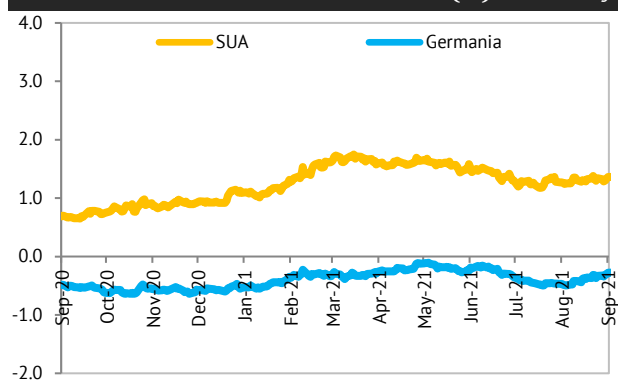
**Curba randamentelor România** sursa: BNR



**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](#).