

## Piața valutară

### Evoluții recente și perspective: România

- Datele Băncii Naționale a României (BNR) indică consolidarea climatului pozitiv din sfera pieței creditului în august (dinamică anuală în accelerare la 12,8%), evoluție determinată de momentul favorabil din economia reală (creștere cu un ritm anual record de 13% în T2) și de nivelul redus al costurilor reale de finanțare.
- Totodată, statisticile BNR confirmă și tendința ascendentă pentru depozitele neguvernamentale în august - avans cu 1,7% lună/lună și cu 15,5% an/an la 449,9 miliarde RON, maxim istoric), în contextul nivelului ridicat al ratei de economisire și perspectivei favorabile pentru veniturile populației și rezultatele financiare ale companiilor la începutul ciclului economic post-pandemie.
- De asemenea, rata creditelor restante a continuat să scadă în august, la 1,92% (minimul din 2009), evoluție determinată de redinimizarea economiei reale și nivelul redus al ratelor reale de dobândă.
- La BNR cursul EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9481 – 4,9495) săptămâna trecută, evidențiindu-se consolidarea tendinței ascendente, spre un nivel record.
- Calendarul macroeconomic al săptămânii curente include tendințele în economie, autorizațiile de construire, rata șomajului și rezervele internaționale.
- Din perspectiva analizei tehnice cursul EUR/RON ar putea fluctua în intervalul (4,9413 – 4,9791) pe termen scurt, după cum se poate observa în primul grafic.
- Conform scenariului macroeconomic 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

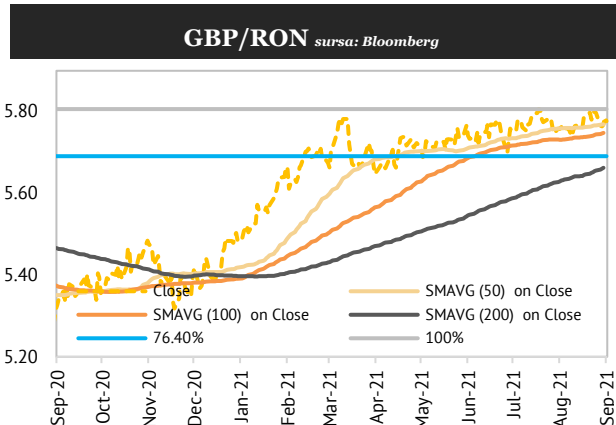
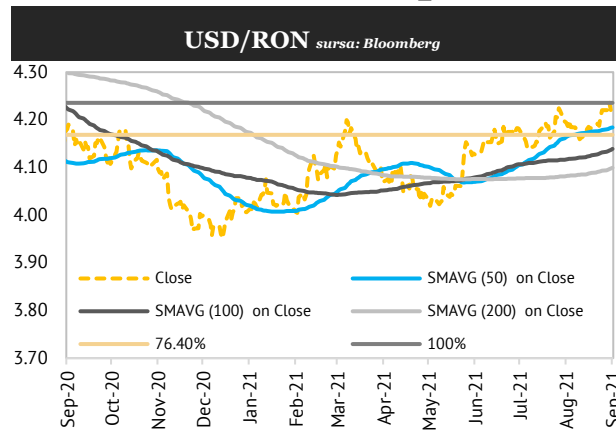
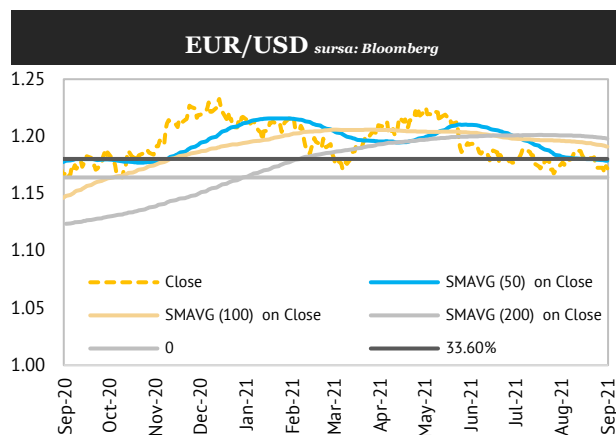
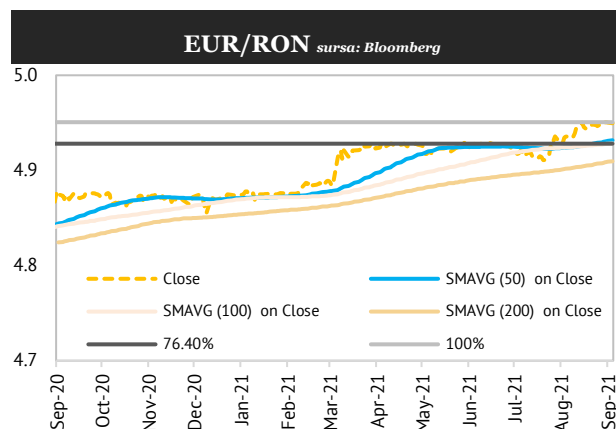
- În SUA indicatorii economici avansați au crescut în august, ritm lunar accelerând la 0,9%, ceea ce exprimă premise de continuare a climatului pozitiv din prima economie a lumii, scenariu susținut și de majorarea autorizațiilor de construire cu 13,5% an/an. Totodată, economia a continuat să crească în septembrie, dar cu o dinamică în decelerare (la minimul ultimelor 12 luni, conform indicatorului PMI Compozit). Evenimentul săptămânii a fost a șasea ședință de politică monetară din 2021, în cadrul căreia FED a actualizat scenariul central și a semnalat inflexiunea, prin ajustarea volumului cumpărărilor de active (*tapering*) pe termen scurt și majorarea ratei dobânzii de referință în 2022.
- În Zona Euro încrederea consumatorilor s-a ameliorat în septembrie (la maximum din iunie). Pe de altă parte, ritmul de creștere economică a decelerat în această lună (indicatorul PMI Compozit, la minimul din aprilie), pe fondul intensificării pandemiei, acumulării de presiuni inflaționiste și distorsiunilor din sfera lanțurilor mondiale de producție. De asemenea, climatul de afaceri din Germania a continuat să se deterioreze în septembrie (conform indicatorului IFO), perioadă în care prima economie a regiunii a crescut cu cel mai slab ritm din februarie.
- Pe piața valutară cursul mediu EUR/USD a continuat să se deprecieze săptămâna trecută, cu un ritm săptămânal în accelerare la 0,59%.
- La BNR cursul USD/RON a continuat tendința de apreciere săptămâna trecută, dar cu o dinamică săptămânală în decelerare la 0,40%, la 4,2167.
- Din perspectiva analizei tehnice EUR/USD ar putea fluctua în intervalul (1,1675-1,1811) în perioada următoare, după cum se poate observa în al doilea grafic.

#### 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

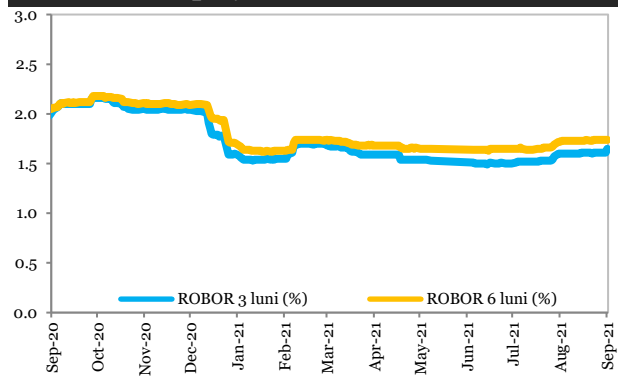
### Evoluții recente și perspective: România

- Pe piața monetară ratele de dobândă au crescut săptămâna trecută (după declinul din săptămânile anterioare), îndeosebi pe scadențele foarte scurte, pe fondul debutului unei noi perioade de constituire a rezervelor minime obligatorii și proximității datei de plată a impozitelor lunare: overnight cu 46 puncte bază la 1,48%, iar tomorrow next cu 50 puncte bază la 1,52%.
- ROBOR la trei luni s-a majorat cu patru puncte bază la 1,65%, iar ROBOR la șase luni s-a consolidat la 1,74%, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- Săptămâna trecută Banca Națională a României (BNR) a continuat seria licitațiilor **depo**, pe scadența 7 zile, la rata de dobândă de politică monetară (1,25%), iar volumul adjudecat s-a majorat la 4,6 miliarde RON, maximul din 9 august.
- În sfera pieței titlurilor de stat se evidențiază creșterea ratei de dobândă la 10 ani cu 5,5 puncte bază la 3,92% săptămâna trecută.
- Spread-ul de dobândă (10 ani - șase luni) a urcat cu 3,4% la 1,67 puncte procentuale în săptămâna 20-24 septembrie.
- În scenariul 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, urmând să scadă la 4,02% în 2023.

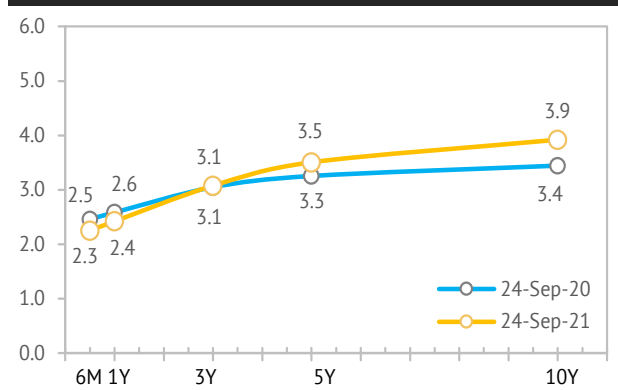
## Evoluții recente și perspective: internațional

- În sfera pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au crescut marginal săptămâna trecută: de la 0,124% la 0,132% în SUA (prima economie a lumii) și de la -0,548% la -0,543% în Zona Euro (principalul partener economic al României), după cum se poate observa în al treilea grafic din partea dreaptă.
- În sfera pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au continuat să crească săptămâna trecută (aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă): în SUA cu 6,6% la 1,453% (majorare cu 58,6% de la începutul anului); în Germania (prima economie din Zona Euro) cu 5,1 puncte bază la -0,228% (plus 35 puncte bază în 2021).
- Considerăm că ratele de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani vor crește în lunile următoare, în contextul semnalelor de inflexiune a politicii monetare din SUA (reducerea volumului lunar de cumpărări de active - *tapering*) și perspectivelor pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal din trimestrele următoare (evoluție peste ritmul potențial).
- Calendarul macroeconomic al săptămânii curente include datele privind: comenzile de bunuri de capital și de bunuri de folosință îndelungată, încrederea consumatorilor, dinamica PIB-ului, industria prelucrătoare, prețurile caselor, veniturile și consumul populației și inflația în SUA; indicatorii de încredere în economie (ai Comisiei Europene), rata șomajului, indicatorii monetari și inflația în Zona Euro.
- 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 (1,3268% - 1,5452%) pe termen foarte scurt.

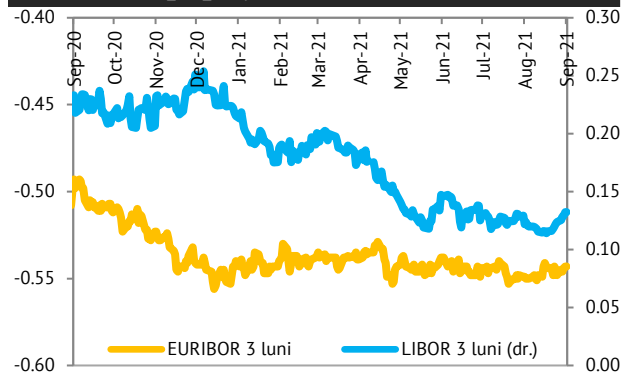
Dobânda de piața monetară RON (%) sursa: BNR



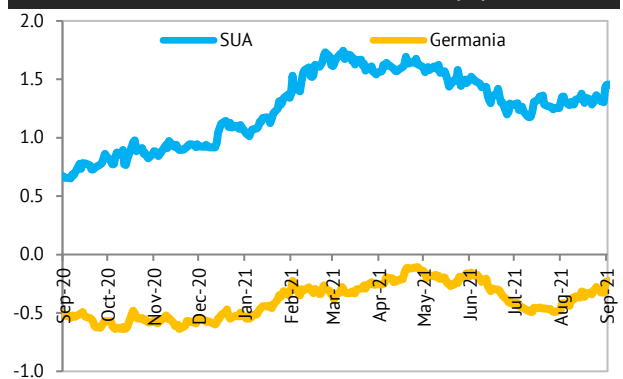
Curba randamentelor România sursa: BNR



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](#).