

## Piața valutară

### Evoluții recente și perspective: România

- Indicatorii macroeconomici comunicați săptămâna trecută au consemnat evoluții mixte, care exprimă decelerarea ritmului anual de creștere pe termen scurt.
- Se evidențiază revizuirea în sus a dinamicii anuale a PIB-ului din T2 (la 13,9%), pe fondul unei performanțe mai bune a investițiilor productive (12,6% an/an) și consumului gospodăriilor populației (11,8% an/an).
- Totodată, investițiile străine directe au crescut la 4,4 miliarde EUR în primele opt luni din 2021, cel mai ridicat nivel din anul 2008.
- Moody's a revizuit perspectiva rating-ului suveran, de la negativă la stabilă, iar S&P a menținut rating-ul (la BBB-) și perspectiva (stabilă), pe fondul premiselor pozitive pentru ritmul de creștere economică și pentru consolidarea fiscal-bugetară.
- Pe de altă parte, construcțiile au scăzut cu 2,6% lună/lună și cu 5,8% an/an în august (avans cu doar 2,7% an/an în primele opt luni ale anului curent).
- De asemenea, deficitul balanței comerciale cu bunuri s-a intensificat cu 26,8% an/an la 14,6 miliarde EUR în intervalul ianuarie – august 2021.
- Nu în ultimul rând, prețurile de consum au accelerat de la 5,25% an/an în august la 6,29% an/an în septembrie (maximul din 2011).
- EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9484-4,9490) la BNR săptămâna trecută, evidențiindu-se continuarea procesului de consolidare pentru cursul mediu săptămânal.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva fluctuației cursului EUR/RON în intervalul (4,9432 – 4,9641) pe termen foarte scurt, aspect evidențiat în primul grafic.
- În scenariul macroeconomic central BT cursul mediu anual EUR/RON ar putea crește de la 4,84 în 2020 la 4,93 în 2021, 4,99 în 2022, respectiv 5,04 în 2023.

### Evoluții recente și perspective: internațional

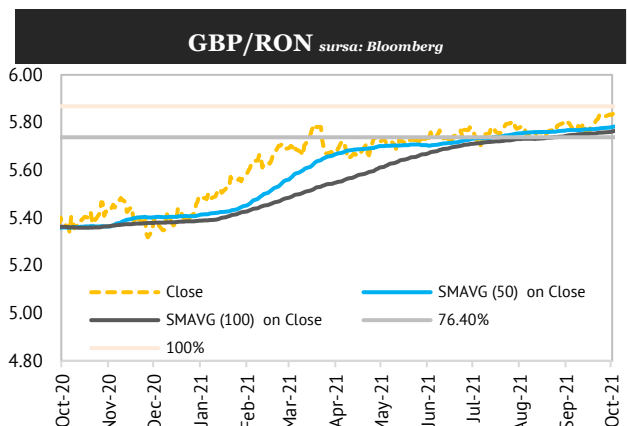
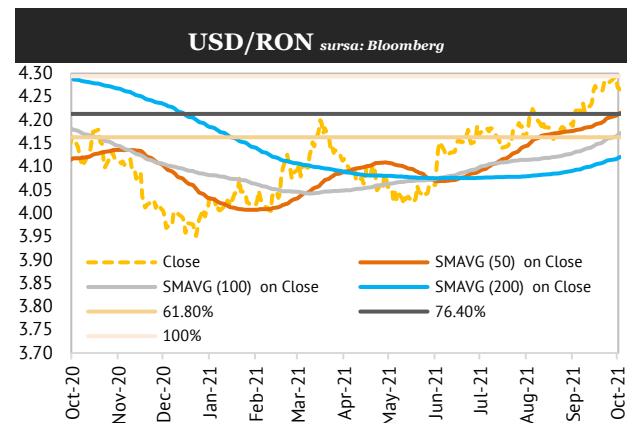
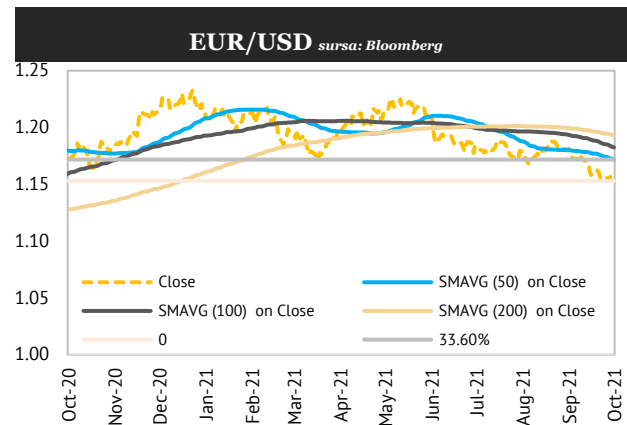
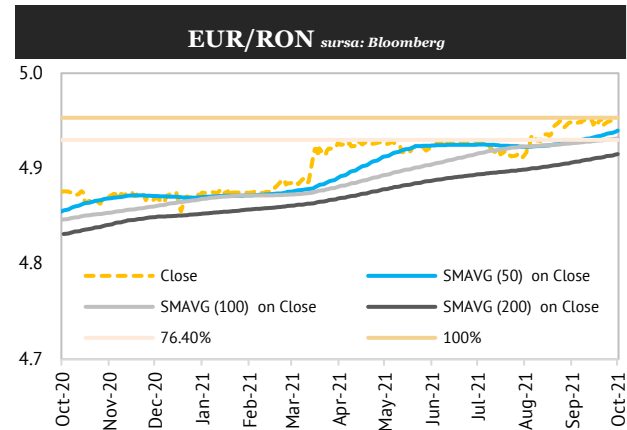
- În SUA deteriorarea încrederii consumatorilor și climatului de afaceri din sfera companiilor mici exprimă premise de decelerare pentru ritmul anual de creștere economică pe termen scurt, perspectivă evidențiată și de temperarea dinamicii anuale a comerțului cu amănuntul în septembrie (13,9%, cea mai slabă evoluție din februarie). Pe de altă parte, ritmul anual al prețurilor de consum core/bază a stagnat la 4% în septembrie, minimul din mai. Nu în ultimul rând, FED a semnalat startul procesului de normalizare a politicii monetare până la final de an, prin reducerea programului de cumpărări de active (*tapering*).
- În Zona Euro încrederea investitorilor a continuat să se deterioreze în octombrie (indicatorul ZEW la minimul din martie 2020), ceea ce exprimă perspective de decelerare pentru dinamica anuală a PIB, după creșterea cu un ritm anual record din T2. Scenariul este susținut și de temperarea dinamicii anuale a industriei la 5,1% în august. De asemenea, excedentul comercial cu bunuri s-a consolidat la 126,9 miliarde EUR în primele opt luni ale anului curent – exporturile și importurile s-au majorat cu 15,2% an/an, respectiv 16,8% an/an. Pe de altă parte, prețurile caselor au continuat să crească în T2, ritmul anual accelerând la 6,8%.
- La nivelul pieței valutare cursul mediu EUR/USD s-a consolidat săptămâna trecută, după deprecierea din săptămânile anterioare, evoluție influențată de ameliorarea percepției de risc investițional.
- La BNR cursul USD/RON a întrerupt tendința de apreciere săptămâna trecută, scăzând cu 0,3% între 8 și 15 octombrie, la 4,2646.
- Analiza tehnică indică perspectiva fluctuației cursului EUR/USD în intervalul (1,1530 – 1,1699) pe termen foarte scurt.

#### 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

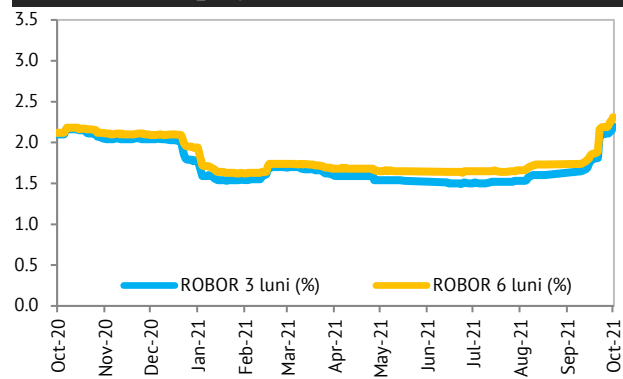
### Evoluții recente și perspective: România

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă au evoluat divergent săptămâna trecută, evidențiindu-se declinul pe scadențele foarte scurte: overnight și tomorrow next în diminuare cu patru puncte bază, respectiv cu două puncte bază la 2,01%, respectiv 2,01%.
- Pe de altă parte, ROBOR la trei luni a urcat cu 10 puncte bază la 2,20%, iar ROBOR la șase luni a crescut cu 12 puncte bază la 2,31%, aspect reflectat în primul grafic din partea dreaptă.
- Curba randamentelor s-a deplasat în sus săptămâna trecută, în medie cu 55 puncte bază, avansul ratelor de dobândă fiind mai pronunțat pe scadențele foarte scurte.
- Rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani a crescut cu 39 puncte bază la 4,965%, în zona maximelor de la început de aprilie 2020.
- Diferențialul de dobândă (10 ani - șase luni) s-a diminuat cu 10,9% la 1,92 puncte procentuale săptămâna trecută.
- Conform scenariului macroeconomic central BT rata medie anuală de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani s-ar putea majora de 3,38% în 2021, la 4,14% în 2022, respectiv 4,44% în 2023.

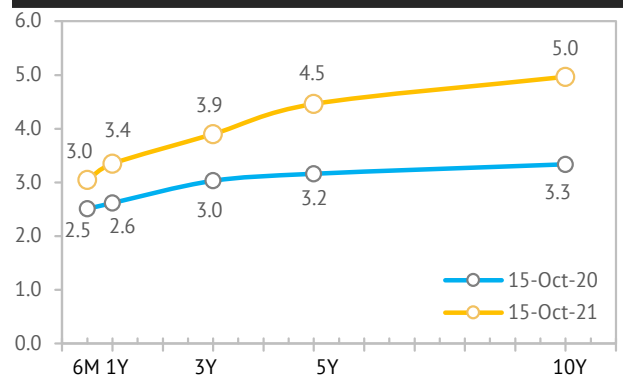
## Evoluții recente și perspective: internațional

- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni au consemnat evoluții divergente săptămâna trecută: consolidare la -0,548% în Zona Euro (principalul partener economic al României), respectiv creștere marginală în SUA (de la 0,1211% la 0,1236%), după cum se poate observa în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, în sfera pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au înregistrat scăderi săptămâna trecută: în SUA cu 2,4% la 1,574% (avans cu 71,8% în 2021), iar în Germania cu două puncte bază la -0,171% (plus 40 puncte bază de la începutul anului).
- Continuăm să prognozăm creșterea ratelor de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani, atât în SUA, cât și la nivel european, pe fondul perspectivelor privind evoluția dinamicii anuale a PIB-ului nominal și premisele de normalizare a politicii monetare în trimestrele următoare.
- Calendarul macroeconomic al săptămânii curente include: indicatorii economici avansați, încrederea constructorilor de case, autorizațiile de construire, producția industrială, industria prelucrătoare, sectorul de servicii și vânzările de case noi în SUA; evoluția PIB-ului în China în T3; încrederea consumatorilor, industria prelucrătoare, serviciile și inflația în Zona Euro.
- Din perspectiva analizei tehnice rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA (barometru pentru costul de finanțare în prima economie a lumii și în economia mondială) ar putea fluctua în intervalul (1,4244%-1,7404%) pe termen scurt.

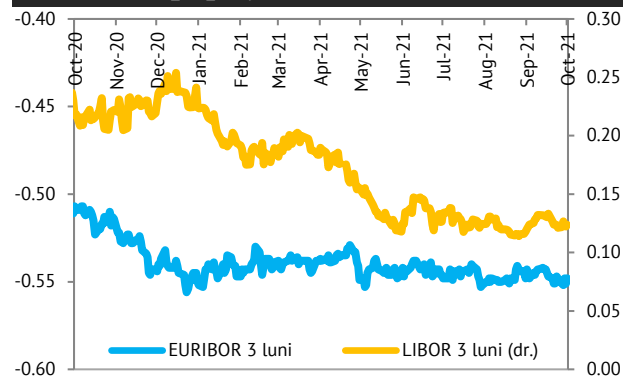
Dobânda de piața monetară RON (%) sursa: BNR



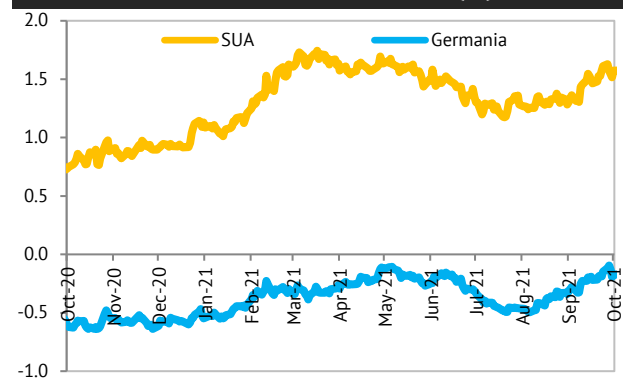
Curba randamentelor România sursa: BNR



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](#).