

Piața valutară

Evoluții recente și perspective: România

- În penultima săptămână din noiembrie s-au consemnat evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici, care exprimă premise de decelerare/normalizare pentru dinamica economiei, după ritmul anual record din T2 (13,9%).
- De altfel, estimările semnal ale Institutului Național de Statistică (INS) indică temperarea dinamicii anuale a PIB-ului la 7,2% în T3, pe fondul acumulării de provocări (inclusiv presiunile inflaționiste, distorsiunile la nivelul lanțurilor mondiale de producție și tensiunile politice).
- Se evidențiază declinul din sfera construcțiilor cu 14,3% an/an în septembrie.
- De asemenea, deficitul de cont curent s-a intensificat cu 46,8% an/an la 11,5 miliarde EUR în perioada ianuarie - septembrie.
- Pe de altă parte, investițiile străine directe au crescut la 5,3 miliarde EUR la nouă luni (cel mai ridicat nivel din 2008), iar rata locurilor de muncă vacante a urcat la 0,95% în T3 (nivelul maxim din ultimii doi ani).
- La BNR EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9487 - 4,9491) săptămâna trecută, notându-se consolidarea din perspectiva mediei săptămânale.
- Pe de altă parte, cursul USD/RON a continuat tendința de apreciere, cu 1,29% între 12 noiembrie și 19 noiembrie, la 4,3793, cel mai ridicat nivel din mai 2020.
- Analiza tehnică indică perspectiva fluctuației cursului EUR/RON în intervalul (4,9393-4,9696) pe termen foarte scurt, după cum se poate observa în primul grafic.
- Conform scenariului macroeconomic central BT cursul mediu anual EUR/RON ar putea crește de la 4,93 în 2021 la 4,99 în 2022, respectiv 5,06 în 2023.
- Calendarul macroeconomic al săptămânii curente include indicatorii monetari pe luna octombrie (date vor fi comunicate de BNR pe 24 noiembrie).

Evoluții recente și perspective: internațional

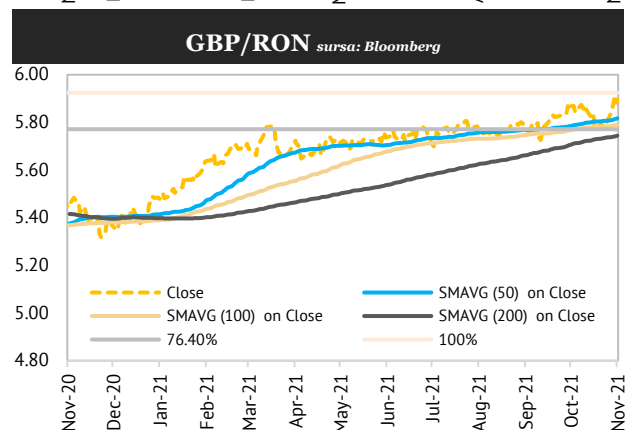
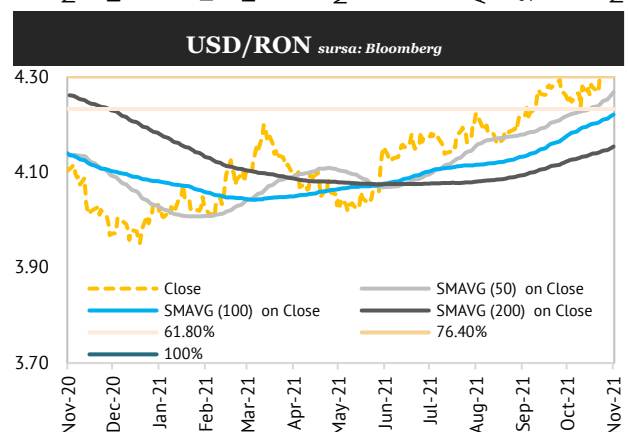
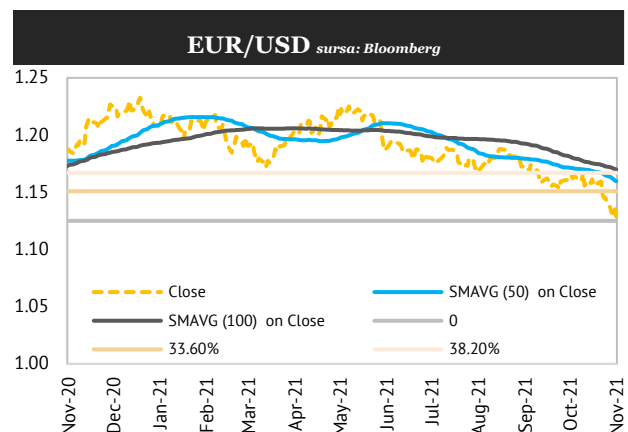
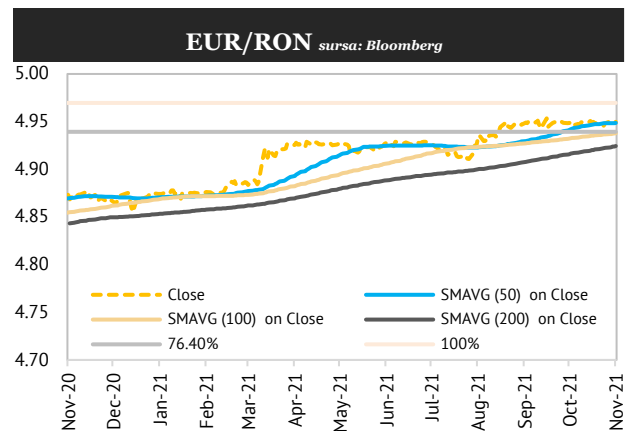
- În SUA accelerarea indicatorilor economici avansați (ritm lunar de 0,9%) și ameliorarea încrederii constructorilor de case (indicatorul NAHB) în octombrie exprimă premise favorabile pentru dinamica economiei la începutul anului 2022, scenariu susținut de nivelul redus al costurilor reale de finanțare. Totodată, dinamica anuală a comerțului cu amănuntul a accelerat la 16,3% în octombrie, iar solicitările inițiale de ajutor de șomaj s-au diminuat spre minimum de dinainte de declanșarea crizei sanitare. Pe de altă parte, producția industrială a decelerat la 4,3% an/an în octombrie (nivelul minim din luna martie), perioadă în care construcțiile de case noi s-au deteriorat.
- În Zona Euro ritmul anual de creștere economică a decelerat la 3,7% în T3, conform estimărilor preliminare Eurostat, pe fondul disipării efectului bază, intensificării inflației și persistenței distorsiunilor la nivelul lanțurilor mondiale de producție. Totodată, excedentul comercial cu bunuri s-a ajustat cu 12,8% an/an la 131,9 miliarde EUR în perioada ianuarie - septembrie, în contextul majorării importurilor cu un ritm superior dinamicii exporturilor. Pe de altă parte, construcțiile s-au redinamizat în septembrie (0,9% lună/lună și 1,5% an/an).
- La nivelul pieței valutare cursul EUR/USD a continuat tendința de depreciere săptămâna trecută, cu un ritm mediu săptămânal de 1,52%. Pe 19 noiembrie cursul EUR/USD (referința BCE) s-a situat la 1,1271, cel mai redus nivel din iulie 2020.
- Din perspectiva analizei tehnice cursul EUR/USD ar putea fluctua în intervalul (1,1040 - 1,1492) în perioada imediat următoare.

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

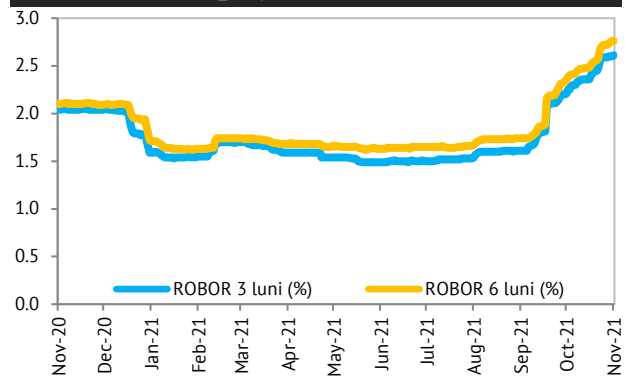
Evoluții recente și perspective: România

- Pe piața monetară ratele de dobândă au continuat să evolueze divergent săptămâna trecută: overnight și tomorrow next în diminuare cu 70 puncte bază la 1,18%, respectiv cu 71 puncte bază la 1,19%.
- ROBOR la trei luni a urcat cu două puncte bază la 2,61%, iar ROBOR la șase luni a crescut cu patru puncte bază la 2,76%, pe fondul perspectivelor de continuare a ciclului monetar post-pandemie de către banca centrală.
- De-a lungul curbei randamentelor ratele de dobândă au continuat să crească săptămâna trecută: pe scadența 10 ani cu șase puncte bază la 5,25%, cel mai ridicat nivel de la începutul lunii aprilie 2020.
- Spread-ul de dobândă (între scadențele 10 ani și șase luni) s-a ajustat cu 0,5% la 1,905 puncte procentuale în a treia săptămână din luna noiembrie.
- În scenariul macroeconomic central BT (actualizat recent) rata medie anuală de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) ar putea înregistra niveluri de 3,74% în 2021, 5,01% în 2022, respectiv 4,64% în 2023.

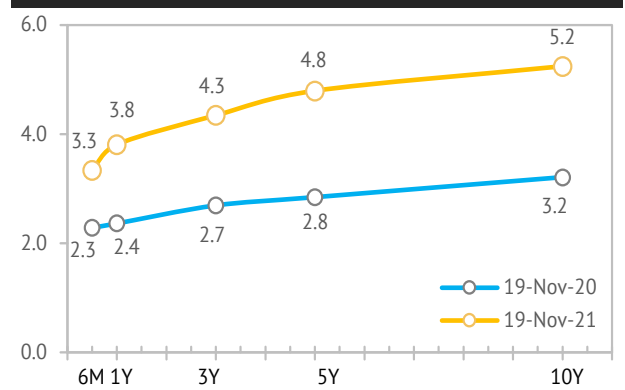
Evoluții recente și perspective: internațional

- În sfera pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au crescut săptămâna trecută, după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat: de la 0,155% la 0,164% în SUA (prima economie a lumii, cu o pondere de 25% din PIB-ul mondial), respectiv de la -0,562% la -0,559% în Germania (prima economie a Uniunii Europene, cu un PIB nominal de 3,3 trilioane EUR).
- Pe de altă parte, la nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au scăzut săptămâna trecută, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă: în SUA cu 1,4% la 1,548% (plus 69% în 2021); în Germania cu nouă puncte bază la -0,341% (avans cu 23 puncte bază de la începutul anului).
- Pe termen scurt ne așteptăm la normalizarea ratelor de dobândă, pe fondul perspectivelor de politică monetară (mai ales semnalele FED) și previziunilor pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal din trimestrele următoare.
- Calendarul macroeconomic pentru această săptămână include: încrederea consumatorilor, comenzile de bunuri de capital, industria prelucrătoare, sectorul de servicii, indicatorii din sfera pieței imobiliare (vânzările de case noi și cele de case existente), veniturile, consumul și prețurile din SUA; industria prelucrătoare, sectorul de servicii și indicatorii monetari din Zona Euro (principalul partener economic al României);
- Analiza tehnică exprimă perspectiva fluctuației ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA (barometru pentru costul de finanțare din prima economie a lumii și din economia mondială) în intervalul (1,3694%-1,6955%) pe termen foarte scurt.

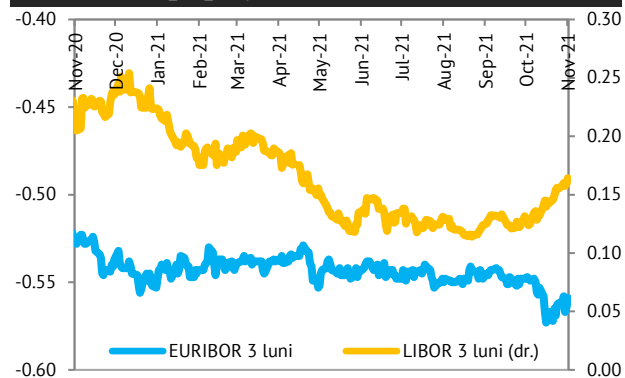
Dobânda de piața monetară RON sursa: BNR



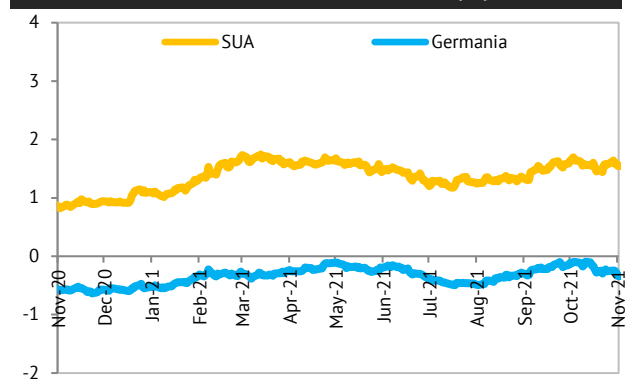
Curba randamentelor România sursa: BNR



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](#).