

Decizia și semnalele BNR

11 ianuarie 2022

România

- Conform Institutului Național de Statistică (INS) deficitul comercial cu bunuri s-a adâncit cu 30% an/an la 21,4 miliarde EUR în intervalul ianuarie – noiembrie 2021, pe fondul majorării importurilor cu 21,7% an/an (la 89,5 miliarde EUR), ritm superior dinamicii exporturilor, de 19,4% an/an (la 68,2 miliarde EUR). Previzionăm creșterea exporturilor și importurilor totale (bunuri și servicii) cu ritmuri medii anuale de 7%, respectiv 9,7% în intervalul 2021-2023.
- Pe de altă parte, datele INS indică consolidarea ratei șomajului (pe seria ajustată sezonier) la 5,2% în noiembrie, minimul din octombrie 2020, cu următoarea distribuție: 5,5% la bărbați și 4,9% la femei. Cele mai recente previziuni BT indică perspectiva scăderii ratei medii anuale a șomajului (pe seria brută) de la 5,2% în 2021 la 4,8% în 2022, pe fondul accelerării ritmului anual al investițiilor productive.
- La prima ședință de politică monetară din acest an Banca Națională a României (BNR) a continuat ciclul monetar post-pandemie, majorând rata de dobândă de referință la 2,00% și lărgind coridorului format din ratele de dobândă la facilitățile permanente în jurul ratei de dobândă de referință de la $\pm 0,75$ puncte procentuale la $\pm 1,00$ punct procentual, decizii în linie cu așteptările noastre. Banca centrală a semnalat continuarea procesului de normalizare a politicii monetare pe termen scurt, pentru contracararea presiunilor inflaționiste și ancorarea așteptărilor cu privire la dinamica prețurilor de consum pe termen mediu, în convergență spre nivelul țintă.
- Evoluțiile din piețele financiare internaționale și știrile interne s-au resimțit pe piața financiară în ședința de tranzacționare de luni.
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă au evoluat mixt: overnight în creștere la 1,42%/1,71%. ROBOR la trei luni a stagnat la 3,05%, iar ROBOR la șase luni a urcat cu un punct bază la 3,18%. BNR a continuat seria licitațiilor *depo*, pe șapte zile, la rata de dobândă de politică monetară, volumul adjudecat urcând la 3,8 miliarde RON, cel mai ridicat nivel din 15 noiembrie.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă au cvasi-stagnat: pe scadența 10 ani la 5,45%. Ministerul de Finanțe a redeschis o emisiune de titluri scadente în noiembrie 2025 și a atras 413,2 milioane RON (sub nivelul programat de 500 milioane RON), la un cost mediu anual de 4,92%, în creștere cu patru puncte bază comparativ cu nivelul înregistrat la licitația anterioară (de la începutul lunii decembrie).
- La BNR EUR/RON +0,01% la 4,9439, iar USD/RON -0,17% la 4,3647, la BNR.
- Piața de acțiuni a crescut (indicele BET cu 0,5%), rulajul majorându-se la 7 milioane EUR.

Zona Euro

- Datele Eurostat indică ameliorarea climatului din sfera pieței forței de muncă în noiembrie: numărul de șomeri în scădere cu 1,8% lună/lună și cu 10,7% an/an la 11,8 milioane, minimul din aprilie 2020. Rata șomajului s-a redus de la 7,3% în octombrie la 7,2% în noiembrie, minimul din martie 2020, luna declanșării pandemiei coronavirus.
- Ameliorarea climatului din sfera pieței forței de muncă, evoluțiile macro-financiare internaționale, știrile companiilor regionale (Atos, Ubisoft) și dinamica cotațiilor la materii prime au influențat piața financiară luni.
- Rata de dobândă la obligațiunile suverane germane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) a scăzut la -0,036%, indicele pan-european EuroStoxx -1,5%, iar EUR/USD +0,18% la 1,1318 (cursul BCE).

Piața monetară	10-ianuarie-2022	1zi(%)	an/an(%)
ROBOR (3L)	3.05	0.2	77.1
ROBOR (6L)	3.18	0.3	70.1
EURIBOR (3L)	(0.570)	1.0	(3.6)
EURIBOR (6L)	(0.531)	0.9	(0.2)
LIBOR (3L)	0.2361	2.1	5.1
LIBOR (6L)	0.3764	2.7	49.8

Piața de capital	10-ianuarie-2022	1zi(%)	an/an(%)
DJIA	36,068.9	(0.4)	16.3
EuroStoxx 50	4,239.5	(1.5)	17.1
ATX	3,924.1	(1.2)	33.4
BET	13,223.8	0.5	31.3

Piața valutară	11-ianuarie-2022	1zi(%)	an/an(%)
EUR/USD	1.1342	0.1	(6.7)
EUR/RON	4.9439	0.0	1.5
USD/RON	4.3647	(0.2)	9.7

Cotații mărfuri	11-ianuarie-2022	1zi(%)	nivel(%)
petrol (WTI) \$/bbl	78.8	0.7	50.8
aur (\$/uncie)	1,809.1	0.4	(1.9)

Macro-indicatori	perioada	an/an(%)	nivel(%)
PIB real	T3/2021	7.40	-
rata inflației IPC	Nov-2021	7.80	-
rata șomajului	Nov-2021		5.20
rata de dobândă de politică monetară	11-Ian-2022	-	2.00
ROBOR (IRCC)	T3/2021	-	1.17

Sursa: Bloomberg, cotațiile Euribor și Libor din ziua anterioară datei din tabel

- Așteptările consumatorilor privind inflația s-au consolidat la 6% an/an în decembrie, nivel record, evoluție determinată de șocurile din sfera ofertei.
- Știrile macroeconomice, informațiile companiilor listate (Tesla, Microsoft, Nike) și fluctuațiile cotațiilor internaționale la materii prime s-au resimțit pe piața financiară în ședința de tranzacționare de luni.
- Rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) s-a diminuat la 1,755%, indicele Dow Jones -0,4%, iar dolarul american -0,18% raportat la moneda unică europeană (referința BCE).

Calendar macroeconomic săptămânal

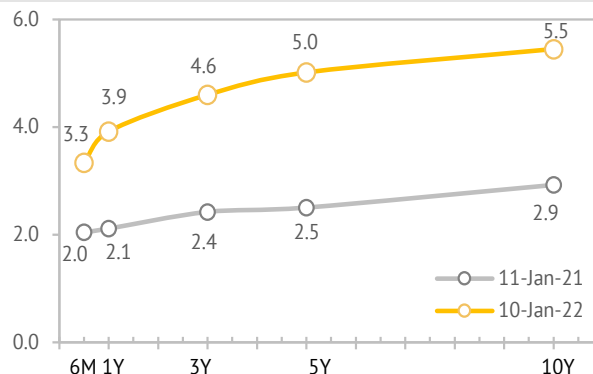
România	10 ianuarie	Comerțul internațional cu bunuri (Noi)
România	10 ianuarie	Rata șomajului (Noi)
România	10 ianuarie	Ședința de politică monetară
Zona Euro	10 ianuarie	Piața forței de muncă (Noi)
România	11 ianuarie	Rata de economisire (T3 2021)
SUA	11 ianuarie	Climat de afaceri companii mici (Dec)
România	12 ianuarie	Evoluția PIB-ului și componentelor (T3)
România	12 ianuarie	Producția industrială (Noi)
Zona Euro	12 ianuarie	Evoluția industriei (Noi)
SUA	12 ianuarie	Dinamica prețurilor de consum (Dec)
SUA	12 ianuarie	Finanțele publice (Dec)
România	13 ianuarie	Balanța de plăți (Noi)
SUA	13 ianuarie	Prețurile de producător (Dec)
România	14 ianuarie	Comenzile noi în industrie (Noi)
România	14 ianuarie	Dinamica prețurilor de consum (Dec)
Zona Euro	14 ianuarie	Balanța comercială cu bunuri (Noi)
SUA	14 ianuarie	Încredere consumatori (Ian)
SUA	14 ianuarie	Comerțul cu amănuntul (Dec)
SUA	14 ianuarie	Producția industrială (Dec)

dr. Andrei Rădulescu

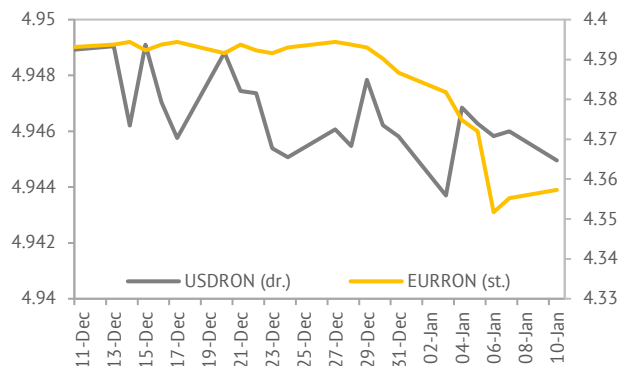
Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

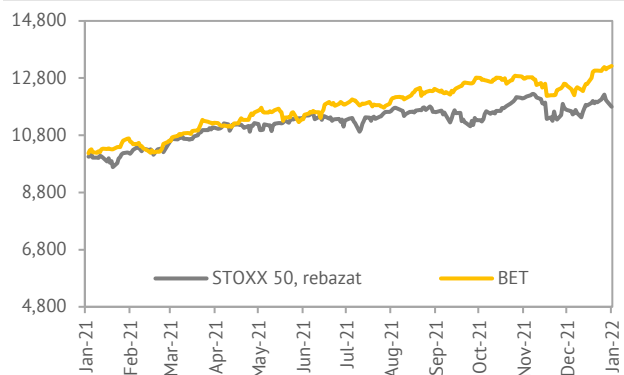
Curba randamentelor România



Curs de schimb (RON fixing)



Indici bursieri (BET vs. EUROSTOXX50)



Sursa: Bloomberg

Limitarea răspunderii

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 nepotrivite 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 explicitați 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](#).