

14 martie 2022

## Piața valutară

### Evoluții recente și perspective: România

- Estimările provizorii (1) ale Institutului Național de Statistică (INS) indică decelerarea ritmului anual al PIB-ului la 2,4% în T4 2021, evoluție determinată de ajustarea investițiilor productive pentru al doilea trimestru la rând, cu 0,4% an/an.
- În 2021 economia României a crescut cu 5,9% an/an, pe fondul contribuției cererii interne, în contextul procesului de redeschidere și nivelului redus al costurilor reale de finanțare. Investițiile productive și consumul gospodăriilor populației au urcat cu dinamici anuale de 4%, respectiv 7,8% în 2021.
- Datele INS indică și creșterea investițiilor nete în economie cu 2,1% an/an în 2021, evoluție determinată de majorarea lucrărilor de construcții noi cu 7,1% an/an.
- Evenimentul săptămânii a fost decizia Băncii Naționale a României (BNR) de a relua programul de cumpărări de titluri de stat de pe piața secundară, pentru contracararea tensiunilor determinate de intensificarea percepției de risc pe piețele financiare internaționale după declanșarea conflictului din Ucraina.
- La BNR cursul EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9488 – 4,9492) în a doua săptămână din martie, evidențiindu-se un proces de consolidare, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, cursul USD/RON a continuat să se aprecieze, cu 0,20% între 4 martie și 11 martie, la 4,5076, în contextul nivelului ridicat al percepției de risc investițional pe piețele financiare internaționale.
- Pe analiza tehnică cursul EUR/RON ar putea fluctua în intervalul (4,9342 – 4,9702) pe termen foarte scurt, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- Cele mai recente previziuni macroeconomice BT indică perspectiva creșterii cursului mediu anual EUR/RON de la 4,92 în 2021 la 5,00 în 2022, 5,05 în 2023 și 5,08 în 2024.

### Evoluții recente și perspective: internațional

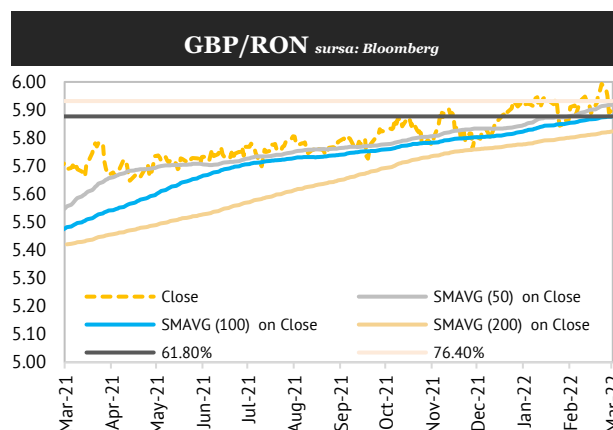
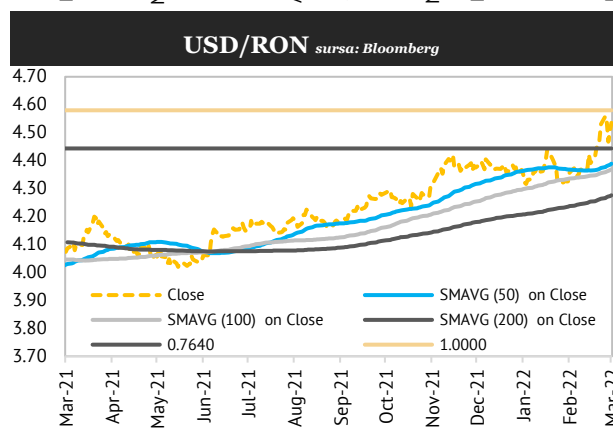
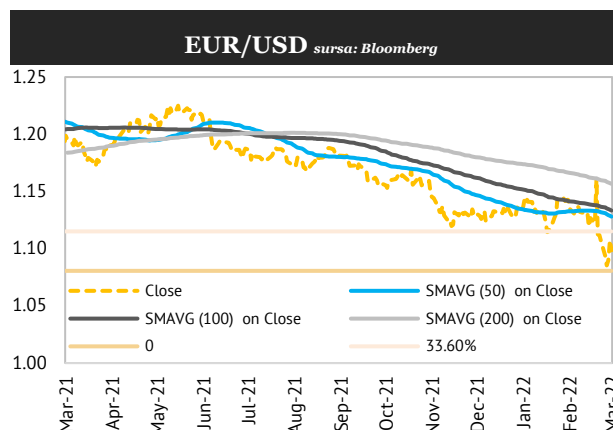
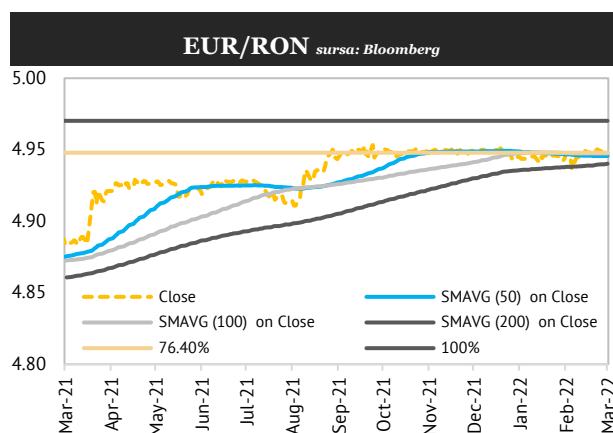
- În SUA (prima economie a lumii, cu o pondere de aproximativ 25% din PIB-ul mondial) încrederea consumatorilor s-a deteriorat în martie (la minimul din 2011), iar indicatorul care măsoară climatul de afaceri din sfera companiilor mici a scăzut în februarie, evoluții influențate și de accelerarea inflației (la 7,9% an/an în februarie, maximul din anii 1980). Totodată, deficitul comercial s-a adâncit cu 37,7% an/an la 89,7 miliarde dolari în ianuarie. De asemenea, solicitările inițiale de ajutor de șomaj au urcat cu 11 mii la 227 mii în prima săptămână din martie. Pe de altă parte, ritmul anual al creditului de consum a accelerat la 6,14% în ianuarie.
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) PIB-ul a accelerat la 4,6% an/an în T4 2021, evoluție determinată de ameliorarea investițiilor productive (avans cu 4% an/an), cu impact de antrenare în economie. La a doua ședință de politică monetară din 2022 Banca Centrală Europeană (BCE) a revizuit scenariul macroeconomic central pe termen scurt și mediu și a semnalat finalul programelor monetare neconvenționale în T3. În scenariul actualizat PIB-ul ar putea crește cu ritmuri anuale de 3,7% în 2022 și 2,8% în 2023, dinamici revizuite în jos comparativ cu previziunile din decembrie. Prognosele pentru ritmul mediu anual al prețurilor de consum au fost revizuite în sus, la 5,1% în 2022, respectiv 2,1% în 2023.
- Pe piața valutară cursul mediu EUR/USD a continuat să se deprecieze săptămână trecută, cu un ritm săptămânal de 1,11%.
- EUR/USD a înregistrat un nivel de 1,0990 (referința BCE) pe 11 martie, în apreciere cu 0,56% la valoarea din 4 martie.
- Analiza tehnică indică perspectiva fluctuației cursului EUR/USD în intervalul (1,0806 – 1,1151) pe termen foarte scurt, aspect evidențiat 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

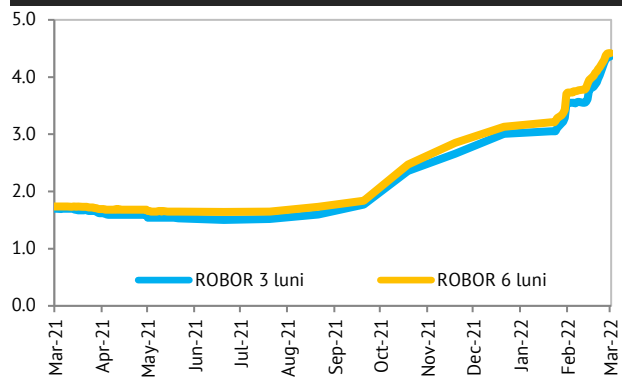


## Piața monetară și piața titlurilor de stat

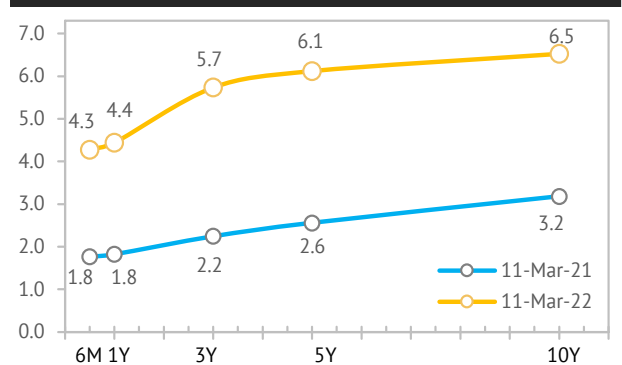
### Evoluții recente și perspective: România

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă s-au menținut pe tendința de creștere în a doua săptămână din martie, pe fondul nivelului ridicat al percepției de risc, în contextul conflictului din Ucraina: overnight la 3,50%/3,79%.
- ROBOR pe scadența trei luni a crescut cu 33 puncte bază la 4,36%, iar ROBOR la șase luni s-a majorat cu 25 puncte bază la 4,42%, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- Curba randamentelor s-a deplasat în sus, în medie cu 36 puncte bază. Rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) s-a majorat cu 43 puncte bază la 6,525% săptămâna trecută, în zona maximelor din ultimul deceniu.
- Spread-ul de rată de dobândă (între scadențele 10 ani și șase luni) a urcat cu 10,6% la 2,245 puncte procentuale între 4 martie și 11 martie.
- În scenariul macroeconomic central BT rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani ar putea crește de la 3,7% în 2021 la 5,6% în 2022. Pentru 2023 și 2024 previzionăm un nivel mediu de 5,5% pentru acest indicator.
- Calendarul macroeconomic pentru a treia săptămână din martie include datele privind comenzile noi în industria prelucrătoare, producția industrială, comerțul internațional cu bunuri, ocuparea și șomajul, balanța de plăți și inflația.

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



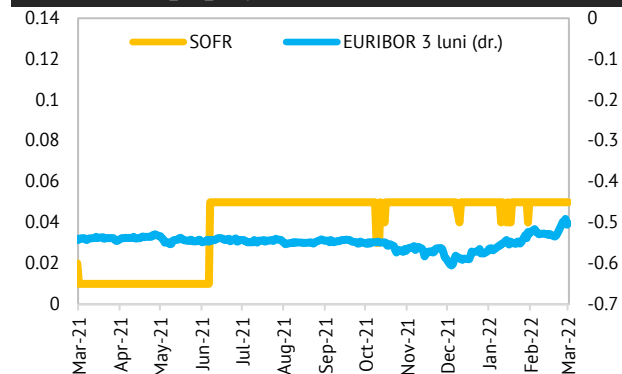
**Curba randamentelor România** sursa: BNR



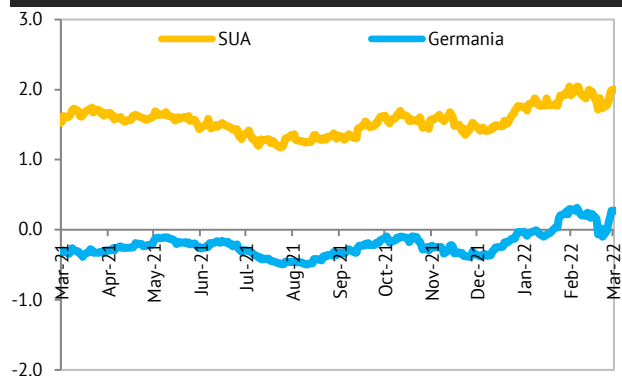
## Evoluții recente și perspective: internațional

- La nivelul pieței monetare se notează continuarea tendinței de creștere pentru rata de dobândă la trei luni din Zona Euro (principalul partener economic al României), de la -0,520% pe 4 martie la -0,502% pe 11 martie, după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat. Pe de altă parte, SOFR s-a menținut la 0,05% în SUA în a doua săptămână din martie.
- Pe piața titlurilor de stat rata de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) a crescut săptămâna trecută, evoluție puternic influențată de semnalele de politică monetară din Zona Euro și de perspectivele ca Rezerva Federală (FED) să majoreze rata de dobândă de referință la ședința din luna martie. Acest indicator a crescut cu 15% la 1,997% în SUA (avans cu 32,1% de la începutul anului) și cu 37 puncte bază în Germania la 0,27% (plus 45 puncte bază în 2022).
- Ne așteptăm ca evoluția ratelor de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani să fie influențată de știrile macroeconomice (inclusiv semnalele de politică monetară), conflictul din Ucraina (și consecințele) și climatul din sfera pieței de acțiuni pe termen foarte scurt.
- Din perspectiva analizei tehnice rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA ar putea fluctua în intervalul (1,8729% - 2,0627%) în perioada imediat următoare.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include datele privind încrederea constructorilor de case, indicatorii economici avansați, autorizațiile de construire, comerțul cu amănuntul, producția industrială, prețurile de producător și ședința de politică monetară în SUA; încrederea investitorilor, producția industrială, balanța comercială și prețurile de consum în Zona Euro (principalul partener economic al României).

**Dobânda pe piața monetară (%)** sursa: Bloomberg



**Randamente titluri de stat la 10 ani (%)** 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 apărării 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 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](#).