

Piața valutară

Evoluții recente și perspective: România

- Indicatorii macroeconomici comunicați săptămâna trecută au evoluat mixt, exprimând premise de continuare a relansării economice post-pandemie pe termen scurt, dar cu un ritm anual în decelerare.
- Astfel, autorizațiile de construire clădiri rezidențiale s-au ajustat cu 1,5% an/an în martie, dinamică influențată de declanșarea evenimentelor din Ucraina și consecințele acestora. Indicatorul a crescut cu 2,7% an/an în trimestrul I, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare.
- Pe de altă parte, soldul creditului neguvernamental a continuat să crească în martie, cu un ritm lunar de 1,6% și o dinamică anuală de 15,7%.
- Cu toate acestea, depozitele neguvernamentale au scăzut cu 0,5% lună/lună (avans cu 11,1% an/an) în martie.
- Prin urmare, raportul credite-depozite a urcat de la 68,7% în februarie la 70,2% în martie, cel mai ridicat nivel din august 2020.
- La BNR EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9457-4,9480) în ultima săptămână din aprilie, evidențiindu-se continuarea tendinței de apreciere (spre maximumul de la finalul lunii martie), după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Totodată, USD/RON s-a apreciat cu 3,21% la 4,6774 între 21 aprilie și 29 aprilie, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- Analiza tehnică indică perspectiva fluctuației EUR/RON în intervalul (4,9435 – 4,9702) pe termen foarte scurt, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- Conform scenariului macroeconomic central BT cursul mediu anual EUR/RON ar putea crește de la 4,92 în 2021 la 4,98 în 2022, 5,03 în 2023 și 5,06 în 2024.

Evoluții recente și perspective: internațional

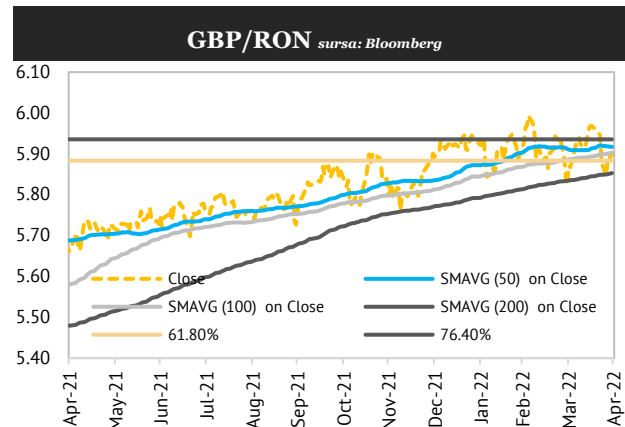
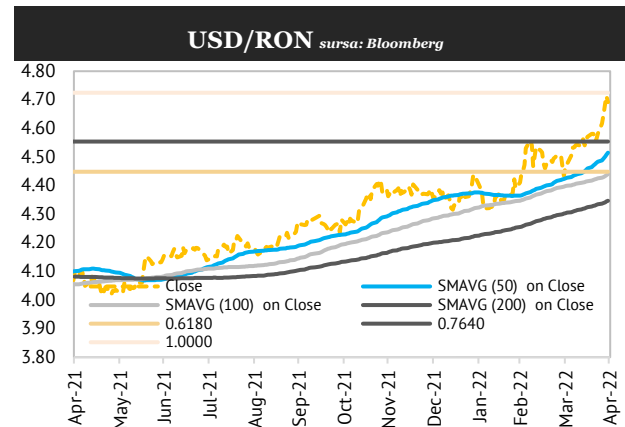
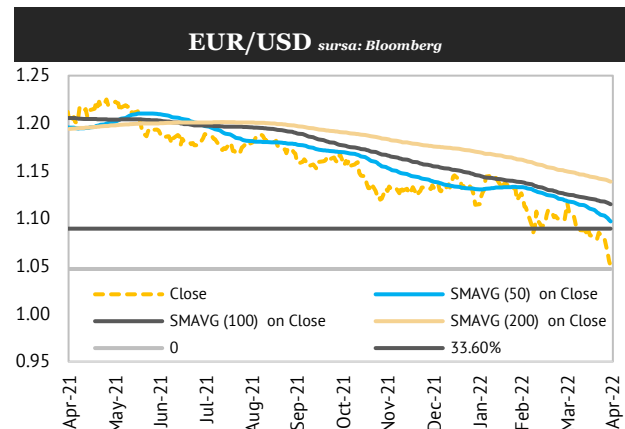
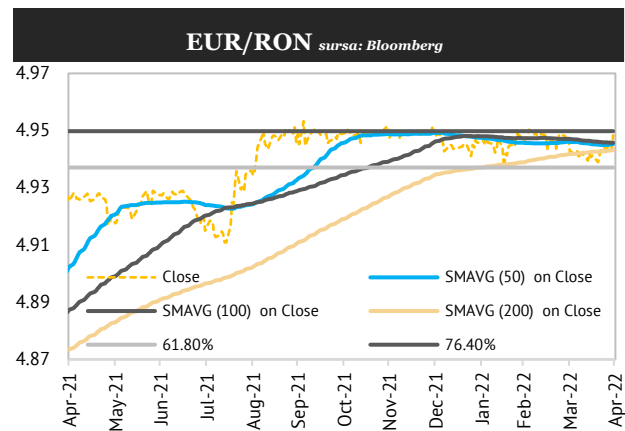
- În SUA (prima economie a lumii, cu o pondere de aproximativ 25% din PIB-ul mondial) încrederea consumatorilor s-a ameliorat în aprilie (indicatorul Michigan la maximumul din ianuarie). Pe de altă parte, dinamica anuală a PIB-ului a decelerat la 3,6% în T1 2022. De asemenea, consumul populației s-a temperat la 2,3% an/an în martie, pe fondul ajustării venitului real disponibil cu 19,9% an/an (în contextul intensificării presiunilor inflaționiste – prețurile de consum în majorare cu 6,59% an/an, cel mai ridicat nivel din 1982). La nivelul pieței imobiliare s-au înregistrat evoluții mixte ale indicatorilor comunicați recent, evidențiindu-se accelerarea prețurilor caselor la 20,2% an/an (ritm record) în februarie.
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) economia a accelerat la 5% an/an în T1, evoluție care exprimă rezistența la suprapunerea șocurilor, aspect semnalat și de creșterea construcțiilor cu 9,4% an/an în februarie. Pe de altă parte, încrederea consumatorilor din Germania a scăzut spre un nivel minim istoric în mai (conform indicatorului GFK). De asemenea, indicatorii de încredere din Italia s-au deteriorat în aprilie. Nu în ultimul rând, dinamica anuală a prețurilor de consum a accelerat la 7,5% în aprilie, conform estimărilor preliminare Eurostat.
- Pe piața valutară cursul mediu săptămânal EUR/USD a continuat tendința de depreciere, cu un ritm mediu săptămânal de 2,19%.
- Pe 29 aprilie EUR/USD (referința BCE) a înregistrat un nivel de 1,0540, în diminuare cu 2,56% raportat la 22 aprilie, în zona minimelor de la început de 2017, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Din perspectiva analizei tehnice cursul EUR/USD ar putea fluctua în intervalul (1,0472 – 1,0895) în perioada imediat următoare, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.

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

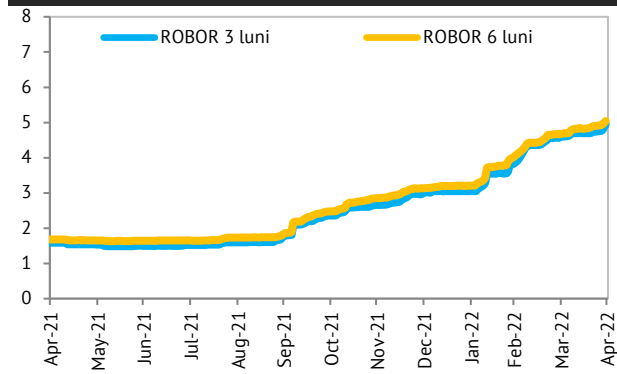


Piața monetară și piața titlurilor de stat

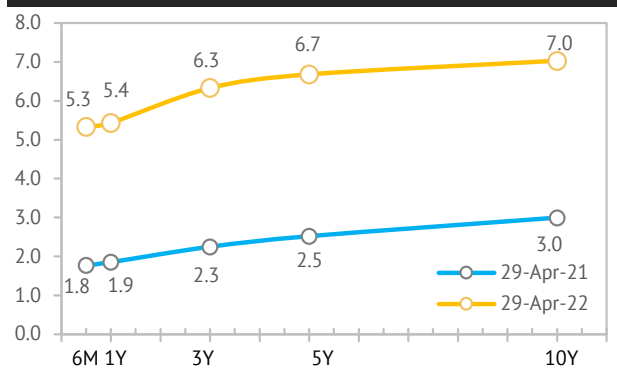
Evoluții recente și perspective: România

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă au consemnat creșteri generalizate în ultima săptămână din aprilie: overnight la 4,00%/4,30%.
- ROBOR pe scadența trei luni s-a majorat cu 22 puncte bază la 4,95%, iar ROBOR la șase luni a crescut cu 14 puncte bază la 5,04%, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Curba randamentelor a continuat deplasarea în sus săptămâna trecută, în medie cu 17 puncte bază, avansul ratelor de dobândă fiind mai pronunțat pe scadențele medii-lungi: la 10 ani cu 32 puncte bază la 7,03%, cel mai ridicat nivel de la începutul anului 2012.
- Diferențialul de rată de dobândă (scadențele 10 ani și șase luni) a crescut cu 15,6% la 1,70 puncte procentuale săptămâna trecută, cel mai ridicat nivel din 1 aprilie.
- Cele mai recente prognoze macroeconomice BT indică perspectiva ca rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) să înregistreze niveluri medii anuale de 6,2% în 2022, 5,1% în 2023, respectiv 5,2% în 2024.
- Calendarul macroeconomic pentru prima săptămână din luna mai include informațiile privind comerțul cu amănuntul, turismul, prețurile de producător în industrie, climatul din piața forței de muncă și rezervele internaționale.

Dobânda de piață monetară RON (%) sursa: BNR



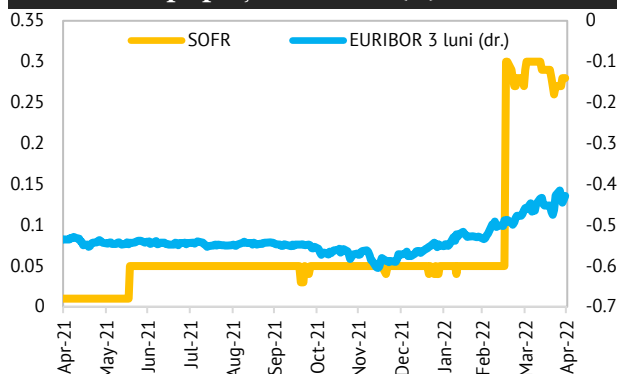
Curba randamentelor România sursa: BNR



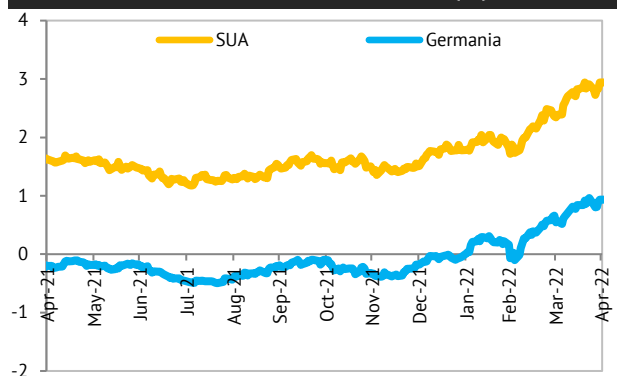
Evoluții recente și perspective: internațional

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă au consemnat evoluții divergente săptămâna trecută: SOFR din SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de 23 trilioane dolari în anul pandemic 2021) în creștere cu un punct bază la 0,28%; EURIBOR la trei luni din Zona Euro (principalul partener economic al României) în scădere de la -0,427% la -0,429%, aspect evidențiat în penultimul grafic din partea dreaptă.
- De asemenea, evoluții divergente ale ratelor de dobândă au fost înregistrate săptămâna trecută și pe scadența 10 ani a pieței titlurilor de stat: în SUA majorare cu 1,1% la 2,938% (avans cu 94,3% de la începutul anului); în Germania (prima economie din Zona Euro, cu un PIB nominal de 3,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) scădere cu 3% la 0,935% (plus 1,11 puncte procentuale în 2022), după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.
- Pentru perioada imediat următoare ne așteptăm ca rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani să prezinte o evoluție dependentă de dinamica indicatorilor macroeconomici, evenimentele din Ucraina și consecințele acestora și climatul din sfera pieței internaționale de acțiuni.
- Din perspectiva analizei tehnice rata 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) ar putea fluctua în intervalul (2,5401%-2,9770%) pe termen foarte scurt.
- Calendarul macroeconomic pentru prima săptămână din mai include datele cu privire la comenzile în fabrici, productivitatea muncii, industria prelucrătoare, sectorul de construcții, serviciile și ședința de politică monetară în SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de 23 trilioane dolari în anul pandemic 2021); indicatorii de încredere, sectorul de construcții, comerțul cu amănuntul și piața forței de muncă în Zona Euro (principalul partener economic al României).

Dobânda pe piața monetară (%) sursa: Bloomberg



Randamente titluri de stat la 10 ani (%) sursa: Bloomberg



dr. Andrei Rădulescu
 Director Analiză Macroeconomică
 Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

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](#).