

Piața valutară Evoluții recente și perspective: România

- Indicatorii macroeconomici comunicați săptămâna trecută au consemnat evoluții în deteriorare, care se adaugă semnalelor de ajustare din sfera economiei reale, în contextul resimțirii suprapunerii șocurilor din sfera ofertei și consecințelor evenimentelor din Ucraina.
- Astfel, conform statisticilor Băncii Naționale a României (BNR) soldul creditului neguvernamental a scăzut cu un ritm lunar de 0,3% (rată anuală în temperare la 14,7%) la 363,6 miliarde RON în octombrie.
- Depozitele neguvernamentale s-au diminuat cu o rată lunară de 0,2% (ritm anual în decelerare la 7,1%) la 490,8 miliarde RON în a zecea lună a anului curent.
- Raportul credite-depozite a scăzut de la 74,2% în septembrie la 74,1% în octombrie.
- Perspectivile de schimbare de tendință pentru dinamica anuală a prețurilor de consum și de ajustare în economia reală au determinat Banca Națională a României (BNR) să semnaleze recalibrarea procesului de normalizare a politicii monetare pe termen foarte scurt.
- EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9250 – 4,9417) la BNR săptămâna trecută, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- USD/RON s-a depreciat cu 0,71% între 18 noiembrie și 25 noiembrie, la 4,7278, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva fluctuației EUR/RON în intervalul (4,9106 – 4,9321) în perioada imediat următoare, după cum se poate nota în primul grafic.

Evoluții recente și perspective: internațional

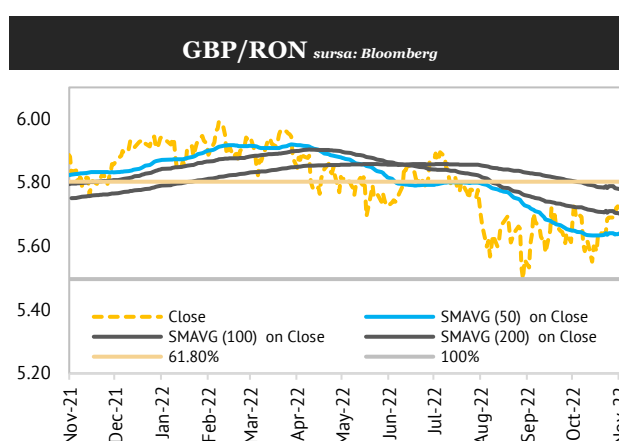
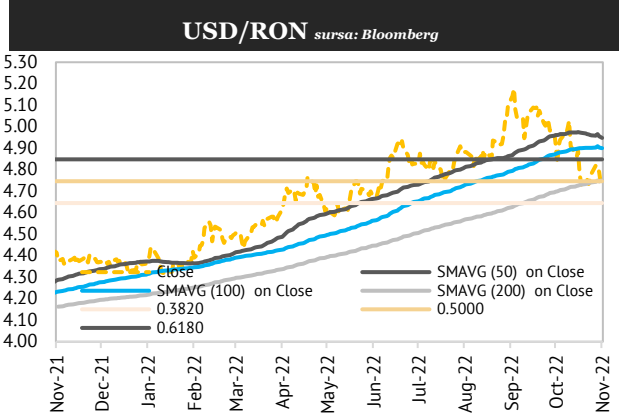
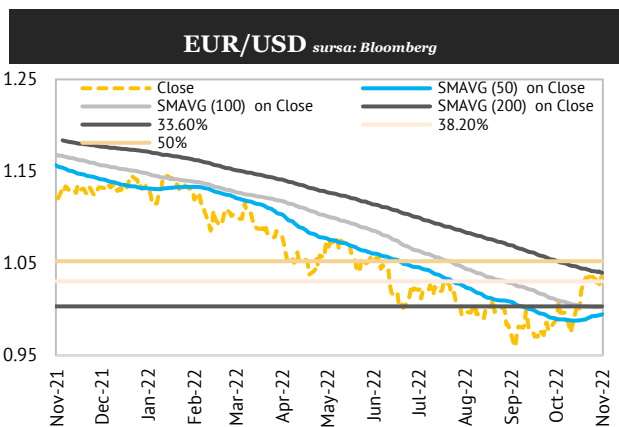
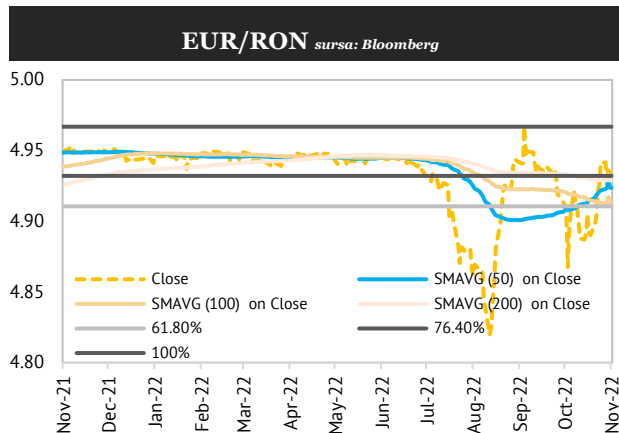
- La nivelul SUA (prima economie a lumii, cu o pondere de aproximativ 25% din PIB-ul mondial) scăderea indicatorului de încredere a consumatorilor în noiembrie (la minimum din iulie) și decelerarea ritmurilor anuale ale comenzilor de bunuri de capital și comenzilor de bunuri de folosință îndelungată în octombrie exprimă perspective de continuare a procesului de ajustare pe termen foarte scurt, după declinul din ultimele cinci luni (conform indicatorului PMI Compozit). Vânzările de case noi au urcat cu o rată lunară de 7,5% în octombrie, dar s-au menținut pe tendința de scădere din perspectiva an/an. Previiziunile recente OCDE indică temperarea dinamicii anuale a PIB-ului de la 1,8% în 2022 la 0,5% în 2023. În acest context, Rezerva Federală (FED) a semnalat recalibrarea politicii monetare în perioada imediat următoare.
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) încrederea consumatorilor s-a ameliorat în noiembrie, lună în care climatul de afaceri din Germania (prima economie a regiunii) a crescut la maximum din august. Aceste evoluții exprimă premise de stabilizare pentru economie, după declinul din ultimele cinci luni (conform indicatorului PMI Compozit), evoluție determinată și de deteriorarea competitivității internaționale a economiei. Cele mai recente prognoze OCDE indică perspectiva de creștere pentru PIB-ul regiunii cu dinamici anuale de 3,3% în 2022, respectiv 0,5% în 2023.
- În sfera pieței valutare cursul mediu EUR/USD s-a depreciat săptămâna trecută, cu un ritm săptămânal de 0,4%, după cum se poate nota în al doilea grafic.
- EUR/USD (cursul BCE) s-a situat la 1,0375 pe 25 noiembrie, în apreciere cu 0,1% comparativ cu nivelul din 18 noiembrie.
- Din perspectiva analizei tehnice cursul EUR/USD ar putea fluctua în intervalul (1,0187- 1,0779) în perioada imediat următoare.

Legendă:

Close – cotația de închidere

SMVAG (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

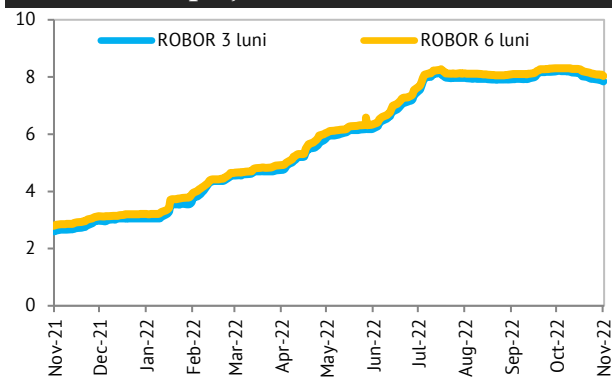
- În sfera pieței monetare ratele de dobândă au înregistrat evoluții mixte în a patra săptămână din noiembrie, influențate și de finalul perioadei de constituire a rezervelor minime obligatorii și de data de plată a impozitelor lunare către stat: overnight în creștere la 5,83%/6,11%.
- ROBOR la trei luni s-a redus cu nouă puncte bază la 7,85%, iar ROBOR la șase luni s-a ajustat cu șapte puncte bază la 8,04%, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, la nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă au continuat să scadă săptămâna trecută, în medie cu 21 puncte bază. Rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) s-a ajustat cu 25 puncte bază între 18 și 25 noiembrie, la 7,865%, nivelul minim de la începutul lunii septembrie.
- Spread-ul de rată de dobândă (scadența 10 ani vs. scadența șase luni) a scăzut cu o rată săptămânală de 13,3%, la 0,585 puncte procentuale în a patra săptămână din noiembrie.
- Conform scenariului central BT rata medie anuală de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) ar putea să scadă de la 7,7% în 2022, la 6,2% în 2023, respectiv 5,2% în 2024.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include datele cu privire la evoluția autorizațiilor de construire și tendințele în economie.

Evoluții recente și perspective: internațional

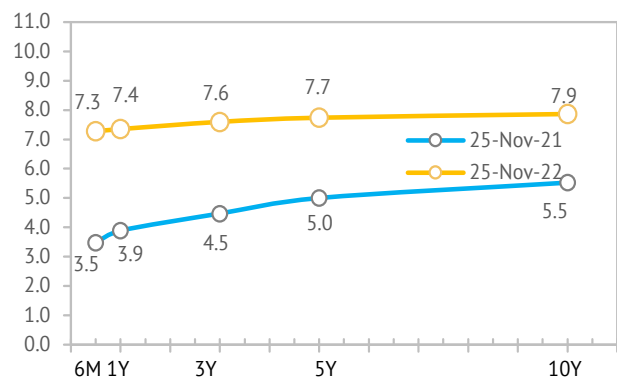
- Pe piața monetară ratele de dobândă au consemnat evoluții divergente săptămâna trecută, după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat.
- În SUA nivelul SOFR s-a diminuat cu un ritm săptămânal de un punct bază la 3,79%, în Zona Euro EURIBOR la trei luni s-a majorat cu 10,1 puncte bază la 1,922% (cel mai ridicat nivel din 2009).
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au scăzut în SUA și Germania (prima economie din Zona Euro, cu un PIB nominal de 3,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) săptămâna trecută, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.
- În SUA acest indicator s-a ajustat cu o rată săptămânală de 3,6%, la 3,691% (avans cu 144,1% de la începutul anului), în timp ce în Germania s-a consemnat o scădere cu 2,6% la 1,966% (plus 2,15 puncte procentuale în 2022).
- Considerăm că rata de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani va prezenta o evoluție în perioada imediat următoare dependentă de dinamica indicatorilor macroeconomici din principalele economii ale lumii, fluctuația percepției de risc pe piețele internaționale de acțiuni și a cotațiilor la materii prime.
- Din perspectiva analizei tehnice rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA ar putea fluctua în intervalul (3,4078% - 3,8484%) în perioada imediat următoare.
- Calendarul macroeconomic pentru această săptămână include datele privind încrederea consumatorilor, contractele de vânzare/cumpărare case, PIB-ul și componentele, industria prelucrătoare, construcțiile, veniturile, consumul, rata șomajului și inflația în SUA; indicatorii de încredere, climatul din piața forței de muncă, inflația, prețurile de producător în industrie și indicatorii monetari în Zona Euro.

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

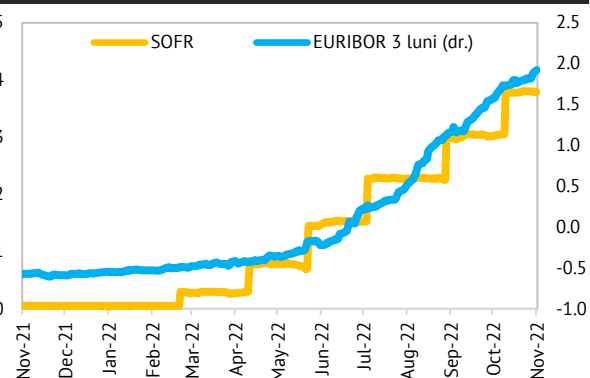
Dobânda de piața monetară RON (%) sursa: BNR



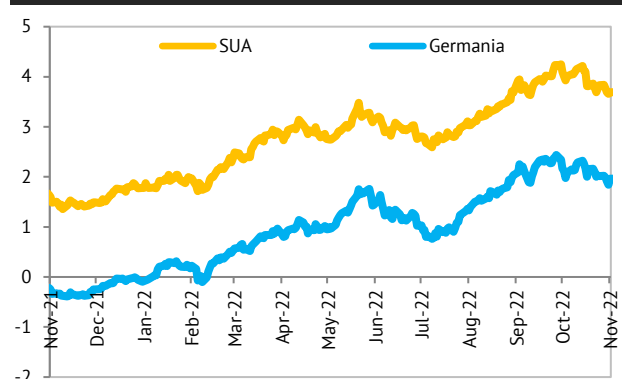
Curba randamentelor România sursa: BNR



Dobânda pe piața monetară (%) sursa: Bloomberg



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



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 unei 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](#).