

12 decembrie 2022

Piața valutară Evoluții recente și perspective: România

- Indicatorii macroeconomici publicați săptămâna trecută au prezentat evoluții mixte, în contextul resimțirii nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste.
- Se evidențiază majorarea investițiilor productive cu un ritm anual de 13% în trimestrul III, evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare și implementarea programelor europene.
- Cu toate acestea, dinamica anuală a PIB s-a temperat la 4% în T3, ca urmare a deteriorării climatului din sfera consumului privat, dat fiind că inflația ridicată afectează venitul real disponibil al populației.
- Volumul vânzărilor din comerțul cu amănuntul a accelerat la 4,5% an/an în octombrie, ritm înregistrat și pentru perioada ianuarie – octombrie 2022.
- Pe piața forței de muncă climatul s-a deteriorat în octombrie, rata șomajului crescând la 5,5%, cel mai ridicat nivel din martie.
- În sectorul bancar rata creditelor neperformante a urcat de la 2,82% în septembrie la 2,87% în octombrie.
- EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9126 – 4,9211) la BNR săptămâna trecută, deprecierea din prima parte a săptămânii fiind inversată ulterior.
- USD/RON a continuat să se deprecieze, cu 0,50% între 2 decembrie și 9 decembrie, la 4,6615, aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva fluctuației EUR/RON în intervalul (4,8930-4,9375) în perioada imediat următoare, după cum se poate nota în primul grafic.
- În scenariul macroeconomic central BT cursul mediu anual EUR/RON ar putea crește de la 4,92 în 2021 la 4,94 în 2022, 5,02 în 2023 și 5,06 în 2024.

Evoluții recente și perspective: internațional

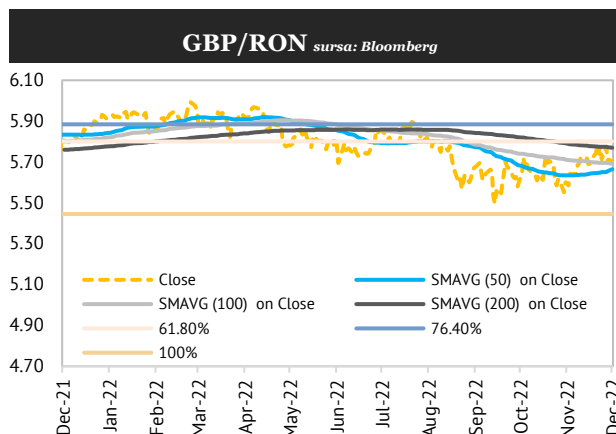
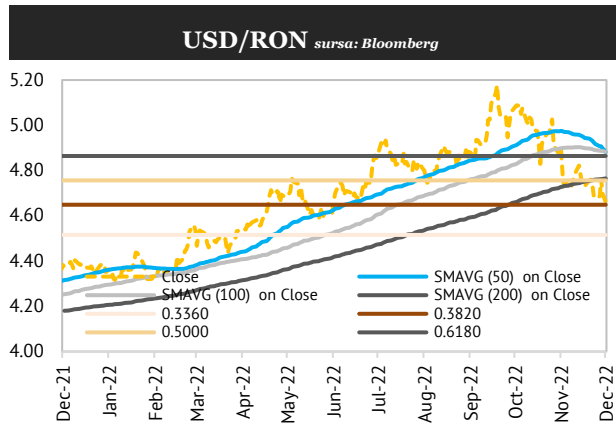
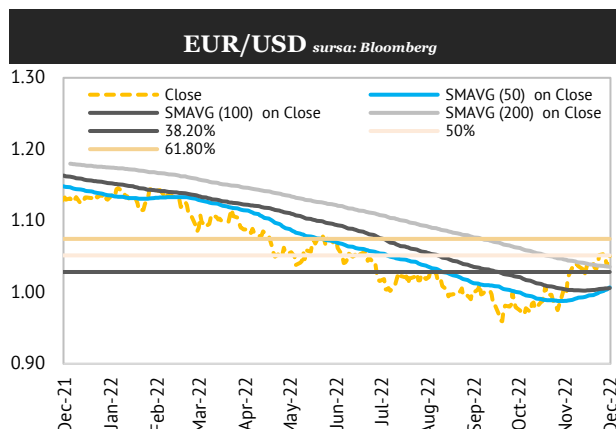
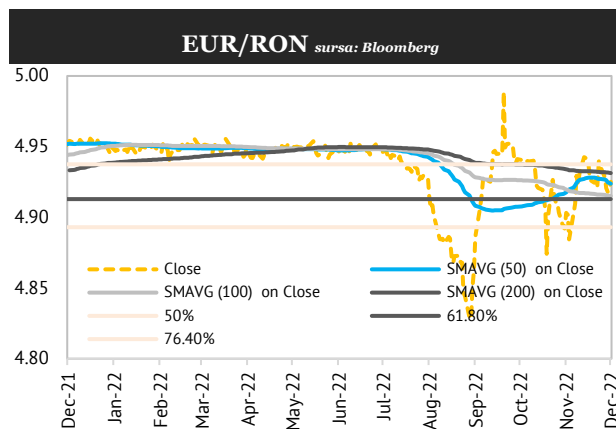
- La nivelul SUA (prima economie a lumii, cu o pondere de 25% din PIB-ul mondial) se notează ameliorarea încrederii consumatorilor în decembrie (indicatorul Michigan la maximul din aprilie), accelerarea din servicii în noiembrie și creșterea comenziilor în fabrici cu un ritm lunar în intensificare la 1% în octombrie. Creditul de consum a continuat să crească în octombrie, rata anuală accelerând la 8,07%. Pe de altă parte, productivitatea muncii a continuat să scadă în T3 (cu un ritm anual în temperare la 1,3%), iar deficitul comercial s-a adâncit cu 5,4% lună/lună la 78,2 miliarde dolari în octombrie. La nivelul pieței forței de muncă solicitările de ajutor de șomaj au crescut în perioada recentă. Nu în ultimul rând, prețurile de producător au decelerat la 7,4% an/an în noiembrie (minimul din mai 2021), ceea ce exprimă premise de temperare a presiunilor inflaționiste pe termen scurt.
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) se notează ameliorarea încrederii investitorilor în decembrie (indicatorul Sentix la maximul din iunie). Climatul macroeconomic din regiune se menține însă dificil, aspect evidențiat de ajustarea vânzărilor din comerțul cu amănuntul cu 2,7% an/an în octombrie și de continuarea tendinței de scădere din sectorul de construcții (pentru a șaptea lună consecutiv în noiembrie, cu cel mai sever ritm din mai 2020, conform indicatorului PMI). Nu în ultimul rând, prețurile de consum au decelerat de la 10,6% an/an în octombrie la 10% an/an în noiembrie.
- În sfera pieței valutare cursul mediu EUR/USD a continuat să se aprecieze săptămâna trecută, cu o rată medie săptămânală de 1%.
- Pe 9 decembrie EUR/USD (cursul BCE) s-a situat la 1,0559, în apreciere cu 0,2% comparativ cu nivelul din 2 decembrie.
- Din perspectiva analizei tehnice EUR/USD ar putea fluctua în intervalul (1,0306 – 1,0615) 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

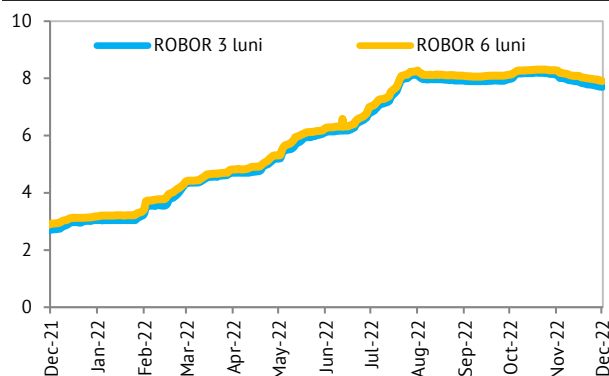
- Pe piața monetară ratele de dobândă au continuat să scadă în a doua săptămână din decembrie, pe fondul perspectivelor de decelerare a presiunilor inflaționiste pe termen scurt: overnight la 5,60%/5,89%.
- ROBOR la trei luni s-a diminuat cu opt puncte bază la 7,70%, iar ROBOR la șase luni s-a ajustat cu șapte puncte bază la 7,91%, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- Curba randamentelor s-a deplasat în jos, în medie cu 17 puncte bază săptămâna trecută, declinul ratelor de dobândă fiind mai pronunțat pe scadențele scurte și medii.
- Rata de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) s-a ajustat cu șase puncte bază între 2 și 9 decembrie, la 7,68%.
- Spread-ul de rată de dobândă (scadența 10 ani vs. scadența șase luni) s-a majorat cu o rată săptămânală de 42,3% la 0,79 puncte procentuale în a doua săptămână din decembrie.
- Conform scenariului macroeconomic BT rata medie anuală de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) ar putea să scadă de la 7,6% în 2022, la 6,1% în 2023 și 5,0% în 2024.
- Calendarul macroeconomic pentru a treia săptămână din decembrie include comenzile noi în industrie, producția industrială, balanța comercială cu bunuri, balanța de plăți, ocuparea și șomajul și prețurile de consum.

Evoluții recente și perspective: internațional

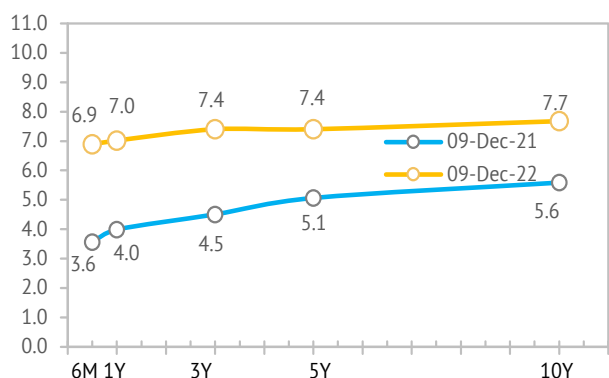
- În sfera pieței monetare ratele de dobândă au consemnat evoluții divergente (scădere în SUA vs. creștere în Zona Euro) săptămâna trecută.
- În SUA nivelul SOFR a scăzut cu un ritm săptămânal de un punct bază la 3,80%, iar în Zona Euro EURIBOR la trei luni s-a majorat cu o rată săptămânală de trei puncte bază la 2,005%, aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au crescut în SUA și Germania săptămâna trecută.
- Barometrul pentru costul de finanțare în economie s-a majorat cu o rată săptămânală de 2,7% la 3,586% (plus 137,2% de la începutul anului) în SUA și cu un ritm săptămânal de 3,7% la 1,923% în Germania (prima economie din Zona Euro, cu un PIB nominal de 3,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) (plus 2,10 puncte procentuale în 2022) săptămâna trecută, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.
- Considerăm că rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani va prezenta în perioada imediat următoare o evoluție influențată de știrile macroeconomice din principalele economii ale lumii și fluctuațiile din piețele de acțiuni și din piețele de materii prime.
- Din perspectiva analizei tehnice rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA ar putea fluctua în intervalul (3,2476% - 3,6633%) în perioada imediat următoare.
- Calendarul macroeconomic pentru această săptămână include datele privind climatul de afaceri din sfera companiilor mici, industria, comerțul cu amănuntul, dinamica indicatorilor PMI din industria prelucrătoare și servicii, finanțele publice, inflația și ședința de politică monetară în SUA; încrederea investitorilor, evoluția indicatorilor PMI din industria prelucrătoare și sectorul de servicii, industria, balanța comercială cu bunuri și ședința de politică monetară în Zona Euro.

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

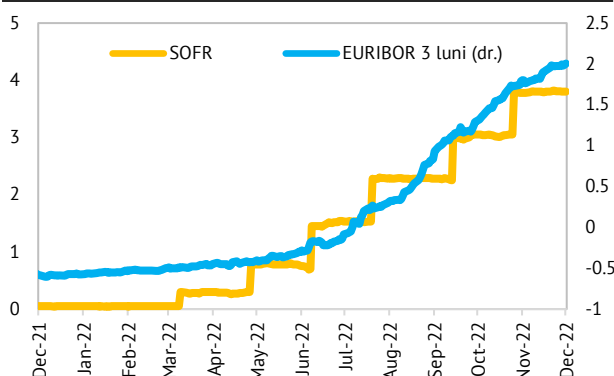
Dobânda de piață monetară RON (%) sursa: BNR



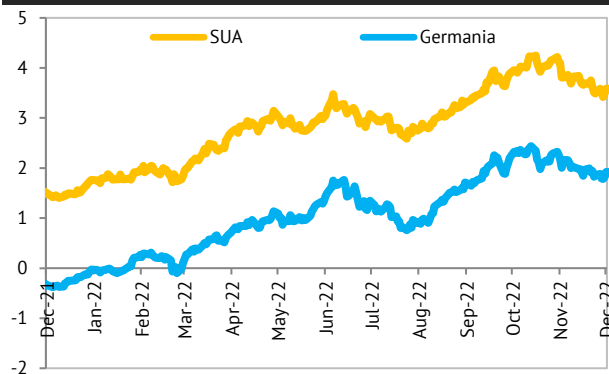
Curba randamentelor România sursa: BNR



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 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](#).