

11 septembrie 2023

Piața valutară

Evoluții recente și perspective: România

- Săptămâna trecută indicatorii macroeconomici au continuat să evolueze mixt, pe fondul nivelurilor ridicate ale costurilor de finanțare și incertitudinilor.
- PIB-ul a decelerat la 1,1% an/an în T2, însă accelerarea investițiilor productive la 11,7% an/an exprimă continuarea fluxurilor investiționale post-pandemie.
- Climatul din sfera consumului privat se deteriorează, aspect reflectat de scăderea comerțului cu amănuntul cu 0,3% lună/lună în iulie.
- Totodată, costul orar cu forța de muncă a continuat să crească cu rate înalte în trimestrul II: 8,08% trimestru/trimestru, respectiv 14,38% an/an.
- Rata creditelor neperformante s-a majorat la 2,68% în iulie, maximul din aprilie.
- Pe de altă parte, indicatorii de volum din turism s-au menținut pe tendința ascendentă în iulie și s-au majorat an/an cu 14,7% la 7,4 milioane (sosirile), respectiv cu 13,8% la 15,4 milioane (înnopțările) în primele șapte luni din 2023.
- Nu în ultimul rând, scăderea prețurilor producției industriale cu 0,88% an/an în iulie exprimă premise de decelerare pentru inflație pe termen scurt.
- EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9465 – 4,9643) la BNR săptămâna trecută, apreciindu-se spre maximul din iunie, după cum se poate nota în primul grafic.
- Pe de altă parte, cursul USD/RON s-a apreciat cu 1,79% între 1 și 8 septembrie, la 4,6378, cel mai ridicat nivel de la începutul lunii iunie.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva fluctuației EUR/RON în intervalul (4,9505 – 4,9816) în perioada imediat următoare.
- Conform celor mai recente prognoze macroeconomice BT cursul mediu anual EUR/RON s-ar putea situa la 4,95 în 2023, 5,01 în 2024 și 5,05 în 2025.

Evoluții recente și perspective: internațional

- În prima economie a lumii (cu o dimensiune nominală de 26,8 trilioane USD în T2) scăderea comenzilor în fabrici în iulie cu cea mai severă rată lunară din noiembrie (2,1%) indică persistența unui climat economic dificil pe termen scurt, aspect reflectat și de decelerarea ritmului anual al creditului de consum la 4,9% an/an (minimul din mai 2021). Cu toate acestea, serviciile au urcat în august cu cel mai bun ritm din februarie, conform indicatorului estimat de *Institute for Supply Management*. De asemenea, productivitatea muncii a crescut în T2 cu 1,4% an/an, cel mai bun ritm din T4 2021. Totodată, deficitul comercial s-a ajustat cu 21,4% an/an în primele șapte luni din 2023, pe fondul creșterii exporturilor cu 1,6% an/an și scăderii importurilor cu 4,3% an/an. Pe piața forței de muncă solicitările inițiale de ajutor de șomaj au scăzut în prima săptămână din septembrie la minimul din prima lună a anului curent.
- La nivelul Zonei Euro (principalul partener economic al României) încrederea investitorilor s-a deteriorat în septembrie (la minimul din iulie), iar construcțiile au continuat să scadă în august (conform indicatorului PMI), evoluții care confirmă climatul investițional dificil. De asemenea, comerțul cu amănuntul s-a redus cu un ritm lunar de 0,2% și cu 1,0% an/an în iulie. Pe de altă parte, scăderea prețurilor de producător în industrie cu 0,5% lună/lună și cu 7,6% an/an în iulie exprimă decelerarea ritmului anual al prețurilor de consum pe termen scurt.
- EUR/USD (cursul BCE) a continuat să se deprecieze săptămâna trecută, cu un ritm mediu săptămânal de 0,96%, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- Cursul EUR/USD a înregistrat un nivel de 1,0704 pe 8 septembrie, în depreciere cu 1,29% comparativ cu nivelul din 1 septembrie.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva fluctuației cursului EUR/USD în intervalul (1,0611 – 1,0865) pe termen foarte scurt, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.

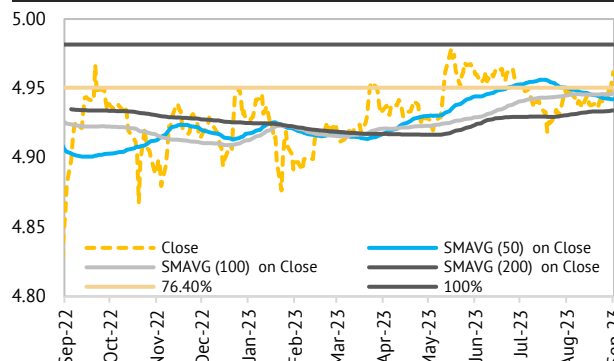
Legendă:

Close – cotația de închidere

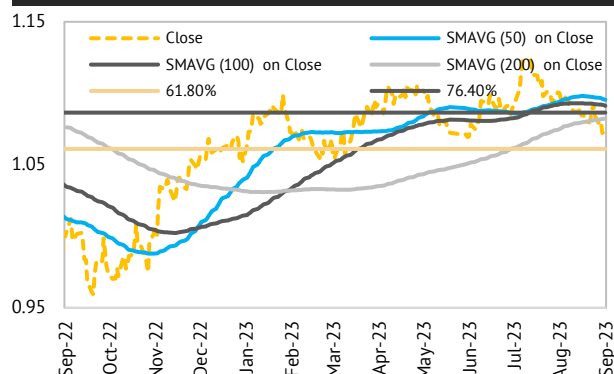
SMVAG (50, 100, 200) – medii mobile de 50, 100, 200 zile

0%, 23,6%, 38,2%, 50%, 61,8%, 76,4% și 100% - nivelurile de retragere Fibonacci

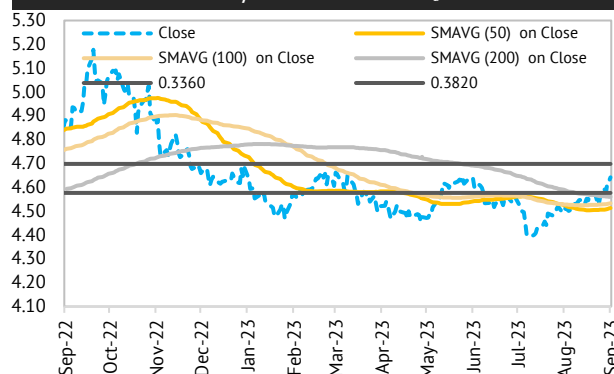
EUR/RON sursa: Bloomberg



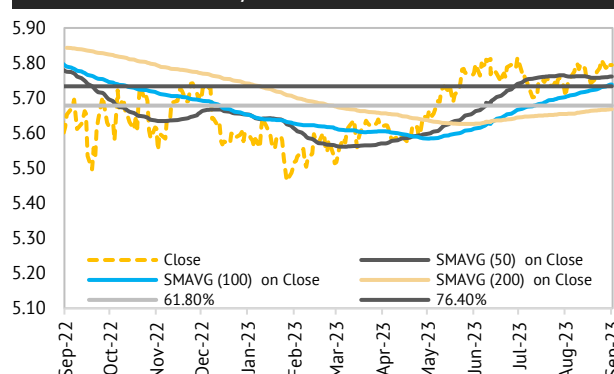
EUR/USD sursa: Bloomberg



USD/RON sursa: Bloomberg



GBP/RON sursa: Bloomberg



Piața monetară și piața titlurilor de stat Evoluții recente și perspective: România

- Pe piața monetară ratele de dobândă au cvasi-stagnat între 1 și 8 septembrie: overnight la 5,76%/6,05%.
- ROBOR la trei luni și ROBOR la șase luni s-au menținut la 6,40%, respectiv 6,50% săptămâna trecută, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă au înregistrat evoluții divergente, notându-se creșterea pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) cu un ritm săptămânal de șase puncte bază la 6,795%.
- Spread-ul de rată de dobândă (între scadența 10 ani și scadența șase luni) s-a majorat cu 10,3% între 1 și 8 septembrie, la 0,75 puncte procentuale.
- Cele mai recente prognoze macroeconomice indică perspective de diminuare pentru rata medie anuală a dobânzii la titlurile de stat pe scadența 10 ani de la 7,6% în 2022 la 7,1% în 2023, 6,3% în 2024, respectiv 5,9% în 2025.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include comenzile în industrie, investițiile în economie, producția industrială, comerțul internațional cu bunuri, balanța de plăți și ocuparea și șomajul în România.

Evoluții recente și perspective: internațional

- Pe piața monetară ratele de dobândă au continuat seria evoluțiilor mixte săptămâna trecută, aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Astfel, nivelul SOFR din SUA a scăzut cu un punct bază între 1 și 8 septembrie, la 5,30%.
- La polul opus, EURIBOR la trei luni din Zona Euro s-a majorat cu trei puncte bază la 3,800% între 1 și 8 septembrie anul curent.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au crescut săptămâna trecută, atât în SUA, cât și în Germania, aspect reflectat în ultimul grafic din partea dreaptă.
- În SUA barometrul pentru costul de finanțare în prima economie a lumii (și în economia mondială) a urcat cu 1,9% între 1 și 8 septembrie 4,260% (avans cu 9,8% în 2023).
- La nivelul Germaniei rata de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani a crescut cu 2,1% între 1 și 8 septembrie la 2,598% (plus 1,4% de la începutul anului curent).
- Ne așteptăm la o evoluție a ratei de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani din SUA în perioada imediat următoare influențată de știrile macroeconomice din principalele blocuri economice ale lumii și de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale.
- Din perspectiva analizei tehnice rata dobânzii la obligațiunile suverane la 10 ani din SUA ar putea fluctua în intervalul (4,0989% - 4,3618%) pe termen foarte scurt.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna 11-15 septembrie cuprinde climatul de afaceri din sfera companiilor mici, încrederea consumatorilor, comerțul cu amănuntul, producția industrială, prețurile de consum, prețurile de producător și finanțele publice în SUA; încrederea investitorilor, producția industrială, balanța comercială și ședința de politică monetară în Zona Euro.

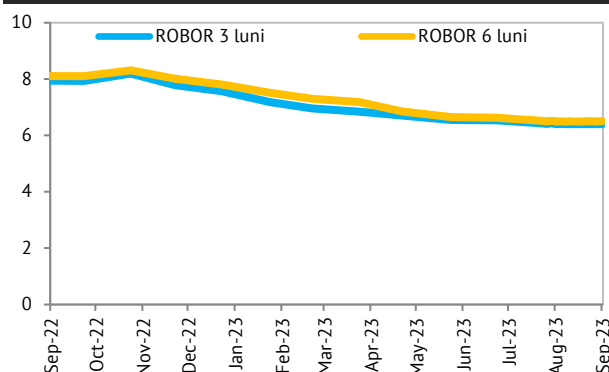
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică

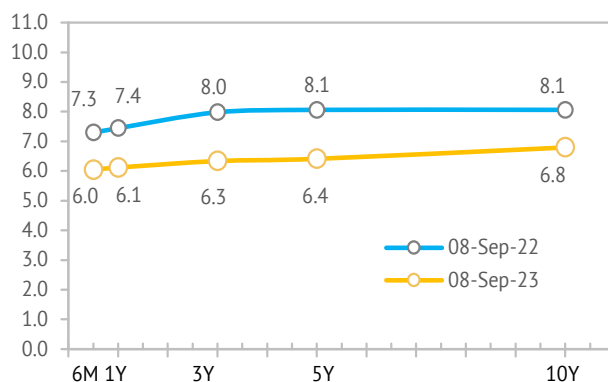
Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

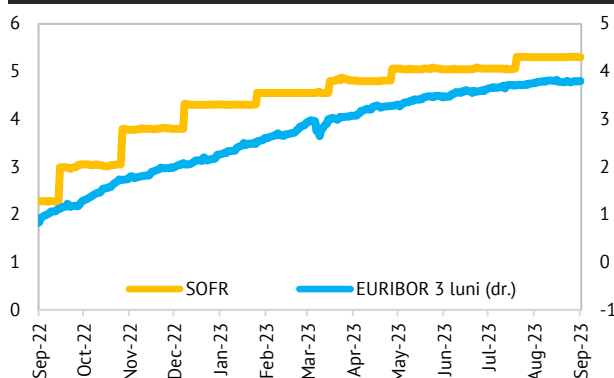
Dobânda de piața monetară RON (%) sursa: BNR



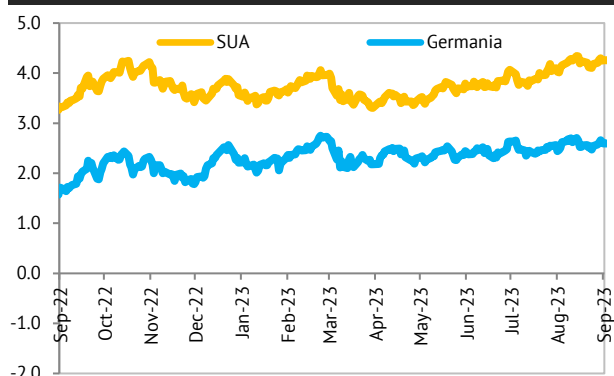
Curba randamentelor România sursa: BNR



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 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](#).