

18 septembrie 2023

Piața valutară

Evoluții recente și perspective: România

- Indicatorii macroeconomici comunicați săptămâna trecută au evoluat mixt, în contextul nivelurilor ridicate ale inflației, costurilor de finanțare și incertitudinilor.
- Se notează majorarea investițiilor nete cu 13,5% an/an în T1 și S1, în contextul implementării programelor europene (rata de absorbție din cadrul financiar 2014-2020 la 82,2% la 1 septembrie, în creștere cu 9,4 puncte procentuale ytd).
- Deficitul de cont curent s-a redus cu 21,8% an/an la 11,9 miliarde EUR la șapte luni, pe fondul scăderii deficitului cu bunuri și creșterii excedentului cu servicii.
- Pe de altă parte, comenzile noi în industrie au decelerat la 2,1% an/an în iulie, iar investițiile străine directe au scăzut la 4,25 miliarde EUR la șapte luni din 2023.
- Totodată, producția industrială a continuat să scadă în iulie, cu 6,2% an/an (declin cu 5,0% an/an în primele șapte luni din 2023), conform Institutului de Statistică.
- Nu în ultimul rând, prețurile de consum au decelerat la 9,43% an/an în august, minimul din februarie 2022 (luna declanșării evenimentelor din Ucraina).
- La BNR EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9660 – 4,9697) săptămâna trecută, notându-se continuarea tendinței de apreciere, spre maximumul de la finalul lunii mai, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- USD/RON s-a apreciat cu 0,44% între 8 septembrie și 15 septembrie, la 4,6583, maximumul din 8 martie, după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat.
- Din perspectiva analizei tehnice EUR/RON ar putea fluctua în intervalul (4,9522 – 4,9783) pe termen foarte scurt.
- Cele mai recente previziuni macroeconomice BT exprimă perspective de apreciere pentru cursul mediu anual EUR/RON la 4,95 în 2023, 5,01 în 2024 și 5,05 în 2025.

Evoluții recente și perspective: internațional

- La nivelul SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de 26,8 trilioane USD în T2) scăderea încrederii consumatorilor în septembrie și deteriorarea climatului de afaceri în august exprimă perspective de persistență a unui moment investițional dificil pe termen scurt. Totodată, deficitul bugetar s-a intensificat cu 61,2% an/an la 1,5 trilioane USD între octombrie 2022 și august 2023. Pe de altă parte, comerțul cu amănuntul a accelerat la 2,9% an/an în august (cea mai bună evoluție din mai), lună în care producția industrială a urcat cu 0,6% an/an (cel mai bun ritm din aprilie). La nivelul pieței forței de muncă solicitările de ajutor de șomaj au crescut marginal săptămâna trecută. Nu în ultimul rând, ritmul anual al prețurilor de consum a accelerat la 3,7% în august, cel mai ridicat nivel din mai.
- În sfera Zonei Euro (principalul partener economic al României) încrederea investitorilor s-a deteriorat în septembrie, iar producția industrială a scăzut cu 2,2% an/an în iulie, evoluții care exprimă un climat investițional dificil, aspect confirmat și de scăderea ratei locurilor de muncă vacante la 3,0% în T2 (cel mai redus nivel din T4 2021). Pe de altă parte, balanța comercială cu bunuri s-a ameliorat în perioada ianuarie – iulie, pe fondul creșterii exporturilor cu 2,3% an/an și scăderii importurilor cu 8,4% an/an. Evenimentul macroeconomic al săptămânii a fost a șasea ședință de politică monetară din 2023, în cadrul căreia Banca Centrală Europeană a actualizat previziunile pe termen scurt și mediu și a majorat rata dobânzii de referință cu 25 puncte bază la 4,50%, maximumul din 2001.
- Cursul EUR/USD s-a menținut pe tendința de depreciere săptămâna trecută, cu o rată medie săptămânală de 0,25%, după cum se poate nota în al doilea grafic.
- Pe 15 septembrie EUR/USD (referința BCE) s-a situat la 1,0658, în depreciere cu 0,43% raportat la nivelul din 8 septembrie.
- Din perspectiva analizei tehnice cursul EUR/USD ar putea fluctua în intervalul (1,0522 – 1,0795) în perioada imediat următoare, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.

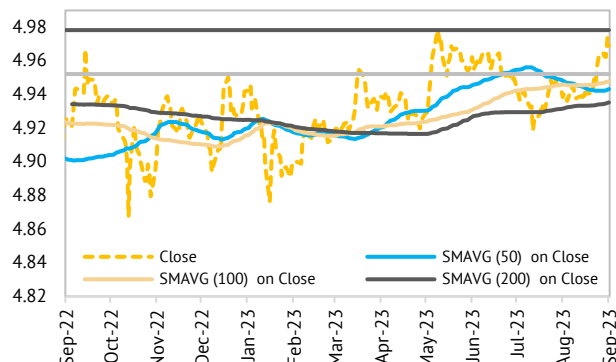
Legendă:

Close – cotația de închidere

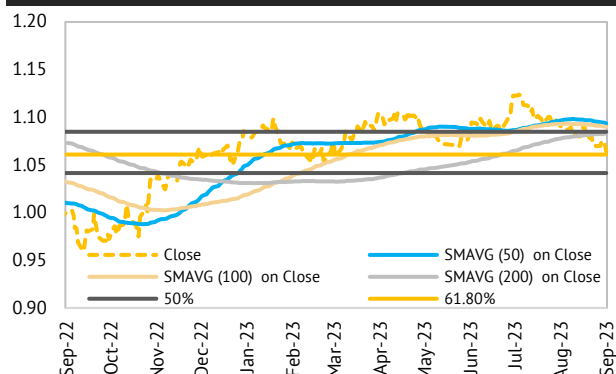
SMVAG (50, 100, 200) – medii mobile de 50, 100, 200 zile

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

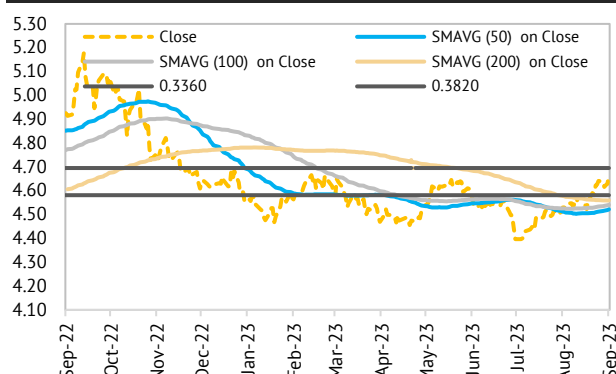
EUR/RON sursa: Bloomberg



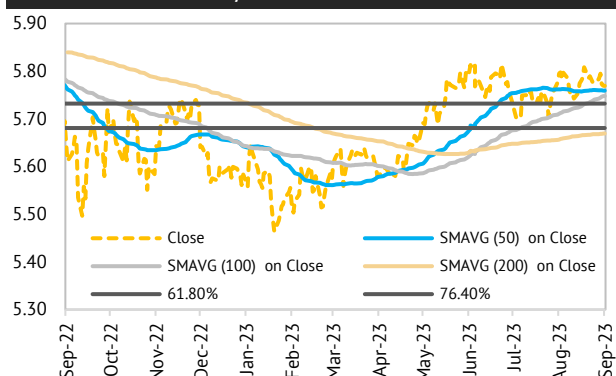
EUR/USD sursa: Bloomberg



USD/RON sursa: Bloomberg



GBP/RON sursa: Bloomberg



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

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă s-au consolidat între 8 și 15 septembrie: overnight la 5,76%/6,05%.
- Nivelurile ROBOR pe scadențele trei luni și șase luni au stagnat la 6,40%, respectiv 6,50%, după cum se poate nota în primul grafic alăturat.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă au înregistrat fluctuații marginale săptămâna trecută: pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) stagnare la 6,795%.
- Diferențialul de rată de dobândă (între scadența 10 ani și scadența șase luni) s-a ajustat cu 1,3% între 8 și 15 septembrie, la 0,74 puncte procentuale.
- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice BT rata medie anuală de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani s-ar putea diminua de la 7,6% în 2022 la 7,4% în 2023, 6,7% în 2024, respectiv 6,0% în 2025.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna 18 – 22 septembrie cuprinde datele cu privire la dinamica sectorului de construcții în luna iulie.

Evoluții recente și perspective: internațional

- În sfera pieței monetare ratele de dobândă au prezentat evoluții mixte în săptămâna 11 – 15 septembrie, după cum se poate nota în al treilea grafic alăturat.
- Pe de o parte, nivelul SOFR din SUA s-a consolidat la 5,30%.
- Pe de altă parte, EURIBOR la trei luni din Zona Euro a continuat să crească, cu 7,8 puncte bază între 8 septembrie și 15 septembrie, la 3,878%, pe fondul deciziei de politică monetară a Băncii Centrale Europene (BCE).
- Nu în ultimul rând, pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au continuat să crească săptămâna trecută, atât în SUA, cât și în Germania, după cum se poate nota în al patrulea grafic alăturat.
- La nivelul SUA barometrul pentru costul de finanțare în prima economie a lumii (și în economia mondială) s-a majorat cu 1,8% între 8 septembrie și 15 septembrie, la 4,336% (creștere cu 11,8% de la începutul anului curent).
- În Germania rata de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani a urcat cu 2,8% între 8 și 15 septembrie la 2,670% (avans cu 4,2% în 2023).
- Considerăm că rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani din SUA va prezenta o evoluție pe termen foarte scurt dependentă de informațiile macroeconomice din principalele blocuri economice ale lumii și de climatul din piețele internaționale de acțiuni.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva fluctuației ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA în intervalul (4,0489% - 4,5865%) în perioada imediat următoare.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include: indicatorii economici avansați, încrederea constructorilor de case, autorizațiile de construire, industria prelucrătoare, sectorul de servicii, vânzările de case existente și ședința de politică monetară în SUA; încrederea consumatorilor, industria prelucrătoare, serviciile, contul curent al balanței de plăți și prețurile de consum în Zona Euro.

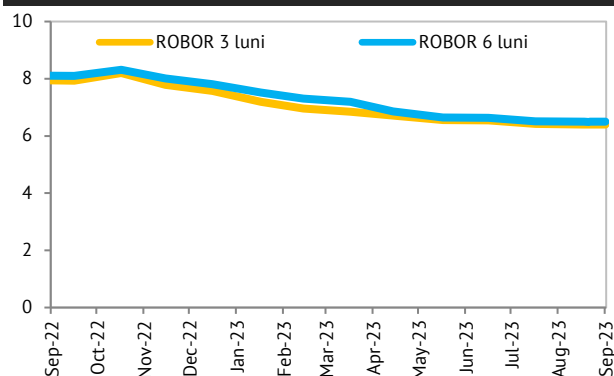
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică

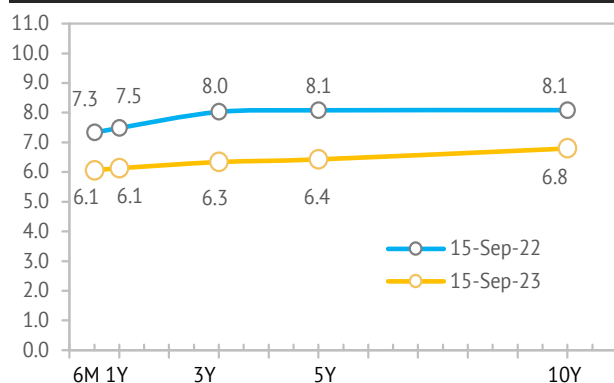
Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

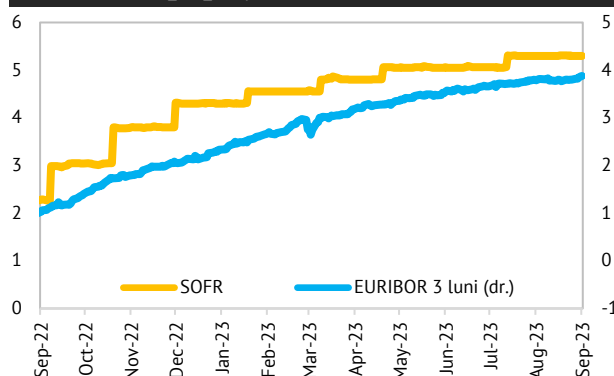
Dobânda de piața monetară RON (%) sursa: BNR



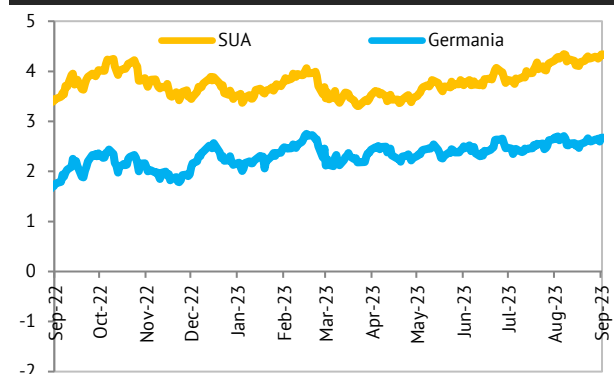
Curba randamentelor România sursa: BNR



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](#).