

25 septembrie 2023

Piața valutară

Evoluții recente și perspective: România

- Indicatorii macroeconomici publicați săptămâna trecută au evoluat mixt, pe fondul resimțirii nivelurilor ridicate ale costurilor de finanțare și incertitudinilor.
- Se evidențiază accelerarea ritmului anual din construcții la 15,8% în iulie (cea mai bună evoluție din martie) (avans cu 12,4% an/an la șapte luni), în contextul implementării programelor europene pentru dezvoltarea infrastructurii critice.
- De asemenea, cifra de afaceri din serviciile de piață prestate în principal întreprinderilor a urcat cu 12,0% an/an în iulie și cu 15,4% an/an la șapte luni din 2023, expresie a continuării ciclului investițional post-pandemie.
- Pe de altă parte, cifra de afaceri din comerțul cu ridicata s-a redus cu 2,9% an/an în iulie, expresie a deteriorării climatului din sfera consumului privat.
- Nu în ultimul rând, Guvernul a publicat măsurile de consolidare fiscal-bugetară, inclusiv noi taxe, cu un impact estimat la 20 miliarde RON în 2024.
- EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9675 – 4,9711) la BNR săptămâna trecută, evidențiindu-se continuarea tendinței de apreciere, spre cel mai ridicat nivel din 22 mai, după cum se poate nota în primul grafic alăturat.
- Cursul USD/RON s-a apreciat cu 0,27% între 15 septembrie și 22 septembrie, la 4,6709, cel mai ridicat nivel din 6 ianuarie, aspect reflectat în al treilea grafic.
- Conform analizei tehnice cursul EUR/RON ar putea fluctua în intervalul (4,9510 – 4,9816) în perioada imediat următoare.
- Proгноzele macroeconomice BT (revizuite recent) indică niveluri medii anuale pentru cursul EUR/RON de 4,95 în 2023, 5,02 în 2024 și 5,09 în 2025.

Evoluții recente și perspective: internațional

- În SUA (prima economie a lumii, cu o dimensiune nominală de 26,8 trilioane USD în trimestrul II) indicatorii economici avansați au continuat să scadă în august, cu un ritm anual de 7,6%, evoluție care exprimă perspective de deteriorare a activității economice pe termen scurt. Totodată, încrederea constructorilor de case s-a deteriorat în septembrie, iar lucrările demarate de construcții case noi au scăzut în august. Cu toate acestea, autorizațiile de construire clădiri rezidențiale s-au majorat pentru a doua lună consecutiv în august, la maximum din octombrie 2022. La a șasea ședință de politică monetară din acest an Rezerva Federală (FED) a actualizat scenariul macroeconomic central pe termen scurt și mediu, a menținut rata dobânzii de referință la (5,25% - 5,50%), dar a semnalat perspectiva unei noi majorări cu 25 puncte bază până la final de 2023.
- La nivelul Zonei Euro (principalul partener economic al României) încrederea consumatorilor s-a deteriorat în septembrie (indicatorul Comisiei Europene la cel mai redus nivel din martie), perioadă în care economia a scăzut pentru a patra lună consecutiv (cu o dinamică în atenueare, conform indicatorului PMI Compozit). Pe de altă parte, sectorul de construcții s-a redinamizat în iulie (ritm lunar de 0,8%, dinamică anuală de 1,0%), iar competitivitatea internațională s-a ameliorat în primele șapte luni din 2023 (excedent de cont curent de 119,5 miliarde EUR). Nu în ultimul rând, prețurile de consum au decelerat la 5,2% an/an în august, cel mai redus nivel din ianuarie 2022.
- EUR/USD (referința BCE) a continuat să se deprecieze săptămâna trecută, cu un ritm mediu săptămânal de 0,37%, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- Cursul EUR/USD s-a situat la 1,0647 la BCE pe 22 septembrie, în scădere cu 0,10% comparativ cu nivelul din 15 septembrie.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva fluctuației cursului EUR/USD în intervalul (1,0406 – 1,0865) pe termen foarte scurt, după cum se poate nota în al doilea grafic din partea dreaptă.

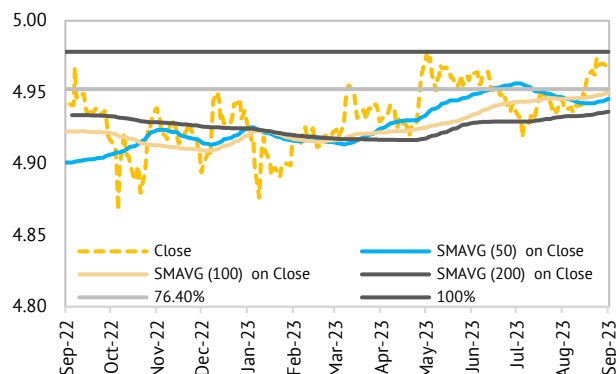
Legendă:

Close – cotația de închidere

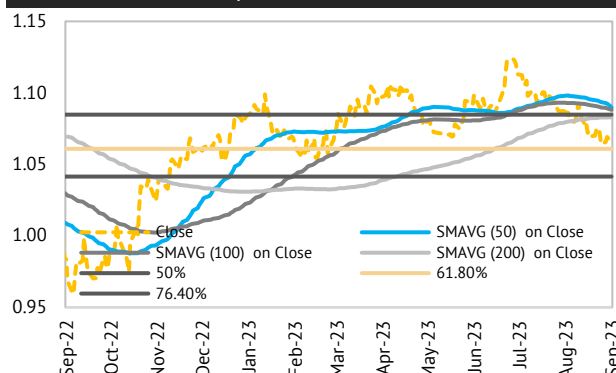
SMVAG (50, 100, 200) – medii mobile de 50, 100, 200 zile

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

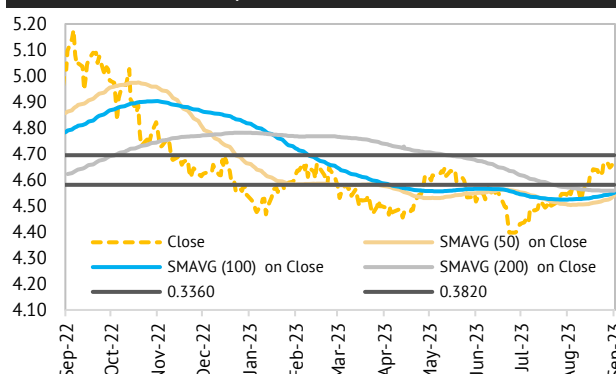
EUR/RON sursa: Bloomberg



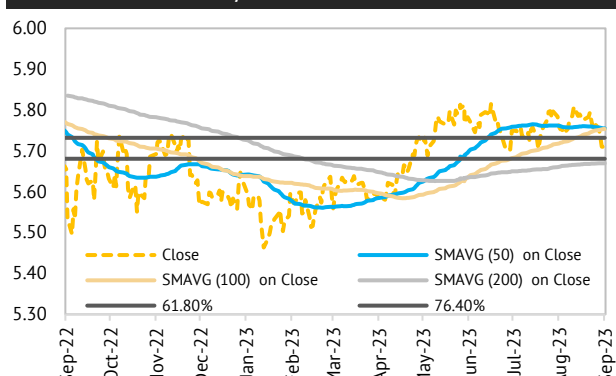
EUR/USD sursa: Bloomberg



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 s-au consolidat săptămâna trecută: overnight la 5,76%/6,05%.
- ROBOR la trei luni și ROBOR la șase luni au înregistrat niveluri de 6,40%, respectiv 6,50% pe 22 septembrie, similare cu cele din 15 septembrie, după cum se poate nota în primul grafic din partea dreaptă.
- Curba randamentelor s-a deplasat în sus săptămâna trecută, în medie cu trei puncte bază, majorarea ratelor de dobândă fiind mai pronunțată pe scadențele medii-lungi: la 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) cu șapte puncte bază la 6,86%.
- Spread-ul de dobândă (între scadența 10 ani și scadența șase luni) a urcat cu 6,1% între 15 și 22 septembrie, la 0,785 puncte procentuale.
- Cele mai recente previziuni macroeconomice BT exprimă perspective de scădere pentru rata medie anuală de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani de la 7,6% în 2022 la 7,0% în 2023, 6,2% în 2024, respectiv 5,9% în 2025.
- Calendarul macroeconomic pentru ultima săptămână din septembrie cuprinde tendințele în economie, autorizațiile de construire, indicatorii monetari și investițiile străine directe.

Evoluții recente și perspective: internațional

- Pe piața monetară ratele de dobândă au înregistrat evoluții divergente săptămâna trecută, aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Pe de o parte, în SUA nivelul SOFR a scăzut cu un punct bază între 15 și 22 septembrie la 5,30%.
- La polul opus, EURIBOR la trei luni din Zona Euro s-a menținut pe tendința de creștere, cu un ritm săptămânal de opt puncte bază la 3,958%.
- În ceea ce privește piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au continuat să crească în săptămâna 18 – 22 septembrie, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.
- Astfel, în SUA barometrul pentru costul de finanțare în prima economie a lumii (și în economia mondială) a urcat cu 2,4% între 15 și 22 septembrie, la 4,438% (avans cu 14,4% în 2023).
- De asemenea, la nivelul Germaniei (economia locomotivă a Zonei Euro, cu un PIB nominal de 3,9 trilioane EUR în 2022) rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani s-a majorat cu un ritm săptămânal de 2,4%, la 2,735% (plus 6,7% de la începutul anului curent).
- Ne așteptăm la o evoluție a ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din Statele Unite influențată în perioada imediat următoare 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 titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA ar putea fluctua în intervalul (4,2093% - 4,5064%) pe termen foarte scurt.
- Calendarul macroeconomic al săptămânii curente include: încrederea consumatorilor, comenzile noi în industrie, contractele de vânzare/cumpărare case, dinamica PIB-ului, veniturile, consumul, vânzările și prețurile caselor și inflația în SUA; indicatorii de încredere în economie, prețurile de consum și indicatorii monetari în Zona Euro; încrederea consumatorilor și climatul de afaceri în Germania.

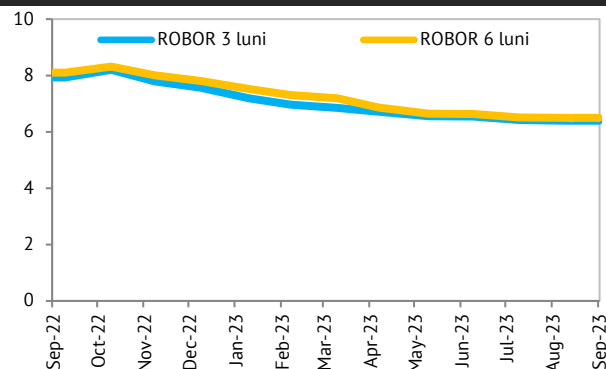
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică

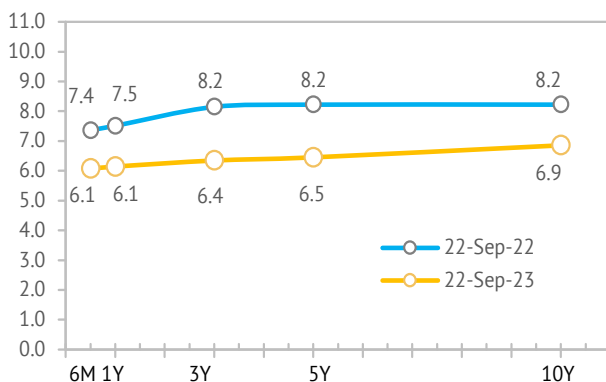
Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

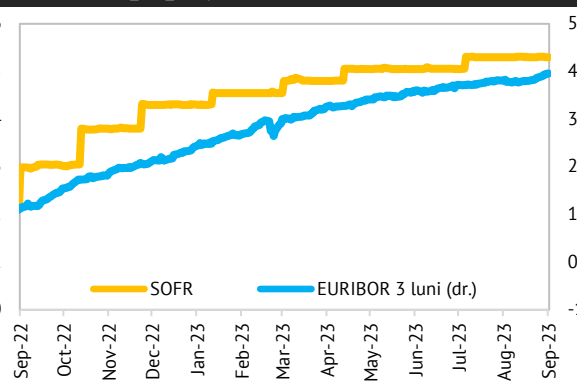
Dobânda de piața monetară RON (%) sursa: BNR



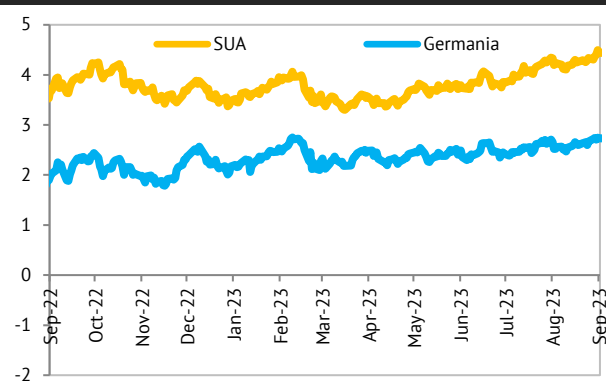
Curba randamentelor România sursa: BNR



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](#).