

## Confruntarea valutară și reforma sistemului monetar internațional

Incidența Marii Recesiuni (cea mai severă criză economico-financiară globală de la finele celui de-Al Doilea Război Mondial) în vara anului 2007 a determinat o schimbare de paradigmă în conduita politicii monetare în principalele blocuri economice ale lumii, băncile centrale intervenind cu măsuri de relaxare fără precedent pentru a evita scenariul crizei din anii 1930.

Aceste măsuri au determinat scăderea costurilor de finanțare spre niveluri minime istorice, ceea ce a contribuit la relansarea investițiilor productive.

Pe de altă parte, măsurile de politică monetară implementate după 2008 au condus la creșterea semnificativă a activelor băncilor centrale, deciziile acestora de cumpărare de titluri de stat și alte titluri contribuind la restabilirea încrederii în sistemul financiar.

În ultima perioadă băncile centrale din SUA, China și Zona Euro au semnalat implementarea unor noi măsuri de relaxare monetară, pe fondul provocărilor din economia mondială: acumularea de semnale de final de ciclu post-criză și intensificarea tensiunilor economice dintre SUA și China.

Implementarea de politici monetare relaxate fără precedent în ultimul deceniu a avut impact important la nivelul piețelor financiare: volatilitate ridicată și evoluție divergentă a cursului de schimb real efectiv (aspect reflectat și în primul grafic din partea dreaptă).

În acest context, mai mulți economiști au atras atenția cu privire la confruntarea valutară între principalele țări ale lumii (implementarea de politici de depreciere a cursului de schimb real efectiv pentru a obține avantaje de competitivitate).

Pentru evitarea acestor politici (observate și în criza din anii 1930) arhitectura sistemului monetar internațional de după Al Doilea Război Mondial (sistemul Bretton-Woods) a fost concepută pe baza unui regim de curs de schimb fix: toate monedele erau ancorate la dolar, iar dolarul era singura monedă convertibilă în aur.

Pe parcursul ultimelor decenii economia mondială s-a confruntat cu o serie de transformări structurale, care au determinat modificări importante și în sistemul monetar internațional, printre care menționăm: trecerea la regimul de curs de schimb flotant, apariția euro și introducerea YUAN-ului în coșul DST (drepturi speciale de tragere) de la 1 octombrie 2016 (decizie luată de FMI în decembrie 2015).

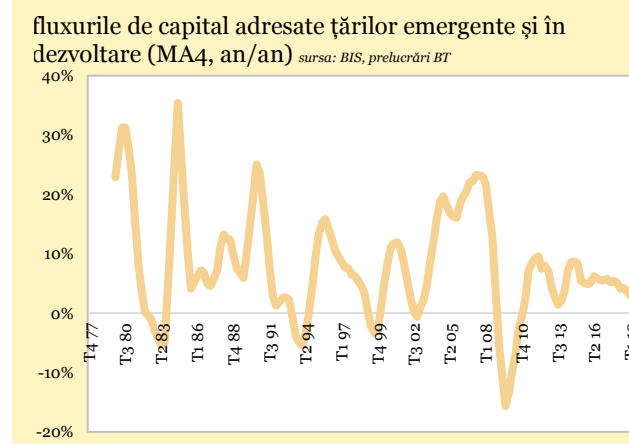
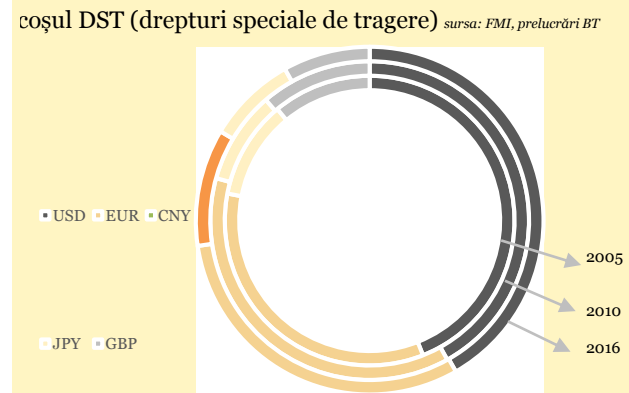
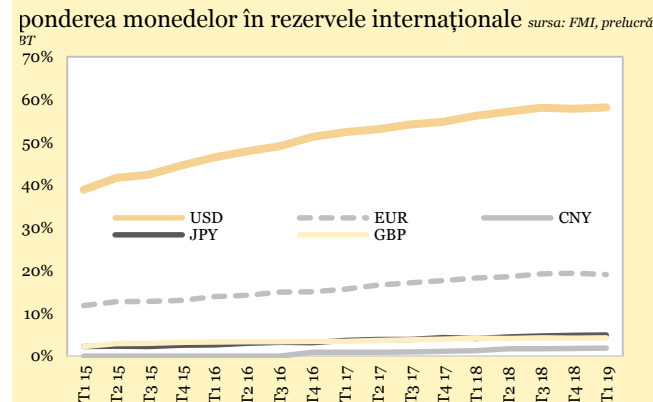
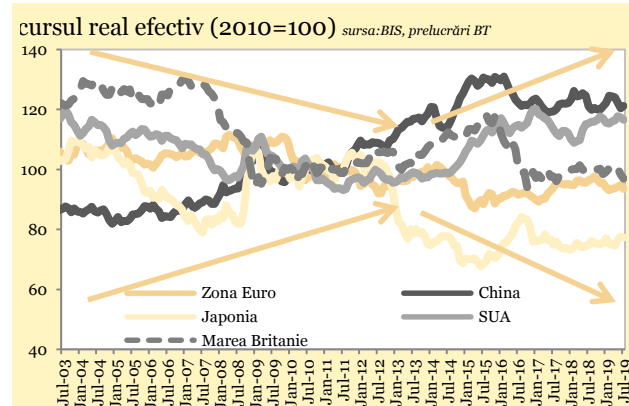
Cu toate acestea, dolarul american continuă să fie principala monedă de rezervă și de plăți în economia mondială. Spre exemplu, rolul dolarului ca monedă de rezervă internațională a crescut în ultimii ani, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.

Modificările structurale aduse de Revoluția Digitală, provocările cu care se confruntă prima economie a lumii, intensificarea rolului Chinei în plan global, lipsa unei ancore de stabilitate, nivelul ridicat al volatilității pe piața valutară și la nivelul fluxurilor de capital adresate economiilor emergente (fapt evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă) sunt doar câțiva factori care exprimă necesitatea reformării arhitecturii financiare internaționale, aspect semnalat de mai mulți economiști în perioada recentă.

Spre exemplu, la Simpozionul de la Jackson Hole Guvernatorul Băncii Angliei a subliniat importanța implementării unei monede digitale globale, care să substituie dolarul american, date fiind provocările cu care se confruntă SUA (inclusiv din perspectiva predictibilității politicii economice). De altfel, în ultimii ani FMI a recomandat băncilor centrale și guvernelor să reglementeze monedele digitale.

Ideea unei monede globale nu este nouă, fiind discutată inclusiv la finalul celui de-Al Doilea Război Mondial (planul britanic prevedea "bancor", iar planul american „unitas”).

Rămâne de văzut când se va reforma sistemul monetar internațional și dacă/când se va implementa moneda digitală globală, mai ales că în trecut marile puteri au evitat crearea unei monede globale tocmai pentru că aceasta nu poate fi controlată (și nu mai pot fi implementate măsuri de depreciere competitivă).



## ANALIZĂ

### dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică | Banca Transilvania  
(+4)0374.697.575 | (+4)0754.035.080 | (+4)0730.727.516  
andrei.radulescu@bancatransilvania.ro

### Dan Rusu, CMT

Analist Șef Piețe de Capital | Banca Transilvania  
(+4)0371.525.065 | (+4)0757.080.536  
dan.rusu@bancatransilvania.ro

### Marius Tiberiu Mureșan

Analist Investiții | BT Asset Management  
(+4)0264.301.920 | (+4)0741.200.052  
mariusu@btam.ro

## VÂNZĂRI & TRANZACȚIONARE

### Teo Birle

Director Trezorerie | Banca Transilvania  
(+4)0374.471.441  
teo.birle@bancatransilvania.ro

### Cosmin Bota

Broker Senior | BT Capital Partners  
(+4)0264.430.564 | (+4)0264.431.718 | (+4)0744.572.402  
cosmin.bota@btcapitalpartners.ro

### Irinel Tolescu

Director Vânzări | BT Asset Management  
(+4)0264.301.365 | (+4) 0758.230.839  
irinel.tolescu@btam.ro

# Grupul Financiar Banca Transilvania



- cursuri spot – operațiuni cont [acesează AICI](#)
  - depozite – persoane juridice [acesează AICI](#)
  - cursuri case de schimb [acesează AICI](#)
  - titluri de stat și operațiuni REPO [acesează AICI](#)
- 
- tranzacționare online pe bursele din București și Viena [acesează AICI](#)
  - credite marjă [acesează AICI](#)
  - administrare discreționară [acesează AICI](#)
  - împrumuturi de acțiuni pentru vânzarea în lipsă [acesează AICI](#)
- 
- fonduri de venit fix în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
  - fonduri mixte (max. 20% acțiuni) [acesează AICI](#)
  - fonduri de acțiuni (indice sau fără reper) în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
- 
- finanțări rapide către persoane fizice, credite de consum pentru nevoi personale sau pentru achiziții în rate în locațiile comercianților parteneri [acesează AICI](#)
- 
- acces rapid și simplificat la suport financiar în vederea achiziției de bunuri de folosință îndelungată; se adresează persoanelor juridice, companii mici, mijlocii și corporate [acesează AICI](#)
- 
- soluții de finanțare pentru afacerile mici [acesează AICI](#)

## LIMITAREA RĂSPUNDERII

Acest raport este publicat în România de către 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 utilizarea 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 ce 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 adresa web <https://www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/> 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 natură datelor cu caracter personal de la persoanele menționate mai sus în afara e-mail-ului care va fi utilizat 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 de mai sus 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 Băncii 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.

Remunerarea autorilor rapoartelor de analiză nu este în niciun fel influențată de opiniile exprimate în cadrul Subsidiarelor.

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 <https://www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/>.