

# VB Săptămânal

Ședința de politică monetară | 12 februarie 2019

dr. Andrei Rădulescu Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania | andrei.radulescu@btr.ro | (+4)0374.697.575

## REPUBLICA MOLDOVA

La prima ședință de politică monetară din 2019 Banca Națională a Moldovei (BNM) a actualizat scenariul macroeconomic central pe termen scurt și mediu prin încorporarea celor mai recente evoluții macro-financiare (interne și externe). Conform noilor prognoze inflația medie anuală va accelera la 4.9% în 2019 (revizuire în jos cu 0.5 puncte procentuale) și la 5% în 2020 (revizuire în sus cu 0.1 puncte procentuale). Perspectivele de evoluție a economiei peste ritmul potențial și de accelerare a inflației pe termen scurt au determinat banca centrală să mențină rata de dobândă de referință (la 6.5%) și nivelurile ratelor rezervelor minime obligatorii aplicabile pasivelor în lei și valută ale instituțiilor de credit. În scenariul central VB ne așteptăm la consolidarea politicii monetare pe termen scurt.

Piața financiară a încorporat evoluțiile macro-financiare internaționale și factorii interni săptămâna trecută.

În sfera pieței monetare ratele de dobândă au continuat să scadă: CHIBOR la trei luni cu 0.8% la 9.09%, iar CHIBOR la șase luni cu 1.1% la 9.55%.

Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă au scăzut ușor: pe scadența trei luni cu 0.8% la 4.71% și pe scadența șase luni cu 0.3% la 6.05%. Ministerul Finanțelor s-a împrumutat cu 64.9 milioane lei prin certificate pe trei luni, 152.3 milioane lei prin certificate pe șase luni, 276.6 milioane lei prin certificate pe 12 luni și 15 milioane lei prin titluri pe doi ani la costuri medii anuale de 4.79%, 6.15%, 6.65%, respectiv 6.07%.

La BNM EUR/MDL s-a depreciat cu 1.3% la 19.3738, iar USD/MDL s-a apreciat cu 0.1% la 17.1018.

## INTERNAȚIONAL

În **Zona Euro** evoluțiile macroeconomice recente (predominant nefavorabile) au contribuit la creșterea probabilității ca dinamica anuală a PIB să revină sub potențial în 2019. Astfel, încrederea investitorilor a înregistrat în februarie minimumul din noiembrie 2014, iar serviciile au crescut în ianuarie cu cel mai slab ritm din 2014. De altfel, Comisia Europeană a redus prognoza pentru ritmul PIB din 2019 de la 1.9% la 1.3%. PIB-ul **Rusiei** a crescut cu 2.3% an/an în 2018 (cel mai bun ritm din 2012), evoluție determinată de ameliorarea cererii externe nete (accelerarea exporturilor și decelerarea importurilor). Totodată, serviciile au accelerat în ianuarie, pe fondul ameliorării comenzilor noi de export (cel mai bun ritm din ultimii cinci ani). De asemenea, inflația a accelerat la 5% an/an în ianuarie (maximumul ultimilor doi ani), evoluție determinată de majorarea cotei TVA (de la 18% la 20%). Nu în ultimul rând, la prima ședință de politică monetară din 2019 Banca Rusiei a menținut rata de dobândă de referință la 7.75%, pe fondul majorării așteptărilor inflaționiste și accelerării ritmului de creștere din perioada recentă (peste estimări).

În **România comerțul cu amănuntul** s-a ajustat în decembrie, iar în 2018 a înregistrat cea mai slabă evoluție din 2013, confirmându-se maturitatea ciclului economic post-criză. De altfel, Comisia Europeană se așteaptă la decelerarea dinamicii anuale a PIB de la 4% în 2018 la 3.8% în 2019 și 3.6% în 2020 și atrage atenția cu privire la intensificarea factorilor de risc pentru climatul investițional. Nu în ultimul rând, la a doua **ședință de politică monetară** din 2019 Banca Națională a României a menținut rata de dobândă de referință și nivelurile ratelor rezervelor minime obligatorii aplicabile pasivelor în RON și valută ale instituțiilor de credit.

Știrile macroeconomice din SUA, Zona Euro și China (inclusiv cele privind negocierile comerciale), sezonul de raportări financiare trimestriale și dinamica cotațiilor internaționale la țiței și alte materii prime au avut impact pe piața financiară săptămâna trecută. Indicii bursieri au înregistrat evoluții mixte, ratele de dobândă la titluri de stat au continuat să scadă, iar dolarul a consemnat aprecieri generalizate.

## Calendar macroeconomic săptămânal

R. Moldova	11 februarie	Inflația (Ian)
Rusia	11 februarie	Balanța comercială (Dec)
R. Moldova	13 februarie	Raportul asupra inflației
Zona Euro	13 februarie	Producția industrială (Dec)
România	13 februarie	Inflația (Ian)
Zona Euro	14 februarie	Evoluția PIB (2018)
R. Moldova	15 februarie	Transportul de bunuri și pasageri (2018)
R. Moldova	15 februarie	Comerțul internațional (2018)
Rusia	15 februarie	Producția industrială (Ian)

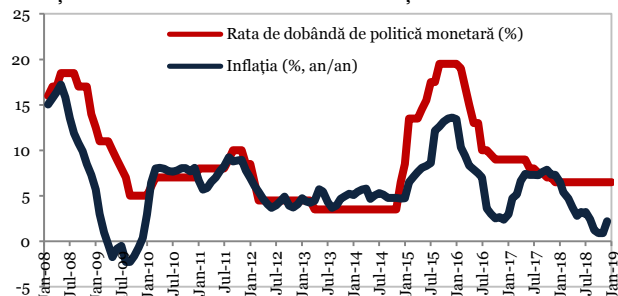


**VICTORIABANK**  
PRIMA BANCĂ DIN MOLDOVA

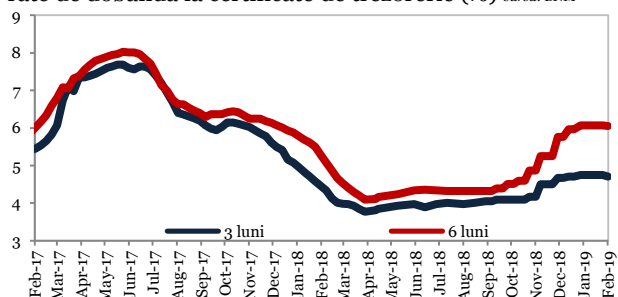
pieța monetară	08-Feb-2019	5 zile (%)	an/an (%)
CHIBOR (3L)	9.09	(0.8)	(15.1)
CHIBOR (6L)	9.55	(1.1)	(14.6)
EURIBOR (3L)	(0.308)	-	6.4
EURIBOR (6L)	(0.233)	0.9	16.2
LIBOR (3L)	2.6978	(1.3)	49.0
LIBOR (6L)	2.7419	(1.7)	35.3
pieța de capital	08-Feb-2019	5 zile (%)	an/an (%)
DJIA	25,106.3	0.2	3.8
EuroStoxx 50	3,135.6	(1.1)	(5.7)
MOEX	2,502.8	(0.7)	12.4
BET	7,556.5	7.5	(5.6)
pieța valutară	08-Feb-2019	5 zile (%)	an/an (%)
EUR/USD	1.1323	(1.2)	(7.5)
EUR/MDL	19.3738	(1.3)	(5.5)
USD/MDL	17.1018	0.1	3.1
RON/MDL	4.0884	(1.4)	(7.2)
cotații mărfuri	08-Feb-2019	5 zile (%)	an/an (%)
petrol (WTI) (\$/bbl)	52.7	(4.6)	(13.8)
aur (\$/uncie)	1,316.6	(0.1)	(0.2)
macro indicatori	perioada	an/an (%)	nivel (%)
PIB real	T3 2018	3.4	
rata inflației IPC	Dec-2018	0.9	
rata șomajului	T3 2018		2.2
rata de dobândă de politică monetară	din 5 decembrie 2017	-	6.5

Sursa: BNM, BNS, Bloomberg

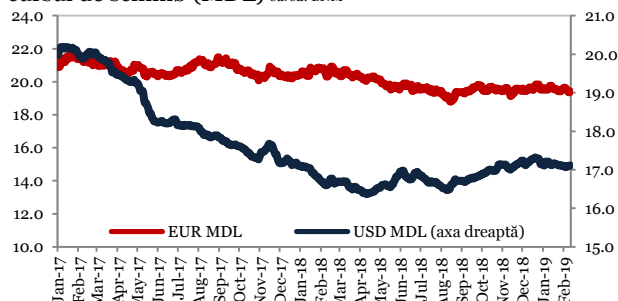
inflația vs. rata de dobândă de referință sursa: BNM



rate de dobândă la certificate de trezorerie (%) sursa: BNM



cursul de schimb (MDL) sursa: BNM





**VICTORIABANK**  
PRIMA BANCĂ DIN MOLDOVA

## 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

## VÂNZĂRI & TRANZAȚIONARE

### Natalia Paraschiv

Director Trezorerie | Victoriabank  
(+373) 22.576.350 | (+373) 69.295.131  
natalia.paraschiv@vb.md



**VICTORIABANK**  
PRIMA BANCĂ DIN MOLDOVA

# Grupul Financiar Banca Transilvania

- cursuri case de schimb [accesează AICI](#)
  - depozite – persoane juridice [accesează AICI](#)
  - carduri bancare [accesează AICI](#)
  - titluri de stat și operațiuni REPO [accesează AICI](#)
  - tranzacționare pe Bursa de Valori din Moldova [accesează AICI](#)
- 
- finanțări rapide către persoane fizice, credite de consum pentru nevoi personale sau pentru achiziții în rate în locațiile comercianților parteneri [accesează AICI](#)
- 
- acces rapid și simplificat la suport financiar în vederea achiziției de bunuri de folosință îndelungată; se adresează persoanelor juridice, companii mici, mijloicii și corporate [accesează AICI](#)
- 
- soluții de finanțare și management pentru folosința autovehiculelor, împreună cu administrarea externalizată a tuturor operațiunilor de care depinde funcționarea flotei auto [accesează AICI](#)
- 
- soluții de finanțare pentru afacerile mici [accesează AICI](#)

## LIMITAREA RĂSPUNDERII

Acest raport este publicat în Republica Moldova de către Banca Comercială "Victoriabank", o instituție financiar-bancară ale cărei activități sunt reglementate și supravegheate de Banca Națională a Moldovei (BNM) și Comisia Națională a Pieței Financiare (CNPF). În baza licenței CNPF de societate de investiții de categoria „C” seria CNPF nr. 000820 din 15.03.2015, Banca Comercială "Victoriabank" are dreptul să desfășoare cercetări în investiții și analiza financiară sau orice altă formă de recomandare generală privind tranzacțiile cu instrumente financiare. Analistii financiari și/sau persoanele care difuzează rapoartele emise de către Banca Comercială "Victoriabank", nu au interese personale și nu se află în conflict de interese în raport cu instrumentele financiare la care se referă raportul. Remunerația autorilor rapoartelor de analiză nu este în niciun fel influențată de opiniile exprimate în cadrul acestora. Informația cuprinsă în Rapoartele de analiză emise de către Banca Comercială "Victoriabank" nu constituie o informație privilegiată, în sensul Legii nr. 171/2012 privind piața de capital, Banca Comercială "Victoriabank" respectând în totalitate cerințele legale privind gestiunea informației privilegiate și cele privind prevenirea abuzului de piață. Informațiile care stau la baza acestor rapoarte au fost obținute din surse publice, considerate, în limita datelor disponibile publice, relevante și de încredere. Atragem 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. Opiniile au fost exprimate cu bună-credință, cu prezumția veridicității sursei, fără omisiuni intenționate și în condiții limitate de acces la informații: a existat acces doar la datele și informațiile făcute publice de către instituții publice, organisme și organizații naționale și internaționale. Rapoartele de analiză emise de către Banca Comercială "Victoriabank" 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, Banca Comercială "Victoriabank" neavând nici o obligație legală sau de orice altă natură față de persoana în discuție ce ar deriva din publicarea acestor rapoarte de analiză. 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 asociați factori de risc, care nu sunt totalmente explicitați în rapoarte. Altfel spus, Banca Comercială "Victoriabank" sau orice colaborator nu sunt responsabili pentru niciun fel de pierdere directă și/sau potențială rezultată din utilizarea elementelor publicate în raport. Reproducerea totală sau parțială a acestui raport este permisă doar cu aprobare explicită și doar prin menționarea sursei.