

## Piața valutară

### Evoluții recente și perspective: România

- Informațiile macroeconomice recente exprimă perspective de continuare a ciclului investițional post-pandemie în economia internă în trimestrele următoare.
- Se evidențiază accelerarea ritmului anual al creditului neguvernamental în decembrie, evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare (mai ales în contextul intensificării presiunilor inflaționiste).
- De asemenea, dinamica anuală a depozitelor neguvernamentale a accelerat la final de 2021, pe fondul nivelului ridicat al ratei de economisire și evoluției favorabile din sfera veniturilor populației și rezultatelor financiare ale companiilor.
- Totodată, raportul deficit bugetar/PIB s-a ajustat la 6,7% în 2021, în contextul redinamizării din economia reală și intensificării presiunilor inflaționiste.
- Evenimentul macroeconomic al săptămânii a fost decizia Organizației pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OCDE) de lansare a negocierilor de aderare, România având șanse reale de a deveni membru până la jumătate acestui deceniu, aspect cu implicații favorabile pentru procesele de creștere, dezvoltare și convergență economică europeană.
- La BNR EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9440 – 4,9459) săptămâna trecută, evidențiindu-se o apreciere ușoară, după cum se poate observa în primul grafic.
- De asemenea, cursul USD/RON a continuat să se aprecieze săptămâna trecută, cu 1,86% la 4,4424 la BNR, cel mai ridicat nivel de la final de mai 2020.
- Din perspectiva analizei tehnice cursul EUR/RON ar putea fluctua în intervalul (4,9325 – 4,9702) pe termen foarte scurt, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- În scenariul BT revizuit recent cursul mediu anual EUR/RON ar putea crește de la 4,92 în 2021 la 4,99 în 2022, respectiv 5,04 în 2023.

### Evoluții recente și perspective: internațional

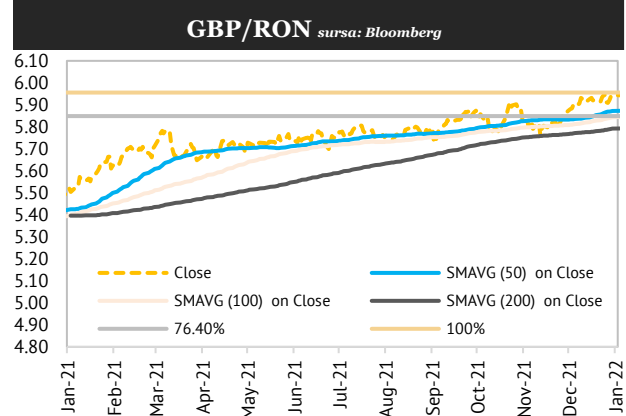
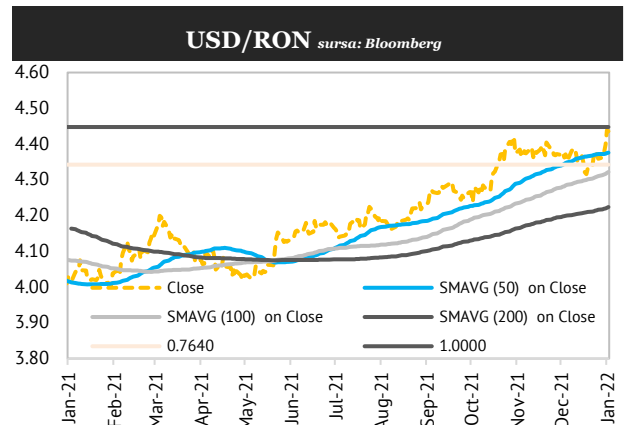
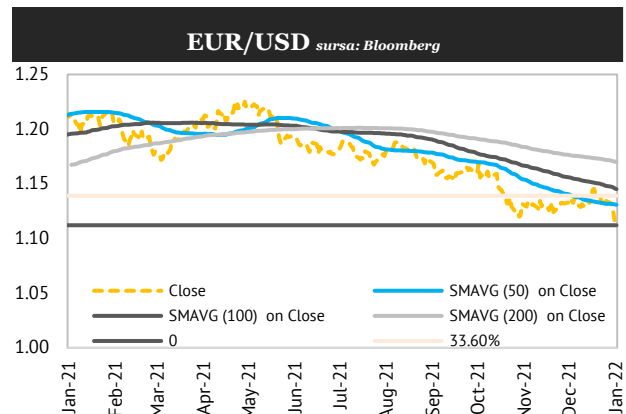
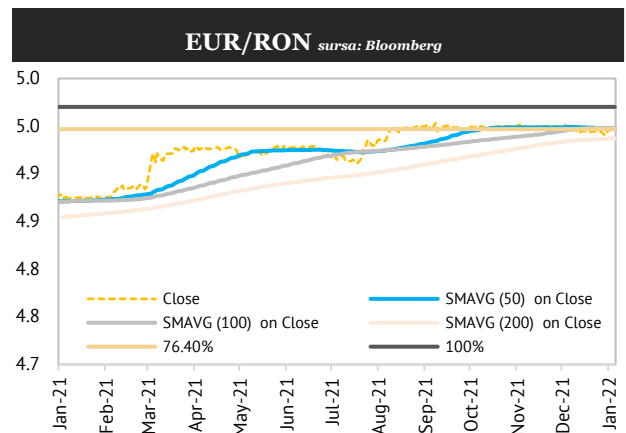
- În SUA încrederea consumatorilor a scăzut în ianuarie (la minimul din 2011), ceea ce exprimă premise de deteriorare pentru evoluția consumului privat (principală componentă a PIB) pe termen scurt. De altfel, ritmul de creștere economică a decelerat pronunțat la începutul anului curent, iar comenzile noi din industrie au crescut cu dinamici anuale în temperare în decembrie. Totodată, deficitul comercial cu bunuri s-a adâncit în decembrie și anul 2021. Pe de altă parte, ritmul anual al PIB a accelerat la 5,5% în T4 2021. Nu în ultimul rând, la prima ședință de politică monetară din 2022 Rezerva Federală (FED) a semnalat perspectiva unei majorări mai agresive a ratei de dobândă de referință pe termen scurt.
- În Zona Euro încrederea în economie a continuat să se deterioreze în ianuarie (indicatorul Comisiei Europene la minimul din aprilie), evoluție care exprimă premise de decelerare pentru ritmul de creștere economică pe termen scurt. De altfel, economia regiunii a continuat să crească în ianuarie, dar cu cea mai slabă dinamică din februarie. Pe de altă parte, climatul de afaceri din Germania (prima economie a regiunii) s-a ameliorat în ianuarie, conform indicatorului IFO.
- Pe piața valutară cursul EUR/USD a continuat să se deprecieze săptămâna trecută, cu un ritm mediu săptămânal de 1,15%.
- Pe 28 ianuarie EUR/USD s-a situat la 1,1138 (referința BCE) (minimul din 1 iunie 2020), în depreciere cu 1,85% raportat la nivelul din 21 ianuarie.
- Cursul EUR/USD ar putea fluctua în intervalul (1,1040 – 1,1290) pe termen foarte scurt pe analiză tehnică, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.

**Legendă:**

Close – cotația de închidere

SMAVG (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

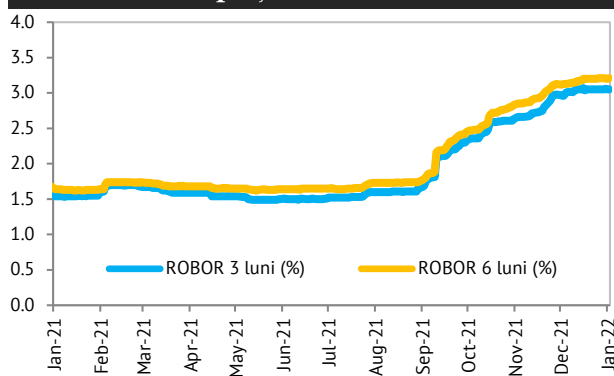


## Piața monetară și piața titlurilor de stat

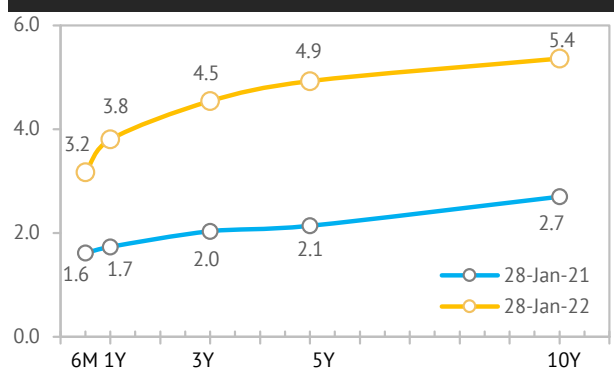
### Evoluții recente și perspective: România

- La nivelul pieței monetare se evidențiază majorarea ratelor de dobândă pe scadențele foarte scurte: overnight cu 61 puncte bază la 2,19%, iar tomorrow next cu trei puncte bază la 2,21%.
- Pe de altă parte, ROBOR pe scadența trei luni și ROBOR pe scadența șase luni s-au consolidat la 3,05%, respectiv 3,21%, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă au continuat să scadă săptămâna trecută: pe scadența 10 ani cu cinci puncte bază la 5,365% (minimul din 5 ianuarie).
- Diferențialul de rată de dobândă (între scadențele 10 ani și șase luni) s-a ajustat cu 0,9% la 2,195 puncte procentuale.
- Conform scenariului macroeconomic central BT (actualizat recent) rata medie anuală de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) ar putea crește de la 3,7% în 2021 la 5,2% în 2022, o diminuare la 4,2% fiind previzionată pentru 2023.
- Calendarul macroeconomic pentru această săptămână include datele privind autorizațiile de construire, comerțul cu amănuntul, turismul, rezervele internaționale și rata șomajului din România.

Dobânda de piață monetară RON sursa: BNR



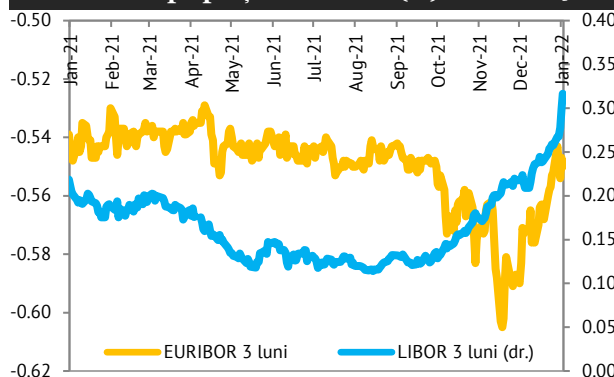
Curba randamentelor România sursa: BNR



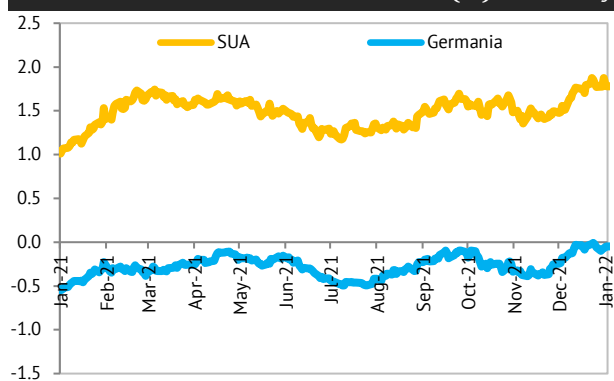
## Evoluții recente și perspective: internațional

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat să crească marginal săptămâna trecută, evoluție influențată și de semnalele de politică monetară din SUA, în direcția unei normalizări mai agresive a ratei de dobândă de referință în acest an: de la 0,2577% la 0,3166% în SUA (prima economie a lumii, cu o pondere de 25% din PIB-ul mondial); de la -0,552% la -0,5500% în Germania (prima economie din Zona Euro, cu o pondere de 29% din PIB-ul regiunii în 2020), aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- De asemenea, ratele de dobândă au crescut săptămâna trecută și la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare din economie): în SUA cu 0,5% la 1,778% (plus 17,6% de la începutul anului); în Germania cu un punct bază la -0,047% (avans cu 13 puncte bază în 2022), după cum se poate observa în ultimul grafic alăturat.
- Considerăm că evoluția pe termen scurt a ratelor de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani va fi dependentă de semnalele de politică monetară din principalele blocuri economice ale lumii, dinamica percepției de risc investițional și perspectivele pentru ritmul anual al PIB-ului nominal.
- Din perspectiva analizei tehnice rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA (barometru pentru costul de finanțare din prima economie a lumii și din economia mondială) ar putea fluctua în intervalul (1,7019% - 1,9006%) pe termen foarte scurt.
- Calendarul macroeconomic pentru această săptămână include datele privind industria prelucrătoare, construcțiile, serviciile, productivitatea muncii și climatul din sfera pieței forței de muncă din SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de 24 trilioane dolari în 2021); PIB-ul, industria prelucrătoare, sectorul de servicii, comerțul cu amănuntul, rata șomajului și ședința de politică monetară din Zona Euro (principalul partener economic al României).

Dobânda pe piață monetară (%) sursa: Bloomberg



Randamente titluri de stat la 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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 nepotrivate 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](#).