

07 martie 2022

## Piața valutară

### Evoluții recente și perspective: România

- Indicatorii macroeconomici comunicați săptămâna trecută exprimă premise de continuare a ciclului post-pandemie în 2022, dar cu o dinamică în decelerare a economiei, pe fondul acumulării de provocări, inclusiv tensiunile geo-politice.
- Astfel, autorizațiile de construire clădiri s-au ajustat cu 0,3% an/an la 2.550 unități în ianuarie, ceea ce indică premise de deteriorare pentru construcțiile rezidențiale.
- Totodată, managerii previzionează creștere în industria prelucrătoare și construcții, stagnare în servicii și scădere în comerțul cu amănuntul în intervalul februarie – aprilie, într-un context caracterizat prin majorarea generalizată a prețurilor (prețurile la nivel de producător în industrie au accelerat la 43% an/an în ianuarie).
- De asemenea, comerțul cu amănuntul a decelerat la 5,3% an/an în ianuarie, evoluție influențată și de stagnarea ratei șomajului la 5,7% (maximul din martie).
- Pe de altă parte, relansarea din turism a continuat în ianuarie (sosirile și înnopțările în majorare cu peste 20% an/an), iar rezervele internaționale au scăzut cu 1,9% lună/lună în februarie.
- Cursul EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9480 – 4,9491) la BNR săptămâna trecută, notându-se continuarea tendinței de apreciere ușoară, în convergență spre maximumul istoric, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Totodată, cursul USD/RON a continuat să crească, cu 1,61% între 25 februarie și 4 martie, la 4,4984, cel mai ridicat nivel din martie 2020, în contextul evenimentelor din Ucraina, care au determinat intensificarea percepției de risc investițional.
- Pe analiza tehnică cursul EUR/RON ar putea fluctua în intervalul (4,9342 – 4,9702) pe termen foarte scurt, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- Cele mai recente previziuni macroeconomice BT indică perspectiva creșterii cursului mediu anual EUR/RON de la 4,92 în 2021 la 5,00 în 2022 și 5,05 în 2023.

### Evoluții recente și perspective: internațional

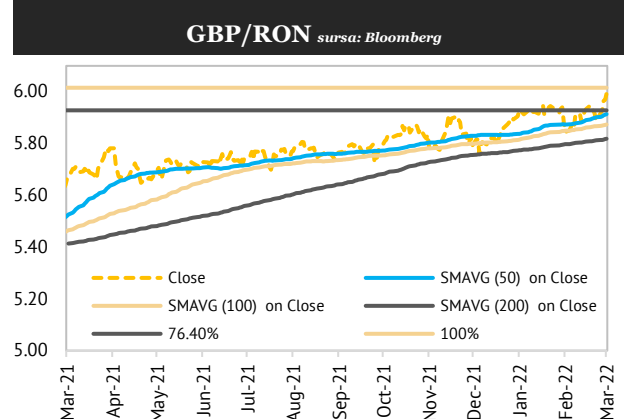
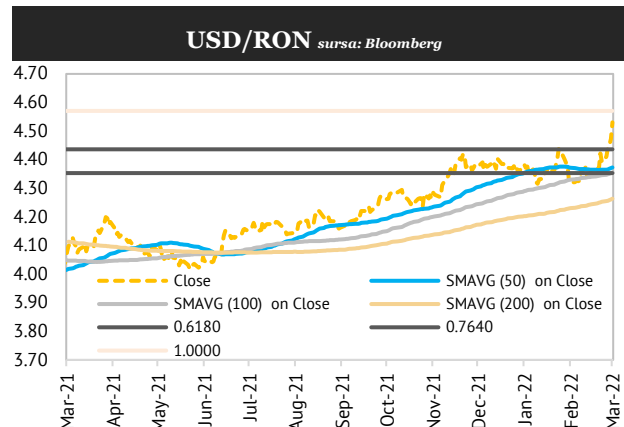
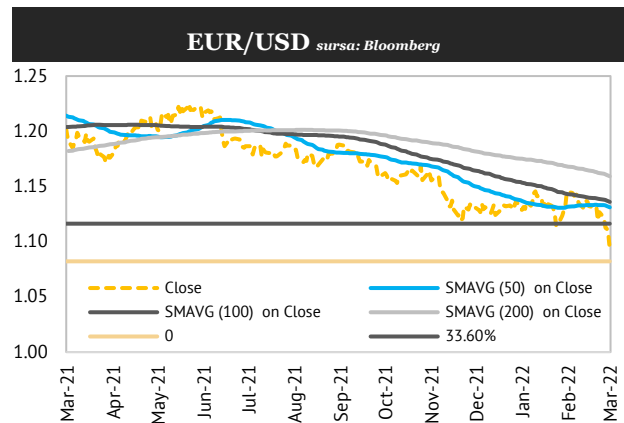
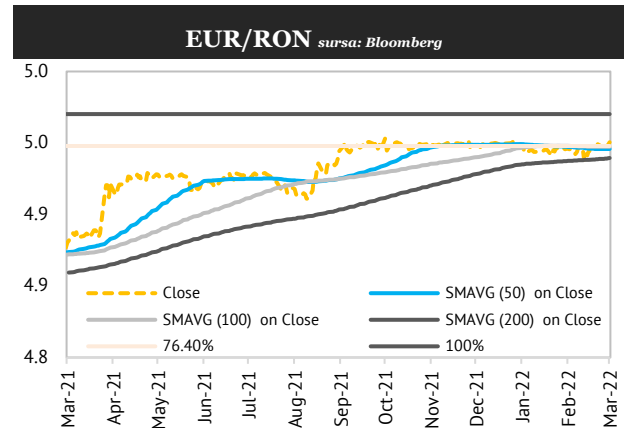
- În SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de 23 trilioane dolari în 2021) economia a crescut cu un ritm în accelerare în februarie, conform indicatorului PMI Compozit. Din perspectiva indicatorilor ISM se evidențiază divergența dintre accelerarea industriei prelucrătoare și decelerarea serviciilor în februarie. Pe de altă parte, construcțiile au continuat să crească în ianuarie, cu un ritm lunar în accelerare la 1,3%. Totodată, climatul pozitiv din sfera pieței forței de muncă s-a consolidat recent, rata șomajului scăzând la 3,8% în februarie, minimum din februarie 2020. Pe de altă parte, deficitul comercial cu bunuri s-a intensificat cu 26,7% an/an la 107,5 miliarde dolari în ianuarie. Nu în ultimul rând, Președintele FED a avertizat cu privire la riscurile asociate evenimentelor din Ucraina, dar a semnalat normalizarea graduală a ratei de dobândă de politică monetară.
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) comerțul cu amănuntul a crescut cu 0,2% lună/lună în ianuarie, ritmul anual accelerând la 7,8%. Totodată, climatul din sfera pieței forței de muncă din regiune s-a ameliorat în ianuarie, rata șomajului scăzând la nivelul minim istoric de 6,8%. Pe de altă parte, dinamica anuală a prețurilor de consum a continuat să accelereze, la 5,8% în februarie, nivel record de la crearea Uniunii Monetare Europene.
- La nivelul pieței valutare cursul EUR/USD s-a menținut pe tendința de depreciere săptămâna trecută, cu o dinamică săptămânală de 1,65%.
- Pe 4 martie EUR/USD s-a situat la 1,0929 (cursul BCE), în depreciere cu 2,56% raportat la 25 februarie și, totodată, cel mai redus nivel din mai 2020.
- Din perspectiva analizei tehnice EUR/USD ar putea fluctua în intervalul (1,0822 – 1,1163) în perioada imediat următoare, aspect semnalat în al doilea grafic alăturat.

#### 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

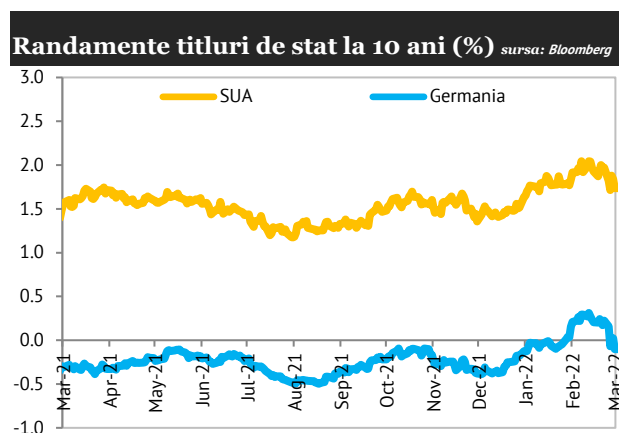
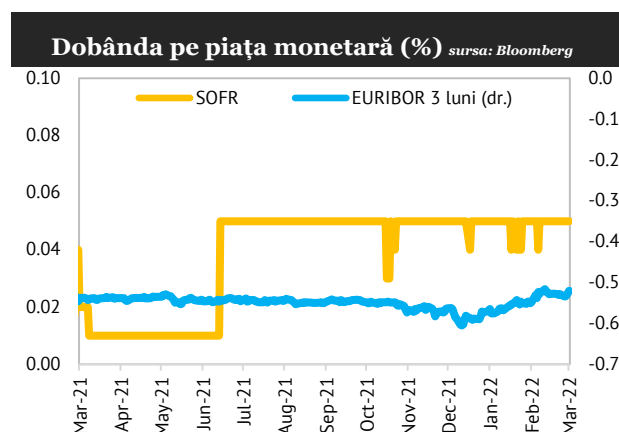
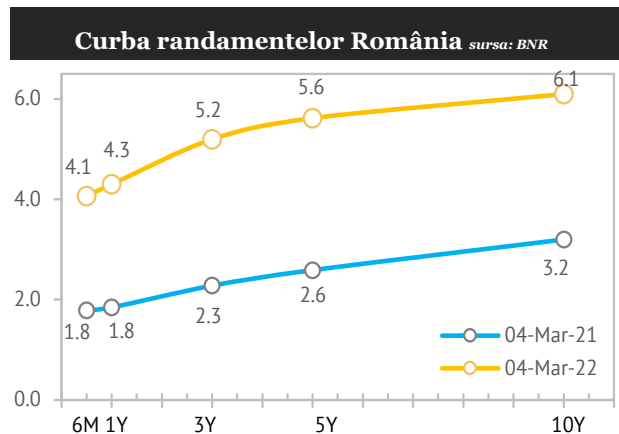
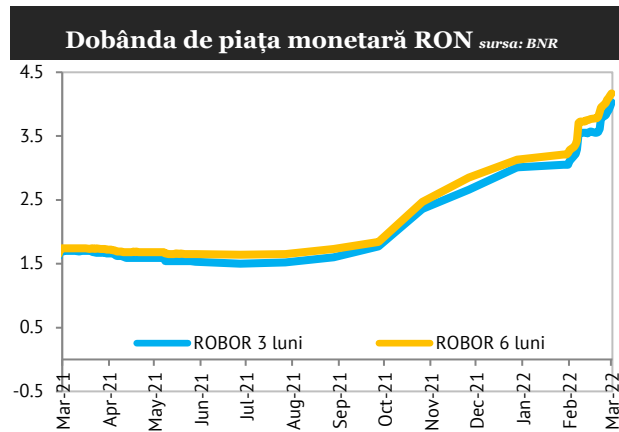
### Evoluții recente și perspective: România

- Pe piața monetară ratele de dobândă au continuat să crească generalizat, evoluție influențată puternic și de intensificarea percepției de risc investițional, în contextul evenimentelor din Ucraina: overnight în majorare la 3,50%/3,78%.
- ROBOR la trei luni a urcat cu 25 puncte bază la 4,03%, iar ROBOR la șase luni a crescut cu 22 puncte bază la 4,17%, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- De asemenea, curba randamentelor a continuat să se deplaseze în sus în prima săptămână din martie, în medie cu 15 puncte bază. Rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) a urcat cu 15 puncte bază la 6,10% săptămâna trecută, cel mai ridicat nivel din ultimul deceniu.
- Spread-ul de rată de dobândă (între scadențele 10 ani și șase luni) a crescut cu 1,8% la 2,03 puncte procentuale între 25 februarie și 4 martie.
- Cele mai recente previziuni macroeconomice BT exprimă perspectiva majorării ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani de la 3,7% în 2021 la 5,6% în 2022, urmată de ajustare la 5,5% în 2023, respectiv 2024.
- Calendarul macroeconomic al acestei săptămâni include datele cu privire la evoluția PIB-ului și componentelor și investițiilor nete în economie în România.

## Evoluții recente și perspective: internațional

- În sfera pieței monetare se evidențiază majorarea ratei de dobândă la trei luni din Zona Euro (principalul partener economic al României) de la -0,528% la -0,520% între 25 februarie și 4 martie, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat. Pe de altă parte, SOFR s-a consolidat la 0,05% în SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de 23 trilioane dolari în anul pandemic 2021) săptămâna trecută.
- La nivelul pieței titlurilor de stat rata de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) a scăzut săptămâna trecută, pe fondul intrărilor de fluxuri de capital, în contextul intensificării percepției de risc investițional. Astfel, indicatorul s-a ajustat cu 11,8% la 1,737% în SUA (plus 14,9% de la începutul anului) și cu 33 puncte bază la -0,101% în Germania (prima economie din Zona Euro, cu o pondere de 29% din PIB-ul regiunii) (avans cu opt puncte bază în 2022).
- Considerăm că ratele de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani vor fi influențate de evoluțiile macro-financiare internaționale (puternic afectate de evenimentele din Ucraina), semnalele de politică monetară din principalele blocuri economice ale lumii și tensiunile geo-politice în perioada următoare.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva fluctuației ratei de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani din SUA în intervalul (1,5942% - 1,8416) pe termen foarte scurt.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include datele privind climatul de afaceri din sfera companiilor mici, încrederea consumatorilor, comerțul internațional, locurile de muncă vacante, creditul de consum, inflația și finanțele publice în SUA (prima economie a lumii, cu o pondere de 25% din PIB-ul mondial); PIB-ul și componentele și ședința de politică monetară în Zona Euro (principalul partener economic al României).

**dr. Andrei Rădulescu**  
 Director Analiză Macroeconomică  
 Banca Transilvania  
[research@bancatransilvania.ro](mailto:research@bancatransilvania.ro)



## 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 apărării 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](#).