

## Piața valutară Evoluții recente și perspective: România

- Evoluția indicatorilor macroeconomici comunicați săptămâna trecută confirmă gradul ridicat de rezistență a economiei naționale la suprapunerea șocurilor.
- Comenzile noi în industria prelucrătoare au urcat pentru a 13-a lună la rând în noiembrie, cu 14,7% an/an (cel mai redus ritm din iulie) și s-au majorat cu 19,4% an/an în intervalul ianuarie – noiembrie 2022. Creșterea comenzilor noi de bunuri de capital cu 18,1% an/an indică premise de continuare a fluxurilor investiționale pe termen scurt.
- Acest scenariu este susținut și de climatul pozitiv din sfera construcțiilor – sectorul intensiv în capital și forță de muncă a crescut cu 20,3% an/an în noiembrie și cu 12,6% an/an la 11 luni din 2022.
- Cifra de afaceri din serviciile de piață prestate populație a urcat cu 28,1% an/an în noiembrie și cu 27,3% an/an în perioada ianuarie – noiembrie.
- În raportul asupra stabilității financiare banca centrală atrage atenția cu privire la factorii de risc: incertitudinile mondiale, deteriorarea echilibrelor macroeconomice interne, întârzierea reformelor și riscul de nerambursare a creditelor.
- EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9255 – 4,9405) la BNR săptămâna trecută, notându-se o tendință de depreciere, aspect reflectat în primul grafic alăturat.
- USD/RON a continuat să se deprecieze, cu 0,30% între 13 și 20 ianuarie, la 4,5451, după cum se poate observa în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Din perspectiva analizei tehnice EUR/RON ar putea fluctua în intervalul (4,9106 – 4,9669) în perioada imediat următoare.
- În scenariul macroeconomic central BT cursul mediu anual EUR/RON ar putea crește de la 4,93 în 2022 la 4,95 în 2023 și 4,99 în 2024.

## Evoluții recente și perspective: internațional

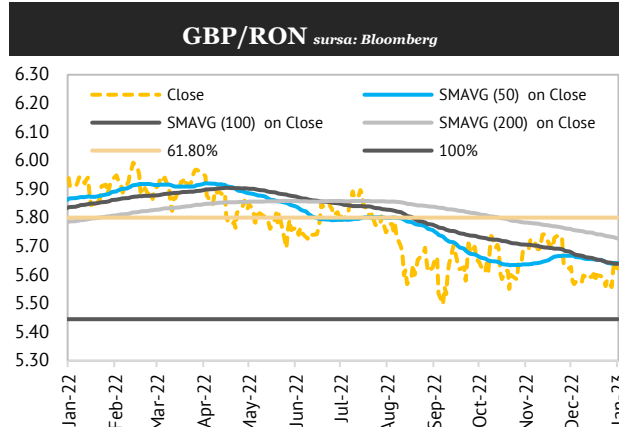
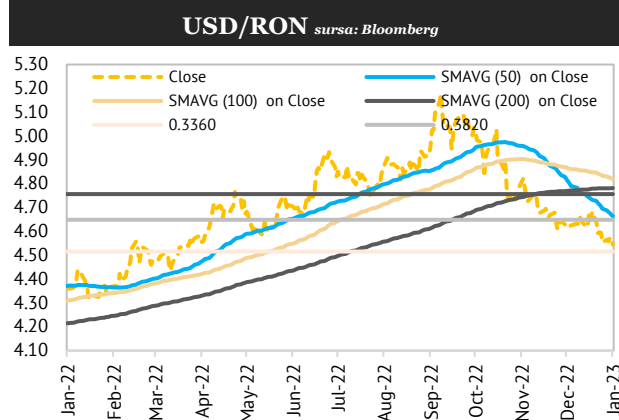
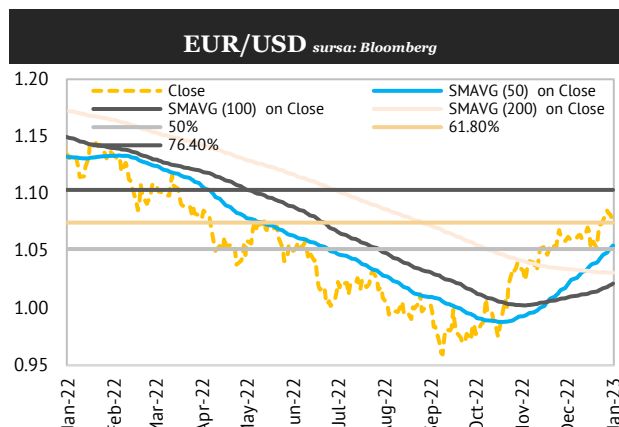
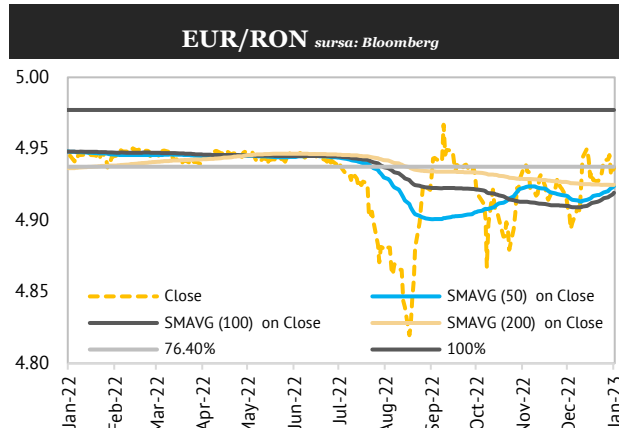
- La nivelul SUA (prima economie a lumii, cu o pondere de aproximativ 25% din PIB-ul mondial) încrederea constructorilor de case s-a ameliorat în ianuarie (spre maximum din octombrie). Autorizațiile de construire clădiri rezidențiale au scăzut cu 1,6% lună/lună la 1,33 milioane unități anualizat (minimum din 2020), iar vânzările de case existente s-au diminuat cu un ritm lunar de 1,5% la 4,02 milioane unități anualizat în decembrie. Producția industrială s-a ajustat cu 0,7% lună/lună în decembrie, rata anuală temperându-se la 2,2% (minimum din martie 2021). Climatul din industrie s-a menținut dificil la început de 2023, în regiunea New York fiind înregistrată cea mai severă ajustare din mai 2020. Vânzările din comerțul cu amănuntul au scăzut pentru a doua lună consecutiv în decembrie, cu un ritm lunar în intensificare la 1,1%. Pe piața forței de muncă solicitările inițiale de ajutor de șomaj au scăzut cu o rată săptămânală de 7,3% la 190 mii săptămâna trecută (cel mai redus nivel din aprilie).
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) ameliorarea încrederii investitorilor în ianuarie (indicatorul ZEW la maximum din februarie) exprimă premise mai bune pentru dinamica economiei din primăvară, inclusiv pe fondul temperării presiunilor inflaționiste (prețuri în creștere cu 9,2% an/an în decembrie, minimum din august). Climatul din construcții s-a deteriorat însă în noiembrie: scădere cu 0,8% lună/lună (ritm anual în decelerare la 1,3%).
- Cursul mediu EUR/USD a continuat să se aprecieze săptămâna trecută, cu o rată medie săptămânală de 0,70%.
- Pe 20 ianuarie EUR/USD a înregistrat un nivel de 1,0826, în creștere cu 0,1% raportat la 13 ianuarie.
- Din perspectiva analizei tehnice EUR/USD ar putea fluctua în intervalul (1,0606 – 1,0936) în perioada imediat următoare.

### 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



## Piața monetară și piața titlurilor de stat Evoluții recente și perspective: România

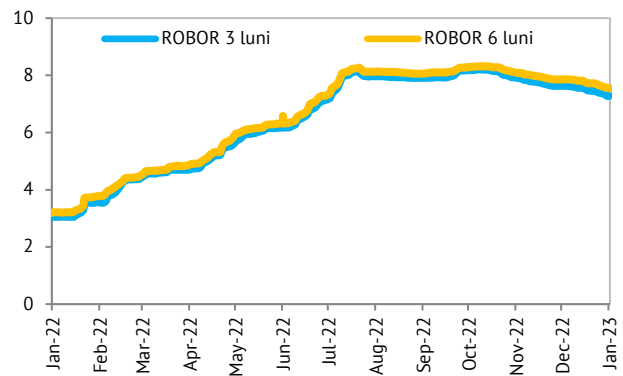
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă au înregistrat scăderi generalizate săptămâna trecută: overnight la 5,73%/6,02%.
- ROBOR la trei luni și ROBOR la șase luni au scăzut cu ritmuri săptămânale de 12 puncte bază la 7,28%, respectiv 11 puncte bază la 7,54%, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- Pe de altă parte, ratele de dobândă au crescut pe piața titlurilor de stat: pe scadența 10 ani cu patru puncte bază la 7,47% între 13 și 20 ianuarie.
- Spread-ul de dobândă (scadența 10 ani vs. scadența șase luni) s-a majorat cu o rată săptămânală de 3,9% la 0,935 puncte procentuale în a treia săptămână din 2023.
- Conform scenariului macroeconomic central (actualizat recent) rata medie anuală de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani ar putea să scadă de la 7,6% în 2022, la 5,4% în 2023, respectiv 5,4% în 2024.
- Calendarul macroeconomic pentru această săptămână include tendințele în economie și indicatorii monetari.

## Evoluții recente și perspective: internațional

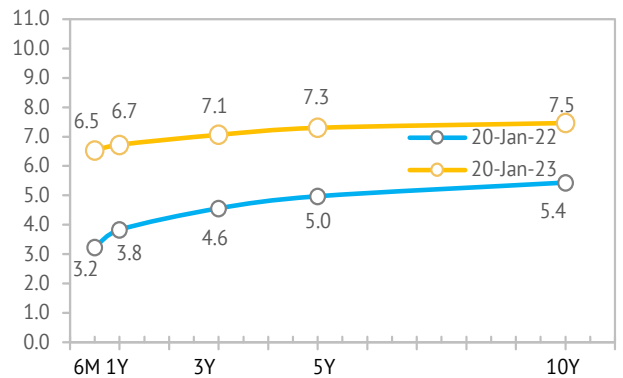
- Pe piața monetară ratele de dobândă au prezentat evoluții în convergență în a treia săptămână din 2023.
- În SUA nivelul SOFR a urcat cu un ritm săptămânal de un punct bază la 4,31%, iar în Zona Euro EURIBOR la trei luni s-a majorat cu o rată săptămânală de 8,9 puncte bază la 2,417%, aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au consemnat evoluții divergente săptămâna trecută, după cum se poate observa în ultimul grafic alăturat.
- În SUA barometrul pentru costul de finanțare în economie s-a redus cu o rată săptămânală de 0,5% la 3,482% (declin cu 10,2% în 2023).
- La nivelul Germaniei (prima economie din Zona Euro, cu un PIB nominal de 3,9 trilioane EUR în 2022) rata de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani a urcat cu o dinamică săptămânală de 1,2% la 2,169% (minus 15,4% de la început de an).
- Considerăm că rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani va prezenta o evoluție determinată de climatul macro-financiar din principalele economii ale lumii pe termen foarte scurt.
- Din perspectiva analizei tehnice rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA (barometru pentru costul de finanțare în prima economie a lumii și în economia mondială) ar putea fluctua în intervalul (3,2817% - 3,6489%) în perioada imediat următoare.
- Calendarul macroeconomic pentru a patra săptămână din ianuarie include datele privind: indicatorii economici avansați, comenzile de bunuri, încrederea consumatorilor, industria prelucrătoare, sectorul de servicii, balanța comercială, vânzările de case noi, veniturile, consumul și inflația în SUA; încrederea consumatorilor, industria prelucrătoare, sectorul de servicii și indicatorii monetari în Zona Euro; climatul de afaceri în Germania.

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

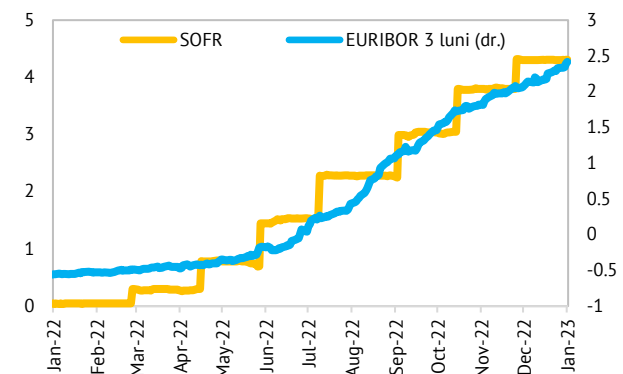
**Dobânda de piața monetară RON (%) sursa: BNR**



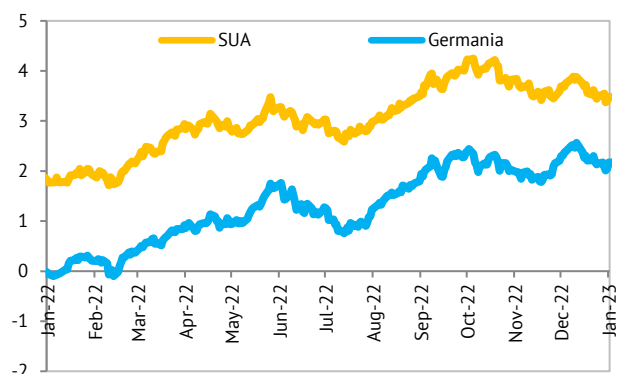
**Curba randamentelor România sursa: BNR**



**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 unei 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](#).