

06 februarie 2023

## Piața valutară Evoluții recente și perspective: România

- Indicatorii macroeconomici comunicați săptămâna trecută au continuat seria evoluțiilor mixte, pe fondul nivelului ridicat al inflației și percepției de risc.
- Deteriorarea încrederii în economie (spre minimul din noiembrie 2021) exprimă premise de decelerare pentru dinamica anuală a PIB-ului pe termen scurt.
- Scenariul este susținut și de scăderea autorizațiilor de construire clădiri rezidențiale pentru a 10-a lună la rând în decembrie, cu o rată anuală în intensificare la 32,9%.
- La nivelul pieței forței de muncă rata șomajului a crescut de la 5,4% în noiembrie la 5,6% în decembrie, cel mai ridicat nivel din februarie 2022.
- Rezervele internaționale au continuat însă să crească în ianuarie, cu un ritm lunar de 7,2% și o dinamică anuală de 15,7%, la maximum istoric de 56,1 miliarde EUR.
- Presiunile inflaționiste la nivel de producător în industrie s-au diminuat în intensitate, la 32,76% an/an în decembrie, nivelul minim din noiembrie 2021.
- Raportul deficit bugetar/PIB s-a redus de la 6,73% în 2021 la 5,68% în 2022, evoluție susținută de continuarea procesului de relansare economică post-pandemie și intensificarea presiunilor inflaționiste.
- La BNR EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9005 – 4,9221) săptămâna trecută, evidențiindu-se o apreciere ușoară, aspect reflectat în primul grafic alăturat.
- USD/RON s-a menținut pe tendința de depreciere, cu 0,23% între 27 ianuarie și 3 februarie, la 4,4823, după cum se poate observa în al treilea grafic din dreapta.
- Din perspectiva analizei tehnice EUR/RON ar putea fluctua în intervalul (4,8732 – 4,9375) în perioada imediat următoare.
- În scenariul 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

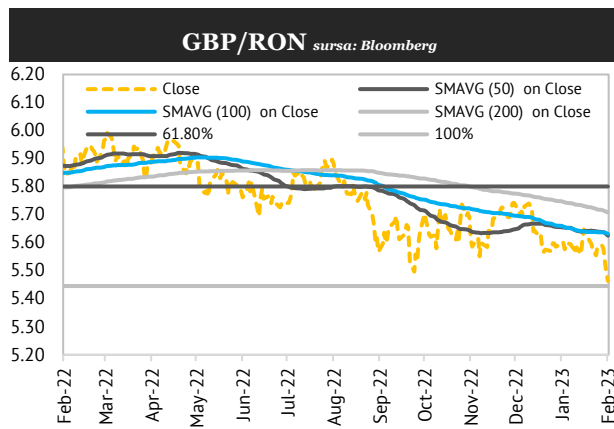
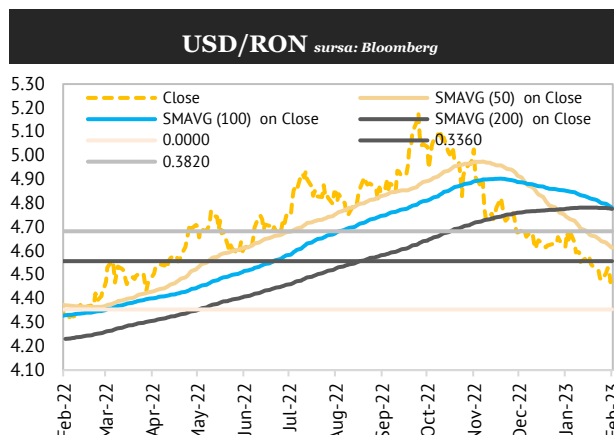
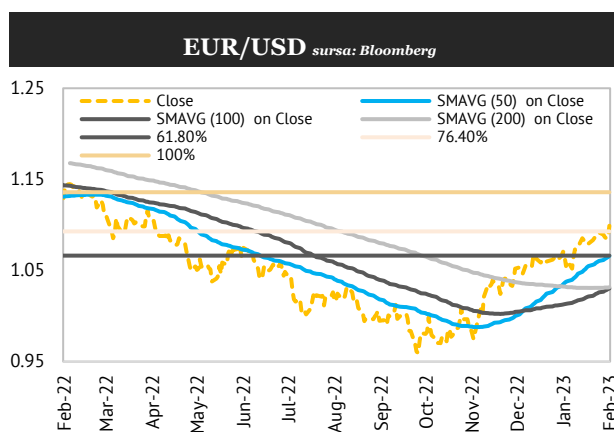
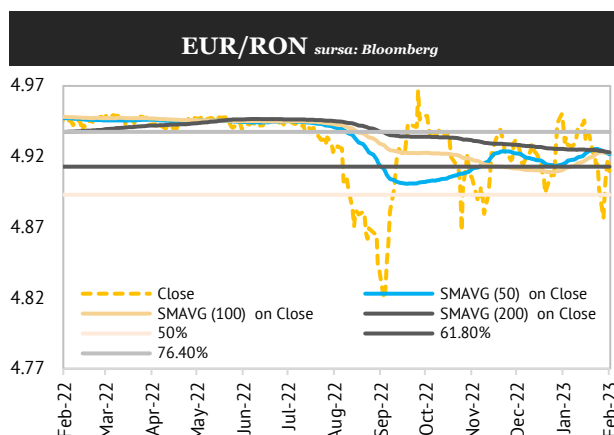
- La nivelul SUA (prima economie a lumii, cu o dimensiune nominală de peste 26,1 trilioane dolari în T4 2022) scăderea încrederii consumatorilor în ianuarie și ajustarea productivității muncii în T4 exprimă premise nefavorabile pentru dinamica PIB-ului pe termen scurt. Construcțiile s-au redus cu 0,4% lună/lună în decembrie, iar prețurile caselor au continuat să scadă în noiembrie, cu un ritm lunar de 0,5%. Climatului pozitiv din piața forței de muncă s-a consolidat însă în ianuarie, rata șomajului diminuându-se la 3,4%, minimul din 1953. La prima ședință de politică monetară din 2023 Rezerva Federală a continuat ciclul post-pandemie, majorând rata dobânzii de referință cu 25 puncte bază la (4,50% - 4,75%).
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) ameliorarea încrederii în economie (la maximum din iunie) exprimă premise mai bune pentru evoluția PIB-ului începând din primăvară, pe fondul temperării presiunilor inflaționiste (ritm anual de 8,5%, minimul din mai) și consolidării climatului pozitiv din piața forței de muncă (rata șomajului la nivelul minim istoric de 6,6% în decembrie). Ritmul creștere economică a decelerat la 0,1% trimestru/trimestru, respectiv 1,9% an/an în T4 2022. La ședința de politică monetară Banca Centrală Europeană (BCE) a crescut rata dobânzii de referință cu 50 puncte bază la 3,00%.
- EUR/USD s-a menținut pe tendința de apreciere săptămâna trecută, cu o rată săptămânală de 0,3%.
- Pe 3 februarie EUR/USD s-a situat la 1,0937 la BCE, în creștere cu 0,7% raportat la nivelul din 27 ianuarie.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva fluctuației EUR/USD în intervalul (1,0682 – 1,0952) în perioada imediat următoare, după cum se poate nota în primul 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

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă au înregistrat fluctuații marginale pe scadențele foarte scurte: overnight la 5,88%/6,18%.
- ROBOR la trei luni și ROBOR la șase luni s-au ajustat cu ritmuri săptămânale de opt puncte bază la 7,15%, respectiv patru puncte bază la 7,50%, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă au continuat să prezinte evoluții mixte săptămâna trecută.
- Rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) s-a diminuat cu o rată săptămânală de două puncte bază la 7,195%, nivelul minim de la începutul lunii mai 2022.
- Spread-ul de rată de dobândă (scadența 10 ani vs. scadența șase luni) s-a redus cu o dinamică săptămânală de 23,8% la 0,465 puncte procentuale săptămâna trecută.
- Conform scenariului macroeconomic central BT rata medie anuală de dobândă la obligațiunile suverane la 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 datele privind comerțul cu amănuntul, balanța comercială cu bunuri și ședința de politică monetară (a doua din 2023).

## Evoluții recente și perspective: internațional

- În sfera pieței monetare ratele de dobândă au crescut, pe fondul încorporării deciziilor băncilor centrale de la primele ședințe de politică monetară din 2023.
- În SUA nivelul SOFR a crescut cu un ritm săptămânal de 26 puncte bază la 4,56%, iar în Zona Euro EURIBOR la trei luni s-a majorat cu o rată săptămânală de 5,3 puncte bază la 2,545%, aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Ratele de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani au prezentat evoluții mixte săptămâna trecută.
- În SUA referința pentru costul de finanțare în prima economie a lumii și în economia mondială a crescut cu o rată săptămânală de 0,3% la 3,519% (declin cu 9,3% în 2023).
- La nivelul Germaniei (prima economie din Zona Euro, cu un PIB nominal de 3,9 trilioane EUR în 2022) rata dobânzii la obligațiunile suverane la 10 ani a scăzut cu o dinamică săptămânală de 2,0% la 2,196% (ajustare cu 14,3% de la începutul anului).
- Considerăm că rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani va prezenta o evoluție dependentă de informațiile macroeconomice din principalele blocuri economice ale lumii și de climatul din piețele de acțiuni 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 (3,3157% - 3,7054%) în perioada imediat următoare.
- Calendarul macroeconomic pentru această săptămână include datele cu privire la: încrederea consumatorilor, balanța comercială, creditul de consum și finanțele publice în SUA; inflația în China; sectorul de construcții și comerțul cu amănuntul în Zona Euro.

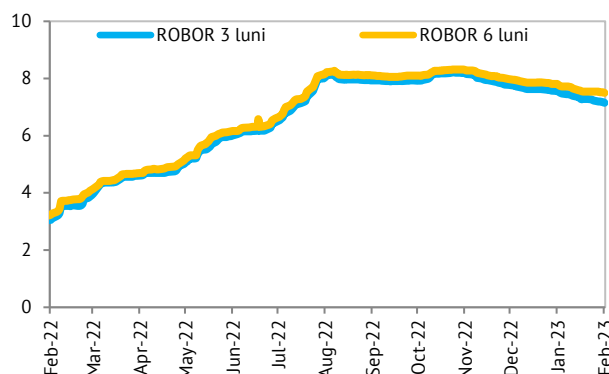
**dr. Andrei Rădulescu**

Director Analiză Macroeconomică

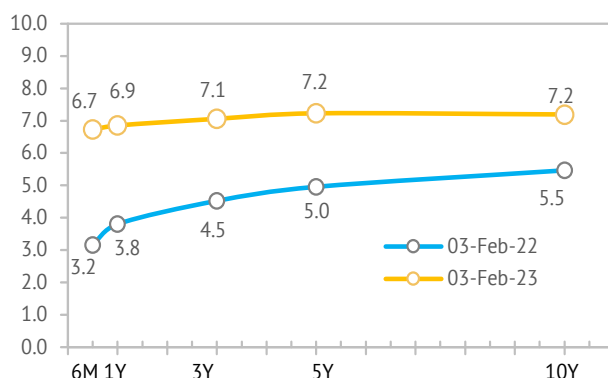
Banca Transilvania

[research@bancatransilvania.ro](mailto:research@bancatransilvania.ro)

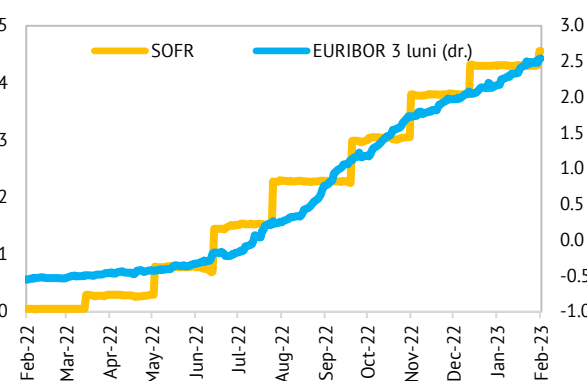
**Dobânda de piața monetară RON (%)** sursa: BNR



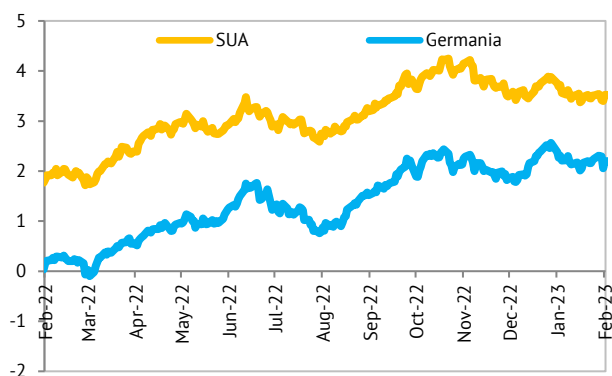
**Curba randamentelor România** sursa: BNR



**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 publicabile 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](#).