

Piața valutară Evoluții recente și perspective: România

- Indicatorii macroeconomici comunicați săptămâna trecută au evoluat mixt.
- Se evidențiază creșterea ratei de absorbție a fondurilor europene (din cadrul financiar multiannual 2014-2020) cu 16 puncte procentuale între final de 2021 și sfârșit de 2022, la 72,8%.
- Volumul vânzărilor din comerțul cu amănuntul a continuat să crească în decembrie, dar cu o dinamică anuală în decelerare la 3,6% (cel mai redus ritm din septembrie), dat fiind că nivelul ridicat al inflației are impact nefavorabil pentru venitul real disponibil al populației.
- Balanța comercială cu bunuri a înregistrat un deficit de 34,1 miliarde EUR în 2022, ca urmare a majorării importurilor cu 28,1% an/an, ritm superior celui consemnat la nivelul exporturilor, de 23,1% an/an.
- La a doua ședință de politică monetară din 2023 Banca Națională a României (BNR) a menținut rata de dobândă de referință la 7,00%, pe fondul perspectivei de decelerare a presiunilor inflaționiste și de deteriorare a climatului din sfera economiei reale.
- EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,8900 – 4,9045) la BNR săptămâna trecută, notându-se o consolidare, aspect reflectat în primul grafic alăturat.
- Se evidențiază aprecierea USD/RON cu 2,18% între 3 februarie și 10 februarie la 4,5802 (cursul BNR), după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva fluctuației EUR/RON în intervalul (4,8759 – 4,9106) pe termen foarte scurt.
- Conform scenariului macroeconomic central BT, cursul mediu anual EUR/RON ar putea crește de la 4,93 în 2022 la 4,94 în 2023 și 4,97 în 2024.

Evoluții recente și perspective: internațional

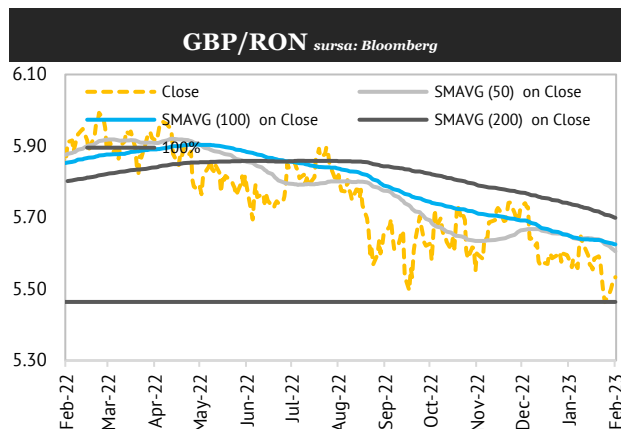
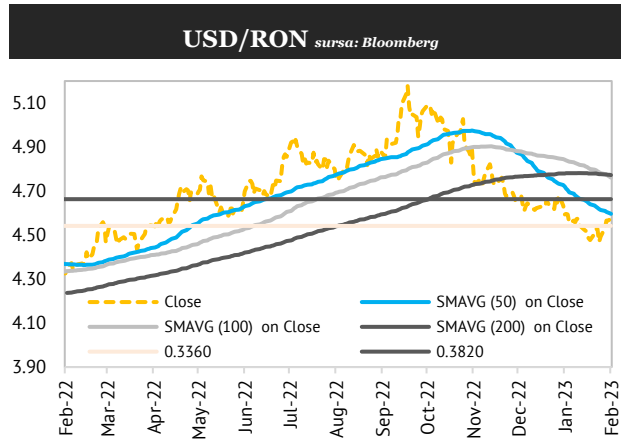
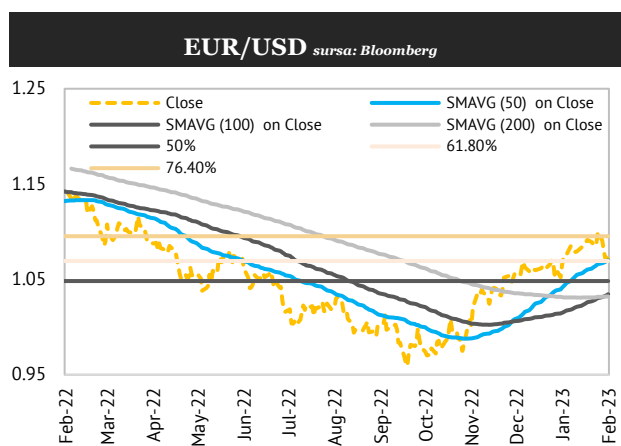
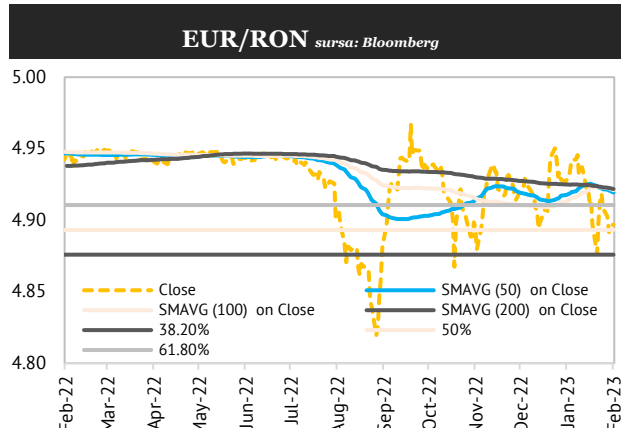
- În SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de peste 26,1 trilioane dolari în T4 2022) ameliorarea încrederii consumatorilor în februarie (indicatorul Michigan la maximum din aprilie) exprimă premise mai bune pentru consumul privat din primăvară, scenariu susținut și de creșterea creditului de consum (cu 7,8% an/an în decembrie). Deficitul comercial s-a intensificat cu 12,2% an/an la 0,9 trilioane USD în 2022, ca urmare a aprecierii cursului de schimb real efectiv al dolarului cu 9,1% an/an în medie. Pe piața forței de muncă solicitările de ajutor de șomaj s-au majorat în ultimele săptămâni. În discursul de la Washington Președintele FED a semnalat continuarea procesului de majorare a ratei de dobândă în perioada următoare, pentru contracararea presiunilor inflaționiste.
- La nivelul Zonei Euro (principalul partener economic al României) comerțul cu amănuntul s-a ajustat cu 2,8% an/an în decembrie, dat fiind că acumularea presiunilor inflaționiste a avut impact nefavorabil pentru venitul real disponibil al populației. Construcțiile (sector intensiv în capital și forță de muncă) au scăzut pentru a noua lună consecutiv în ianuarie, conform indicatorului PMI. În Germania (economia locomotivă a regiunii) comenzile în fabrici și producția industrială s-au ajustat cu rate anuale de 10,1%, respectiv 3,9% în decembrie. Atragem atenția cu privire la decelerarea dinamicii anuale a prețurilor de consum din Germania la 9,2% în ianuarie, minimum din august.
- EUR/USD s-a depreciat săptămâna trecută, cu un ritm săptămânal de 1,6%, pe fondul intensificării percepției de risc pe piețele de acțiuni.
- Pe 10 februarie EUR/USD s-a situat la 1,0690 (referința BCE), în scădere cu 2,3% comparativ cu nivelul din 3 februarie.
- Din perspectiva analizei tehnice EUR/USD ar putea fluctua în intervalul (1,0483 – 1,0953) pe termen foarte scurt, aspect reflectat 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

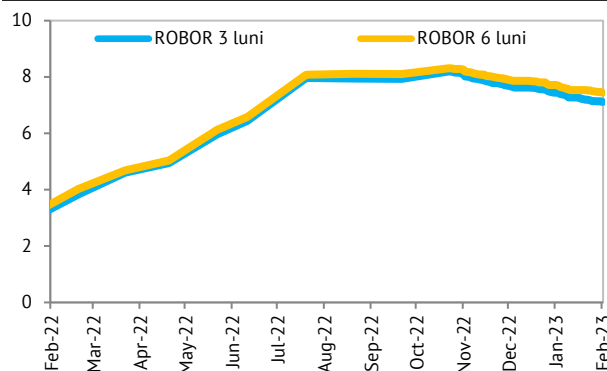
- Pe piața monetară ratele de dobândă au prezentat scăderi generalizate: overnight la 5,88%/6,17%.
- ROBOR la trei luni s-a redus cu patru puncte bază la 7,11%, iar ROBOR la șase luni s-a diminuat cu cinci puncte bază la 7,45%, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Curba randamentelor s-a deplasat în sus, în medie cu 14 puncte bază. Rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) s-a majorat cu 25 puncte bază la 7,445%.
- Diferențialul de rată de dobândă (scadența 10 ani vs. scadența șase luni) a crescut cu o dinamică săptămânală de 35,5%, la 0,63 puncte procentuale.
- În scenariul macroeconomic central BT (revizuit recent) rata medie anuală de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani s-ar putea diminua de la 7,6% în 2022, la 6,1% în 2023, respectiv 5,6% în 2024, pe fondul perspectivelor de temperare a presiunilor inflaționiste și de decelerare a ritmului anual al PIB-ului.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă cuprinde datele cu privire la evoluția comenzilor noi în industrie, PIB-ului, producției industriale, balanței de plăți și prețurilor de consum în România.

Evoluții recente și perspective: internațional

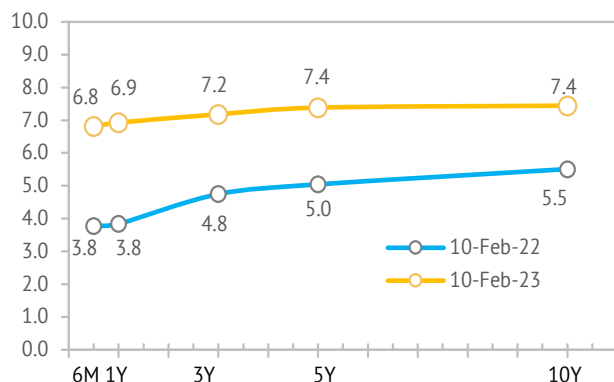
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă au prezentat evoluții mixte săptămâna trecută.
- În SUA nivelul SOFR s-a consolidat la 4,55%, în timp ce în Zona Euro EURIBOR la trei luni a crescut cu un ritm săptămânal de 7,6 puncte la 2,621%, aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au crescut în a doua săptămână din luna februarie.
- În SUA barometrul pentru costul de finanțare în prima economie a lumii și în economia mondială a urcat cu un ritm săptămânal de 6,4%, la 3,743% (declin cu 3,5% în 2023).
- În Germania (economia locomotivă a Zonei Euro (principalul partener economic al României)) rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani s-a majorat cu o rată săptămânală de 7,8% la 2,367% săptămâna trecută (diminuare cu 7,6% de la începutul anului), după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.
- Ne așteptăm la evoluții ale ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani influențate de știrile macroeconomice din principalele blocuri economice ale lumii și de fluctuația percepției de risc pe piețele internaționale de acțiuni în perioada imediat următoare.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva evoluției ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA în intervalul (3,5151% - 3,8991%) pe termen foarte scurt.
- Calendarul macroeconomic pentru a treia săptămână din februarie cuprinde datele privind: indicatorii economici avansați, climatul de afaceri din sfera companiilor mici, încrederea constructorilor de case, autorizațiile de construire, producția industrială, comerțul cu amănuntul și prețurile de consum în SUA; evoluția economiei, producția industrială și balanța comercială cu bunuri în Zona Euro.

dr. Andrei Rădulescu
Director Analiză Macroeconomică
Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

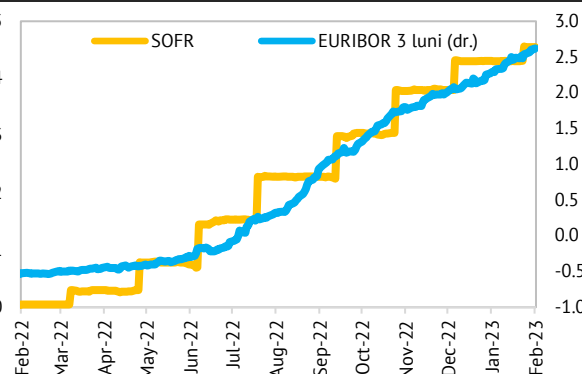
Dobânda de piața monetară RON (%) sursa: BNR



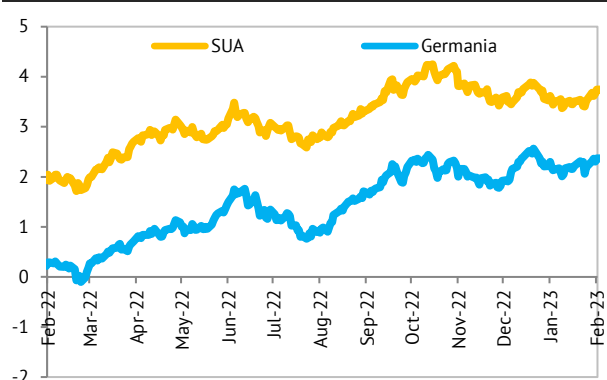
Curba randamentelor România sursa: BNR



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 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](#).