



## Piața valutară Evoluții recente și perspective: România

- În prima săptămână a anului 2024 au fost înregistrate evoluții predominant favorabile ale indicatorilor macroeconomici comunicați pe plan intern.
- Se notează consolidarea tendinței de creștere pentru indicatorii de volum din turism, pe fondul climatului pozitiv din piața forței de muncă și consecințelor evenimentelor din Ucraina – sosirile au urcat cu 11,1% an/an la 12,7 milioane, iar înnoptările s-au majorat cu 10,3% an/an la 27,4 milioane la 11 luni din 2023, cele mai ridicate niveluri din ultimele decenii.
- De asemenea, rezervele internaționale au crescut cu un ritm lunar de 1,4% și o rată anuală de 26,2% la maximum istoric de 66 miliarde EUR în decembrie, evoluție determinată de majorarea rezervelor valutare cu o dinamică lunară de 1,5% și cu 28,2% an/an la 59,8 miliarde EUR.
- Nu în ultimul rând, prețurile producției industriale au continuat să scadă în noiembrie, cu un ritm anual în intensificare la 2,55%.
- EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9730 – 4,9744) la BNR în prima săptămână din 2024, notându-se un proces de consolidare, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Cursul USD/RON (referința BNR) s-a apreciat cu 1,43% la 4,5599 între 29 decembrie și 5 ianuarie, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva fluctuației cursului EUR/RON în intervalul (4,9542-4,9783) pe termen foarte scurt.
- Conform celor mai recente prognoze macroeconomice BT cursul mediu anual EUR/RON s-ar putea aprecia de la 4,95 în 2023 la 5,04 în 2024 și 5,07 în 2025.

## Evoluții recente și perspective: internațional

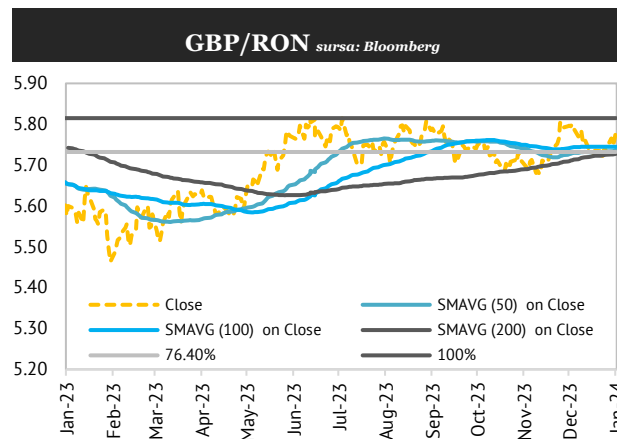
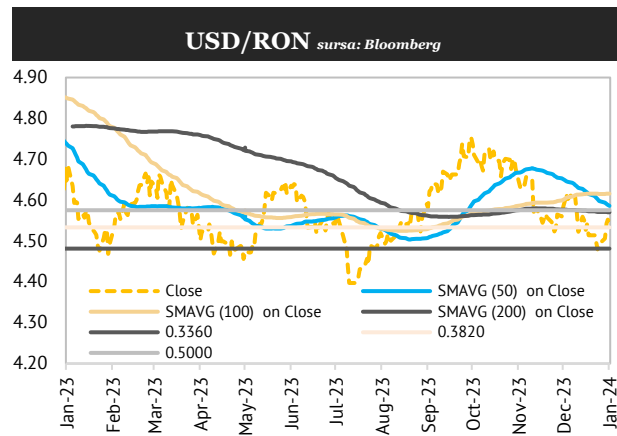
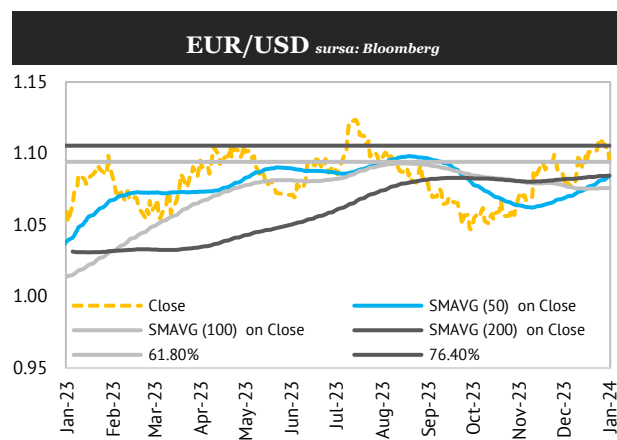
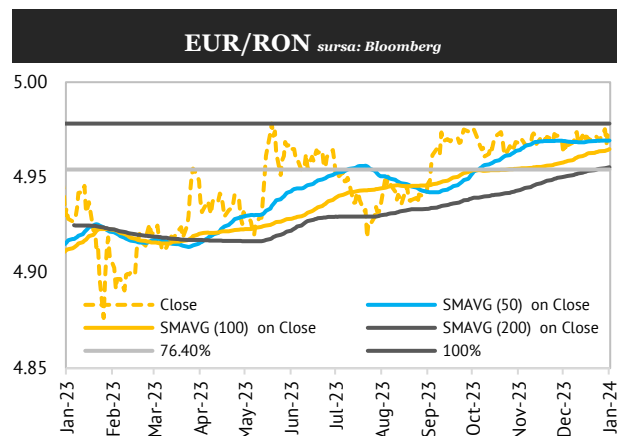
- La nivelul SUA (prima economie a lumii, cu o dimensiune nominală de peste 27,6 trilioane USD în T3) ritmul de creștere a accelerat în decembrie (la maximum din iulie), conform indicatorului PMI Compozit. Totodată, sectorul de construcții a urcat cu un ritm lunar de 0,4% și o rată anuală de 11,3% în noiembrie, expresie a rezistenței la nivelul ridicat al costurilor de finanțare. Pe de altă parte, industria prelucrătoare a scăzut pentru a 14-a lună la rând în decembrie, după cum arată indicatorul ISM. Pe piața forței de muncă climatul pozitiv s-a consolidat în decembrie, rata șomajului stagnând la 3,7%. Nu în ultimul rând, stenograma ședinței de politică monetară din decembrie exprimă un proces de recalibrare în 2024, dar cu un nivel ridicat de prudență, până la convergența durabilă a inflației spre nivelul țintă.
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) construcțiile au scăzut pentru a 20-a lună consecutiv în decembrie, pe fondul nivelurilor ridicate ale costurilor de finanțare, cu impact pentru activitatea de creditare (creditul acordat companiilor a stagnat an/an în noiembrie). Pe de altă parte, prețurile de consum au accelerat de la 2,4% an/an în noiembrie la 2,9% an/an în decembrie. În Germania (economia locomotivă a regiunii) rata șomajului s-a consolidat la 5,9% în decembrie (cel mai ridicat nivel din mai 2021), lună în care dinamica anuală a prețurilor de consum a accelerat la 3,8% (maximum din septembrie).
- Cursul EUR/USD (referința BCE) s-a depreciat în prima săptămână a anului curent, cu o rată medie săptămânală de 1,26%, după cum se poate nota în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Pe 5 ianuarie 2024 EUR/USD (cursul BCE) s-a situat la 1,0921, în depreciere cu 1,17% comparativ cu nivelul din 29 decembrie 2023.
- Din perspectiva analizei tehnice EUR/USD ar putea fluctua în intervalul (1,0852 – 1,1055) în perioada imediat următoare, 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 ratele de dobândă au înregistrat scăderi marginale în prima săptămână din 2024: overnight la 5,74%/6,03%.
- ROBOR la trei luni s-a diminuat cu un punct bază la 6,21%, iar ROBOR la șase luni s-a consolidat la 6,27% între 29 decembrie 2023 și 5 ianuarie 2024, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe piața titlurilor de stat se evidențiază majorarea ratelor de dobândă pe scadențele medii-lungi: la 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) cu 16 puncte bază la 6,40% între 29 decembrie 2023 și 5 ianuarie 2024 (cel mai ridicat nivel din 15 decembrie).
- Spread-ul de rată de dobândă (între scadența 10 ani și scadența șase luni) a crescut cu 61,1% între 29 decembrie 2023 și 5 ianuarie 2024, la 0,435 puncte procentuale.
- În scenariul macroeconomic central actual srata de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) s-ar putea diminua de la 7,04% în 2023 la 5,97% în 2024 și 5,81% în 2025.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă cuprinde: autorizațiile de construire, PIB-ul și componentele, producția industrială, comerțul cu amănuntul, comerțul internațional cu bunuri, prețurile de consum, balanța de plăți și ședința de politică monetară în România.

## Evoluții recente și perspective: internațional

- Pe piața monetară ratele de dobândă au prezentat evoluții divergente în prima săptămână din 2024, după cum se poate nota în al treilea grafic alăturat.
- Astfel, nivelul SOFR din Statele Unite a scăzut de la 5,38% pe 29 decembrie la 5,32% pe 5 ianuarie 2024.
- La polul opus, EURIBOR la trei luni a crescut de la 3,909% pe 29 decembrie la 3,936% pe 5 ianuarie 2024.
- Pe de altă parte, ratele de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani au crescut între 29 decembrie și 5 ianuarie, atât în Statele Unite, cât și în Germania, aspect evidențiat în ultimul grafic alăturat.
- În SUA barometrul pentru costul de finanțare în prima economie a lumii (și la nivelul economiei mondiale) a urcat cu 4,8% între 29 decembrie și 5 ianuarie, la 4,051%.
- Rata de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani din Germania (prima economie a Zonei Euro, cu o dimensiune nominală de 3,9 trilioane EUR în 2022) s-a majorat cu 5,7% între 29 decembrie 2023 și 5 ianuarie 2024, la 2,143%.
- Ne așteptăm la o dinamică a ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA dependentă pe termen scurt de evoluțiile macroeconomice din SUA, China și Zona Euro și de climatul din piețele internaționale de acțiuni.
- Din perspectiva analizei tehnice rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA ar putea fluctua în intervalul (3,9486% - 4,1474%) în perioada imediat următoare.
- Calendarul macroeconomic pentru a doua săptămână din 2024 include: climatul de afaceri din sfera companiilor mici, creditul de consum, finanțele publice, prețurile de consum și prețurile de producător în SUA; încrederea investitorilor, indicatorii de încredere în economie, comerțul cu amănuntul și rata șomajului în Zona Euro.

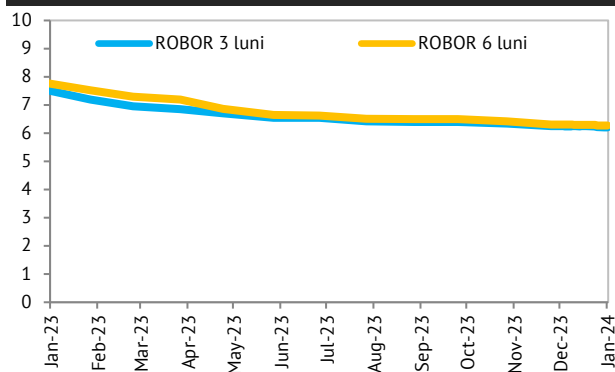
**dr. Andrei Rădulescu**

Director Analiză Macroeconomică

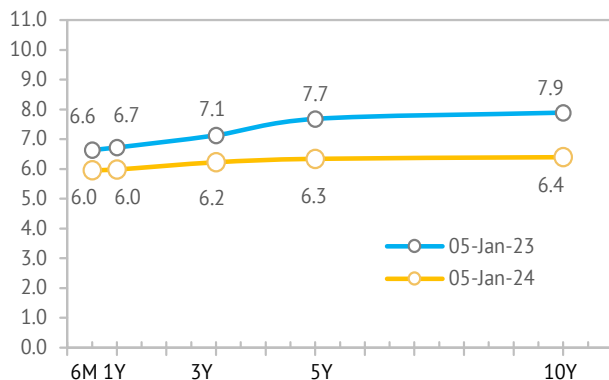
Banca Transilvania

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

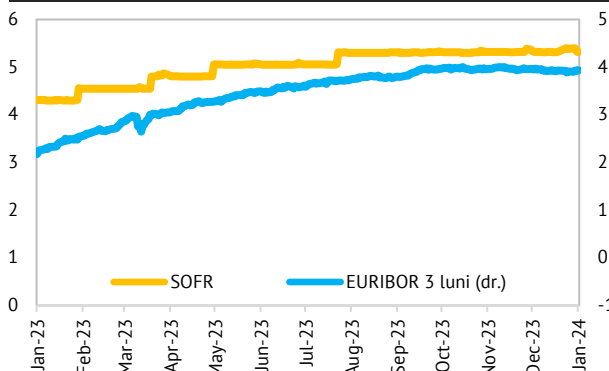
**Dobânda de piața monetară RON (%)** sursa: BNR



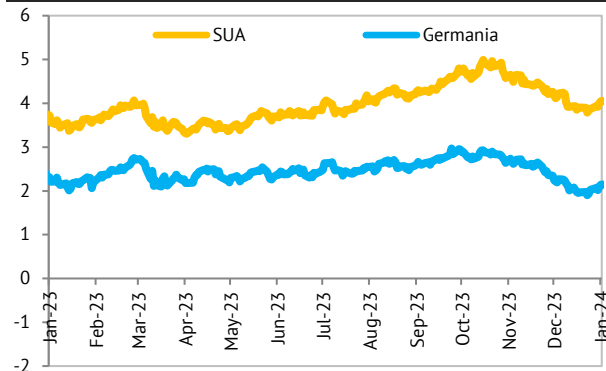
**Curba randamentelor România** sursa: BNR



**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 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](#).