



Piața valutară Evoluții recente și perspective: România

- Indicatorii comunicați săptămâna trecută au prezentat evoluții favorabile.
- Se evidențiază ameliorarea încrederii în economie în decembrie (indicatorul Comisiei Europene la maximum din noiembrie 2022), evoluție care exprimă perspective de continuare a ciclului investițional post-pandemie pe termen scurt.
- De asemenea, comerțul cu amănuntul a accelerat la 3,8% an/an în noiembrie, lună în care rata șomajului s-a consolidat la 5,4% (minimum din septembrie 2021).
- Totodată, deficitul de cont curent al balanței de plăți s-a ajustat cu 17,0% an/an la 20,2 miliarde EUR în primele 11 luni din 2023.
- Nu în ultimul rând, dinamica anuală a prețurilor de consum a decelerat la 6,61% în decembrie, cel mai redus nivel din septembrie 2021.
- Pe de altă parte, scăderea autorizațiilor de construire clădiri rezidențiale pentru a 21-a lună la rând în noiembrie (cu o rată anuală de 15,1%) indică persistența unui climat dificil la nivelul construcțiilor rezidențiale pe termen scurt.
- Totodată, industria s-a redus cu 0,6% lună/lună și cu 4,7% an/an în noiembrie (declin cu 4,8% an/an la 11 luni), în contextul ajustărilor din economia mondială.
- La BNR EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9715-4,9731) în a doua săptămână din 2024, notându-se continuarea tendinței recente de consolidare.
- USD/RON (referința BNR) s-a depreciat cu 0,50% la 4,5371 între 5 și 12 ianuarie.
- Din perspectiva analizei tehnice EUR/RON ar putea fluctua în intervalul (4,9562-4,9816) pe termen foarte scurt.
- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice BT cursul mediu anual EUR/RON ar putea crește la 5,04 în 2024 și 5,07 în 2025.

Evoluții recente și perspective: internațional

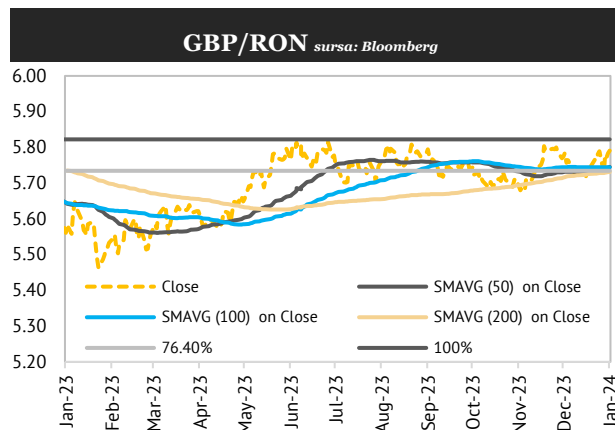
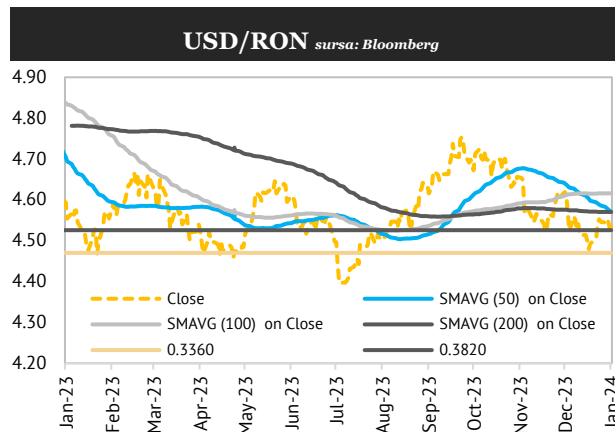
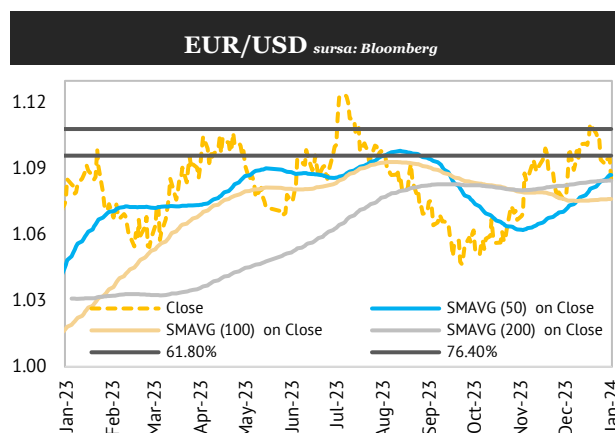
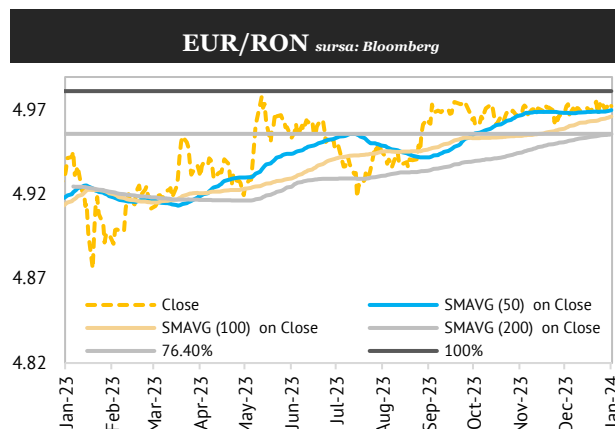
- În SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de peste 27,6 trilioane USD în T3) indicatorii macroeconomici comunicați săptămâna trecută au evoluat predominant favorabil, notându-se ameliorarea climatului de afaceri la nivelul companiilor mici în decembrie (indicatorul NFIB la maximum din septembrie 2022), ceea ce exprimă premise mai bune pentru investiții pe termen scurt. Totodată, deficitul comercial s-a ajustat cu 18,4% an/an la 0,7 trilioane USD în perioada ianuarie – noiembrie, iar solicitările de ajutor de șomaj au scăzut la cumpăna dintre ani. Pe de altă parte, creditul de consum a decelerat la 2,8% an/an în noiembrie, iar deficitul finanțelor publice s-a intensificat cu 52,2% an/an la 129,4 miliarde USD în decembrie. Prețurile de consum au crescut cu rate în accelerare la 0,3% lună/lună, respectiv 3,4% an/an în decembrie. Nu în ultimul rând, FED a semnalat o politică monetară restrictivă până la convergența durabilă a inflației spre nivelul țintă.
- La nivelul Zonei Euro (principalul partener economic al României) se evidențiază ameliorarea încrederii în economie în decembrie și a încrederii investitorilor în ianuarie, evoluții care exprimă perspective mai bune pentru ritmul economiei în 2024. Pe piața forței de muncă rata șomajului a scăzut la 6,4% în noiembrie, un nivel minim istoric. La polul opus, comerțul cu amănuntul s-a ajustat cu 1,1% an/an în noiembrie, expresie a climatului dificil din sfera consumului. Nu în ultimul rând, prețurile caselor s-au diminuat pentru al doilea trimestru la rând în T3, cu un ritm anual în intensificare la 2,1% (declin cu 0,4% an/an la nouă luni).
- EUR/USD (cursul BCE) s-a apreciat săptămâna trecută, cu un ritm mediu săptămânal de 0,14%, aspect reflectat în al doilea grafic alăturat.
- Pe 12 ianuarie EUR/USD (referința BCE) s-a situat la 1,0942, în apreciere cu 0,19% raportat la nivelul din 5 ianuarie 2024.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva evoluției cursului EUR/USD în intervalul (1,0862 – 1,1081) pe termen foarte scurt, aspect reflectat al doilea grafic.

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 scadă marginal săptămâna trecută: overnight la 5,72%/6,01%.
- ROBOR la trei luni s-a redus cu trei puncte bază la 6,18%, iar ROBOR la șase luni s-a diminuat cu cinci puncte bază la 6,22% între 5 și 12 ianuarie 2024, după cum se poate nota în primul grafic alăturat.
- Curba randamentelor s-a deplasat în jos, în medie cu 10 puncte bază, declinul ratelor de dobândă fiind mai pronunțat pe scadențele medii-lungi: la 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) cu 22 puncte bază la 6,18% (în zona minimelor de la final de martie 2022) (minus 0,9% de la începutul anului curent).
- Diferențialul de rată de dobândă (între scadența 10 ani și scadența șase luni) s-a ajustat cu 46% între 5 și 12 ianuarie, la 0,235 puncte procentuale, nivelul minim de la începutul lunii august 2022.
- Conform scenariului macroeconomic central BT rata de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) ar putea să scadă de la 7,04% în 2023 la 5,97% în 2024 și 5,81% în 2025.
- Calendarul macroeconomic pentru a treia săptămână din 2024 include evoluția comenzilor noi în industria prelucrătoare și sectorului de construcții în România în luna noiembrie 2023.

Evoluții recente și perspective: internațional

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă s-au consolidat săptămâna trecută, atât în Statele Unite, cât și în Zona Euro, aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- În SUA nivelul SOFR s-a menținut la 5,31% între 5 ianuarie și 12 ianuarie.
- Totodată, EURIBOR la trei luni s-a situat la 3,932% pe 12 ianuarie, nivel apropiat de cel înregistrat pe 5 ianuarie 2024.
- Pe de altă parte, ratele de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani au prezentat evoluții divergente în a doua săptămână din 2024.
- Astfel, la nivelul SUA barometrul pentru costul de finanțare în prima economie a lumii (și la nivelul economiei mondiale) a scăzut cu 2,8% între 5 și 12 ianuarie, la 3,939% (avans cu 1,9% de la începutul anului curent).
- În Germania rata dobânzii la titlurile de stat pe scadența 10 ani s-a situat la 2,143% pe 12 ianuarie, nivel similar cu cel din 5 ianuarie (plus 5,7% în 2024).
- Considerăm că rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA va prezenta o evoluție în perioada imediat următoare influențată de știrile macroeconomice din SUA, China și Zona Euro și de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva evoluției ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA în intervalul (3,6657% - 4,1332%) pe termen foarte scurt.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include datele cu privire la încrederea consumatorilor, încrederea constructorilor de case, autorizațiile de construire, producția industrială și comerțul cu amănuntul în SUA; dinamica economiei în China; încrederea investitorilor, producția industrială, sectorul de construcții, balanța comercială, contul curent și prețurile de consum în Zona Euro.

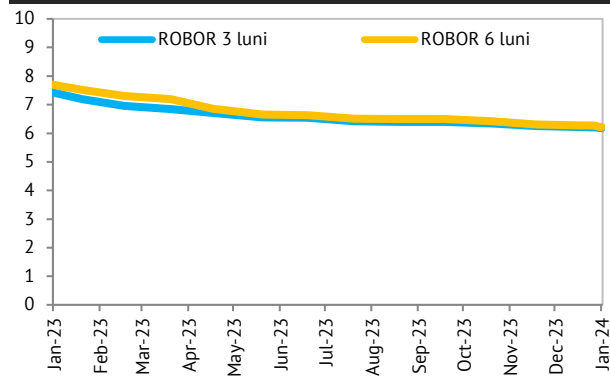
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică

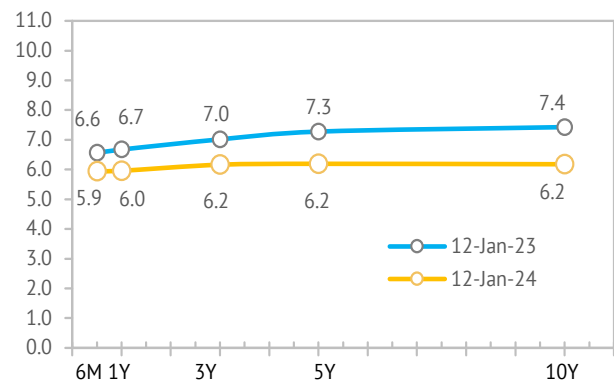
Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

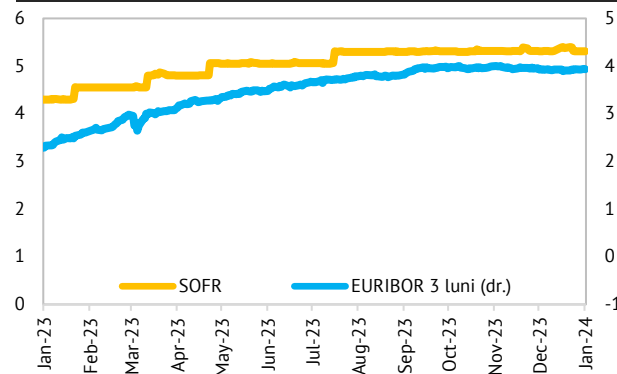
Dobânda de piața monetară RON (%) sursa: BNR



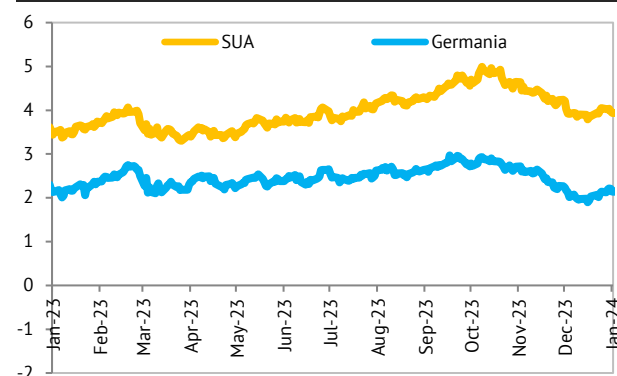
Curba randamentelor România sursa: BNR



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 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](#).