



Piața valutară Evoluții recente și perspective: România

- În a treia săptămână a anului curent au fost înregistrate evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici comunicați pe plan intern.
- Se evidențiază consolidarea climatului pozitiv din construcții, ritmul anual al activității accelerând la 14,3% în noiembrie, cea mai bună evoluție din august. În perioada ianuarie – noiembrie 2023 sectorul intensiv în capital și forță de muncă a urcat cu 12,5% an/an în medie, ca urmare a majorării componentei ingineresti cu 31,7% an/an în medie (pe fondul implementării programelor Uniunii Europene).
- De asemenea, exporturile de energie au crescut cu 59,4% an/an, dar consumul intern s-a ajustat cu 5,7% an/an în perioada ianuarie – noiembrie 2023.
- La polul opus, comenzile noi în industria prelucrătoare au scăzut cu 0,2% an/an în noiembrie, pe fondul declinului pe segmentul bunuri intermediare cu 8,7% an/an. În perioada ianuarie – noiembrie comenzile s-au majorat cu 4,7% an/an în medie.
- Cursul EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9736-4,9769) la BNR săptămâna trecută, notându-se o tendință de apreciere ușoară, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Totodată, USD/RON (referința BNR) s-a situat la 4,5735 pe 19 ianuarie, în apreciere cu 0,80% comparativ cu nivelul din 12 ianuarie, după cum se poate nota în al treilea grafic alăturat.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva fluctuației EUR/RON în intervalul (4,9656-4,9816) în perioada imediat următoare.
- Cele mai recente previziuni macroeconomice BT indică niveluri medii anuale pentru cursul EUR/RON de 5,04 în 2024 și 5,07 în 2025.

Evoluții recente și perspective: internațional

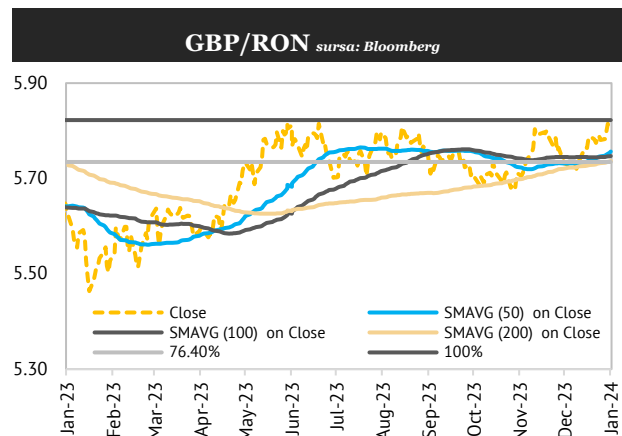
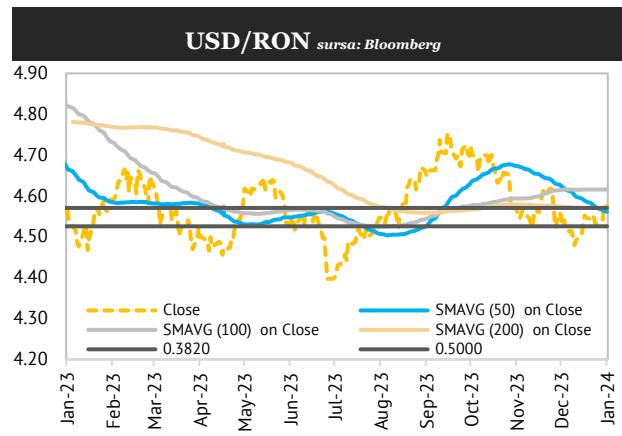
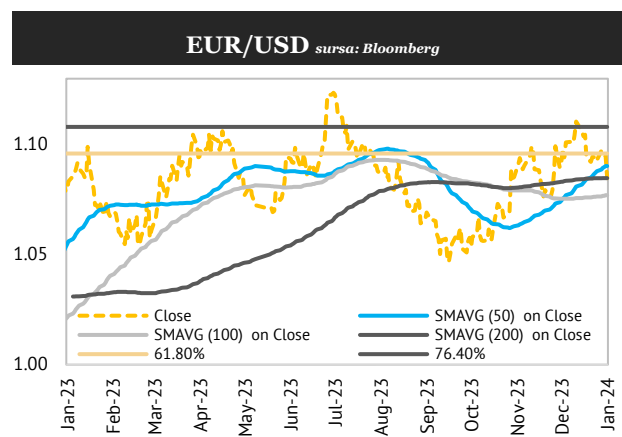
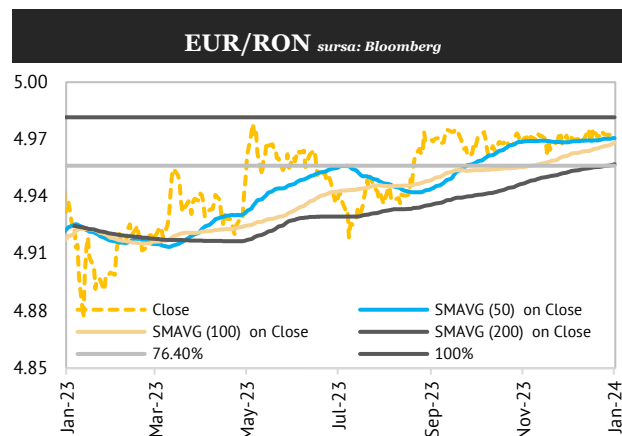
- La nivelul SUA (prima economie a lumii, cu o dimensiune nominală de peste 27,6 trilioane USD în T3) se evidențiază ameliorarea încrederii consumatorilor în ianuarie (indicatorul Michigan la maximumul din iulie 2021). Totodată, creșterea încrederii constructorilor de case în ianuarie (la maximumul din august) și majorarea autorizațiilor de construire clădiri rezidențiale și lucrărilor demarate de construcții case noi (cu 6,1% an/an și 7,6% an/an în decembrie) exprimă perspective de stabilizare pentru piața imobiliară și construcțiile rezidențiale pe termen scurt. De asemenea, industria a crescut în decembrie cu un ritm lunar de 0,1% și cu 0,9% an/an. Nu în ultimul rând, scăderea solicitărilor de ajutor de șomaj exprimă rezistența climatului din piața forței de muncă la nivelul înalt al costurilor de finanțare. La polul opus, comerțul cu amănuntul a decelerat la 4,0% an/an în decembrie 2023.
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) indicatorii comunicați săptămâna trecută au evoluat predominant nefavorabil, în contextul nivelurilor ridicate ale costurilor de finanțare și incertitudinilor. Se notează deteriorarea încrederii investitorilor în ianuarie (indicatorul ZEW la minimumul din noiembrie). Totodată, industria și construcțiile au scăzut în noiembrie cu rate anuale de 6,8%, respectiv 2,2%. Pe de altă parte, competitivitatea externă s-a ameliorat la 11 luni din 2023, balanța comercială cu bunuri și contul curent înregistrând excedente de 49,7 miliarde EUR, respectiv 230,4 miliarde EUR. Nu în ultimul rând, Președintele BCE a semnalat prima reducere a ratei de dobândă în vara anului 2024.
- EUR/USD (referința BCE) s-a depreciat cu o rată medie săptămânală de 0,54% săptămâna trecută, după cum se poate nota în al doilea grafic alăturat.
- La BCE cursul EUR/USD s-a situat pe 19 ianuarie la 1,0887, în scădere cu 0,50% comparativ cu nivelul din 12 ianuarie.
- Cursul EUR/USD (referința BCE) ar putea fluctua în intervalul (1,0799 – 1,0984) pe termen foarte scurt, aspect reflectat 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

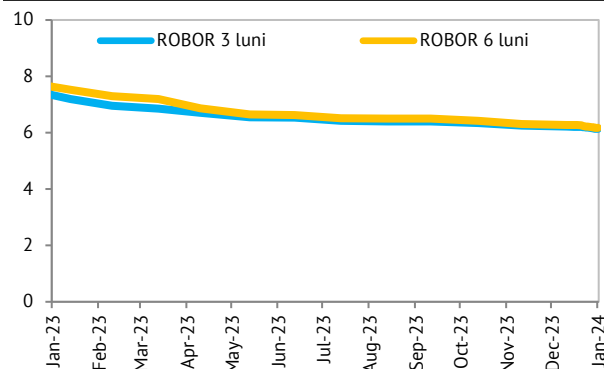
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă s-au consolidat pe scadențele foarte scurte: overnight la 5,72%/6,01%.
- Pe de altă parte, ROBOR la trei luni și ROBOR la șase luni s-au ajustat cu patru puncte bază la 6,14%, respectiv cinci puncte bază la 6,17% între 12 și 19 ianuarie, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe piața titlurilor de stat se evidențiază majorarea ratei de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) cu 22 puncte bază la 6,40% (avans cu 2,6% de la începutul anului curent).
- Diferențialul de rată de dobândă (între scadența 10 ani și scadența șase luni) a crescut cu 91,5% între 12 și 19 ianuarie la 0,45 puncte procentuale.
- În scenariul macroeconomic central BT rata de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) ar putea prezenta niveluri medii anuale de 5,69% în 2024 și 5,76% în 2025.
- Calendarul macroeconomic pentru a patra săptămână din 2024 include evoluția indicatorilor monetari în ultima lună a anului 2023.

Evoluții recente și perspective: internațional

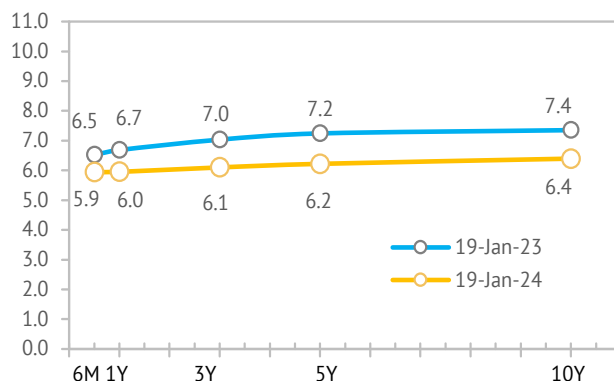
- Pe piața monetară ratele de dobândă au prezentat fluctuații marginale și divergente săptămâna trecută, după cum se poate nota în al treilea grafic alăturat.
- La nivelul SUA indicatorul SOFR s-a situat la 5,31% pe 19 ianuarie, nivel similar cu cel înregistrat pe 12 ianuarie.
- EURIBOR la trei luni din Zona Euro a crescut de la 3,932% pe 12 ianuarie la 3,958% pe 19 ianuarie.
- În ceea ce privește piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au crescut atât în Statele Unite, cât și în Germania în a treia săptămână din 2024, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.
- Astfel, în SUA barometrul pentru costul de finanțare în prima economie a lumii (și la nivelul economiei mondiale) a urcat cu 4,8% între 12 și 19 ianuarie, la 4,13% (avans cu 6,8% în 2024).
- La nivelul Germaniei rata de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani s-a majorat cu 7,5% între 12 și 19 ianuarie, la 2,304% (plus 13,6% de la începutul anului curent).
- Ne așteptăm la o evoluție a ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA influențată pe termen scurt de informațiile macroeconomice din principalele blocuri economice ale lumii 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 (3,9243% - 4,3422%) în perioada imediat următoare.
- Calendarul macroeconomic pentru această săptămână cuprinde indicatorii economici avansați, comenzile de bunuri, contractele de vânzare-cumpărare case, PIB-ul și componentele, industria prelucrătoare, sectorul de servicii, venitul real disponibil al populației, consumul populației și dinamica prețurilor de consum în SUA; încrederea consumatorilor, industria prelucrătoare, sectorul de servicii, indicatorii monetari și ședința de politică monetară în Zona Euro; climatul de afaceri în Germania.

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

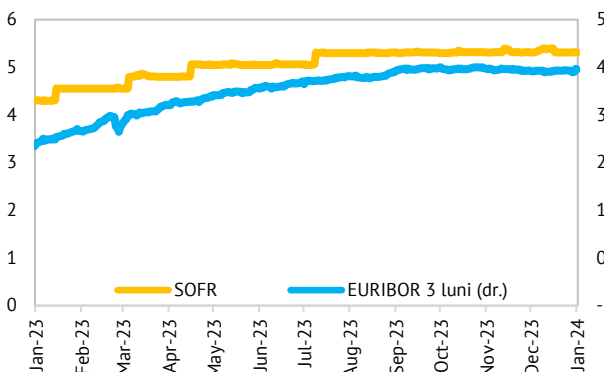
Dobânda de piața monetară RON (%) sursa: BNR



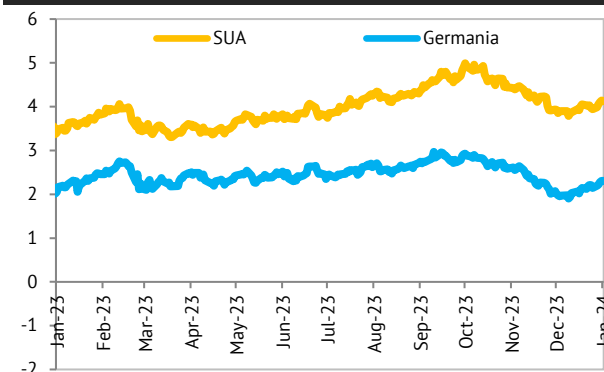
Curba randamentelor România sursa: BNR



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](#).