



## Piața valutară Evoluții recente și perspective: România

- Indicatorii macroeconomici comunicați săptămâna trecută au evoluat favorabil.
- Se evidențiază creșterea cifrei de afaceri din serviciile de piață prestate întreprinderilor cu 11,4% an/an în noiembrie și cu 13,1% an/an la 11 luni din 2023, evoluție care exprimă continuarea ciclului investițional post-pandemie.
- Această perspectivă este susținută și de majorarea creditului neguvernamental cu dinamici în accelerare la 0,7% lună/lună și 6,4% an/an în decembrie.
- Totodată, depozitele neguvernamentale au urcat cu 3,3% lună/lună și cu 11,8% an/an la 574 miliarde RON în decembrie (nivel record).
- Astfel, raportul credite-depozite a scăzut de la 69,2% în noiembrie la 67,4% în decembrie, cel mai redus nivel din martie 2021.
- Nu în ultimul rând, conform presei financiare raportul deficit bugetar/PIB s-a situat la 5,68% în 2023, în convergență cu scenariul macroeconomic central BT.
- EUR/RON (referința BNR) a fluctuat în intervalul (4,9763-4,9768) în a patra săptămână din 2023, evidențiindu-se un proces de consolidare, după cum se poate nota în primul grafic din partea dreaptă.
- USD/RON (cursul BNR) s-a apreciat cu 0,17% între 19 și 26 ianuarie, la 4,5812, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- Din perspectiva analizei tehnice EUR/RON ar putea fluctua în intervalul (4,9577-4,9783) pe termen foarte scurt, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice BT cursul mediu anual EUR/RON ar putea crește la 5,04 în 2024 și 5,08 în 2025.

## Evoluții recente și perspective: internațional

- În SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de peste 27,9 trilioane USD în T4) declinul indicatorilor avansați în decembrie (cu 6,9% an/an) exprimă deteriorarea climatului macroeconomic pe termen scurt, după accelerarea la 3,1% an/an în T4 2023. Pe de altă parte, ritmul activității economice a accelerat în ianuarie (la maximum din iunie), conform indicatorului PMI Compozit. Totodată, consumul privat a accelerat la 3,2% an/an în decembrie, pe fondul creșterii venitului real disponibil al populației cu 4,2% an/an. De asemenea, vânzările de case noi au urcat cu 4,9% an/an în 2023, în contextul declinului prețului median cu 6,5% an/an. Nu în ultimul rând, prețurile de consum (pe indicatorul PCE) au urcat cu 2,6% an/an în decembrie (minimum din februarie 2021).
- La nivelul Zonei Euro (principalul partener economic al României) încrederea consumatorilor s-a deteriorat în ianuarie (la minimum din noiembrie), lună în care economia a continuat să scadă (conform indicatorului PMI Compozit). Totodată, cvasi-stagnarea creditării și deteriorarea climatului de afaceri în Germania (indicatorul IFO la minimum din mai 2020) exprimă perspective nefavorabile pentru dinamica investițiilor productive pe termen scurt. Evenimentul săptămânii a fost prima ședință de politică monetară din 2024 în cadrul căreia Banca Centrală Europeană (BCE) a menținut rata dobânzii de referință la 4,50% și a semnalat consolidare în perioada imediat următoare.
- Cursul EUR/USD (referința BCE) a continuat să se deprecieze săptămâna trecută, cu o rată medie săptămânală de 0,06%, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- EUR/USD (cursul BCE) s-a situat la 1,0871 pe 26 ianuarie, în depreciere cu 0,15% raportat la nivelul din 19 ianuarie.
- Conform analizei tehnice cursul EUR/USD (referința BCE) ar putea fluctua în intervalul (1,0760 – 1,0941) în perioada imediat următoare.

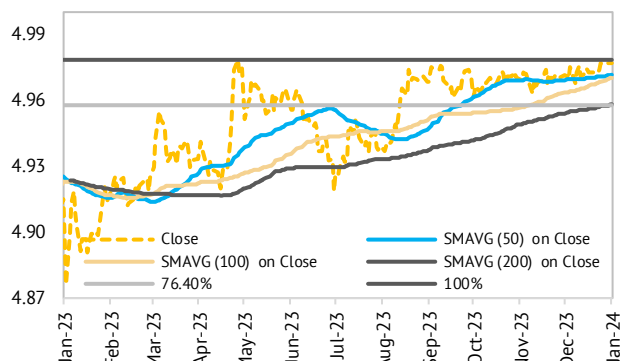
### Legendă:

Close – cotația de închidere

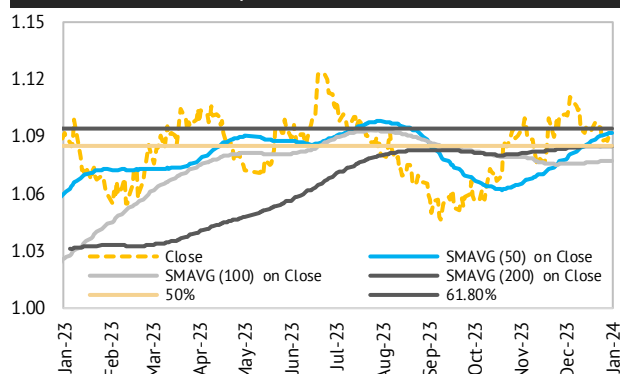
SMAVG (50, 100, 200) – medii mobile de 50, 100, 200 zile

0%, 23,6%, 38,2%, 50%, 61,8%, 76,4% și 100% - nivelurile de retragere Fibonacci

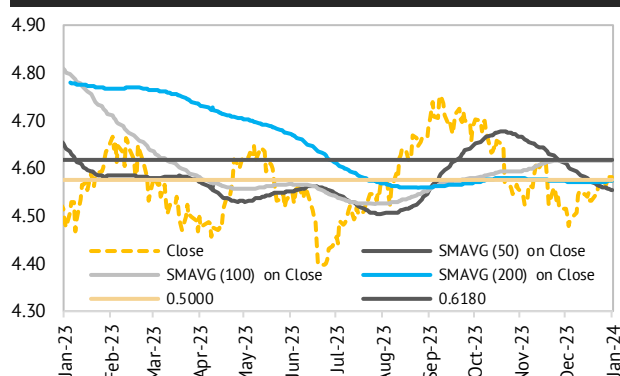
EUR/RON sursa: Bloomberg



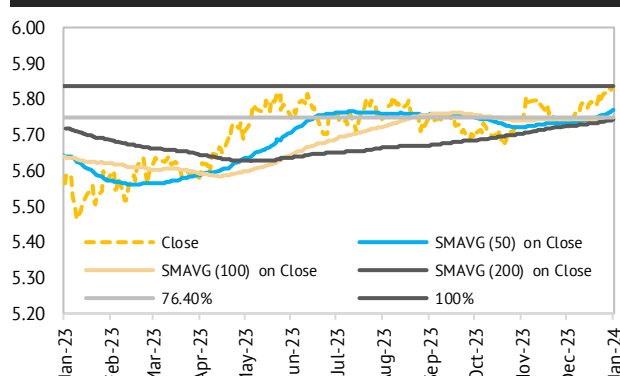
EUR/USD sursa: Bloomberg



USD/RON sursa: Bloomberg



GBP/RON sursa: Bloomberg



## Piața monetară și piața titlurilor de stat Evoluții recente și perspective: România

- Pe piața monetară ratele de dobândă au prezentat fluctuații marginale săptămâna trecută: overnight la 5,71%/6,01%.
- ROBOR la trei luni și ROBOR la șase luni s-au diminuat cu câte un punct bază între 19 și 26 ianuarie, la 6,13%, respectiv 6,16%, după cum se poate nota în primul grafic din partea dreaptă.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă au scăzut ușor săptămâna trecută – pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) cu două puncte bază la 6,37%.
- Diferențialul de rată de dobândă (între scadența 10 ani și scadența șase luni) a continuat să crească, cu 2,2% între 19 și 26 ianuarie, la 0,46 puncte procentuale.
- Previzunile revizuite recent indică scăderea ratei medii anuale de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) de la 7,04% în 2023 la 6,03% în 2024 și 5,61% în 2025.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include tendințele în economie, autorizațiile de construire, indicatorii din piața forței de muncă, rezervele internaționale și prețurile producției industriale.

## Evoluții recente și perspective: internațional

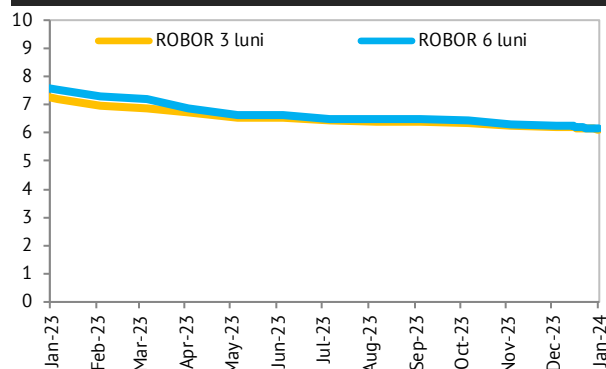
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă au continuat să prezinte fluctuații marginale, dar divergente în a patra săptămână a anului curent, aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- În SUA indicatorul SOFR a urcat de la 5,31% pe 19 ianuarie la 5,32% pe 26 ianuarie.
- Pe de altă parte, în Zona Euro nivelul EURIBOR la trei luni s-a redus cu șapte puncte bază între 19 și 26 ianuarie, la 3,887%.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au prezentat fluctuații marginale, dar divergente în SUA și Germania săptămâna trecută, după cum se poate nota în ultimul grafic alăturat.
- La nivelul SUA barometrul pentru costul de finanțare în prima economie a lumii (și la nivelul economiei mondiale) a crescut cu 0,2% între 19 ianuarie și 26 ianuarie, la 4,139% (plus 7,1% de la începutul anului curent).
- În Germania rata de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani a scăzut cu 0,3% între 19 și 26 ianuarie, la 2,297% (avans cu 13,3% în 2024).
- Considerăm că rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA va prezenta o evoluție în perioada următoare dependentă de știrile macroeconomice din SUA, China și Zona Euro și de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva fluctuației ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA în intervalul (3,9486% - 4,3462%) pe termen foarte scurt.
- Calendarul macroeconomic pentru ultima săptămână din ianuarie include: încrederea consumatorilor, productivitatea muncii, industria prelucrătoare, sectorul de construcții, prețurile caselor, indicatorii din piața forței de muncă și ședința de politică monetară în SUA; indicatorii de încredere, evoluția PIB-ului, rata șomajului și prețurile de consum în Zona Euro.

**dr. Andrei Rădulescu**

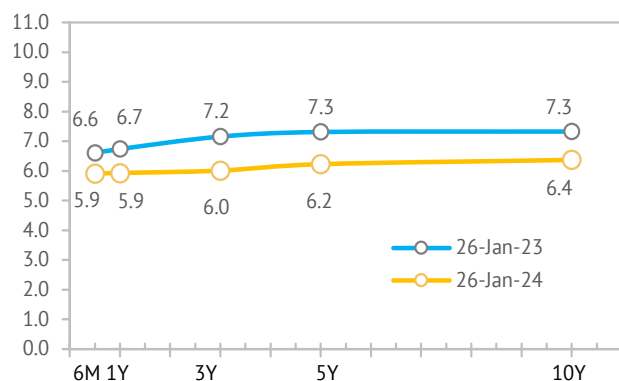
Director Analiză Macroeconomică  
Banca Transilvania

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

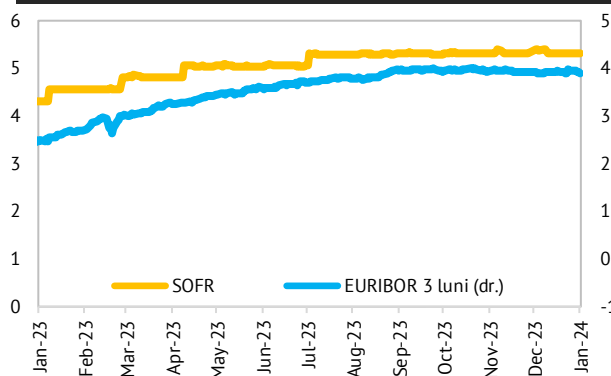
Dobânda de piața monetară RON (%) sursa: BNR



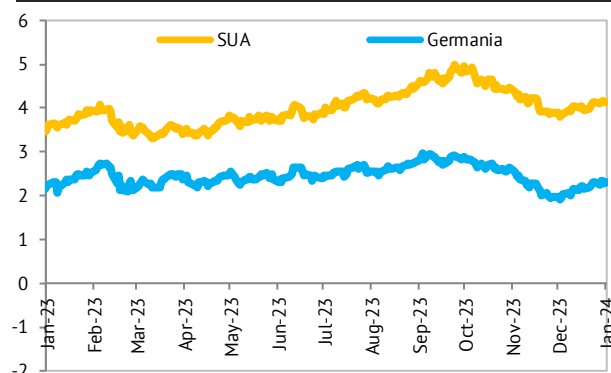
Curba randamentelor România sursa: BNR



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](#).