



Piața valutară Evoluții recente și perspective: România

- Indicatorii macroeconomici comunicați săptămâna trecută au evoluat mixt.
- Pe de o parte, scăderea comenzilor noi în industria prelucrătoare cu 1,0% an/an în decembrie exprimă persistența unui climat dificil în industria prelucrătoare pe termen scurt, după ce producția s-a redus cu 7,4% an/an în ultima lună din 2023.
- Totodată, ritmul anual al prețurilor de consum a accelerat la 7,41% în ianuarie.
- Pe de altă parte, rata anuală a PIB a accelerat la 2,9% în T4 2023 (maximul din T4 2022), conform primelor estimări ale Institutului Național de Statistică (INS).
- Cu toate acestea, PIB-ul a crescut cu o dinamică anuală în decelerare de la 4,1% în 2022 la 2,0% în 2023.
- Nu în ultimul rând, performanța financiară a sectorului bancar s-a ameliorat în 2023: activele totale au urcat cu o rată medie anuală de 12,1%, iar rezultatul net agregat s-a majorat cu 36% an/an la 13,7 miliarde RON, pe fondul consolidării ciclului investițional post-pandemie și scăderii ratei creditelor neperformante (la minimul istoric de 2,33%).
- La BNR EUR/RON a fluctuat în intervalul (4,9760-4,9770) săptămâna trecută, notându-se un proces de consolidare, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- Cursul USD/RON (referința BNR) s-a depreciat cu 0,02% între 9 și 16 februarie, la 4,6207, după cum se poate observa în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Analiza tehnică exprimă perspectiva fluctuației EUR/RON în intervalul (4,9684-4,9816) în perioada imediat următoare, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- Cele mai recente prognoze macroeconomice BT indică niveluri medii anuale pentru cursul EUR/RON de 5,04 în 2024 și 5,08 în 2025.

Evoluții recente și perspective: internațional

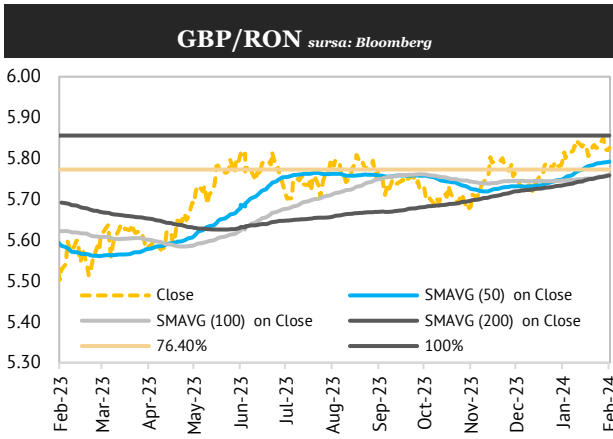
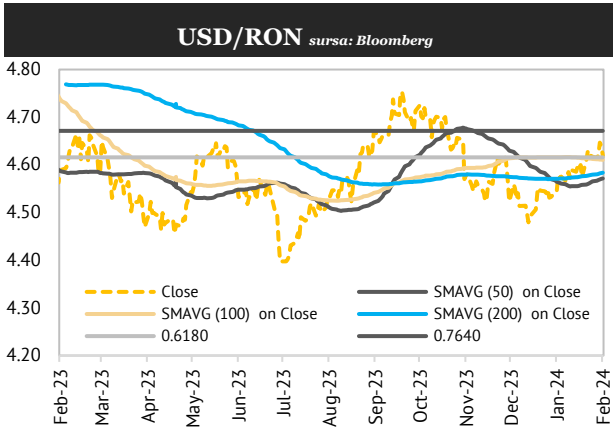
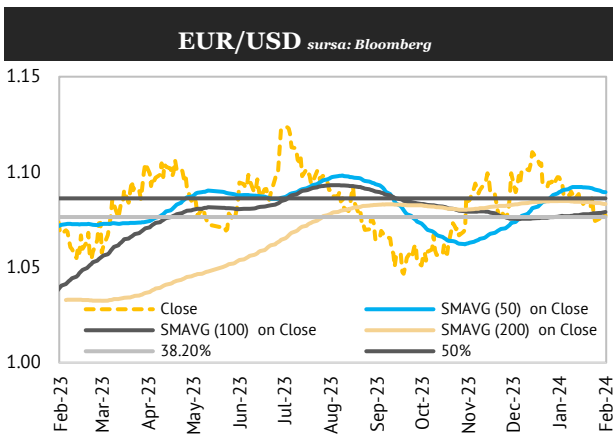
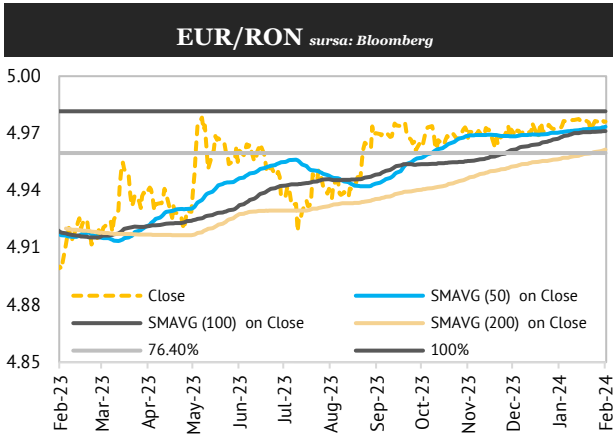
- La nivelul SUA (prima economie a lumii, cu o dimensiune nominală de peste 27,9 trilioane USD în T4) se evidențiază ameliorarea încrederii consumatorilor în luna februarie (indicatorul Michigan la maximul din iulie 2021), evoluție care exprimă perspective mai bune pentru dinamica consumului privat (principala componentă a PIB-ului și, totodată, motorul economiei mondiale). Totodată, încrederea constructorilor de case a crescut în februarie, indicatorul NAHB urcând la maximul din august. Pe de altă parte, climatul de afaceri din sfera companiilor mici s-a deteriorat în ianuarie, indicatorul NFIB înregistrând cel mai redus nivel din luna mai. De asemenea, comerțul cu amănuntul și producția industrială au scăzut cu dinamici lunare de 0,8%, respectiv 0,1% în ianuarie. Nu în ultimul rând, rata anuală a prețurilor de consum s-a temperat de la 3,4% în decembrie la 3,1% în ianuarie.
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) ameliorarea încrederii investitorilor în februarie (indicatorul ZEW la maximul din februarie 2023) exprimă perspective mai bune pentru evoluția activității economice în a doua jumătate a anului curent, după ce PIB-ul s-a majorat cu doar 0,1% an/an în trimestrul IV 2023 (conform estimărilor Eurostat). Totodată, producția industrială a urcat cu 2,6% lună/lună și cu 1,2% an/an în ultima lună din 2023. De asemenea, balanța comercială cu bunuri a înregistrat un excedent de 65,9 miliarde EUR în 2023, în ameliorare comparativ cu deficitul de 332,2 miliarde EUR din 2022, pe fondul scăderii importurilor cu 13,5% an/an la 2,8 trilioane EUR.
- Cursul mediu EUR/USD (referința BCE) s-a consolidat săptămâna trecută, după cum se poate nota în al doilea grafic din partea dreaptă.
- EUR/USD (cursul BCE) s-a situat la 1,0768 pe 16 februarie, în depreciere cu 0,04% comparativ cu nivelul din 9 februarie.
- Din perspectiva analizei tehnice cursul EUR/USD (referința BCE) ar putea fluctua în intervalul (1,0712 – 1,0875) pe termen foarte scurt.

Legendă:

Close – cotația de închidere

SMVAG (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



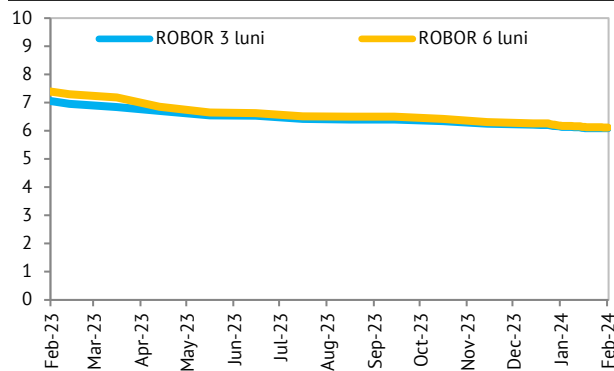
Piața monetară și piața titlurilor de stat Evoluții recente și perspective: România

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă s-au consolidat pe scadențele foarte scurte săptămâna trecută: overnight la 5,71%/6,01%.
- ROBOR la trei luni a stagnat la 6,09%, iar ROBOR la șase luni s-a redus cu un punct bază la 6,12% între 9 și 16 februarie, aspect reflectat în primul grafic alăturat.
- Curba randamentelor s-a deplasat în sus, în medie cu șase puncte bază, avansul ratelor de dobândă fiind mai pronunțat pe scadențele medii-lungi: la 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) cu 12 puncte bază la 6,51%.
- Spread-ul de rată de dobândă (între scadența 10 ani și scadența șase luni) s-a majorat cu 13,6% între 9 și 16 februarie, la 0,585 puncte procentuale.
- Conform celor mai recente prognoze macroeconomice BT rata medie anuală a dobânzii la titlurile de stat la 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) s-ar putea situa la 6,03% în 2024 și 5,61% în 2025.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include datele privind dinamica sectorului de construcții, locurile de muncă vacante și indicatorii monetari în România.

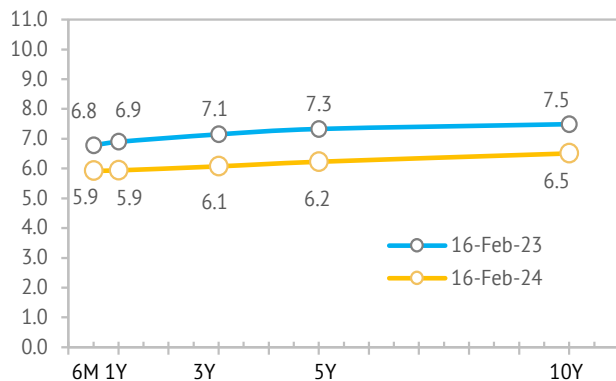
Evoluții recente și perspective: internațional

- Pe piața monetară ratele de dobândă au înregistrat fluctuații marginale în SUA și Zona Euro săptămâna trecută, după cum se poate nota în al treilea grafic alăturat.
- Astfel, indicatorul SOFR din SUA s-a situat la 5,31% pe 16 februarie, nivel similar cu cel înregistrat pe 9 februarie.
- Pe de altă parte, EURIBOR la trei luni din Zona Euro a crescut de la 3,891% pe 9 februarie la 3,933% pe 16 februarie.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au crescut ușor între 9 și 16 februarie, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.
- În SUA barometrul pentru costul de finanțare în prima economie a lumii (și la nivelul economiei mondiale) s-a majorat cu 2,5% între 9 și 16 februarie, la 4,281% (avans cu 10,7% de la începutul anului curent).
- De asemenea, rata dobânzii la obligațiunile suverane la 10 ani din Germania a urcat cu 0,9% între 9 și 16 februarie, la 2,401% (plus 18,4% în 2024).
- 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 SUA, China și Zona Euro și de climatul din piețele de acțiuni.
- Din perspectiva analizei tehnice rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA ar putea fluctua în intervalul (4,0735% - 4,4001%) în perioada imediat următoare.
- Calendarul macroeconomic pentru această săptămână cuprinde: indicatorii economici avansați, industria prelucrătoare, sectorul de servicii, vânzările de case existente și stenograma ședinței FED în SUA; încrederea consumatorilor, industria prelucrătoare, sectorul de construcții, serviciile și contul curent în Zona Euro; climatul de afaceri în Germania.

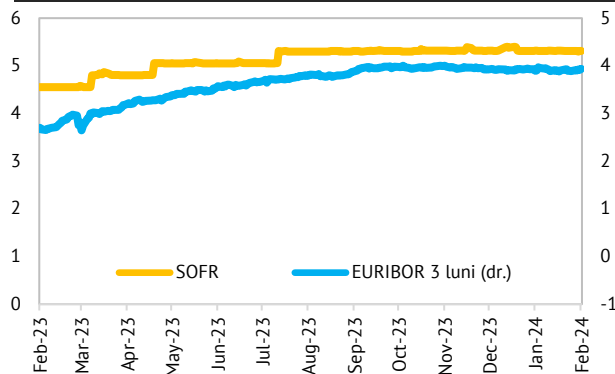
Dobânda de piața monetară RON (%) sursa: BNR



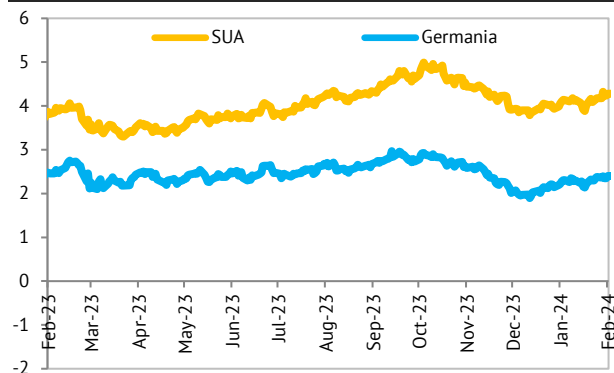
Curba randamentelor România sursa: BNR



Dobânda pe piața monetară (%) sursa: Bloomberg



Randamente titluri de stat la 10 ani (%) sursa: Bloomberg



dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică

Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

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](#).