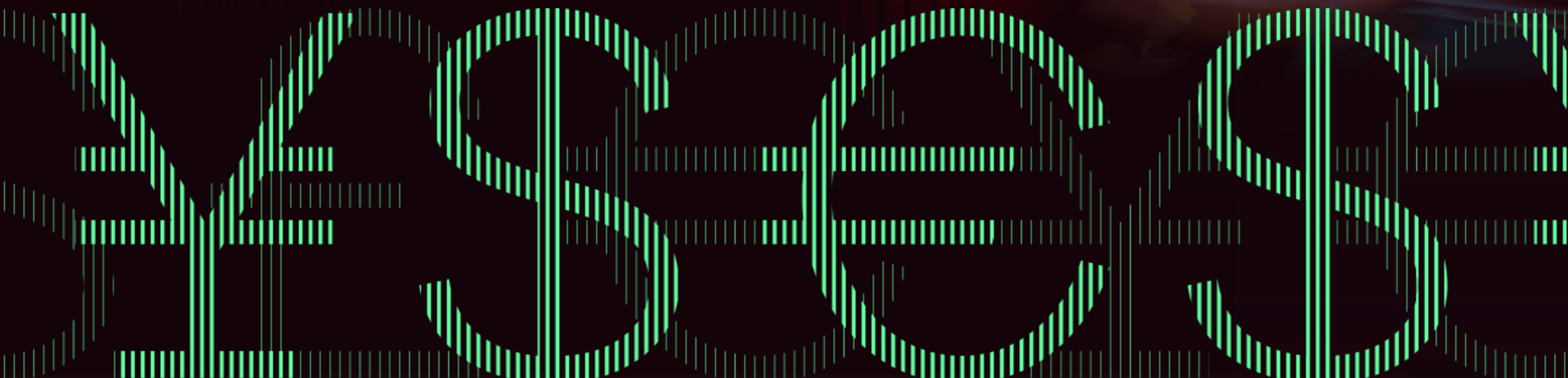




Piața valutară:

Care sunt perspectivele de dezvoltare în 2025?

Ghidul dvs. pentru a înțelege mai bine volatilitatea valutară în 2025 și pentru a vă îmbunătăți prognoza bugetară



Preambul

Ați auzit până acum de **carry trade**? Această strategie aproape a provocat o criză financiară la mijlocul verii. Carry trade-ul constă în împrumutul într-o monedă cu dobândă scăzută, pentru a plasa banii într-o monedă cu dobândă ridicată. Ani de zile, a fost suficient să te împrumuți în yenii la dobânzi zero sau negative pentru a cumpăra euro sau dolari și a obține un câștig frumos în acest proces. Ușor! Dar asta s-a întâmplat înainte ca Banca Japoniei să decidă să crească ratele dobânzii la 0,25% în iulie anul trecut. Panică la bord. Nu este același lucru să rambursezi sume astronomice – câteva sute de miliarde de dolari – la 0,25% când credeai că dobânda va fi zero. Mai ales că multe companii și investitori nu și-au acoperit pozițiile scurte în yenii, suferind pierderi semnificative.

Acest exemplu evidențiază modul în care volatilitatea valutară rămâne o provocare majoră pentru directorii companiilor care operează la nivel internațional. Acest ghid nu este menit să fie un glob de cristal. Pe de altă parte, împărtășindu-vă principalele tendințe ale pieței și evenimentele majore care pot influența valutele, sperăm să vă îmbogățim gândirea și să vă ajutăm să minimizați riscurile cu care se poate confrunta afacerea dumneavoastră în 2025.

Pierre-Antoine Dusoulier, CEO și fondator al iBanFirst

Rezumat

P.02 Preambul

P.03 Perspective macroeconomice

P.03
Tendințe de urmărit

P.04
Analiză pe regiuni

P.14 Evoluția pieței valutare

P.14
Date cheie de urmărit

P.15
Convingerile noastre pentru 2025

P.16
Proiecții pentru perechi valutare

P.20 Riscul valutar: ce soluții?

Tendințe de urmărit

Fără risc de recesiune în țările dezvoltate

Există multe întrebări în acest moment cu privire la traiectoria de creștere în țările dezvoltate. Credem că o recesiune este puțin probabilă. Creșterea salariilor reale peste inflație, sfârșitul impactului negativ al politicilor monetare restrictive și o politică fiscală expansionistă în multe țări, în special în Statele Unite, susțin activitatea economică. Cu excepția eventualelor accidente, ar trebui să revenim treptat la niveluri de creștere apropiate de nivelurile pre-Covid. Există totuși o excepție: se așteaptă ca economia SUA să depășească restul lumii în următorii ani.

Provocările rămân

Economia nu este alcătuită doar din certitudini. Există, evident, puncte de slăbiciune. Acumularea datoriei private trebuie refinanțată la rate mai mari ale dobânzilor. Dificultățile persistente din sectorul imobiliar nu au fost încă abordate. Marjele corporative încep să se micșoreze. Devine mai dificilă interpretarea statisticilor privind piața forței de muncă. Efectul Covid sau normalizare? Este încă prea devreme pentru a da un verdict. Nu în ultimul rând, în ultimele luni s-a înregistrat o deteriorare a indicelui managerilor de achiziții (PMI) din industria prelucrătoare. Este legat de sezonabilitate? Poate... Dar va trebui să fim atenți la viitor. În ciuda numeroaselor incertitudini, nu există dovezi în favoarea unei deteriorări economice bruște.

Piața este nehotărâtă cu privire la direcția dolarului

Cum va evolua dolarul în lunile următoare? Nu există un consens între analiști. Candidatul republican Donald Trump vrea să vadă dolarul depreciat. Nu a ascuns-o niciodată. Dar acest lucru nu este probabil să se întâmple dacă implementează tarife. Teoria economică arată că tarifele au efectul opus: duc la o apreciere a monedei printr-o reducere a volumelor importurilor americane, ceea ce duce la o cerere mai mică de valută străină față de dolarul american. Indiferent de numele viitorului președinte al SUA, credem că vom rămâne într-o lume a dolarului puternic datorită creșterii mai puternice din SUA și atractivității pieței bursiere din SUA, care reprezintă două valori structurale de sprijin pentru dolar.

Analiză pe regiuni

Lume: Atacurile asupra comerțului internațional sunt în creștere

Încă din secolul al XIV-lea, Școala din Salamanca (Spania) a arătat că libertatea de a face comerț nu era doar eficientă din punct de vedere economic, ci și corectă din punct de vedere moral, permițând oamenilor să se întâlnească și să contribuie la bogăția comunității. Acum este contestată de măsuri protecționiste în creștere, boicaturi economice și dificultăți în securizarea rutelor comerciale. De exemplu, **una din trei țări din întreaga lume și 60% dintre țările în curs de dezvoltare sunt supuse sancțiunilor economice din partea Statelor Unite.** Acest lucru este fără precedent.

Aceste fricțiuni comerciale și punerea sub semnul întrebării a punctelor de trecere din comerțul internațional (strâmtoarea Formosa, unde există un conflict între China și Taiwan, sau blocarea strâmtoării Bab El Mandeb în Marea Roșie) reprezintă un risc evident pentru creșterea globală, până la punctul în care companiile sunt obligate să dezvolte expertiză internă pentru a anticipa și gestiona riscurile geopolitice. Acesta este, de exemplu, cazul armatorului francez CMA CGM – un gigant mondial în sectorul său – care are propriul departament geopolitic.



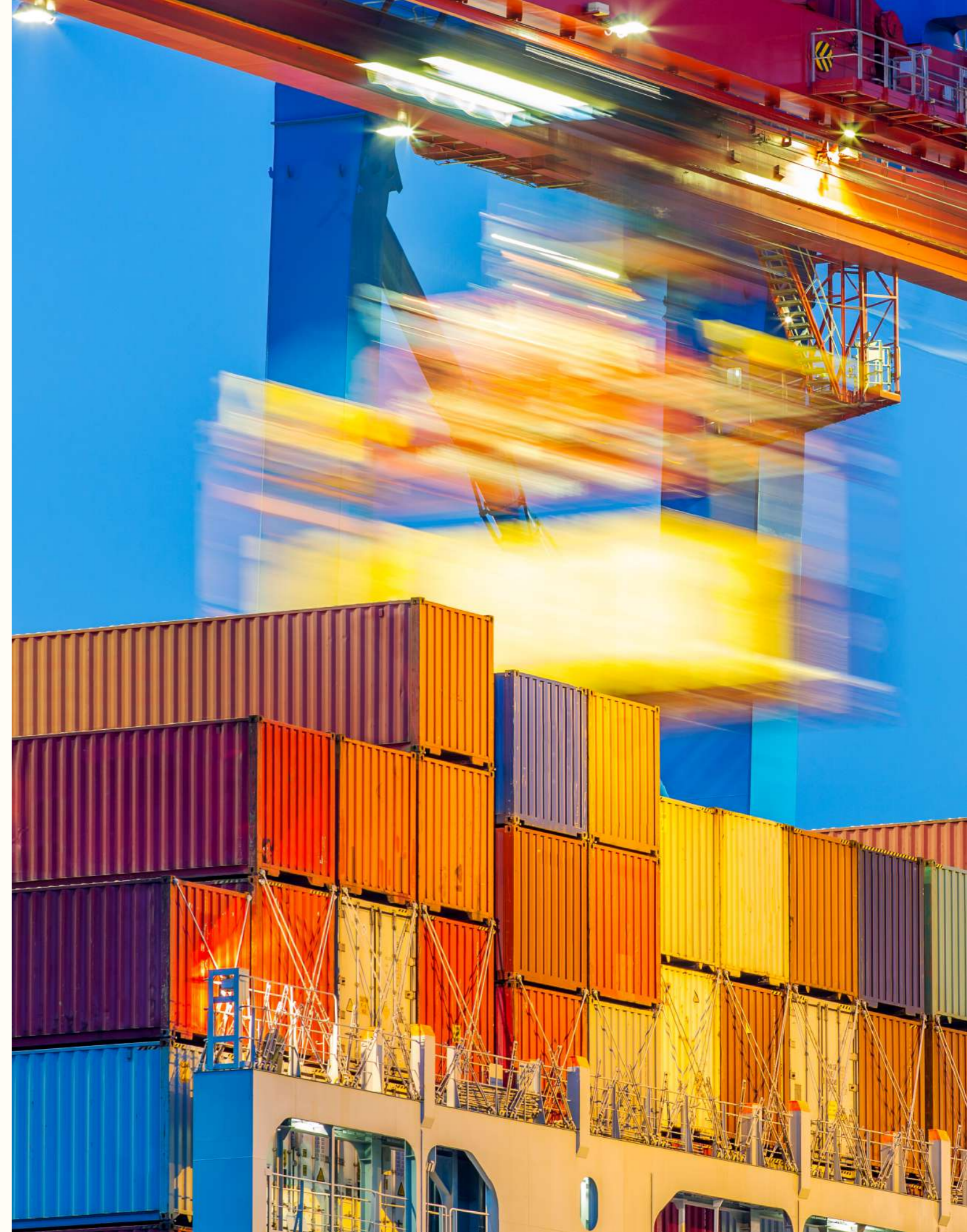
Risc principal

Creșterea protecționismului și a sancțiunilor economice



Probabilitate

Mare



Zona euro: caramba, încă un eșec!

Zona euro se comportă aproape întotdeauna la fel. Există o speranță inițială pentru o creștere puternică și apoi, **ca un sufleu**, revine la media pe termen lung, aproape de 1%. Cauza: o politică monetară insuficient de versatilă și o economie germană în stare proastă. Germania are un spațiu fiscal enorm, dar are o economie stagnantă și o nevoie semnificativă de investiții publice. Să nu uităm că dependența sa puternică de economia chineză este o frână serioasă în calea revenirii economice.

Europa a adoptat, de asemenea, proverbul „**faceți ceea ce spun eu, nu ceea ce fac eu**”. Sancțiunile împotriva Rusiei sunt un eșec. Pe hârtie, Europa a izolat economic Rusia. În realitate, acest lucru este fals. Relațiile economice sunt foarte dense. Cu toate acestea, acestea trec prin țări terțe. De exemplu, exporturile germane către Georgia s-au dublat de la războiul din Ucraina. Mărfurile și bunurile trimise în Georgia sunt apoi expediate în Rusia. Nu este bine.



Risc principal
Creștere scăzută



Probabilitate
Mare



În multe privințe, economia zonei euro este plictisitoare. Creștere lentă, inflație în scădere, productivitate scăzută, demografie în scădere. Toate acestea amintesc cu furie de era pre-Covid.”



Alin Latu
Country Manager Romania
la iBanFirst



Statele Unite: un caz special

În timp ce restul lumii revine la niveluri de creștere apropiate de nivelurile pre-Covid, economia SUA este o excepție, cu o creștere ridicată și o productivitate în creștere bruscă. Care este secretul economiei americane? Un deficit public semnificativ, care se așteaptă să rămână între 5-7% din PIB în anii următori. În Europa, deficitul este, de asemenea, adesea ridicat și, totuși, nu există creștere. Este simplu: în Europa, deficitul este alocat cheltuielilor operaționale și plăților dobânzilor la datorie, în timp ce Statele Unite au sprijinit în primul rând investițiile în inovații, care au dus la o creștere a productivității.

Indiferent cine va fi următorul președinte, există un consens larg în cadrul clasei politice americane cu privire la necesitatea de a promova relocarea activităților considerate esențiale pentru economie – cum ar fi semiconductorii. **Excepționalismul economic american** este aici pentru a rămâne. Decalajul de bogăție dintre cele două maluri ale Atlanticului se va lărgi inexorabil. Nu este un lucru bun pentru europeni...



Risc principal
Recesiune

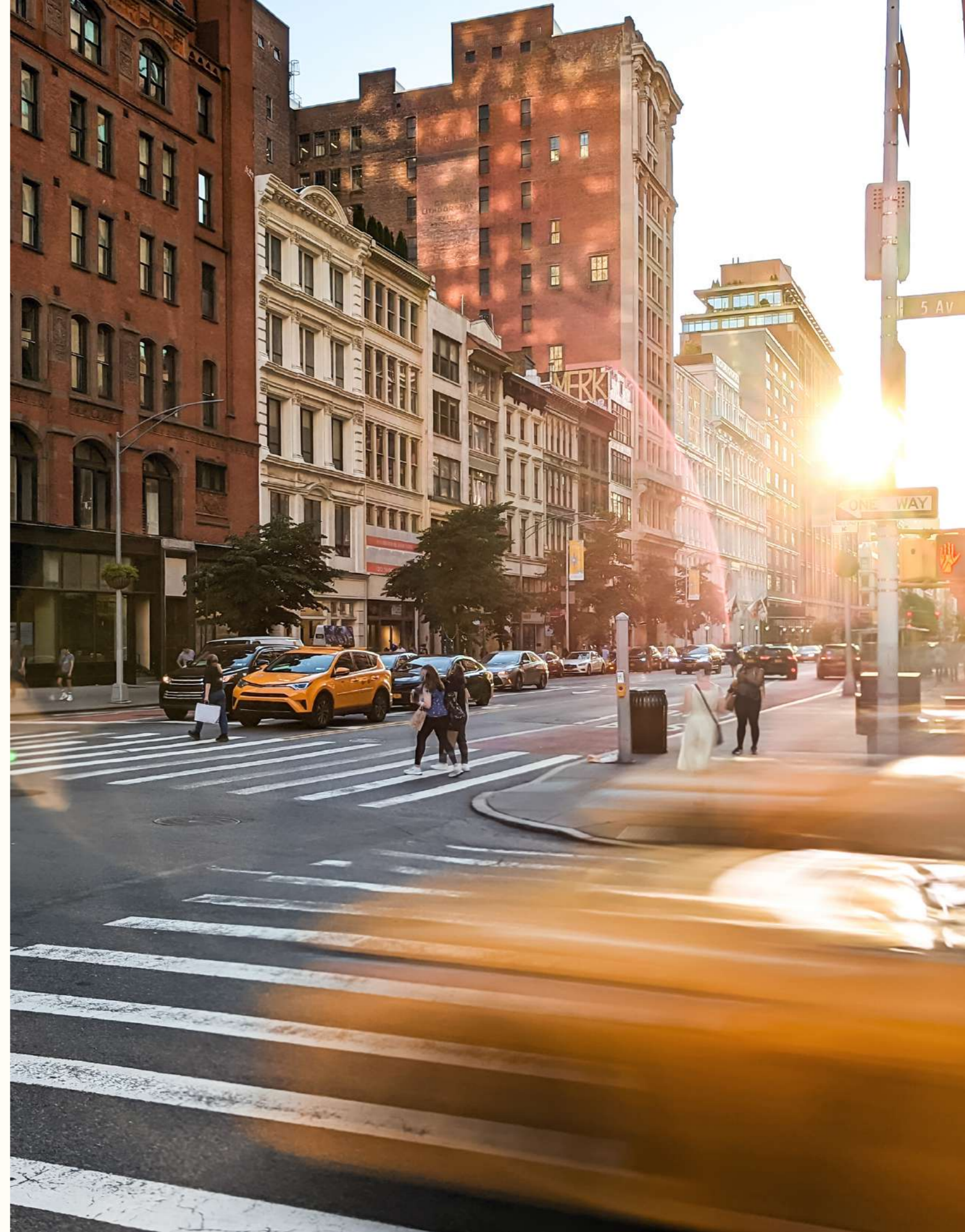


Probabilitate
Mică

Războiul comercial continuă!

Potrivit unui studiu realizat de managerul elvețian de active Pictet AM în august 2024, creșterea tarifelor propusă de administrația Biden împotriva Chinei ar avea un efect **marginal** asupra PIB-ului chinez. Ideea este de a crește tarifele cu 27,7% pentru o selecție de bunuri și mărfuri reprezentând doar 3,6% din totalul exporturilor către Statele Unite.

În schimb, creșterea cu 49,2% propusă de Donald Trump a tarifelor pentru toate bunurile și mărfurile ar duce la o **prăbușire a PIB-ului Chinei de 1,4%**. Masiv! Un aspect de urmărit.



China: Când nu vrea, nu vrea

Cum merge China? Rău. Țara se confruntă cu o **criză bancară tăcută**: 3.800 de bănci locale mici, situate în zonele rurale, sunt în dificultate. Acest lucru înseamnă aproximativ 55.000 de miliarde de yuani în active, echivalentul a 13% din sistemul bancar chinez. Cele mai afectate bănci au până la 40% credite neperformante în bilanțul lor, reflectând în principal o expunere ridicată la sectorul imobiliar afectat de criză și la fraudă la scară largă.

Pentru moment, Beijingul reușește să țină sub control criza. Pe masă sunt două opțiuni:

- Să lase băncile mai mici să dea faliment, dispariția acestora neducând la probleme economice și financiare grave;
- Să preseze pentru fuziuni bancare. În ambele cazuri, procesul continuă să submineze activitatea economică și să reducă accesul la credite, într-o țară care are nevoie disperată de acestea.

De luni de zile, guvernul central a vorbit despre posibilitatea unui stimulent bazat pe consum pentru a susține creșterea. Încă nu se materializează, din păcate. Poate în 2025?



Risc principal

**Creștere economică lentă
și inflație scăzută**



Probabilitate

Mare



China este într-o stare proastă și, ca întotdeauna, circulă zvonuri despre o devalorizare a yuanului. Acest lucru este puțin probabil, deoarece ar provoca o fugă incontrolabilă de capital, ca în perioada 2015-16.”



Johan Gabriels
Regional Director,
South-East Europe
la iBanFirst



Marea Britanie: Sunteți familiarizat cu „securonomia”?

Am avut Macronomie, Bidenomie, Abenomie în Japonia... în anii 1990, am avut chiar și a treia cale pentru social-democrația lui Anthony Giddens, simbolizată de politica economică a lui Tony Blair. De acum înainte, trebuie să vorbim despre „securonomie”, teoretizată de noul ministru de finanțe, economista Rachel Reeves. Aceasta este filozofia economică și socială în vogă de cealaltă parte a Canalului Mânecii, care a permis laburiștilor să revină la putere.

Este adesea prezentată ca o versiune în limba engleză a Bidenomiei. Dar merge mai departe, cu patru unghiuri principale:

- Prioritate pentru creșterea economică.
- Tranziție economică. Da, dar într-un mod pragmatic, cu energie nucleară. Marea Britanie este singura țară europeană, alături de Franța, care și-a mărit capacitatea de aprovizionare cu energie nucleară.
- Nuanțe sociale. Sfârșitul așa-numitelor contracte „zero ore”, în care nu este stabilit un timp minim de lucru, precum și a practicii „concediere și reangajare”, de care unii angajatori au abuzat.

→ Gestionare bună a finanțelor publice și reducerea cheltuielilor publice. Datoria este la cel mai înalt nivel din ultimii 60 de ani, cu plăți de dobânzi la datoria netă de peste 80 de miliarde de lire sterline numai în acest an. Nu există altă opțiune decât reducerea datoriei. Aceasta este prioritatea numărul unu. **Sub conservatori, între 2010 și 2024 și omițând efectul Covid, dobânda plătită pentru datorie s-a dublat!** Cum s-a ajuns aici? Efectul Brexit, dar mai ales conservatorii au cheltuit masiv pe proiecte ale căror venituri de capital au fost plătite partenerilor lor din sectorul privat, care au făcut profituri imense, de ordinul a mii de miliarde de lire sterline. Țara este acum complet îndatorată creditorilor săi. Nu foarte agreabil...



Risc principal

Măsurile de austeritate



Probabilitate

Medie



Japonia: În sfârșit finalul deflației!

Japonia devine din nou o economie „normală”? Din 2022, inflația a revenit, salariile au crescut substanțial – cu o creștere negociată de 5,3% în primăvara anului 2024 – iar piața bursieră a ieșit din letargie. **Este în sfârșit finalul deflației!** Îmbătrânirea populației și nivelul astronomic al datoriei sunt încă probleme structurale. Dar economia pare să fie din nou pe drumul cel bun. Creșterea salariilor a dus la o creștere a consumului și la o scădere a comportamentului de economisire. În plus, a existat o creștere semnificativă a investițiilor în afaceri. Se creează un cerc virtuos. Se așteaptă să fie confirmat în 2025.



Yenul japonez a rezervat o mulțime de surprize în 2024. S-a prăbușit literalmente față de dolar și euro, înainte de a-și reveni puțin în timpul verii. Putem spera că anul 2025 va fi puțin mai liniștit.”



Risc principal
Consum mai mic



Probabilitate
Medie



Alin Latu
Country Manager Romania
la iBanFirst



Canada: bula imobiliară se menține

Canada nu beneficiază atât de mult pe cât s-ar putea crede de dinamismul Statelor Unite. Economia este chiar în recesiune dacă împărțim bogăția produsă la numărul de locuitori. Acest lucru reflectă productivitatea scăzută, precum și o creștere substanțială a forței de muncă în ultimii ani, ca urmare a creșterii imigrației forței de muncă. La aceasta se adaugă inflația ridicată din ultimii ani, la fel ca în alte economii dezvoltate, care a erodat puterea de cumpărare a gospodăriilor. Vestea bună este că aflusul de noi lucrători ar trebui să ușureze presiunea ascendentă asupra salariilor și astfel să restabilească oarecum marjele companiilor.

Bula imobiliară este încă prezentă. De ani de zile, pesimiștii au prezis explozia bulei. Până acum, aceasta rezistă. Începutul reducerii ratelor dobânzilor de către Banca Canadei în primăvara anului trecut ar trebui să prevină un accident la acest nivel.



Risc principal
**Spargerea
bulei imobiliare**



Probabilitate
Medie



Australia: este *balagan*

În idiş, **balagan** înseamnă dezordine, haos în mijlocul unui vacarm. Asta rezumă situația economică a Australiei. Semnalele sunt contradictorii. Bula imobiliară încă nu s-a dezumflat. Activitatea în servicii și producție coincide cu o fază de expansiune economică. Indicatorii pieței forței de muncă, în special în ceea ce privește așteptările de angajare, par să indice un risc de recesiune dacă guvernul nu intervine prin ajutor public. În cele din urmă, și acest lucru este paradoxal, inflația rămâne ridicată într-o asemenea măsură încât în timpul verii Reserve Bank of Australia a fost pe punctul de a crește ratele dobânzii, în timp ce toate celelalte bănci centrale ale țărilor dezvoltate (cu excepția cazului particular al Japoniei) sunt angajate într-un ciclu de reduceri ale dobânzilor.

Ce va trebui să urmărim în lunile următoare pentru a vedea dacă Australia va reuși sau nu? Economia chineză. Pentru moment, nu arată foarte bine. Guvernul australian a avertizat cu privire la o prăbușire a cererii de minereu de fier din partea Chinei – unul dintre principalele exporturi ale Australiei către Regatul de Mijloc. Potrivit estimărilor Departamentului de Finanțe al Australiei, publicate la sfârșitul lunii august 2024, acest lucru ar putea duce la o pierdere de 3 miliarde de dolari australieni pentru economia australiană (echivalentul a 1,83 miliarde de euro la cursul de schimb actual) în următorii trei ani. Terifiant.



Risc principal

**Scăderea bruscă a cererii
chineze de materii prime**



Probabilitate

Medie



Ungaria: lucrurile nu merg foarte bine

Ungaria va fi fericită să întoarcă pagina în 2024. La fel ca sectorul industrial german, cel al Ungariei rămâne în urmă. Producția industrială a fost în contracție în cea mai mare parte a anului, iar principalele sectoare cheie ale industriei prelucrătoare – echipamente electronice, electronice și echipamente de transport – nu dau semne de îmbunătățire. În termeni concreți, industria prelucrătoare este acum principalul factor în scăderea PIB-ului. Acest lucru ar putea fi valabil și în 2025 dacă contextul internațional nu se îmbunătățește. Cu toate acestea, există o mică rază de speranță: cererea internă ar putea crește spre sfârșitul anului și ar putea aduce o gură temporară de aer proaspăt.

Pe termen lung, cele două domenii principale de îngrijorare **sunt investițiile slabe ale sectorului privat** (sunt necesare măsuri fiscale având în vedere amploarea sarcinii) și **deteriorarea climatului de afaceri**. În discuțiile noastre cu companiile străine prezente în Ungaria, toate au indicat că devine din ce în ce mai dificil să faci afaceri în țară, mai ales că politica este din ce în ce mai prezentă în afaceri.



Risc principal
Recesiune de durată



Probabilitate
Medie



România: Cel mai slab elev din Europa

România nu va evita negocierile dificile cu Uniunea Europeană privind bugetul său. Având în vedere că deficitul se va menține în jurul valorii **de 7,0% din PIB** în viitorul apropiat și începerea procedurii de deficit excesiv, țara va trebui să prezinte un program de ajustare fiscală pe șapte ani, care ar putea avea un efect negativ asupra creșterii economice. Cu toate acestea, ne așteptăm ca Comisia Europeană să dea dovadă de clementă și să nu solicite o reducere drastică a programelor de investiții pentru 2025-26. Aceasta este o veste bună.

Dar mai există și alta. Ne îndoim că agențiile de rating vor retrograda ratingul suveran al țării, ceea ce ar fi putut pune în dificultate și sectorul bancar. Probabil că România nu va evita să-și pună ratingul sub o perspectivă negativă. Dar este un rău mai mic. De asemenea, trebuie amintit că banca centrală a României joacă un rol major pe piața locală de obligațiuni, ceea ce face posibilă evitarea oricăror șocuri pe perioada emisiunilor țării. Una peste alta, România nu ar trebui să se descurce prea rău pe termen scurt. Pe termen lung, însă, dacă țara nu vrea să fie forțată la **austeritate**, va fi necesar să se ia în considerare reducerea cheltuielilor și/sau creșterea impozitelor.



Risc principal
Retrogradarea ratingului suveran



Probabilitate
Medie



Date cheie de urmărit

31 Octombrie 2024

Prezentarea în fața Comisiei Europene a bugetului Franței pentru 2025

11-22 noiembrie 2024

COP29 în Azerbaidjan

29 noiembrie 2024

S&P revizuieste ratingul suveran al Franței

20-24 ianuarie 2025

Forumul Economic de la Davos

01 Mai 2025

Alegerile locale din Marea Britanie – primul test electoral pentru Partidul Laburist de la revenirea la putere

07 iulie 2025

De la această dată este posibilă o nouă dizolvare a Adunării Naționale în Franța

28 Septembrie 2025

Alegeri federale în Germania

05 noiembrie 2024

Alegeri prezidențiale în SUA

18-19 noiembrie 2024

Summitul G20 din Brazilia

20 ianuarie 2025

Ceremonia de inaugurare a noului președinte al Statelor Unite

29 ianuarie 2025

Începutul Anului Nou Chinezesc

01 iulie 2025

Bulgaria ar putea adopta moneda euro dacă sunt îndeplinite criteriile de la Maastricht*

Septembrie 2025

Misiunea cu echipaj uman a NASA pe Lună – o premieră din 1972

* rata inflației nu trebuie să depășească cu mai mult de 1,5 puncte procentuale pe cea a celor trei state membre cu cele mai bune performanțe în ceea ce privește stabilitatea prețurilor; interdicția de a avea un deficit public anual mai mare de 3% din PIB; interdicția de a avea o datorie publică mai mare de 60% din PIB.

Convingerile noastre pentru 2025



„Cea mai bună lecție pe care o putem învăța din 2024 este că acoperirea valutară ar trebui întotdeauna luată în considerare, inclusiv pentru perechile pentru care este considerată inutilă. Nu suntem niciodată imuni la o reacție imprevizibilă a pieței.”

Pierre-Antoine Dusoulier, CEO și fondator al iBanFirst

Piața tinde să supraestimeze efectul riscului geopolitic

1 Anul 2024 a fost bogat în tulburări geopolitice, în special în Orientul Mijlociu. De fiecare dată, pesimiștii prezic o creștere a prețului barilului de petrol la niveluri stratosferice, revenirea aversiunii față de risc și o năpustire către aur și dolar. Asta se întâmplă rar. Acest lucru nu înseamnă că factorii geopolitici ar trebui neglijați. De exemplu, o invazie a Taiwanului de către China ar avea în mod evident consecințe devastatoare pentru economia globală. Dar, în 90% dintre cazuri, riscul geopolitic are efecte pe termen foarte scurt, mai ales în perioadele în care lichiditatea pieței este scăzută, în special în timpul sesiunii asiatice și la deschiderea sesiunii europene.

Dolarul puternic este încă norma

Conform calculelor noastre, indicele dolarului american este supraevaluat cu 9% față de monedele principalilor săi parteneri comerciali. Asta e mult. Dar situația a fost și mai rea: în anii 1980, supraevaluarea a atins un vârf de 20%. Acest lucru a dus la semnarea Acordurilor Plaza în 1985 pentru a stabili cursurile de schimb și a scădea dolarul. Puterea actuală a indicelui dolarului poate fi explicată prin performanța superioară a economiei americane, impulsionată de un deficit bugetar care se estimează să rămână aproape de 5-7% din PIB în următorii ani, dominația pieței bursiere americane și rolul major al dolarului în comerțul internațional. De-dollarizarea economiei mondiale este doar o himeră. Toți acești factori structurali ar trebui să susțină un dolar puternic în 2025 și probabil mai departe.

2

Băncile centrale vor continua să reducă ratele dobânzilor

3

Aceasta este o falsă necunoscută. Se estimează că amplexarea reducerii dobânzii va fi mai mică decât în ciclurile anterioare de relaxare. Acest lucru se explică prin absența unei recesiuni, care necesită de obicei măsuri drastice. Toate băncile centrale majore sunt angajate în acest proces, cu excepția Băncii Japoniei, care ar trebui să continue să crească ratele anul viitor, într-un climat de revenire a inflației.

Monedele emergente s-ar putea împiedica dacă Trump este ales

Anul 2024 a fost destul de favorabil pentru monedele emergente. Inflația a fost ținută sub control mai rapid pe piețele emergente decât în țările dezvoltate, permițând băncilor centrale să-și reducă ratele cheie încă de la jumătatea anului 2023 și să se concentreze pe susținerea creșterii economice. În multe cazuri, acest lucru a fost decisiv pentru a explica traiectoria bună a monedelor. Cu toate acestea, posibila sosire a lui Trump, consolidarea protecționismului și un mediu economic global mai incert ar putea favoriza refugiile sigure – dolarul și euro – față de monedele emergente în 2025. Vestea bună este că anul viitor vor fi relativ puține alegeri majore în țările emergente. Acesta este de obicei un factor major în volatilitatea prețurilor.

4

Volatilitatea va rămâne ridicată

5

Băncile centrale continuă să repete că sunt “dependente de date”, adică că politica lor monetară evoluează în funcție de statistici. Scopul este de a evita scăderea sau creșterea prea rapidă a ratelor dobânzilor. La prima vedere, sentimentul este bun. Dar această abordare este mai presus de toate un vector de volatilitate mai mare, în special pe piața obligațiunilor și pe valute. Acest lucru creează incertitudine. Tot ceea ce investitorii urăsc.

Proiecții pentru perechile valutare importante



EUR/USD

Puțin mai sus, dar nu prea mult

Unde va fi EUR/USD anul viitor? Probabil în jur de 1,15 în cel mai bun caz. Și nu va fi din cauza argumentelor prezentate de obicei de experți. Mulți dau vina pe îmbunătățirea situației economice din zona euro pentru creșterea monedei unice. Din păcate, nu există o îmbunătățire reală a situației economice. **În realitate, scăderea randamentelor obligațiunilor americane, în concordanță cu scăderea inflației și relaxarea monetară a Fed, explică în mare măsură creșterea euro.** Investitorii, în special fondurile speculative, se retrag de pe dolar pentru a-și investi capitalul în alte valute, ceea ce aduce beneficii monedei euro. Este această mișcare durabilă? Probabil că nu. Este dificil de văzut ce factori ar putea permite cu adevărat EUR/USD să crească peste pragul de 1,15. O recesiune americană?

Acesta nu este scenariul nostru central. Inițial, o recesiune slăbește dolarul, dar pe măsură ce se răspândește inevitabil în restul lumii, celelalte monede sunt cele care suferă cel mai mult pe termen lung. Rămânem – încă – într-o lume a unui dolar puternic.



EUR/GBP

În sfârșit, ceva mișcare!

Pentru o lungă perioadă de timp, această pereche a avut puține surprize, cu o mișcare într-un interval îngust, în jur de 0,86. Lucrurile s-au schimbat, iar euro a început o mișcare descendentă semnificativă spre 0,83 din vară. Credem că perechea EUR/GBP s-ar putea stabiliza în lunile următoare în jurul valorii de **0,83-0,84** – care pare a fi noua sa zonă de croazieră. Ca întotdeauna, lira sterlină este relativ neafectată

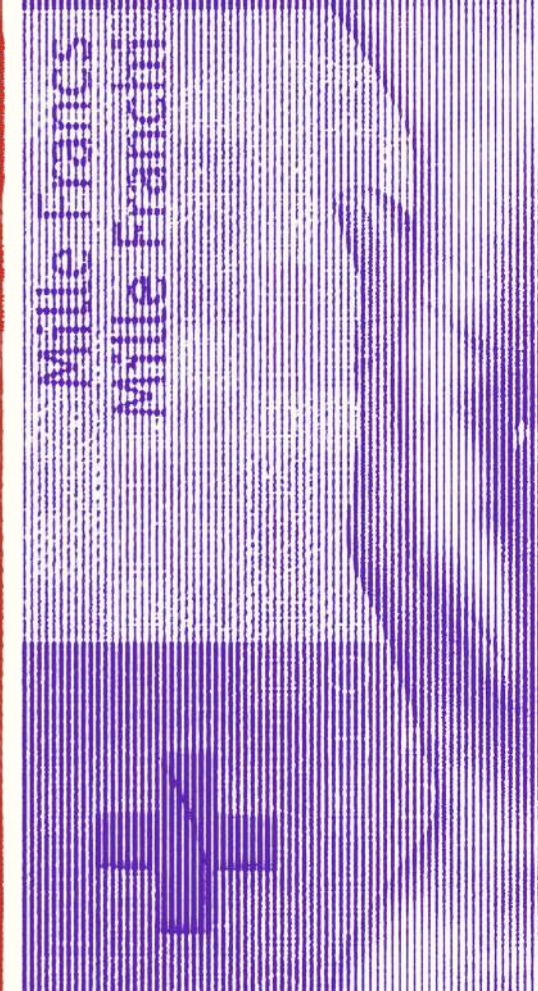
de situația macroeconomică din Marea Britanie. Politica monetară, pe de altă parte, joacă un rol. Pentru mulți traderi de valută, **Banca Centrală Europeană ar putea reduce ratele mai repede și mai brusc decât Banca Angliei**. Acesta este un element care explică traiectoria recentă a EUR/GBP.

EUR/JPY

Va oscila

Anul trecut, am anunțat că tendința se va inversa. Așa s-a și întâmplat. Până la sfârșitul lunii iulie 2024, yenul s-a prăbușit față de principalii săi omologi. **Măsurat în paritatea puterii de cumpărare, yenul a fost chiar la cel mai scăzut nivel de la sfârșitul anilor 1970**. Dar nimic nu este sustenabil. Banca Japoniei (BoJ) a majorat rata dobânzii cheie la 0,25% în iulie. Brusc, piața a intrat în panică și a lichidat rapid pozițiile short luate pe yen (așa cum am menționat în preambul). Multe fonduri speculative au suferit pierderi. **Pentru prima dată din 2021, acestea se poziționează către...**

cumpărarea de monedă japoneză. Noi creșteri ale dobânzilor sunt așteptate în trimestrul patru al anului 2024 și anul viitor ar trebui să confirme redresarea ascendentă a monedei japoneze. Aveți grijă, totuși, nu ar trebui să vă așteptați ca yenul să treacă de la o monedă slabă la una puternică peste noapte.



EUR/CHF

Atenție la Banca Națională a Elveției

Francul elvețian a avut tendința de a se aprecia în ultima vreme. Dar acest lucru cu siguranță nu va fi pe placul Băncii Naționale a Elveției (BNS). Intervențiile sale pe piața valutară au fost marginale în 2024 – constând în principal în operațiuni contabile pure. Acest lucru s-ar putea schimba în 2025 dacă francul elvețian devine prea puternic. Pe termen lung și ținând cont de

posibila intervenție a BNS, **ne așteptăm ca EUR/CHF să se consolideze**. Atenție, riscul politic și geopolitic ar putea, episodic, să provoace corecții.

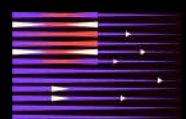


EUR/CAD

Legătură slabă cu petrolul

Corelația istorică dintre dolarul canadian și petrol a fost mai puțin importantă în 2024 decât în trecut. Este dificil, în acest stadiu, să știm dacă acest lucru este sustenabil. Dar, dacă ne uităm la mai multe piețe, cum ar fi acțiunile, mărfurile etc., vedem că corelațiile pe termen lung dintre activele financiare nu mai sunt relevante. Acest lucru se datorează cu siguranță intervenției sporite a băncilor centrale pe piețe – nu numai în obligațiuni și acțiuni, ci și în Forex și anumite mărfuri, cum ar fi aurul. Principalii factori care

explică evoluția dolarului canadian sunt acum: mediul macroeconomic internațional (**influență puternică asupra monedelor economiilor mici deschise**), politica monetară a Canadei și, într-o măsură mai mică, evoluția pieței imobiliare locale (un punct de interes important). Deocamdată, tendința este mai degrabă descendentă pentru EUR/CAD. Dar nu pentru mult timp.

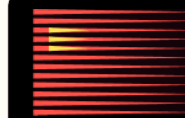


EUR/AUD

Lipsă de vizibilitate

Aceasta este cu siguranță perechea cu cea mai mică vizibilitate pentru 2025. Contextul macroeconomic complicat din Australia nu ajută. Acesta este atât un amestec de semnale care indică un risc de recesiune, cât și alte semnale care indică presiuni inflaționiste. Ne îndoim că Reserve Bank of Australia va crește din nou dobânzile. Ar fi putut face acest lucru în iulie anul trecut. Dar s-a abținut. Pe de altă parte, ciclul de reducere a dobânzii ar putea fi mai lent în Australia decât

în alte economii dezvoltate. **A priori, acesta ar fi mai degrabă un factor de sprijin pe termen lung pentru dolarul australian.**



EUR/CNH

Încă fără devalorizare

Anul trecut, am avertizat împotriva celor care anunțau o devalorizare a CNH pentru a revigora exporturile și creșterea într-un context de creditare lentă. Nu a avut loc. Și nu va avea loc nici în 2025. Desigur, **pentru a treia oară în 27 de ani, se așteaptă ca China să rateze ținta de creștere de 5% în 2024.** Dar este evident că Beijingul nu vrea să facă aceleași greșeli ca în 2015 și nu va opta pentru un stimulent competitiv prin intermediul monedei. Credem că interesul Beijingului este de a avea o monedă

destul de stabilă, în special față de dolar, dar și față de euro. Aceasta este o veste destul de bună, deoarece va evita un război valutar în Asia din care nimeni nu va ieși victorios.



EUR/HUF

Stabilitate

Timp de aproximativ șase luni, EUR/HUF s-a tranzacționat într-un **interval îngust** de 20 de pip, între 380 și 400. Această zonă de preț satisface autoritățile maghiare, care sunt acum mult mai puțin intervenționiste pe piețe. Ne îndoim că politica monetară maghiară va fi cu adevărat un factor de diferențiere pentru pereche anul viitor: cea mai mare parte a reducerii dobânzii este deja în spatele nostru în Ungaria. Contextul macroeconomic local este

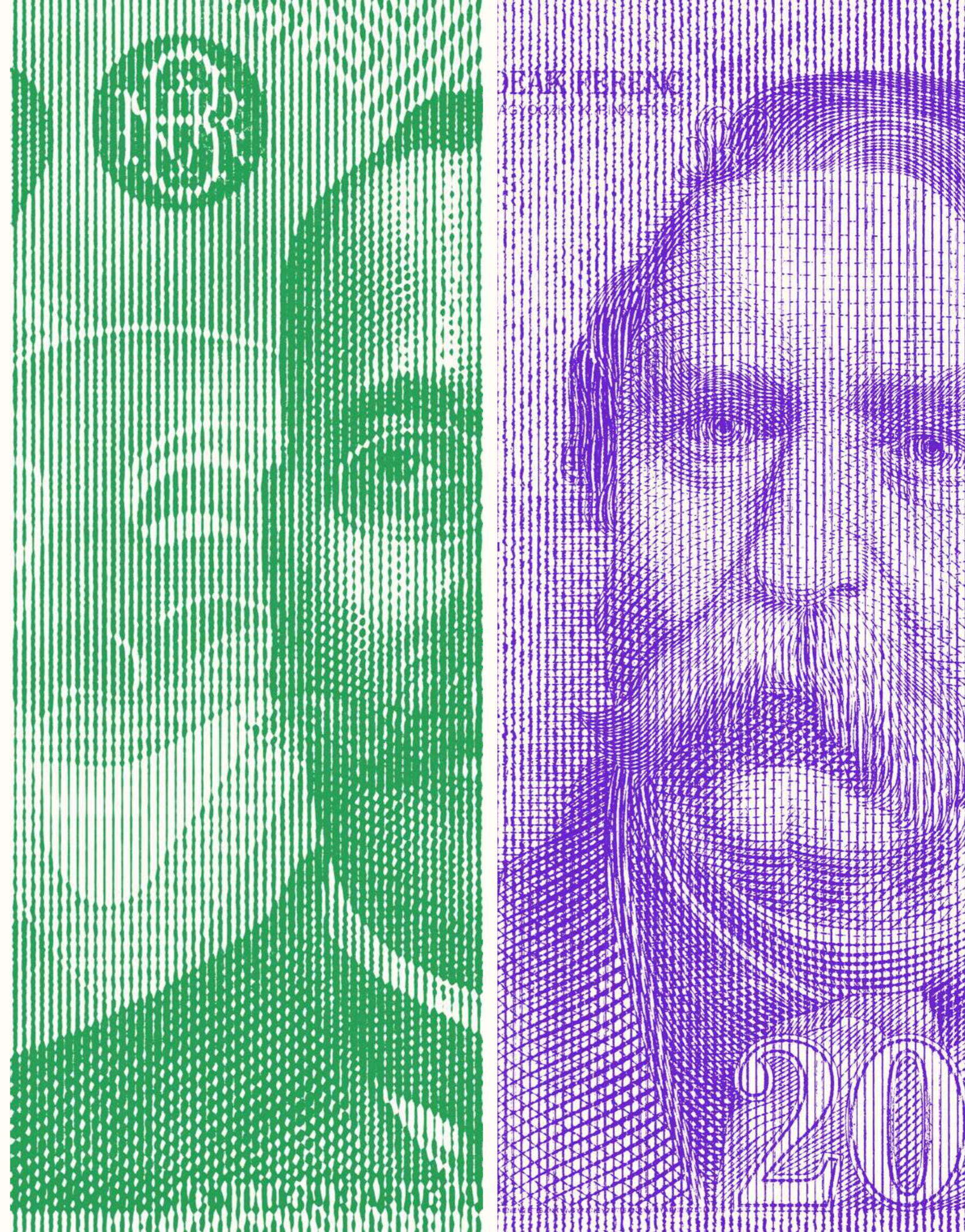
un factor care penalizează HUF. Dar, obiectiv, adevărata problemă ar fi dacă relațiile dintre Budapesta și Bruxelles s-ar deteriora. În trecut, acest lucru a dus la mișcări violente de scădere pe HUF. **Din fericire, nu mai este cazul.** Pe termen lung, credem că EUR/HUF se află clar într-un trend ascendent.

EUR/RON

Fără mișcări majore

Perechea EUR/RON este de așteptat să rămână destul de stabilă anul viitor, deloc surprinzător. Banca centrală a României ar trebui să continue să furnizeze lichiditate pieței pentru a asigura volume suficiente pe piața valutară și a datoriei. În ceea ce privește rata dobânzii de politică monetară, **se așteaptă ca relaxarea monetară să continue.** Rata principală de politică monetară se află în prezent la 6,50%. De fapt, este mai mică din cauza excesului de lichiditate nesterilizată de pe piața interbancară. Conform estimărilor

noastre, rata reală este mai degrabă 5,50% (care corespunde și nivelului facilității de depozit). Cu toate acestea, trebuie avut în vedere faptul că o mare parte din scăderea observată a inflației este rezultatul unor factori externi (cum ar fi prețurile la alimente), ceea ce înseamnă că reducerea ratei în 2025 ar putea fi mai mică decât se așteaptă piața în cazul în care prețurile energiei sau ale materiilor prime agricole ar crește. Nu este cazul, deocamdată.



Riscul valutar Riscul valutar în contextul volatilității pieței

De parte de a fi rezervat marilor multinaționale, riscul valutar poate afecta toate tipurile de companii, de îndată ce acestea realizează fluxuri transfrontaliere. Chiar și o mică fluctuație a cursurilor de schimb vă poate afecta marja comercială sau competitivitatea pe piețele externe.

Implementarea unei strategii de gestionare a riscului valutar ar trebui luată în considerare dacă:



Facturați în valută străină exporturile sau cheltuielile legate de activitatea internațională (filiale, salarii etc.).

Evitați să transferați costul unei mișcări nefavorabile a pieței valutare clienților dvs. sau să vă confrunțați cu probleme de consolidare a situațiilor financiare.



Plătiți în valută străină pentru importul de bunuri și servicii.

Mențineți-vă marjele comerciale și împiedicați-le să fie afectate de volatilitatea valutară.



Vă asumați angajamente de cumpărare în amonte de la furnizorii dvs. străini.

Asigurați-vă cursul bugetar pentru a opri renegocierea contractelor cu furnizorii străini în cazul fluctuațiilor cursurilor valutare.

3 motive pentru a alege iBanFirst pentru a vă acoperi riscul valutar

Vă putem ajuta să construiți strategia de gestionare a riscului valutar care vă va permite să vă asigurați marjele de vânzare.

1

O echipă de specialiști

Experții noștri în piața valutară vă ajută să beneficiați de know-how-ul lor pentru a vă ajuta să luați o decizie în cunoștință de cauză.

2

O strategie personalizată

Gama noastră de instrumente de acoperire împotriva riscurilor este complet personalizabilă, pentru a se potrivi nevoilor și structurii afacerii dumneavoastră.

3

Un manager de cont dedicat

Managerul dvs. de cont vă stă la dispoziție pentru a vă răspunde la întrebări și pentru a vă asista în monitorizarea soluțiilor alese.

Aveți o întrebare?

Discutați cu un expert



Noul standard pentru tranzacțiile transfrontaliere

Despre noi

Fondată în 2016, iBanFirst s-a impus rapid ca alternativă principală pentru companiile care tranzacționează și efectuează plăți internaționale. iBanFirst oferă o experiență de plăți transfrontaliere de ultimă generație, care combină o platformă puternică și sprijinul experților FX. Cu iBanFirst, directorii și echipele financiare pot obține acces direct la piețele valutare, pot primi, trimite și urmări plăți și pot dezvolta strategii personalizate de acoperire împotriva riscurilor.

Cu peste 350 de angajați în 10 țări europene, procesând un volum de tranzacții în valoare de peste 2 miliarde EUR în fiecare lună și prezentată de Financial Times ca fiind una dintre companiile cu cea mai rapidă creștere din Europa, iBanFirst a devenit în mai puțin de 10 ani un partener de încredere pentru IMM-urile cu activități transfrontaliere.

iBanFirst are sprijinul financiar al băncii publice franceze de investiții (bpiFrance), al liderilor europeni din domeniul capitalului de risc (Elai, Xavier Niel) și al fondului american de investiții Marlin Equity Partners (peste 8 miliarde de dolari capital în administrare).

Reglementată de Banca Națională a Belgiei drept instituție de plată, iBanFirst este autorizată să funcționeze pe întreg teritoriul Uniunii Europene. Membră a rețelei SWIFT și certificată SEPA, iBanFirst deține acreditări AISP și PISP în cadrul PSD2.

📍 **Str. Ceasornicului 17,
014111, Bucharest**

📞 **+40 31 630 2323**

📧 **ro.ibanfirst.com**

Copyright © 2024-2025 iBanFirst.

iBanFirst S.A. este autorizată și reglementată de Banca Națională a Belgiei (numărul 0849.872.824) ca instituție de plată. În calitate de membru al rețelei SWIFT, iBanFirst S.A. este certificată să efectueze plăți în întreaga zonă SEPA. În calitate de instituție de plată, iBanFirst S.A. oferă doar soluții de acoperire valutară (forward, contracte forward flexibile și contracte forward dinamice) legate de tranzacțiile de plată subiacente. iBanFirst S.A. nu oferă opțiuni sau alte instrumente financiare în scopuri investiționale sau speculative.

Informațiile prezentate în prezenta carte albă sunt furnizate numai în scop informativ. Aceasta nu conține nicio recomandare de investiții, consultanță de investiții, ofertă de vânzare sau solicitare de cumpărare și nu ar trebui în niciun caz să fie invocată drept stimulent pentru angajarea într-o investiție. Vă asumați exclusiv și pe deplin responsabilitatea pentru utilizarea acestor informații și pentru consecințele deciziilor dvs. iBanFirst nu oferă nicio asigurare, garanție sau certificare, expresă sau implicată, cu privire la acuratețea sau caracterul complet al informațiilor furnizate. Informațiile prezentate aici pot fi modificate fără notificare prealabilă.

