

PERSPECTIVELE PIEȚEI PENTRU T4 2026

Dolarul decide

Puterea dolarului, apetitul pentru risc și următorul test al piețelor

102,50

DXY: nivelul care confirmă trendul dolarului

4.000 \$

Aur: suportul-cheie pentru cumpărătorii pe termen lung

100 \$

Petrol Brent: nivelul de referință pentru petrol

5,3%

Randamentul titlurilor de stat americane pe 10 ani după saltul de 85 pb din T3

Frank Walbaum

Analist de Piață, NAGA

Octombrie 2026

Comunicare de marketing. Nu constituie consultanță de investiții și nici cercetare independentă în domeniul investițiilor.

CFD-urile sunt instrumente complexe și au un risc ridicat de a pierde rapid bani din cauza efectului de levier. 77,41% din conturile investitorilor de retail pierd bani atunci când tranzacționează CFD-uri cu acest furnizor. Ar trebui să luați în considerare dacă înțelegeți modul în care funcționează CFD-urile și dacă vă puteți permite să vă asumați riscul ridicat de a vă pierde banii.

ÎN ACEST RAPORT

Cuprins

01	T4 pe scurt Verdictul, probabilitățile scenariilor, tabloul comparativ pe clase de active și datele-cheie
02	Rezumat Trimestrul în șase paragrafe
03	Retrospectivă T3 Piețe puternice, dar tot mai inegale
04	Macroeconomie și bănci centrale Fed, randamentul de 5% al obligațiunilor și un val global de majorări ale dobânzilor
05	Valute Dolarul, EUR/USD, USD/JPY și lira sterlină
06	Mărfuri Aurul, argintul, petrolul și gaze naturale
07	Acțiuni Indicii americani, amploarea pieței, sezonabilitatea, DAX și acțiunile NAGA
08	Crypto De la revenirea din T3 la testul din T4
09	Scenarii Trei direcții posibile pentru T4 și impactul fiecăreia asupra piețelor
10	Radarul riscurilor și calendarul T4 Ce ar putea merge prost și când trebuie să fii atent
11	Niveluri-cheie de urmărit Tabloul de bord al traderului pentru acest trimestru
12	Concluzii Dolarul, numitorul comun



DESPRE AUTOR

Frank Walbaum · Analist de Piață, NAGA

Frank analizează piețele valutare, de mărfuri și de acțiuni la nivel global pentru NAGA. Înainte de a se alătura NAGA, a lucrat ca manager de fonduri specializat în piața valutară (FX) într-un family office.

CUM SĂ CITEȘTI ACEST RAPORT

Orizont: T4 2026 (octombrie–decembrie). Orientarea pentru fiecare piață reprezintă perspectiva direcțională a autorului pentru acest trimestru, nu o recomandare de cumpărare sau de vânzare. Nivelurile-cheie sunt puncte de referință tehnice. Datele de piață se referă la prima săptămână a lunii octombrie 2026, cu excepția cazului în care se specifică altfel; cifrele privind performanța reprezintă randamentele de preț.

ASCENDENT Direcția așteptată pentru T4 este în creștere	NEUTRU Fără un avantaj direcțional clar pentru T4	DESCENDENT Direcția așteptată pentru T4 este în scădere	VOLATIL Fluctuații ample probabile; direcție incertă
---	---	---	--

RĂMÂI LA CURENT

Perspectivă din acest raport sunt actualizate pe parcursul trimestrului în [previziunile și predicțiile de preț](#) NAGA pentru valute, acțiuni, mărfuri și criptomonede: naga.com/ro/news-and-analysis/categories/forecast

01 T4 PE SCURT

T4 pe scurt

VERDICTUL

T4 2026 a debutat cu indicii americani la maxime istorice, cu Fed care a majorat dobânzile pentru prima dată din 2023, cu randamentul obligațiunilor de stat pe 10 ani peste 5% și cu prețul petrolului Brent aproape de 100 de dolari. În spatele aparențelor, raliul acțiunilor a încetinit, iar dolarul american a început să se aprecieze din nou la începutul lunii septembrie. Dolarul este numitorul comun al acestui trimestru: evoluția DXY, indiferent dacă va depăși pragul de 102,50 sau va intra într-o fază corectivă, va da tonul pentru aur, argint, acțiuni și criptomonede.

25%

Scenariul 1: puterea dolarului continuă

25%

Scenariul 2: corecție a dolarului

50%

Scenariul 3: mediu de aversiune față de risc – risk-off (cel mai probabil)

3,75–4,00%

Intervalul-țintă al dobânzii de referință Fed după majorarea din 16 sept.

5,27%

Randamentul titlurilor de stat americane pe 10 ani (începutul lunii octombrie)

46%

Acțiunile din S&P 500 situate peste media lor pe 200 de zile (începutul lunii octombrie)

72,7%

Gradul de refacere a rezervelor de gaze din UE la 4 oct. (media pe cinci ani ≈ 87%)

14 OCT
 IPC SUA

28 OCT
 FOMC

29 OCT
 BCE

3 NOV
 Alegeri intermediare SUA

9 DEC
 FOMC + proiecții

17 DEC
 BCE · BoE

Probabilitățile scenariilor: Frank Walbaum. Date-cheie: Rezerva Federală, BCE, Banca Angliei, Biroul de Statistică a Muncii din SUA. Calendarul complet în capitolul 10.

Tablou comparativ pe clase de active

Piața	Orientare T4	Nivel-cheie	Factor principal	Ce ar schimba perspectiva
VALUTE				
<u>Dolarul american (DXY)</u>	ASCENDENTĂ corecție posibilă	102,50	Traectoria Fed, datele din SUA, diferențialul de randament	Date slabe din SUA care să reaprindă speranțele de relaxare monetară
<u>EUR/USD</u>	DESCENDENTĂ vulnerabil	1,1150	Fed vs. BCE, riscul fiscal din Franța	O BCE mai restrictivă (hawkish), o corecție a dolarului
<u>GBP/USD</u>	NEUTRĂ testul bugetului	1,31450 · 1,3300	BoE vs. Fed, bugetul din 28 oct., gilt-urile	Un buget credibil (ascendent); tensiuni pe piața gilt-urilor (descendent)
<u>USD/JPY</u>	ASCENDENTĂ risc de intervenție	160 · 164	Diferențialul de dobândă SUA–Japonia, dolar ferm	Noi intervenții valutare ale Japoniei
MARFURI				
<u>Aur</u>	ASCENDENTĂ pe termen lung	4.000 USD · 4.650 USD	Dolarul, randamentele reale, Fed	O scădere susținută sub 4.000 USD
<u>Argint</u>	ASCENDENTĂ pe termen lung, volatilitate ridicată	55 USD	Aurul, cererea industrială, acțiunile	O vânzare masivă și bruscă pe piețele de acțiuni
<u>Petrol Brent</u>	VOLATILĂ impulsul slăbește	100 USD	Strâmtoarea Ormuz, OPEC+, iarna	O străpungere diplomatică în Golf
<u>Gaze naturale (Henry Hub)</u>	VOLATILĂ primă de iarnă	3,50 USD	Vremea din SUA, rezervele, exporturile de GNL	O iarnă blândă și fluxuri constante de GNL

Piața	Orientare T4	Nivel-cheie	Factor principal	Ce ar schimba perspectiva
ACȚIUNI ȘI CRIPTOMONEDE				
Actiuni americane (S&P 500)	NEUTRĂ indice puternic, amplasare slabă	7.600	Profiturile din IA, amplasarea pieței, randamentele	Extinderea amplitudinii pieței (ascendent); saturația IA (descendent)
DAX	NEUTRĂ risc de scădere	24.500	Apetitul global pentru risc, costurile energiei	Un episod risk-off ar lovi mai puternic DAX
Bitcoin	NEUTRĂ supracumpărat; întâi o resetare	81.000 USD	Dolarul, fluxurile ETF, reglementarea	O corecție a dolarului (ascendent); risk-off (descendent)

Sursa: analiza NAGA. Orientarea reflectă perspectiva direcțională a autorului pentru T4 2026 și nu constituie o recomandare.

02 REZUMAT

Rezumat

Trimestrul al patrulea din 2026 va fi definit, cel mai probabil, de un dolar puternic, de schimbări în așteptările privind politica Rezervei Federale și de un context de piață în care evoluția indicilor principali nu reflectă neapărat soliditatea generală a pieței.

Trendul pe termen lung al dolarului american rămâne pozitiv, deși evoluția recentă a devenit excesivă, iar o corecție temporară nu trebuie exclusă. O depășire susținută a pragului de 102,50 de către **DXY** ar întări scenariul ascendent și ar putea deschide calea pentru noi creșteri.

În același timp, datele mai slabe privind ocuparea forței de muncă din SUA ar putea pune Rezerva Federală într-o poziție mai prudentă. Deși o nouă majorare imediată a dobânzii nu este neapărat așteptată în octombrie, piețele încă anticipează în prețuri o nouă mișcare până în decembrie, iar reacția Fed la noile date privind inflația și ocuparea forței de muncă va rămâne esențială pentru valute, mărfuri și acțiuni.

Aurul rămâne structural ascendent, nivelul de 4.000 USD pe uncie reprezentând un prag psihologic și tehnic deosebit de important. **Argintul** prezintă un setup similar pe termen lung, dar este probabil să reacționeze mai agresiv la schimbările apetitului pentru risc.

Piețele de acțiuni prezintă o imagine mai fragmentată. Deși principalii indici americani rămân puternici, amplasarea pieței s-a redus, iar creșterea se concentrează din ce în ce mai mult pe anumite sectoare și titluri. În cazul în care entuziasmul legat de IA își pierde din avânt, riscul unei corecții mai ample ar putea crește.

Prin urmare, pentru T4, întrebarea cheie nu este pur și simplu dacă piețele vor crește sau vor scădea, ci dacă trendurile actuale se pot extinde și dacă vor fi susținute în continuare de factorii fundamentali.

NAGA · CONDIȚII DE TRANZACȚIONARE

Spread-uri și swap-uri cu până la 30% mai mici

Piețe mari. Spread-uri mai mici.

Tranzacționează pe piețele din acest raport cu spread-uri și swap-uri reduse pentru valute, indici, mărfuri, acțiuni și criptomonede, totul într-o singură aplicație.

EUR/USDde la **0,5 pips****Aur**de la **0,27 cenți pe
unitate****US 500**de la **0,4 pe unitate****Petrol WTI**de la **0,023 cenți pe
unitate**

Vezi toate spread-urile la naga.com/ro/low-spreads

Spread-urile sunt variabile și pot crește în condiții de volatilitate a pieței. Lista completă a instrumentelor, a spread-urilor și a comisioanelor: naga.com/ro/trading/hours-and-fees. Se aplică termenii și condițiile.

f

Retrospectiva T3: piețe puternice, dar tot mai inegale

Trimestrul al treilea a lăsat investitorii cu o imagine oarecum contradictorie. Principalii indici bursieri americani au rămas rezilienți, susținuți în special de companiile de tehnologie și de cele legate de IA. Cu toate acestea, performanța pieței în ansamblu a fost considerabil mai puțin convingătoare. O parte semnificativă a pieței nu a participat la raliu, ceea ce ridică semne de întrebare privind sustenabilitatea trendului actual.

Această distincție va fi importantă în trimestrul al patrulea. Un indice în creștere nu înseamnă neapărat că piața subiacentă este, în ansamblu, stabilă. Dacă un număr tot mai mic de acțiuni continuă să determine creșterile, piața devine din ce în ce mai dependentă de un număr mic de companii cu capitalizare mare.

Același lucru este valabil și pentru valute și mărfuri. Dolarul american și-a recăștigat forța semnificativă de la începutul lunii septembrie, în timp ce [aurul](#) rămâne aproape de niveluri ridicate din punct de vedere istoric. Acest lucru creează un mediu neobișnuit în care dolarul puternic, prețurile mari ale mărfurilor și evaluările ridicate ale acțiunilor pot coexista.

Elementul-cheie pentru T4 va fi dacă aceste trenduri continuă sau dacă piețele încep să se reechilibreze.

T3 în cinci titluri

Acest trimestru a fost marcat de cinci evenimente care au stabilit punctul de plecare pentru T4:

- **Fed a majorat dobânda pentru prima dată după 2023.** Intervalul-țintă a crescut cu 25 de puncte de bază, la 3,75–4,00%, pe 16 septembrie, în condițiile în care inflația PCE generală a fost de 3,4% în august.
- **Vânzări masive ale obligațiunilor la nivel global.** Randamentul titlurilor de stat americane pe 10 ani a crescut cu 85 de puncte de bază, la 5,29%, cea mai mare creștere trimestrială din 2009. A urmat Bund-ul german pe 10 ani, care a atins 3,65% pe 1 octombrie, cel mai ridicat nivel din 2009.
- **Criza din Strâmtoarea Ormuz a determinat o nouă creștere a prețului petrolului.** [WTI](#) a crescut cu aproximativ 27%, iar [Brent](#) cu aproximativ 33% în cursul trimestrului, cel din urmă tranzacționându-se din nou peste 100 USD în septembrie.
- **Japonia a intervenit pe piața valutară pentru a susține yenul.** Tokyo a intervenit după ce [USD/JPY](#) a atins 163,99 în iulie, iar Washingtonul i s-a alăturat pe 31 iulie, în prima intervenție comună din 1998.
- **Criptomonedele au înregistrat o revenire puternică.** [Bitcoin](#) a câștigat aproximativ 43%, iar [Ether](#) aproximativ 71%, susținute de fluxuri nete de 6,3 mld. USD în ETF-urile spot pe Bitcoin.

Fiecare dintre aceste evoluții se reflectă în trimestrul al patrulea, iar majoritatea dintre ele au legătură cu dolarul american.

Clasamentul pe T3

Companiile cu capitalizare mică și [Dow](#) au pierdut teren în T3, în timp ce [S&P 500](#) și [Nasdaq 100](#) au avansat ușor, iar petrolul și criptomonedele au fost în topul clasamentului pe clase de active.

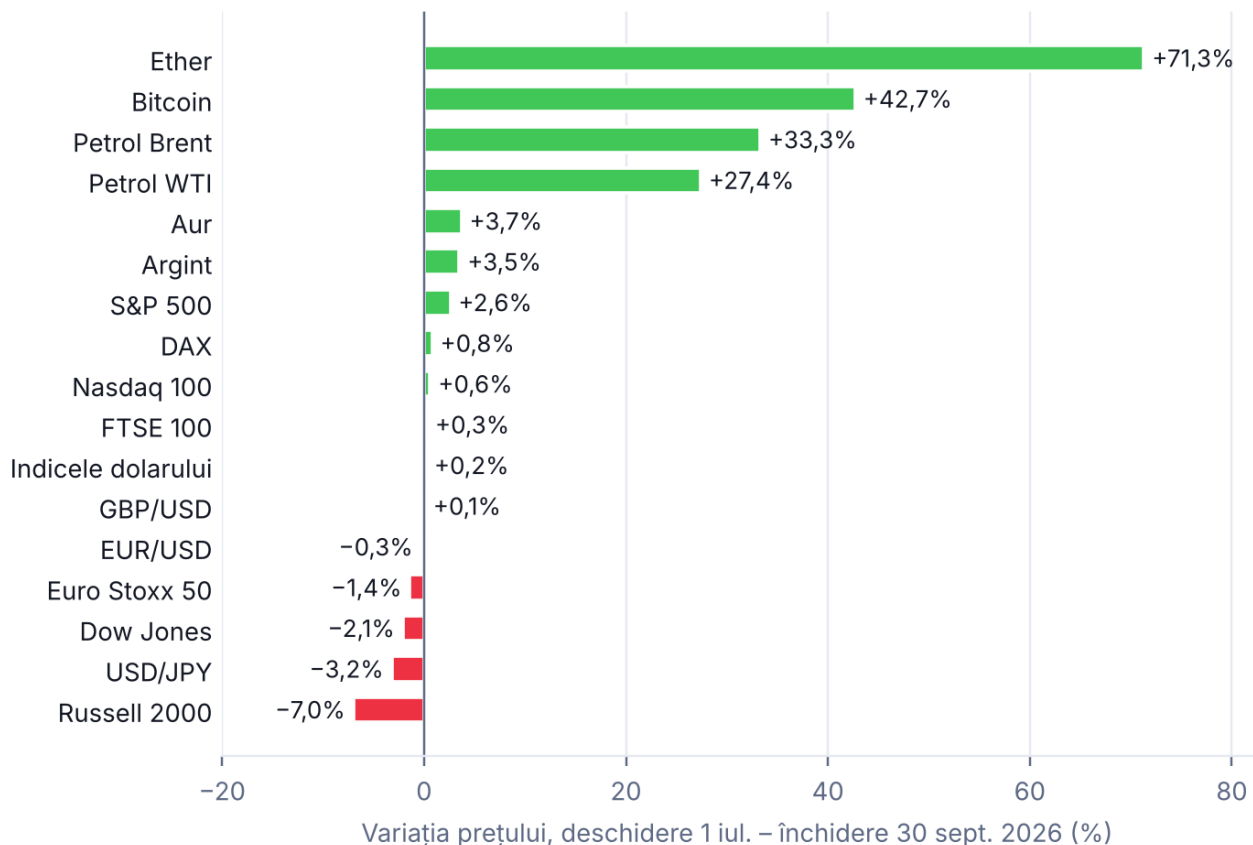
Piața	Inchidere, 30 sept. 2026	T3 2026	De la începutul lui 2026
ACȚIUNI			
S&P 500	7.684,10	+2,6%	+12,1%
Nasdaq 100	30.710,22	+0,6%	+20,6%

Comunicare de marketing. CFD-urile sunt instrumente complexe și au un risc ridicat de a pierde rapid bani din cauza efectului de levier. 77,41% din conturile investitorilor de retail pierd bani atunci când tranzacționează CFD-uri cu acest furnizor. Ar trebui să luați în considerare dacă înțelegeți modul în care funcționează CFD-urile și dacă vă puteți permite să vă asumați riscul ridicat de a vă pierde banii.

Piața	Închidere, 30 sept. 2026	T3 2026	De la începutul lui 2026
<u>Dow Jones Industrial Average</u>	51.473,30	-2,1%	+6,4%
<u>Russell 2000</u>	2.825,70	-7,0%	+12,9%
<u>DAX</u>	25.183,60	+0,8%	+2,8%
<u>Euro Stoxx 50</u>	6.268,74	-1,4%	+8,2%
<u>FTSE 100</u>	10.596,30	+0,3%	+6,6%
VALUTE			
<u>Indicele dolarului american (DXY)</u>	101,17	+0,2%	+3,4%
<u>EUR/USD</u>	1,13765	-0,3%	-3,1%
<u>GBP/USD</u>	1,32636	+0,1%	-1,5%
<u>USD/JPY</u>	157,495	-3,2%	+0,6%
MARFURI			
<u>Aur (spot, USD/uncie)</u>	4.155,74	+3,7%	-4,0%
<u>Argint (spot, USD/uncie)</u>	60,38	+3,5%	-15,2%
<u>Țitei WTI (USD/baril)</u>	89,03	+27,4%	+54,8%
<u>Țitei Brent (USD/baril)</u>	97,84	+33,3%	+60,8%
RANDAMENTELE OBLIGAȚIUNILOR (VARIAȚIE ÎN PUNCTE DE BAZA)			
Titluri de stat SUA la 2 ani +	4,88%	+74 pb	+141 pb
Titluri de stat SUA la 10 ani +	5,29%	+85 pb	+111 pb
CRİPTOMONEDE			
<u>Bitcoin (USD)</u>	83.537,63	+42,7%	-5,4%
<u>Ether (USD)</u>	2.680,90	+71,3%	-10,1%

Randamente de preț calculate pe baza cotațiilor de pe platforma de tranzacționare NAGA. T3 2026 = închiderea din 30 septembrie față de deschiderea din 1 iulie; de la începutul lui 2026 = închiderea din 30 septembrie față de deschiderea din 1 ianuarie. + Randamentele titlurilor de stat americane nu sunt cotate pe platformă: curba zilnică a randamentelor la paritate ale Trezoreriei SUA, variație în puncte de bază pentru aceleași perioade.

GRAFICUL 1 Petrolul și criptomonedele au dominat trimestrul al treilea, în timp ce acțiunile cu capitalizare mică și indicele Dow au rămas în urmă



Sursa: platforma de tranzacționare NAGA; variația prețului de la deschiderea din 1 iulie 2026 până la închiderea din 30 septembrie 2026.

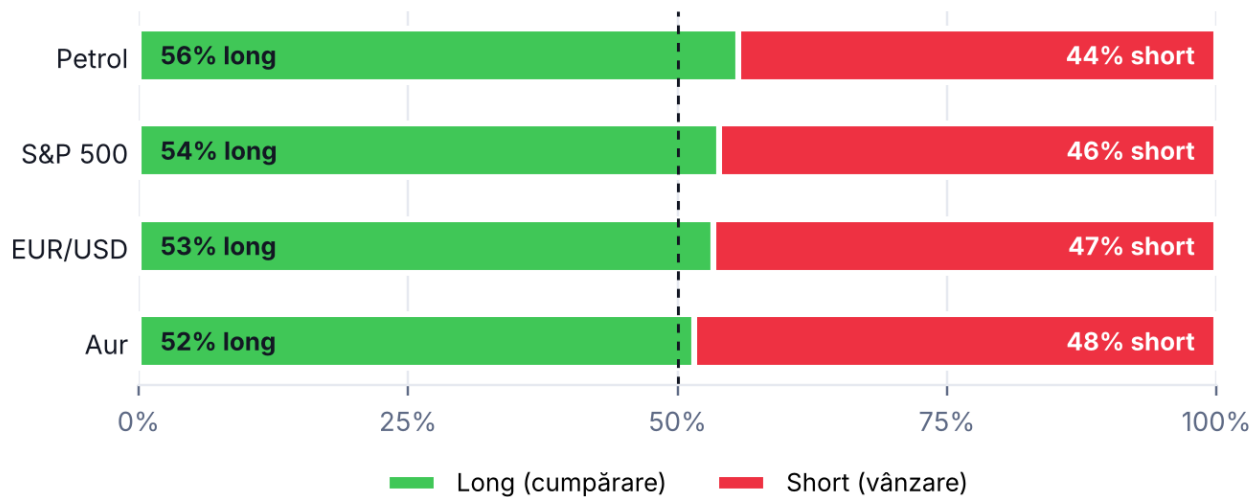
Clasamentul confirmă tema trimestrului: câștigurile au fost reale, dar concentrate.

Pulsul comunității NAGA

Modul în care comunitatea traderilor NAGA s-a poziționat în T3 adaugă o perspectivă pe care analizele băncilor nu o pot oferi. Graficul prezintă pozițiile long și short ale clienților la 30 septembrie pe patru dintre cele mai tranzacționate piețe de pe platformă.

Poziționarea clienților a fost preponderent orientată spre long pe toate cele patru piețe. Petrolul a avut cea mai evidentă orientare ascendentă, cu **55,62% poziții long**, în timp ce **aurul** a fost relativ echilibrat, cu **51,54%**. În ansamblu, datele indică **un apetit moderat pentru risc, mai degrabă decât un semnal de poziționare extremă**.

GRAFICUL 2 Clienții NAGA au fost orientați spre long pe toate cele patru piețe, cu petrolul pe primul loc



Sursa: datele NAGA privind poziționarea clienților (asset insights), 30 septembrie 2026. Ponderea pozițiilor clienților care sunt long (cumpărare) față de short (vânzare).

Acolo unde poziționarea clienților și analiza diverg, această diferență în sine poate fi un semnal util pentru trimestrul următor.

NAGA · INSIGHTS

Descoperă principalele evoluții ale pieței cu NAGA Insights

Urmărește piețele din acest raport, de la dolar și aur la indici și crypto, cu instrumente de analiză integrate în platforma NAGA.

Ce primești?

- Ia decizii informate pe baza datelor în timp real, a analizelor experților și a instrumentelor avansate de la **TipRanks**.
- Accesează grafice avansate, analiză tehnică și date de piață în timp real de la **TradingView**.
- Primește semnale de tranzacționare bazate pe AI, analize de piață aprofundate și perspective privind strategiile tehnice de la **Trading Central**.

Înregistrează-te →

Tranzacționarea CFD-urilor implică riscuri

04 MACROECONOMIE ȘI BĂNCI CENTRALE

Macroeconomie și bănci centrale

Politica monetară este firul conductor care leagă toate piețele analizate în această previziune. Inflația generată de șocul energetic a determinat marile bănci centrale să revină la o politică monetară restrictivă, în timp ce piața muncii din SUA își pierde din avânt. Această combinație face ca trimestrul al patrulea să fie neobișnuit de sensibil la fiecare publicare de date.

Fed: principalul motor al pieței

Politica Rezervei Federale rămâne una dintre cele mai importante variabile pentru T4. Fed și-a majorat intervalul-țintă la 3,75–4,00% în septembrie și continuă să descrie inflația ca fiind ridicată. În același timp, datele mai slabe privind ocuparea forței de muncă pot pune factorii de decizie într-o poziție dificilă.

Decizia din septembrie a fost unanimă și a marcat prima majorare a dobânzilor de către Fed după cea din iulie 2023. Sub conducerea președintelui Kevin Warsh, proiecția mediană indică o dobândă de politică monetară de aproximativ 4,1% la sfârșitul anului 2026, ceea ce implică încă o majorare de 25 de puncte de bază; 16 din 18 participanți se așteaptă la cel puțin încă o majorare în acest an. Datele explică dilema: inflația PCE generală a fost de 3,4% în august, iar inflația PCE de bază a fost de 3,0%, în timp ce numărul de locuri de muncă din septembrie a crescut cu doar 29.000, iar rata șomajului a urcat ușor la 4,2%. După acest raport, contractele futures indicau o probabilitate de aproximativ unu la cinci pentru o majorare în octombrie și de circa 85% pentru o majorare până la sfârșitul anului.

„Mă aștept ca Fed să mențină dobânda în octombrie și să o majoreze din nou în decembrie — proiecțiile din septembrie indică încă o majorare în acest an, în timp ce cotațiile recente ale pieței favorizează clar o menținere în octombrie, urmată de o mișcare în decembrie.”

— Frank Walbaum, Analist de Piață, NAGA

Prin urmare, piața trebuie să pună în echilibru două forțe opuse:

DATE ECONOMICE SLABE	→ Fed potențial mai prudent	→ Dolar mai slab	→ Acțiuni, aur și active de risc potențial mai puternice
DATE PUTERNICE DIN SUA	→ Presiune mai mare pentru o nouă înăsprire / așteptări potențial mai restrictive (hawkish)	→ Dolar mai puternic	→ Presiune asupra aurului și, potențial, asupra activelor de risc

Din acest motiv, publicările datelor economice ar putea genera reacții disproporționat de ample ale pieței în T4.

Randamentele obligațiunilor: întrebarea celor 5%

Piața obligațiunilor a transmis unul dintre cele mai importante semnale în T3. Randamentul titlurilor de stat americane pe 10 ani a crescut cu 85 de puncte de bază, la 5,29%, cea mai mare creștere trimestrială din 2009, iar randamentul titlurilor pe 30 de ani a atins 5,66% la începutul lunii octombrie. Vânzările au fost globale: randamentul Bund-ului german pe 10 ani a atins 3,65% pe 1 octombrie, cel mai ridicat nivel din 2009, iar randamentele titlurilor franceze pe 10 ani au ajuns la niveluri nemaîntâlnite din 2002.

Randamentele mai mari contează pentru întregul tablou al perspectivelor de piață pentru T4. Ele cresc rata de actualizare aplicată evaluărilor acțiunilor, majorează costul de oportunitate al deținerii de **aur** și susțin

dolarul atunci când randamentele din SUA cresc mai rapid decât cele din alte țări. Pentru T4, întrebarea-cheie este dacă pragul de 5% pentru titlurile pe 10 ani va acționa ca un plafon pe fondul încetinirii creșterii economice sau ca o bază pentru o nouă reevaluare, determinată de inflație, de prețurile energiei și de împrumuturile guvernamentale masive.

„5% este un prag tehnic important — dar nu neapărat un plafon.”

Randamentele titlurilor pe 10 ani au depășit brusc pragul de 4,9%, mai multe niveluri importante de rezistență aflându-se încă sub 5,5%. Dacă aceste niveluri nu reușesc să limiteze mișcarea, 5% ar putea deveni mai degrabă o rampă de lansare decât un maxim. Deocamdată, m-aș aștepta ca rezistența să declanșeze o anumită scădere a randamentelor, însă reacția în zona de 5% va fi esențială pentru dolar, aur și acțiuni.

— Frank Walbaum, Analist de Piață, NAGA

GRAFICUL 3 Randamentul titlurilor americane pe 10 ani a revenit peste 5% după cea mai mare creștere trimestrială din 2009



Sursa: curba zilnică a randamentelor la paritate a Trezoreriei SUA (scadență constantă la 10 ani, publicată de FRED ca DGS10); valori de sfârșit de lună, ianuarie 2020 – septembrie 2026.

Creșterea randamentelor apare și în scenariul descendent pentru acțiuni, prezentat mai departe în acest raport, ceea ce face din randamentele titlurilor pe 10 ani unul dintre indicatorii-cheie de monitorizat în T4.

Băncile centrale la nivel global: un val de creștere a dobânzilor

Fed nu este singura bancă centrală care înăsprește politica monetară. Septembrie a adus majorări ale dobânzilor din partea Fed, a BCE și a Băncii Japoniei, în timp ce trei membri ai comitetului de politică monetară al Băncii Angliei au votat pentru o majorare. Această înăsprire sincronizată, determinată în mare

parte de presiunile inflaționiste legate de sectorul energetic, constituie contextul general pentru toate clasele de active în T4.

Banca	Dobânda de politică monetară	Ultima decizie	Ședințe în T4	Așteptările pieței (început de oct.)
Fed	3,75–4,00%	+25 pb, 16 sept. (12–0)	27–28 oct. · 8–9 dec.	Menținere în octombrie (≈78%); probabilitate ≈85% a unei majorări până la sfârșitul anului
BCE	2,50% (facilitatea la depozit)	+25 pb, 10 sept.	29 oct. · 17 dec.	O nouă majorare inclusă în preț; dezbateri octombrie vs. decembrie
BoJ	1,25%	+25 pb, 18 sept. (7–2)	29–30 oct. · 17–18 dec.	Înăsprire graduală suplimentară
BoE	3,75%	Menținere, 17 sept. (6–3, trei voturi pentru majorare)	5 nov. · 17 dec.	Înăsprire inclusă în preț până în 2027
BNS	0,00%	Menținere, 24 sept.	10 dec.	Fără modificări ale dobânzii

Surse: Rezerva Federală, BCE, Banca Japoniei, Banca Angliei, Banca Națională a Elveției, CME FedWatch, Trading Economics.

Traectoriile relative ale politicilor monetare, mai ales între Fed, BCE și Banca Japoniei, se reflectă direct în perspectivele valutare care urmează.

Citește și: [Previziunile NAGA privind ratele dobânzilor pentru 2026](#)

05 VALUTE

Valute: dolarul este numitorul comun

Dolarul american este ancora acestui raport. Direcția sa în T4 va influența nu doar principalele perechi valutare, ci și aurul, argintul, mărfurile, acțiunile și criptomonedele. Acest capitol analizează mai întâi dolarul, apoi EUR/USD și USD/JPY, unde povestea dolarului se manifestă cel mai clar, și, în final, lira sterlină înaintea bugetului Regatului Unit.

Dolarul american: trend ascendent, dar o corecție este posibilă

ORIENTARE T4

Ascendentă

corecție posibilă

NIVEL-CHEIE

102,50 (DXY)

CONCLUZIE

Trendul pe termen lung rămâne ascendent. O depășire clară a nivelului 102,50 ar confirma un nou val ascendent, în timp ce o corecție temporară după un rally prelungit nu ar invalida trendul.

Trendul pe termen lung al dolarului american rămâne ascendent. DXY și-a recăpătat forța, iar zona 102,50 a devenit un reper tehnic important. O depășire clară a acestui nivel ar confirma că trendul pe termen mai lung al dolarului continuă și ar putea declanșa un nou val de creștere.

Revenirea a fost bruscă. Indicele a crescut de la un minim de 98,79 pe 8 septembrie la 102,54 intraday pe 5 octombrie, o creștere de aproape 4% în mai puțin de o lună, deși a încheiat T3 aproape neschimbat față de începutul trimestrului.

Cu toate acestea, aprecierea dolarului este oarecum excesivă. Prin urmare, în perspectivele pentru trimestrul al patrulea ar trebui să se țină seama de o corecție temporară. Acest lucru nu ar invalida neapărat trendul ascendent general.

Imaginea fundamentală rămâne mai importantă. Datele economice din SUA mai puternice decât previziunile ar susține probabil dolarul, alimentând așteptările privind o nouă înăsprire a politicii monetare și menținând randamentele din SUA relativ atractive.

În schimb, date mai slabe în SUA ar putea genera o depreciere temporară a dolarului și ar putea oferi sprijin activelor de risc, mărfurilor și criptomonedelor. Prin urmare, Federal Reserve va rămâne unul dintre cei mai importanți factori de influență pe piața valutară.

GRAFICUL 4 DXY, grafic săptămânal: revenirea a dus la testarea limitei superioare a canalului ascendent 2025–26, în apropierea nivelului 102



Sursa: platforma de tranzacționare NAGA (grafice TradingView), lumânări săptămânale; MA50, RSI.

EUR/USD

EUR/USD este imaginea în oglindă a evoluției dolarului. Perechea a ajuns la 1,1161 la începutul lunii octombrie, cel mai scăzut nivel din mai 2025, de la un maxim de 1,1699 atins în august. BCE a majorat dobânzile de două ori în acest an, însă euro nu a beneficiat de acest lucru: riscul fiscal și politic din Franța, șocul energetic care afectează Europa mai puternic decât SUA și un Fed care, la rândul său, adoptă o politică monetară mai restrictivă au frânat evoluția monedei unice.

Perechea rămâne vulnerabilă, întrucât dolarul își păstrează tonul ferm. Un declin susținut sub suportul 1,1150 ar putea accelera mișcarea descendentă, deschizând calea pentru noi scăderi.

Pentru T4, ședințele BCE din 29 octombrie și 17 decembrie reprezintă principalele evenimente de risc. O BCE mai restrictivă (hawkish) ar putea încetini scăderea, dar atâta timp cât trendul general al dolarului rămâne intact, revenirile EUR/USD ar putea avea dificultăți în a căpăta tracțiune.

„1,1150 este linia roșie — sub acest nivel, corecția s-ar putea transforma într-o scădere propriu-zisă.”

— Frank Walbaum, Analist de Piață, NAGA

GRAFICUL 5 EUR/USD, graficul săptămânal: evoluție în cadrul unui canal descendent către nivelul de suport 1,1150



Sursa: platforma de tranzacționare NAGA (grafice TradingView), lumânări săptămânale; MA50, RSI.

USD/JPY

USD/JPY rămâne, din punct de vedere structural, într-un trend ascendent pe termen lung. Zona 160 rămâne un punct de referință important. Atâta timp cât trendul general rămâne intact și dolarul american se menține, o depășire a maximelor recente ar putea deschide calea către noi creșteri.

Acest nivel are un istoric. Perechea a atins 163,99 pe 23 iulie, înainte ca Japonia să intervină pentru a susține yenul, iar SUA i s-au alăturat pe 31 iulie, în prima intervenție comună din 1998. USD/JPY se tranzacționa în apropierea pragului de 158 la începutul lunii octombrie, după ce Banca Japoniei a majorat dobânda de politică monetară la 1,25% pe 18 septembrie.

Deciziile Băncii Japoniei și riscul unor noi intervenții pe piața valutară pot genera volatilitate pe termen scurt, dar nu modifică neapărat contextul fundamental pe termen lung. Prin urmare, o eventuală depășire a nivelului de rezistență ar trebui să rămână în atenție, mai ales dacă datele din SUA continuă să favorizeze dolarul.

„O cumpărare peste maximul recent ar putea funcționa dacă trendul general rămâne stabil, deși traderii ar trebui să fie conștienți de potențialul unor corecții bruște pe termen scurt.”

— Frank Walbaum, Analist de Piață, NAGA

Maximul recent la care se face referire: 163,99 (23 iulie 2026).

GRAFICUL 6 USD/JPY, graficul săptămânal: canalul ascendent pe termen lung rămâne intact



TradingView

Sursa: platforma de tranzacționare NAGA (grafice TradingView), lumânări săptămânale; MA50, RSI.

Lira sterlină: o BoE restrictivă, un Fed mai rapid și testul bugetului

ORIENTARE T4

Neutră

testul bugetului; mai fermă față de euro

NIVELURI-CHEIE

1,3140 · 1,3311
(GBP/USD)

CONCLUZIE

Lira sterlină se află între Banca Angliei, care este pe punctul de a majora rata dobânzii, și Fed, care a luat deja această măsură. Bugetul din 28 octombrie va decide direcția: un pachet de măsuri credibil ar putea readuce cursul GBP/USD spre 1,34, în timp ce unul văzut cu ochi critici ar expune cursul la minimul din 2026, situat în apropierea nivelului de 1,3140.

Lira sterlină a încheiat T3 aproape exact acolo unde l-a început: **GBP/USD** a crescut cu doar 0,1% în trimestrul al 3-lea și a scăzut cu 1,5% de la începutul anului până la 30 septembrie. Evoluția neutră ascunde un final slab: perechea a scăzut pe parcursul lunii septembrie și a atins la începutul lunii octombrie minimele ultimelor trei luni, în apropiere de 1,3180, la un pas de minimul din 2026 de 1,3141, înregistrat pe 24 iunie.

Spre deosebire de Fed, BCE și Banca Japoniei, Banca Angliei nu a majorat încă dobânzile ca reacție la șocul energetic. Aceasta a menținut dobânda de referință (Bank Rate) la 3,75% pe 17 septembrie, însă trei dintre cei nouă membri ai comitetului de politică monetară au votat pentru o majorare, iar comitetul a descris riscurile la adresa inflației ca fiind orientate în sus. Având în vedere că IPC a înregistrat 3,1% în luna august, iar banca estimează o inflație de aproape 3¼% în trimestrul al patrulea, piețele consideră că o majorare a ratei dobânzii pe 5 noiembrie este foarte probabilă. Problema pentru GBP/USD este că Fed a acționat prima: de la majorarea din septembrie, dobânda de politică monetară din SUA se situează peste cea din Regatul Unit, astfel încât o mișcare a Băncii Angliei ar putea doar să ajute lira sterlină să țină pasul.

Situația politică s-a stabilizat; riscul fiscal nu. Demisia lui Keir Starmer în iunie și preluarea fără opoziție a funcției de la Downing Street de către Andy Burnham în iulie au fost asimilate fără turbulențe, iar adevăratul test este acum primul buget al ministrului de finanțe John Healey, pe 28 octombrie. Costurile mai mari de finanțare au erodat marja fiscală a guvernului, estimările independente sugerând că aceasta s-a redus

aproximativ la jumătate din martie. Randamentul gilt-urilor pe 10 ani a atins 5,51% pe 8 octombrie, cel mai ridicat nivel din 2007, iar randamentul celor pe 30 de ani a depășit 6% pentru prima dată după 1998.

Comparativ cu euro, lira sterlină pare mai solidă. **EUR/GBP** a scăzut la 0,8448 pe 7 octombrie, cel mai scăzut nivel din 2026, întrucât tensiunile fiscale și politice din Franța au pus presiune pe moneda unică, iar diferența de 125 de puncte de bază dintre dobânzile de politică monetară ale Băncii Angliei și ale BCE a continuat să favorizeze lira.

Pentru T4, bugetul este punctul de cotitură. Un pachet care liniștește piața gilt-urilor ar putea permite GBP/USD să revină spre media sa pe 50 de săptămâni, în apropiere de 1,3404, în timp ce un buget primit în mod nefavorabil ar expune minimul din 2026, de 1,3141. O revenire peste 1,3311, maximum de la finalul lunii septembrie, ar reduce presiunea descendentă. Pe graficul săptămânal, perechea s-a menținut în intervalul 1,3150–1,3700 de la jumătatea anului 2025, iar linia de trend ascendentă de la minimul din 2022 întâlnește acum limita inferioară a acestui interval, astfel încât o închidere săptămânală sub 1,3150 le-ar străpunge pe amândouă.

„Lira sterlină este prinsă între o Bancă a Angliei restrictivă și un Fed și mai restrictiv — bugetul din 28 octombrie va decide dacă nivelul 1,3140 rezistă.”

Față de euro, lira pare mai solidă: atâta timp cât EUR/GBP rămâne sub 0,8535, tensiunile fiscale din Franța mențin lira sterlină în avantaj.

— Frank Walbaum, Analist de Piață, NAGA

GRAFICUL 7 GBP/USD, graficul săptămânal: la limita inferioară a intervalului 1,3150–1,3700, unde linia trendului care a început în 2022 întâlnește nivelul de suport



Sursa: platforma de tranzacționare NAGA (grafice TradingView), lumânări săptămânale; MA50, RSI.

În ansamblu, perspectivele pentru valute indică aceeași direcție: un dolar puternic rămâne scenariul de bază, iar amplexarea unei eventuale corecții reprezintă principala incertitudine.

PREVIZIUNI NAGA · VALUTE

PREVIZIUNI NAGA

Euro–dolar: analiză și previziuni privind cursul

Poate euro să mențină pragul de 1,1150 în timp ce Fed majorează dobânzile mai agresiv decât BCE?

[Citește previziunile →](#)

PREVIZIUNI NAGA

Lira sterlină: analiză și previziuni privind cursul

Buget, majorări ale BoE și tensiuni pe piața gilt-urilor — va rezista nivelul de 1,3150?

[Citește previziunile →](#)

PREVIZIUNI NAGA

Lira turcească: analiză și previziuni privind cursul

Deprecierea controlată continuă — cât s-ar mai putea deprecia lira?

[Citește previziunile →](#)

PREVIZIUNI NAGA

Rupia indiană: analiză și previziuni privind cursul

Poate rupia să își revină cu petrolul la niveluri ridicate și dolarul ferm?

[Citește previziunile →](#)

Alte previziuni: [Previziuni SAR/INR](#) · [Previziuni AED/INR](#) · [Previziuni liră egipteană \(USD/EGP\)](#)

06 MĂRFURI

Mărfuri

Mărfurile intră în trimestrul al patrulea cu două evoluții foarte diferite. Metalele prețioase consolidează la un nivel mult inferior maximelor înregistrate în ianuarie și rămân corelate cu dolarul și randamentele obligațiunilor. Piețele de energie sunt influențate de criza din Strâmtoarea Ormuz și de apropierea iernii în emisfera nordică.

Aur: 4.000 de dolari rămâne nivelul-cheie

ORIENTARE T4**Ascendentă**

pe termen lung; sensibil la dolar
pe termen scurt

NIVELURI-CHEIE

**4.000 USD · 4.650
USD**

CONCLUZIE

Aurul se menține structural pe un trend ascendent atâta timp cât evoluează peste nivelul de 4.000 de dolari, iar o depășire a pragului de 4.650 de dolari ar redeschide perspectiva de creștere. Pe termen scurt, dolarul și așteptările privind deciziile Fed reprezintă factorii determinanți, iar episoadele de aversiune față de risc pot determina o scădere a prețului aurului înainte ca cererea pentru active de refugiu să revină.

Aurul rămâne unul dintre cele mai importante active de urmărit în T4. Nivelul de 4.000 de dolari este deosebit de important atât din punct de vedere psihologic, cât și tehnic. Evoluția recentă a pieței a demonstrat cât de sensibil rămâne aurul la mișcările dolarului american și la așteptările privind politica Rezervei Federale.

Contextul este de ajutor. Aurul a atins un nivel maxim de aproximativ 5.600 de dolari în ianuarie 2026. A înregistrat o creștere de 3,7% în trimestrul al treilea, dar a pierdut teren în septembrie, pe fondul aprecierii dolarului și al creșterii randamentelor obligațiunilor de stat, ajungând la un nivel cuprins între 4.100 și 4.140 de dolari la începutul lunii octombrie, adică cu aproximativ 26% sub maximul istoric și cu doar câteva procente peste pragul de 4.000 de dolari.

Un dolar mai puternic poate exercita o presiune temporară asupra prețului aurului, determinând o scădere a acestuia, în timp ce o nouă depreciere a dolarului ar putea constitui următorul catalizator pentru o nouă creștere. În ciuda corecției recente, structura ascendentă pe termen lung rămâne intactă

Condițiile actuale de pe piață ilustrează, de asemenea, o caracteristică importantă a aurului: situațiile de aversiune față de risc nu se traduc întotdeauna imediat în creșterea prețului aurului. În cazul în care apetitul pentru risc se deteriorează brusc, investitorii pot reduce inițial pozițiile pe mai multe clase de active, inclusiv pe aur, înainte ca cererea de active refugiu să devină dominantă.

Prin urmare, pentru T4, interacțiunea dintre dolar, ratele dobânzilor, riscul geopolitic și sentimentul general al pieței va fi crucială.

Zona de 4.000 de dolari ar putea deveni o zonă importantă pentru cumpărătorii pe termen lung, dacă structura ascendentă de bază rămâne intactă.

La ce se așteaptă băncile

Marile bănci și-au revizuit în scădere obiectivele pentru aur de la jumătatea anului, dar fiecare dintre predicțiile de mai jos se situează totuși peste nivelul de 4.000 de dolari și peste prețul de la începutul lunii octombrie.

Banca	Previziune aur	Orizont	Publicată
Citi	4.800 USD	0–3 luni	4 sept. 2026
Goldman Sachs	4.650 USD	Sfârșitul lui 2026 (redușă de la 4.900 USD)	23 sept. 2026
UBS	4.600 USD	Sfârșitul lui 2026	27 aug. 2026
JPMorgan	4.500 USD	T4 2026	4 iul. 2026
HSBC	4.490 USD	Media anului 2026	1 oct. 2026
Morgan Stanley	4.450 USD	T4 2026	Septembrie 2026

Surse: analizele băncilor, conform informațiilor publicate de Reuters, Investinglive, TheStreet, Yahoo Finance și Canadian Mining Report. Cifrele Citi și Morgan Stanley provin din surse secundare.

„Cumpărarea peste maximul de 4.650 de dolari poate funcționa atât timp cât trendul rămâne stabil, dar Fed și dolarul american rămân variabile esențiale.”

— Frank Walbaum, Analist de Piață, NAGA

GRAFICUL 8 Aur, graficul săptămânal: un canal descendent începând din ianuarie, cu 4.000 de dolari și linia de trend pe termen lung situată sub acesta



TradingView

Sursa: platforma de tranzacționare NAGA (grafice TradingView), lumânări săptămânale; MA50, RSI.

Argint: volatilitate mai mare, aceiași factori macro

ORIENTARE T4

Ascendentă

pe termen lung; volatilitate ridicată

NIVELURI-CHEIE

55 USD · 50 USD

CONCLUZIE

Argintul urmează direcția aurului, cu fluctuații mai ample. Își poate extinde câștigurile dacă acțiunile rezistă, dar o vânzare masivă și bruscă pe piețele de acțiuni ar afecta probabil argintul mai puternic decât aurul.

Argintul ar trebui să urmeze, în linii mari, direcția aurului, dar cu o volatilitate mai mare. Metalul beneficiază de un mediu favorabil metalelor prețioase, dar este, de asemenea, mai sensibil la cererea industrială și la apetitul general pentru risc. Dacă piețele de acțiuni continuă să crească, argintul și-ar putea menține impulsul ascendent.

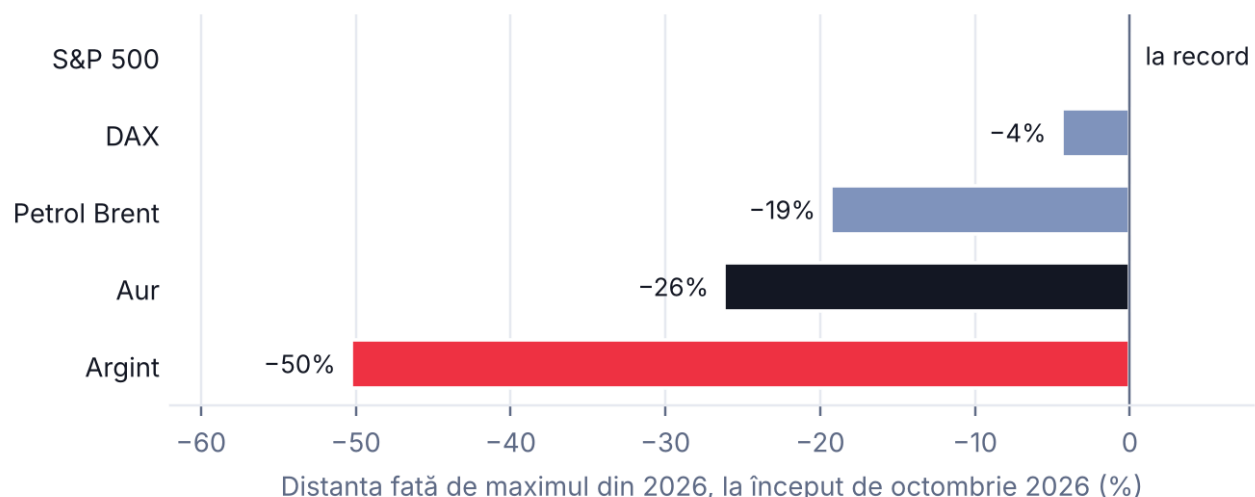
Dacă însă acțiunile scad în mod semnificativ, așteptările privind cererea s-ar putea estompa, iar argintul ar putea înregistra o corecție mai pronunțată decât aurul. Acest lucru face ca argintul să fie potențial mai atractiv pentru investitorii pe termen mai lung la niveluri inferioare, dar și considerabil mai volatil.

Argintul a arătat deja cât de violente pot fi aceste fluctuații. Metalul se tranzacționează în jurul nivelului de 60 de dolari pe uncie la începutul lunii octombrie, aproximativ jumătate din maximul pe 52 de săptămâni, de 121,67 de dolari. UBS estimează un preț al argintului de 70 de dolari până în decembrie 2026, în timp ce JPMorgan anticipează o medie de 70,60 de dolari pentru 2026.

„Argintul rămâne o opțiune de cumpărare pe termen lung în cazul unor corecții semnificative, însă investitorii ar trebui să se aștepte la fluctuații mai mari decât în cazul aurului. Urmăriți nivelul de 50,00 de dolari pentru indicii suplimentare.”

— Frank Walbaum, Analist de Piață, NAGA

GRAFICUL 9 Argintul a înregistrat o scădere de două ori mai mare decât cea a aurului față de maximul din 2026



Sursa: analiza NAGA; Investing.com, NAGA. Distanța față de maximul din 2026 (argint: maximul pe 52 de săptămâni, de 121,67 USD; aur: maximul de aproximativ 5.600 USD din ianuarie; Brent: maximul intraday de aproape 126 USD) până la începutul lunii octombrie 2026.

GRAFICUL 10 Argint, graficul săptămânal: un canal descendent de la maximul din ianuarie, cu 55 de dolari ca prim nivel de suport sub acesta



Sursa: platforma de tranzacționare NAGA (grafice TradingView), lumânări săptămânale; MA50, RSI.

Petrol: 100 de dolari este nivelul de referință

ORIENTARE T4

Volatilă

impulsul slăbește

NIVEL-CHEIE

100 USD (Brent)

CONCLUZIE

Dinamica pieței pierde din intensitate, în ciuda unui context geopolitic tensionat. Riscurile legate de aprovizionarea din Golf și cererea din perioada de iarnă fac ca prețul petrolului să rămână predisus la fluctuații bruște în jurul pragului de 100 de dolari, însă în absența unei întreruperi susținute a aprovizionării, menținerea acestui nivel ar putea fi dificilă.

Petrolul intră în T4 cu un setup diferit. Piața pare să dea semne de epuizare după mișcările puternice asociate cu tensiunile geopolitice. Maximele recente nu au generat același impuls la care s-ar fi putut aștepta, având în vedere gravitatea contextului geopolitic.

Contextul rămâne unul sever. Conflictul în care sunt implicate SUA, Israelul și Iranul, început la sfârșitul lunii februarie, a perturbat în mod repetat traficul prin Strâmtoarea Ormuz; armistițiul încheiat în iunie s-a prăbușit în iulie, iar atacurile asupra petrolierelor s-au intensificat în septembrie. Brent a atins un maxim de aproape 126 de dolari la începutul anului, iar Administrația pentru Informații Energetice a SUA (EIA) încă estimează că opririle de producție din Golf vor fi în medie de 4,5 milioane de barili pe zi în T4. Factorii de compensare includ conducta Est-Vest a Arabiei Saudite, care a revenit la un debit de 5,8 milioane de barili pe zi, precum și eliberarea planificată de către G7 a 100 de milioane de barili din rezervele strategice.

Nivelul de 100 de dolari al petrolului Brent rămâne un punct de referință important atât din punct de vedere psihologic, cât și tehnic. În același timp, trimestrul al patrulea aduce cu sine o altă sursă potențială de volatilitate: sezonul de încălzire din timpul iernii.

Cererea de energie poate crește pe măsură ce temperaturile scad, în timp ce evoluțiile geopolitice pot afecta rapid așteptările privind aprovizionarea. Această combinație face petrolul deosebit de vulnerabil la mișcări bruște, atât la nivel intraday, cât și pe parcursul mai multor zile. Prin urmare, piața ar putea rămâne volatilă chiar dacă trendul general își pierde impulsul.

Ce cred experții

Previțiunile privind prețul petrolului Brent sunt neobișnuit de dispersate, ceea ce arată cât de polarizate au devenit perspectivele pentru petrol în trimestrul al patrulea.

Sursa	Previțiunea pentru Brent	Orizont	Publicată
EIA SUA (STEO)	105 USD	Media T4 2026	Octombrie 2026
Morgan Stanley	Aproximativ 100 USD	T4 2026	24 aug. 2026
Goldman Sachs	85 USD (scenariu de risc peste 120 USD)	Decembrie 2026	9 sept. 2026
JPMorgan	Fără scenariu de bază; valoare justă în apropiere de 90 USD	Curent	18 sept. 2026

Surse: Short-Term Energy Outlook al EIA SUA (octombrie 2026); analize ale băncilor, conform informațiilor publicate de Investinglive, IndexBox și Yahoo Finance.

Diferența de 20 de dolari dintre cea mai optimistă și cea mai pesimistă previziune din scenariile de bază reflectă perspective care depind mai puțin de modelele cererii și mai mult de evenimentele din Golf. OPEC+ se reunește din nou pe 1 noiembrie.

„Piețele s-au săturat de războaie. Al doilea val al conflictului cu Iranul a determinat creșterea prețului petrolului, dar reacția a fost în mod evident mai modestă decât prima — un semn că prima geopolitică își pierde din intensitate.”

O nouă escaladare ar putea totuși să împingă prețul petrolului spre **100 de dolari**, dar fără o întrerupere susținută a aprovizionării, mă aștept ca acest nivel să fie greu de menținut.

— Frank Walbaum, Analist de Piață, NAGA

GRAFICUL 11 Brent, graficul săptămânal: prețul a revenit peste 100 de dolari, cu o rezistență în apropierea nivelului de 120 de dolari și un suport la media pe 50 de săptămâni, în apropierea nivelului de 85 de dolari



TradingView

Sursa: platforma de tranzacționare NAGA (grafice TradingView), lumânări săptămânale; MA50, RSI.

Gaz natural: volatilitate sezonieră

ORIENTARE T4

Volatilă

primă de risc de iarnă

NIVELURI-CHEIE

3,50 USD · 2,62 USD
 (Henry Hub)

CONCLUZIE

Sezonalitatea, condițiile meteorologice și rezervele sunt factorii dominanți de ambele părți ale Atlanticului. Pe platforma NAGA, gazul natural se tranzacționează sub forma contractului Henry Hub din SUA: 3,50 dolari reprezintă nivelul de rezistență care trebuie depășit în sens ascendent, iar 2,62 dolari reprezintă nivelul de suport, în timp ce rezervele reduse din Europa mențin în vigoare prima de risc pentru iarnă.

Gazul natural ar putea căpăta o importanță din ce în ce mai mare pe măsură ce emisfera nordică se apropie de sezonul rece. Factori precum caracterul sezonier, previziunile meteorologice, nivelul rezervelor și perturbările de pe piața energiei pot genera fluctuații semnificative ale prețului.

Europa intră în sezonul rece cu rezerve mai mici decât de obicei. La 4 octombrie, capacitatea de stocare a gazelor naturale din UE era ocupată în proporție de aproximativ 72,7%, față de aproximativ 83% în aceeași perioadă a anului trecut și de o medie pe ultimii cinci ani de aproximativ 87%, stocurile germane situându-se la aproape 59%. Refacerea rezervelor a fost mai lentă decât în anul precedent încă din primăvară. Gazul din cadrul bursei olandeze TTF se tranzacționează la aproximativ 77 €/MWh la începutul lunii octombrie, cu aproximativ 135% mai mult decât cu un an în urmă. Goldman Sachs estimează un scenariu de bază pentru iarnă de 70 €/MWh, dar și un scenariu de risc cu 105€, în cazul în care aprovizionarea cu GNL din Golf rămâne limitată.

La NAGA, gazul natural se tranzacționează sub forma contractului futures Henry Hub din SUA. Henry Hub este mai stabil decât TTF, situându-se la aproximativ 3,10 USD/MMBtu la începutul lunii octombrie, cu rezervele din SUA ușor peste media ultimilor cinci ani, dar urmează aceeași logică de iarnă: un val de frig sau o creștere bruscă a exporturilor de GNL pot determina o creștere rapidă a prețului, în timp ce o iarnă blândă l-ar menține în intervalul recent de 2,60–3,40 dolari.

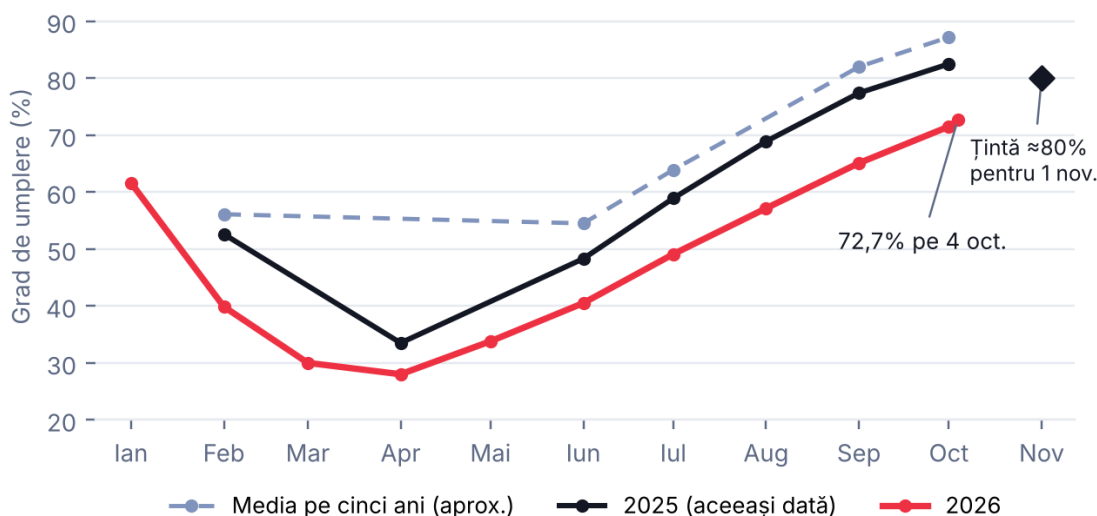
Pentru traderi, acest lucru înseamnă că gazul natural ar putea oferi oportunități în trimestrul al patrulea, dar piața ar trebui abordată cu așteptări privind o volatilitate ridicată, mai degrabă decât o evoluție liniară și fără fluctuații.

„Iarna va decide dacă 80 de euro reprezintă un plafon sau doar următoarea etapă — cumpărătorii trebuie încă să-și facă provizii, iar acest lucru ar putea împinge TTF spre 100 de euro.”

Pentru contractul Henry Hub tranzacționat pe NAGA, 3,50 dolari reprezintă pragul decisiv: o închidere săptămânală peste 3,39 dolari și apoi peste 3,50 dolari ar indica faptul că raliul de iarnă a început, în timp ce 2,62 dolari rămâne nivelul de suport de urmărit.

— Frank Walbaum, Analist de Piață, NAGA

GRAFICUL 12 Gradul de refacere a rezervelor de gaze din UE a rămas, pe tot parcursul anului, sub nivelul de anul trecut și sub media pe cinci ani



Sursa: datele GIE AGSI+, conform relatărilor din presă (citiri lunare în jurul datei de 1 a fiecărei luni, plus 4 octombrie 2026). Media pe cinci ani este aproximată pe baza diferențelor raportate.

În sectorul energetic, sezonul rece adaugă o a doua sursă de volatilitate peste cea geopolitică, iar ambele vor persista probabil pe tot parcursul trimestrului.

GRAFICUL 13 Henry Hub, graficul săptămânal: evoluție în range între suportul de 2,62 dolari și rezistența de 3,39 dolari, cu media pe 50 de săptămâni în apropiere de 3,28 dolari



Sursa: platforma de tranzacționare NAGA (grafice TradingView), lumânări săptămânale; MA50, RSI.

PREVIZIUNI NAGA · MĂRFURI

PREVIZIUNI NAGA

Aur: analiză și predicții de preț

Pot majorările de dobândă și un dolar ferm să plafoneze raliul peste 4.000 USD?

[Citește predicțiile →](#)

PREVIZIUNI NAGA

Argint: analiză și previziuni de preț

De la maximum de 90 USD la o corecție profundă — ce ar putea urma?

[Citește previziunile →](#)

PREVIZIUNI NAGA

Petrol: analiză și previziuni de preț

Prima de risc din Golf vs. detensionarea ofertei — poate Brent să se mențină la 100 USD?

[Citește previziunile →](#)

PREVIZIUNI NAGA

Gaz natural: analiză și previziuni de preț

Cererea în sezonul rece, exporturile de GNL și rezervele, în prim-plan

[Citește previziunile →](#)

07 ACȚIUNI

Acțiuni

Piețele de acțiuni intră în trimestrul al patrulea la niveluri istorice și cu o bază tot mai fragilă. Acest capitol analizează decalajul dintre indicii americani și piața în ansamblu, ce ne învață istoria despre trimestrul al patrulea într-un an cu alegeri intermediare și de ce Germania pare mai vulnerabilă decât SUA.

Acțiunile americane: indici puternici, piață fragmentată

ORIENTARE T4

Neutră

indice puternic, amplitudine slabă

NIVEL-CHEIE

7.600 (S&P 500)

CONCLUZIE

Indicii au atins niveluri istorice, dar marja de creștere este redusă. Perspectiva optimistă se menține atâta timp cât rezultatele financiare susțin evaluările; însă o pierdere a dinamicii din sectorul IA, o scădere a performanței acțiunilor cu dividende, creșterea randamentelor sau un dolar mai puternic ar accentua riscul unei corecții.

Acțiunile americane rămân unul dintre cele mai dificile segmente de evaluat. Principalii indici continuă să dea dovadă de forță, dar piața subiacentă este din ce în ce mai fragmentată.

Un grup relativ restrâns de companii a contribuit semnificativ la performanța generală a indicilor, în timp ce multe alte acțiuni au avut dificultăți în a participa.

Cifrele confirmă acest lucru. **S&P 500** a închis la un maxim de 7.818,93 de puncte în prima săptămână din octombrie, însă doar 46% dintre componentele sale se tranzacționau peste media mobilă pe 200 de zile, în scădere de la aproximativ 70% la sfârșitul lunii iulie. În T3, S&P 500 a câștigat 2,6%, dar Russell 2000 a pierdut 7,0%, iar **Dow** a pierdut 2,1%.

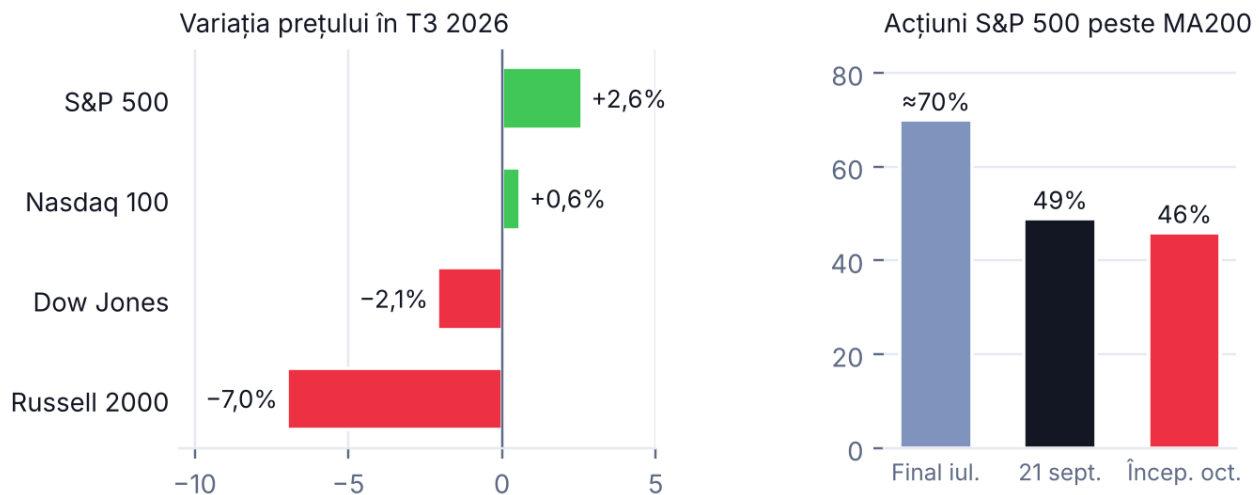
Acest lucru ridică o întrebare importantă:

Se află piața pe un trend ascendent real și generalizat sau principalii indici sunt susținuți de un grup restrâns de companii?

Narațiunea IA rămâne un factor major. Dacă așteptările privind investițiile în AI, creșterea profiturilor și productivitatea rămân puternice, acțiunile de tehnologie ar putea continua să susțină indicii principali.

Dacă, totuși, entuziasmul legat de IA începe să se estompeze, riscul unei corecții ar putea crește rapid. Acțiunile orientate către dividende au înregistrat, de asemenea, o evoluție relativ slabă, în timp ce indicele Dow a rămas în urma indicilor mai puternici, cu pondere mare în sectorul tehnologic. Acest lucru sugerează că actuala creștere nu ar trebui interpretată automat ca o tendință generală de consolidare a pieței.

GRAFICUL 14 Raliul a încetinit în T3: companiile cu capitalizare mică și Dow au scăzut, pe fondul slăbirii dinamicii pieței



Sursa: platforma de tranzacționare NAGA (variația prețului în T3, deschiderea din 1 iulie – închiderea din 30 septembrie); ChartRow, CryptoDaily (ponderea componentelor S&P 500 aflate peste media mobilă pe 200 de zile; valoarea de la sfârșitul lunii iulie este aproximativă).

Rezultatele financiare rămân cel mai puternic argument al investitorilor optimiști: conform estimărilor băncilor, creșterea profiturilor indicelui S&P 500 pentru 2026 se situează la aproximativ 24–32%. Cu toate acestea, țintele de sfârșit de an ale celor 20 de case de brokeraj majore variază între 7.400 (BofA) și 8.100 (Citi, UBS, HSBC), cu o valoare mediană de 8.000 de puncte. Acest lucru sugerează o creștere modestă față de nivelurile actuale și lasă puțin loc pentru dezamăgiri.

„Privesc dincolo de prețul indicelui — dacă acțiunile care plătesc dividende continuă să slăbească, în timp ce cererea legată de AI începe să se estompeze, raliul devine tot mai vulnerabil la o corecție mai amplă.”

Un raliu mai sănătos ar avea nevoie de o participare mai amplă din partea sectoarelor de bază, mai degrabă decât de o concentrare continuă asupra unui număr restrâns de lideri din domeniul inteligenței artificiale.

— Frank Walbaum, Analist de Piață, NAGA

GRAFICUL 15 S&P 500, graficul săptămânal: maxime istorice în partea superioară a unui canal ascendent, cu media pe 50 de săptămâni în apropiere de 7.190 de puncte



Sursa: platforma de tranzacționare NAGA (grafice TradingView), lumânări săptămânale; MA50, RSI.

Scenariul pentru acțiunile americane în T4

Scenariul ascendent rămâne valabil atâta timp cât apetitul pentru risc rămâne puternic, iar așteptările privind profiturile continuă să susțină evaluările. Scenariul descendent ar putea fi declanșat de o combinație între:

- scăderea dinamicii din sectorul IA
- așteptări mai modeste privind profiturile
- creșterea randamentelor
- o inflație mai mare decât așteptările
- o nouă apreciere a dolarului
- deteriorarea amplitudinii pieței

Pe de altă parte, o corecție temporară a dolarului ar putea oferi un sprijin suplimentar acțiunilor și altor active de risc.

Sezonalitatea: istoria favorizează T4, cu rezerve

Istoria este de partea optimiștilor în trimestrul al patrulea, mai ales în anii cu alegeri intermediare.

+4,2% Câștigul mediu al S&P 500 în T4 după 1950; pozitiv în aproximativ 80% din ani	+6,6% Câștigul mediu în T4 în anii cu alegeri intermediare, după 1937	19 din 19 Anii cu alegeri intermediare după 1950 în care S&P 500 s-a situat mai sus după 12 luni (medie ≈ +15%)	+1,3% Câștigul mediu înregistrat în cadrul „raliului de Crăciun” începând cu 1950; evoluție pozitivă în 78% din cazuri
---	---	---	--

Surse: Carson Group (prin Benznga), J.P. Morgan Asset Management, Baird (prin The Motley Fool), LPL Research.

Atunci când **S&P 500** a avut o creștere de 10–20% până la sfârșitul T3, așa cum s-a întâmplat în acest an, T4 a fost pozitiv în 18 din 21 de cazuri (Carson Group). Sezonalitatea rămâne o tendință, nu o previziune. În 2026, aceasta se confruntă cu un randament al obligațiunilor de 5%, un șoc energetic și o amploare redusă

a pieței; prin urmare, este mai bine interpretată ca un factor favorabil scenariului optimist decât ca un motiv în sine.

Acțiunile germane: mai vulnerabile la un episod risk-off

ORIENTARE T4

Neutră

risc de scădere în cazul unui episod risk-off

NIVEL-CHEIE

24.500 (DAX)

CONCLUZIE

Indicele DAX ar putea înregistra creșteri dacă apetitul global pentru risc se menține, însă expunerea sa la sectorul industrial, la costurile energetice și la creșterea economică europeană îl face mai vulnerabil decât indicii americani în cazul unui episod de risk-off. O depășire susținută a nivelului de 24.500 de puncte ar accentua riscul unei corecții mai ample.

Piața germană de acțiuni pare mai puțin convingătoare decât cea americană. **DAX** a rămas în urma celor mai puternici indici americani și rămâne mai expus la o deteriorare a sentimentului global față de risc.

În trimestrul al treilea, indicele DAX a înregistrat o creștere de doar 0,8%, iar pe parcursul anului, până la 30 septembrie, de 2,8%, față de 12,1% în cazul **S&P 500** și se tranzacționează sub maximul din august, de 26.628 de puncte. Dispersia în cadrul indicelui a fost mare, **SAP** numărându-se printre cei mai mari câștigători ai trimestrului, iar **Infineon** printre cele mai mari perdante.

Structura pieței germane îl face, de asemenea, deosebit de sensibil la creșterea economică globală, la cererea industrială, la costurile energiei și la mediul economic european în ansamblu. BCE și-a majorat dobânda-cheie cu 25 de puncte de bază în septembrie, dobânda la facilitatea de depozit fiind acum de 2,50%, în timp ce proiecțiile experților săi privind inflația pentru 2027 și 2028 au fost revizuite în scădere pe fondul presiunilor legate de energie.

Energia este factorul decisiv. Gradul de refacere de aproximativ 59% al rezervelor de gaze din Germania lasă economia industrială expusă în cazul unei ierni geroase, în timp ce votul din Bundestag privind bugetul pe 2027, din 27 noiembrie, cu împrumuturi nete de 118,7 mld. de euro menține sprijinul fiscal în centrul atenției.

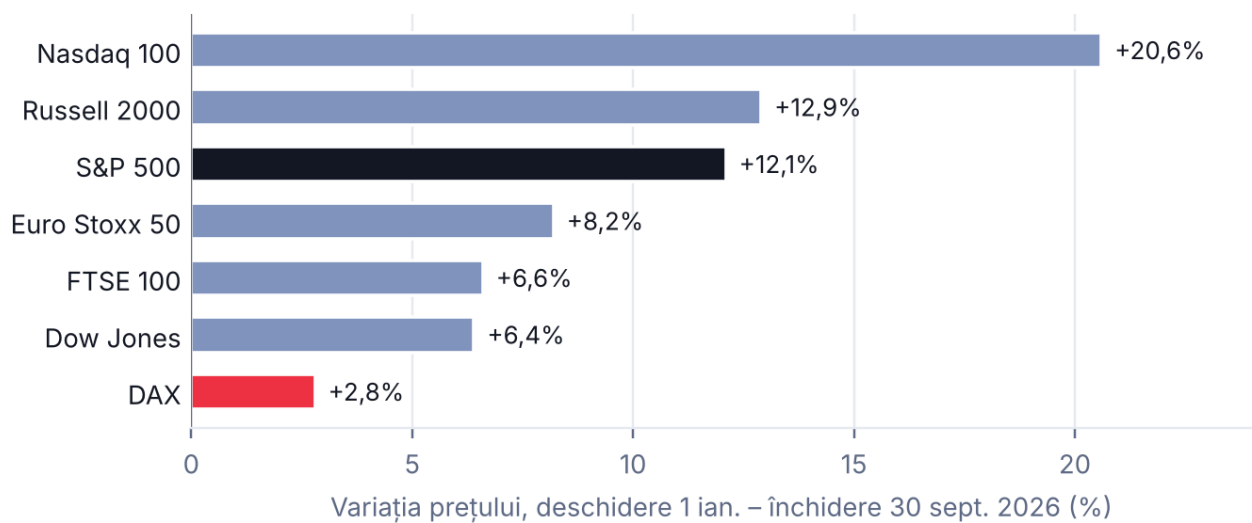
Toate acestea creează un context dificil pentru acțiunile europene. Dacă apetitul global pentru risc rămâne ridicat, indicele DAX poate continua să înregistreze evoluții pozitive. Dacă însă încrederea pieței se deteriorează, piața germană s-ar putea deprecia mai mult decât principalii indici americani.

„DAX pare în continuare vulnerabil în profunzime: iarna care se apropie, conflictul nerezolvat din Ucraina și creșterea cheltuielilor pentru apărare se alătură riscurilor fundamentale.”

Având în vedere nivelul maxim înregistrat în august, de **26.628 de puncte**, nivelul-cheie în cazul unei scăderi este **24.500 de puncte** — o străpungere categorică a acestui nivel ar accentua semnificativ riscul unei corecții mai ample.

— Frank Walbaum, Analist de Piață, NAGA

GRAFICUL 16 DAX a rămas în urma omologilor săi americani și europeni în 2026



Sursa: platforma de tranzacționare NAGA; variația prețului de la deschiderea din 1 ianuarie 2026 până la închiderea din 30 septembrie 2026.

GRAFICUL 17 DAX, graficul săptămânal: prețul se află încă în interiorul canalului ascendent pe termen lung, cu media pe 50 de săptămâni în apropierea zonei de 24.700 de puncte, 24.500 fiind nivelul care trebuie menținut



Sursa: platforma de tranzacționare NAGA (grafice TradingView), lumânări săptămânale; MA50, RSI.

Acțiunile NAGA Group: companie profitabilă, autorizată MiCA și cu finanțare nouă

Compania-mamă a NAGA, [The NAGA Group AG](#) (Xetra: N4G0), intră în T4 cu o redresare vizibilă în cifre. În prima jumătate a anului 2026, a raportat primul semestru profitabil din istoria sa: EBITDA a crescut cu 47%, la 4,4 mil. EUR, o marjă de 15,9%, iar profitul net a ajuns la 0,9 mil. EUR, față de o pierdere de 2,6 mil. EUR cu un an înainte. Veniturile au scăzut ușor la 27,7 mil. EUR, întrucât grupul și-a redus cheltuielile de marketing cu 25% și s-a concentrat pe clienți cu valoare mai mare, menținându-și previziunile pentru exercițiul financiar 2026, respectiv venituri de 68–75 mil. EUR și un EBITDA de 10–15 mil. EUR.

4,4 mil. EUR

EBITDA S1 2026, în creștere cu 47% față de anul anterior

0,9 mil. EUR

Profitul net S1 2026, primul semestru profitabil din istoria NAGA

MiCA

Autorizație CySEC pentru servicii privind criptoactivele, 24 iunie 2026

8 mil. USD

Investiție strategică printr-o obligațiune convertibilă, 9 octombrie 2026

Surse: The NAGA Group AG (rezultate preliminare, neauditare, S1 2026; comunicate corporative).

Pe 24 iunie, NAGA X Ltd, entitatea europeană a grupului, a primit autorizația MiCA din partea Comisiei pentru Valori Mobiliare și Burse din Cipru, ceea ce înseamnă că serviciile legate de criptoactive pe care NAGA le oferă de ani de zile intră acum sub incidența noului cadru legislativ al UE.

Pe 9 octombrie, NAGA a anunțat o investiție strategică de 8 mil. de dolari din partea a doi investitori instituționali, conduși de Presto, o firmă de tranzacționare cantitativă fondată în 2014, împreună cu investitorul fintech MDream. Investiția ia forma unei obligațiuni convertibile pe 36 de luni, cu un cupon anual de 8% și un preț de conversie de 4,2615 USD pe acțiune, cu aproximativ 57% peste prețul de închidere de pe Xetra din 8 octombrie; conversia integrală ar majora capitalul social cu până la aproximativ 8,1%. Dincolo de capital, NAGA intenționează să colaboreze cu Presto pentru noi produse de tranzacționare, stabilirea prețurilor, execuție, managementul riscului și infrastructura de tranzacționare.

Perspectivile oferite de analiștii independenți rămân pozitive. În urma rezultatelor din primul semestru, atât SMC Research, cât și NuWays și-au confirmat ratingurile și țintele privind prețul:

Compania	Rating	Preț-țintă	Data	Preț de referință
SMC Research	Speculative Buy (confirmat)	10,00 EUR	11 aug. 2026	3,40 EUR (închidere Xetra, 10 aug.)
NuWays	Buy (confirmat)	7,30 EUR	5 aug. 2026	3,40 EUR (închidere Xetra, 5 aug.)
Warburg Research	Buy	11,19 €	18 dec. 2025	3,17 € (închidere Xetra, 17 dec.)

Sursa: Rezumatele din secțiunea de știri a NAGA Group AG privind studiile realizate de terți. Evaluările și țintele de preț reprezintă opiniile companiilor de analiză menționate, nu ale NAGA sau ale autorului și nu constituie o recomandare. Cea mai recentă țintă publicată de Warburg Research datează din decembrie 2025.

Pe graficul săptămânal, acțiunea testează media descendentă pe 50 de săptămâni, în apropiere de 3,00, după un trend descendent îndelungat. Suportul se află la 2,54, iar următoarea rezistență este la 4,85, fostul nivel de suport din 2025. O închidere săptămânală peste media pe 50 de săptămâni ar fi primul semn tehnic că trendul descendent se inversează.

„NAGA a depus eforturi considerabile: o structură de costuri mai eficientă, primul semestru profitabil și autorizația MiCA. O investiție de 8 milioane USD, evaluată cu mult peste nivelul pieței, reprezintă un vot de încredere din partea investitorilor care se pricep la trading — din punct de vedere tehnic, acțiunea trebuie acum să-și recâștige media pe 50 de săptămâni, situată în jurul valorii de 3,00, pentru a confirma schimbarea de trend și a atinge un nou minim ascendent, peste 6,00.”

— Frank Walbaum, Analist de Piață, NAGA

GRAFICUL 18 NAGA Group (N4G0), graficul săptămânal: prețul testează media descendentă pe 50 de săptămâni, în apropiere de 3,00, cu suport la 2,54



TradingView

Sursa: platforma de tranzacționare NAGA (grafice TradingView), lumânări săptămânale; MA50, RSI.

 Relații cu investitorii, rezultate și studii: group.naga.com

PREVIZIUNI NAGA · INDICI

PREVIZIUNI NAGA

S&P 500: analiză și previziuni de preț

Pot profiturile să ducă indicele peste 8.000?

[Citește previziunile →](#)

PREVIZIUNI NAGA

Nasdaq 100: analiză și previziuni de preț

Valul AI vs. un Fed restrictiv și randamente de 5%

[Citește previziunile →](#)

PREVIZIUNI NAGA

Dow Jones: analiză și predicții de preț

Poate Dow să recupereze decalajul față de ralii tehnologic?

[Citește previziunile →](#)

PREVIZIUNI NAGA

DAX: analiză și previziuni de preț

Înapoi la maximele istorice — sau o scădere sub 24.500?

[Citește previziunile →](#)

PREVIZIUNI NAGA

IBEX 35: analiză și previziuni de preț

Analiza prețului IBEX 35 și previziunile pentru 2026

[Citește previziunile →](#)

PREVIZIUNI NAGA

Amploare redusă a pieței, randamente de 5% și riscul din Golf: ce ar putea declanșa un crash?

Previziuni privind un crash bursier în 2026

[Citește previziunile →](#)

PREVIZIUNI NAGA · ACȚIUNI ȘI ETF-URI

PREVIZIUNI NAGA

5 acțiuni europene subevaluate

Candidați la o inversare a trendului înainte de 2027

[Citește previziunile →](#)

PREVIZIUNI NAGA

Top acțiuni la bursă în 2026

Sunt acestea cele mai bune acțiuni de cumpărat în 2026?

[Citește previziunile →](#)

PREVIZIUNI NAGA

Top fonduri de investiții (ETF-uri)

Top 20 ETF-uri de urmărit

[Citește previziunile →](#)

PREVIZIUNI NAGA

Previziuni pentru acțiunile NAGA Group

Analiză și previziuni privind prețul N4G.DE pentru S2 2026 și ulterior

[Citește previziunile →](#)

08 CRIPTOMONEDDE

Criptomonedde: de la revenire la testul de rezistență

ORIENTARE T4

Neutru

supracumpărat; întâi o resetare

NIVEL-CHEIE

81.000 USD (Bitcoin)

CONCLUZIE

După rallyul din T3, majoritatea token-urilor importante par supracumpărate, iar o corecție devine din ce în ce mai probabilă. Trendul ascendent început în septembrie s-ar putea relua după o resetare mai sănătoasă; o corecție a dolarului ar fi de ajutor; un episod risk-off ar avea un efect negativ.

Criptomoneddele au fost cea mai performantă clasă de active în T3. **Bitcoin** a câștigat aproximativ 43%, cea mai bună performanță din ultimii peste doi ani, revenind în zona de 83.500 de dolari la sfârșitul lunii septembrie, după scăderile din T1 și T2. **Ether** a crescut cu aproximativ 71%. ETF-urile spot pe Bitcoin au atras fluxuri de 6,3 mld. De dolari inversând ieșirile de aproximativ 5 mld. de dolari din T2.

Reglementarea rămâne un factor potrivnic în SUA. Senatul nu a reușit să avanseze, pe 15 septembrie, proiectul de lege privind structura pieței CLARITY Act, iar Bitcoin a scăzut pentru scurt timp până la aproximativ 76.000 de dolari în aceea zi. Previțiunile băncilor au fost revizuite în sens descendent, dar indică în continuare creșteri: Standard Chartered vede Bitcoin la 100.000 de dolari până la sfârșitul anului, Citi la 113.000 de dolari, iar Bernstein la 125.000 de dolari.

Majoritatea token-urilor importante au devenit tot mai supracumpărate pe măsură ce sentimentul s-a îmbunătățit, ceea ce face o corecție tot mai probabilă. Cu toate acestea, mișcarea ascendentă mai amplă începută în septembrie ar putea continua după o resetare mai sănătoasă.

În cadrul acestui raport, criptomoneddele se situează ferm de partea risk-on a poveștii dolarului. O corecție a dolarului și așteptări mai realiste privind deciziile Fed (scenariul 2) ar fi favorabile. O străpungere ascendentă a dolarului sau un episod risk-off generalizat ar pune probabil presiune asupra prețurilor, care rămân cu aproximativ 5% mai mici decât la începutul anului.

„Aș prefera să văd o corecție decât să urmăresc o piață supracumpărată — punctele de intrare mai sănătoase ar putea oferi următorului val de creștere mai mult spațiu de evoluție.”

— Frank Walbaum, Analist de Piață, NAGA

GRAFICUL 19 Bitcoin, graficul săptămânal: prețul se menține în jumătatea inferioară a canalului pe termen lung, sub maximul de 126.000 de dolari



Sursa: platforma de tranzacționare NAGA (grafice TradingView), lumânări săptămânale; MA50, RSI.

Pentru T4, criptomonedele vor fi, probabil, unul dintre cele mai clare teste privind scenariul care se materializează.

PREVIZIUNI NAGA · CRIPTOMONED E

PREVIZIUNI NAGA

Bitcoin: analiză și previziuni de preț

S2 2026: corecție de 50%, frică extremă și fluxuri negative — ce urmează?

[Citește previziunile →](#)

PREVIZIUNI NAGA

Ethereum: analiză și previziuni de preț

2026: fundația în criză, la 70% sub maximul istoric (ATH) — încotro se îndreaptă ETH?

[Citește previziunile →](#)

PREVIZIUNI NAGA

Top 20 criptomoned e pentru 2026

Top 20 criptomoned e pentru 2026

[Citește previziunile →](#)

PREVIZIUNI NAGA

Previziuni preț TRUMP Coin

Previziuni privind prețul Official TRUMP Coin 2026–2030: analiză completă

[Citește previziunile →](#)

09 SCENARII

Principalele scenarii de piață pentru T4

În loc să ne bazăm pe o singură previziune, cel mai bine este să abordăm trimestrul al patrulea prin prisma a trei scenarii. Dolarul american se află în centrul fiecăruia dintre acestea, iar indicatorii arată că se conturează un anumit scenariu. Frank Walbaum consideră că un context de aversiune față de risc este cel mai probabil rezultat, cu o probabilitate de 50%.

SCENARIUL 1 Puterea dolarului continuă 25% probabilitate FACTOR DECLANȘATOR O depășire a nivelului de 102,50 de către DXY ar confirma reluarea impulsului dolarului. POTENȚIALE CONSECINȚE • USD mai puternic • USD/JPY potențial peste 160 • aurul sub presiune • argintul sub presiune • mărfuri cu evoluții mai mixte • active de risc potențial mai vulnerabile SEMNALE DE URMĂRIT IPC SUA peste așteptări (14 oct., 10 nov.); FOMC restrictiv (28 oct., 9 dec.); închidere săptămânală a DXY peste 102,50.	SCENARIUL 2 Corecție a dolarului 25% probabilitate FACTOR DECLANȘATOR Dacă datele din SUA se deteriorează și așteptările privind Fed devin mai dovish, dolarul ar putea intra într-o fază corectivă. POTENȚIALE CONSECINȚE • aurul ar putea beneficia • argintul ar putea beneficia • acțiunile ar putea beneficia • criptomonedele ar putea beneficia • apetitul general pentru risc se îmbunătățește SEMNALE DE URMĂRIT Date slabe privind locurile de muncă (6 nov., 4 dec.); IPC mai scăzut; Fed semnalează încheierea ciclului de majorări.	SCENARIUL 3 Mediu risk-off 50% probabilitate FACTOR DECLANȘATOR Dacă amplasarea pieței de acțiuni se deteriorează și narațiunea IA își pierde impulsul, am putea asista la o corecție mai amplă. POTENȚIALE CONSECINȚE • acțiuni în scădere • aurul ar putea să scadă inițial, pe măsură ce investitorii reduc riscul asociat portofoliilor • cererea pentru active de refugiu ar putea reveni ulterior • dolarul, un beneficiar important SEMNALE DE URMĂRIT Rezultatele Big Tech (28–29 oct.); Nvidia (17–18 nov.); amplasarea pieței; randamente peste 5,5%; escaladare în Golf.
--	--	---

Matricea impactului pe clase de active

Matricea transpune cele trei scenarii în direcția estimată pentru fiecare piață.

Piață	S1: Aprecie a dolarului (25%)	S2: Corecție a dolarului (25%)	S3: Risk-off (50%)
Dolarul american	▲	▼	▲
USD/JPY	▲ peste 160	▼	▲
Aur	▼	▲	▼ apoi ▲
Argint	▼	▲	▼▼
Petrol	◆ mixt	▲	▼▼
Acțiuni americane	▼	▲	▼
DAX	▼	▲	▼▼
Criptomonedele	▼	▲	▼

▲ favorabil · ▼ presiune · ▼▼ scădere mai mare decât a piețelor comparabile · ◆ mixt. Doar așteptări direcționale; nu constituie o recomandare.

Pentru traderi, provocarea nu constă atât în a prezice următoarea mișcare, cât în a identifica din timp care dintre aceste scenarii începe să se contureze.

10 RADARUL RISCURILOR ȘI CALENDARUL

Radarul riscurilor și calendarul pentru T4

Un raport bun privind perspectivele pieței nu spune doar ce se așteaptă, ci și ce ar putea merge prost și când trebuie să acorzi atenție. Radarul riscurilor ierarhizează amenințările care ar putea deturna scenariul de bază; calendarul enumeră datele la care aceste riscuri au cea mai mare probabilitate să apară.

Radarul riscurilor: ce ar putea schimba imaginea piețelor

Energia, randamentele obligațiunilor și ciclul de raportare a rezultatelor financiare din sectorul IA reprezintă riscurile cu cel mai mare potențial de a influența piețele în trimestrul al patrulea, în timp ce o nouă intervenție a Japoniei este în prezent cel mai mare risc pentru un șoc valutar. Toate acestea ar avea, de asemenea, impact asupra dolarului.

Riscul	Probabilitate	Impact	Piețele cele mai expuse
1. Escaladare în Golf / noi perturbări în Strâmtoarea Ormuz	Ridică	Ridicat	Petrolul, gazul natural, DAX, obligațiunile sensibile la inflație
2. Randamentul titlurilor de stat americane pe 10 ani urcă mult peste 5%	Medie	Ridicat	Indicii dominați de tehnologie, aurul, USD/JPY
3. Dezamăgiri privind rezultatele financiare sau investițiile de capital (CapEx) în AI	Medie	Ridicat	Nasdaq, S&P 500, sectorul semiconductoarelor
4. Fed înăsprește politica monetară mai mult decât anticipează piețele	Scăzută	Ridicat	Dolarul american, aurul, criptomonede, acțiunile
5. Criză energetică în Europa pe timpul iernii	Medie	Ridicat	Gazul TTF, DAX, EUR
6. Noi intervenții ale Japoniei pe piața valutară	Ridică	Mediu	USD/JPY, Nikkei
7. Politica din SUA: alegerile intermediare (3 nov.), termenul-limită de finanțare (11 dec.)	Medie	Mediu	Dolarul american, titlurile de stat americane, acțiunile americane
8. Tensiuni fiscale și politice în Franța	Medie	Mediu	EUR, băncile europene, obligațiunile franceze
9. Expirarea armistițiului SUA-China (prelungit, potrivit relatărilor, până la 10 ian. 2027)	Scăzută	Mediu	Acțiunile, metalele industriale, CNH

Sursa: analiza NAGA. Probabilitatea și impactul sunt evaluări calitative pentru T4 2026.

Majoritatea riscurilor enumerate mai sus sunt legate de energie și inflație, motiv pentru care ședințele băncilor centrale domină calendarul economic în perioada următoare.

GRAFICUL 20 Radarul riscurilor în T4: Situația din Golf este riscul care combină o probabilitate ridicată cu un impact ridicat



Sursa: analiza NAGA. Numerele se referă la tabelul radarului riscurilor; celulele mai închise la culoare indică o combinație mai ridicată de probabilitate și impact.

Calendarul pentru T4 2026

Acest trimestru este marcat de numeroase evenimente cu potențial de risc: trei runde de date privind inflația și piața muncii din SUA, două reuniuni ale FOMC, alegerile de la jumătatea mandatului din SUA și termenul limită pentru finanțarea guvernului

Data	Evenimentul	De ce contează
OCTOMBRIE		
13 oct.	Debutul sezonului de raportări pentru T3 (JPMorgan, Citi, Wells Fargo, Goldman Sachs); World Economic Outlook al FMI	Primele indicii despre bănci și despre creșterea economică globală
14 oct.	IPC SUA (septembrie)	Element-cheie pentru decizia Fed din decembrie
21 oct.	Rezultatele Tesla pentru T3; IPC Regatul Unit (septembrie)	Cererea de vehicule electrice și sentimentul față de IA; decizia Băncii Angliei din noiembrie
26–29 oct.	China: a cincea sesiune plenară	Semnale privind politica de creștere economică a Chinei
28 oct.	Decizia FOMC; bugetul de toamnă al Regatului Unit	Orientările Fed pentru luna decembrie; obligațiunile de stat britanice și lira sterlină
28–29 oct.	Rezultatele Microsoft, Alphabet, Meta (28 oct.) și Amazon (29 oct.) (date preliminare)	Testul narațiunii IA
29 oct.	Decizia BCE	Posibilă nouă majorare; EUR/USD
30 oct.	Decizia Băncii Japoniei și Raportul privind perspectivele economice	USD/JPY, riscul de intervenție
NOIEMBRIE		
1 nov.	Ședința OPEC+	Politica privind oferta de petrol
2 nov.	Rezultatele Apple pentru T4 (exercițiul financiar 2026)	Cererea consumatorilor pentru tehnologie
3 nov.	Alegerile intermediare din SUA	Perspectivile politicii fiscale și comerciale
5 nov.	Decizia Băncii Angliei și Raportul de politică monetară	GBP, gilt-uri britanice
6 nov.	Raportul privind piața muncii din SUA (octombrie)	Piața muncii vs. Fed
10 nov.	IPC SUA (octombrie); raportul Short-Term Energy Outlook al EIA	Tendința inflației; previziuni pentru petrol
17–18 nov.	Rezultatele Nvidia pentru T3 (estimate)	Barometru pentru IA
27 nov.	Black Friday; votul din Bundestag privind bugetul pe 2027	Consumatorul american; politica fiscală a Germaniei
DECEMBRIE		
4 dec.	Raportul privind piața muncii din SUA (noiembrie)	Ultimele date despre piața muncii înainte de ședința FOMC
9 dec.	Decizia FOMC, cu noi proiecții	Principalul eveniment al trimestrului
10 dec.	IPC SUA (noiembrie); decizia BNS	Inflația; CHF
11 dec.	Expiră finanțarea guvernului SUA (legea de finanțare temporară semnată pe 2 sept.)	Riscul de blocare a activității guvernamentale (shutdown)
14–15 dec.	Summitul G20, Miami	Comerț și geopolitică
17 dec.	Deciziile BCE și ale Băncii Angliei	EUR, GBP
18 dec.	Decizia Băncii Japoniei; expirarea opțiunilor trimestriale	JPY; volatilitatea acțiunilor

Surse: Rezerva Federală, BCE, Banca Japoniei, Banca Angliei, BNS, Biroul de Statistică a Muncii din SUA, EIA, OPEC, NYSE, paginile de relații cu investitorii ale companiilor și documentele depuse la SEC. Datele pot suferi modificări.

Ședința FOMC din 9 decembrie, cu noile proiecții, va fi probabil cel mai important eveniment al trimestrului.

11 NIVELURI-CHEIE DE URMĂRIT

Ce ar trebui să urmărească traderii în T4

Cei mai importanți indicatori și niveluri pentru al patrulea trimestru sunt sintetizați mai jos. Nivelurile marcate cu caractere îngroșate provin din analiza lui Frank Walbaum; celelalte sunt preluate din graficele platformei NAGA din acest raport de perspectivă. Cele mai recente prețuri sunt de la începutul lunii octombrie 2026, iar valorile marcate cu ≈ sunt aproximative.

Piața	Ultimul preț (început de oct.)	Suport	Rezistență	Ce trebuie urmărit
VALUTE				
<u>Dolarul american (DXY)</u>	101,83	99,25 (media pe 50 săpt.)	Străpungerea pragului de 102,50	Continuarea vs. corecția trendului actual
<u>EUR/USD</u>	1,1253	1,1150	1,1589 (media pe 50 săpt.)	BCE vs. Fed; riscul fiscal din Franța
<u>GBP/USD</u>	≈ 1,3250	1,3180, apoi 1,3140	1,3311, apoi 1,3404 (media pe 50 săpt.)	Bugetul Regatului Unit din 28 oct.; BoE pe 5 nov.; randamentele gilt-urilor
<u>USD/JPY</u>	158,11	158 (media pe 50 săpt.)	160, apoi 163,99	Străpungerea maximului din iulie; riscul de intervenție
MARFURI				
<u>Aur</u>	≈ 4.130 USD	4.000 USD	4.650 USD	Reacția la puterea dolarului și la așteptările privind Fed
<u>Argint</u>	≈ 60,5 USD	55 USD, apoi 50 USD	—	Relația cu aurul și cu sentimentul de pe piața de acțiuni
<u>Țitei Brent</u>	≈ 101 USD	100 USD, apoi 85 USD	120,7 USD	Evoluțiile geopolitice; cererea de iarnă
<u>Gaze naturale (Henry Hub)</u>	≈ 3,10 USD	2,62 USD	3,39 USD, apoi 3,50 USD	Vremea din SUA; stocurile; exporturile de GNL (TTF: 80 EUR, apoi 100 EUR)
ACȚIUNI, DOBANZI ȘI CRIPTOMONEDE				
<u>S&P 500</u>	7.818,93	7.600	7.845 (record intraday)	Impulsul IA; amploarea pieței; profiturile; randamentele titlurilor de stat americane
<u>DAX</u>	25.449	24.500	26.628 (record)	Sentimentul global față de risc; prețurile energiei; așteptările privind creșterea economică europeană
Randamentul titlurilor de stat americane pe 10 ani	5,27%	5,00%	5,50%	Plafon sau rampă de lansare
<u>Bitcoin</u>	≈ 85.500 USD	81.000 USD	126.000 USD (record)	Resetarea după supracumpărare; fluxurile ETF-urilor; reglementarea
Fed	3,75–4,00%	—	—	Menținere în octombrie, majorare în decembrie (scenariul de bază al lui Frank)

Surse: Frank Walbaum; platforma de tranzacționare NAGA; Investing.com, FRED, Trezoreria SUA. Cele mai recente valori sunt de la începutul lunii octombrie 2026.

Nivelurile sunt puncte de referință, nu ținte. Modul în care prețul se comportă în preajma acestora și datele macroeconomice publicate în același timp contează mai mult decât nivelul în sine.

12 CONCLUZII

Concluzii

Este puțin probabil ca T4 2026 să fie definit de un singur trend simplu al pieței. Trendul pe termen mai lung al dolarului rămâne ascendent, dar forța sa recentă denotă faptul că o corecție nu ar trebui ignorată. O depășire a nivelului de 102,50 de către DXY ar consolida scenariul ascendent.

Aurul rămâne atractiv din punct de vedere structural, nivelul de 4.000 USD reprezentând un prag-cheie pentru participanții la piață pe termen lung. Argintul oferă o oportunitate similară, dar cu o volatilitate considerabil mai mare.

Petrolul ar putea rămâne volatil în zona de 100 USD, în special pe măsură ce evoluțiile geopolitice interacționează cu cererea din sezonul rece.

În cazul acțiunilor, imaginea indicilor principali este mai puternică decât cea a pieței de bază. Piața americană rămâne susținută de tehnologie și AI, însă amplexarea redusă a pieței sugerează că o schimbare de sentiment ar putea produce o corecție semnificativă. DAX pare mai vulnerabil dacă apetitul global pentru risc se deteriorează.

In ultimă instanță, dolarul american rămâne numitorul comun pentru multe dintre aceste piețe.

Un dolar mai puternic ar putea exercita presiuni asupra aurului, argintului și activelor de risc. O corecție temporară a dolarului ar putea avea efectul opus și ar putea permite acțiunilor, metalelor prețioase și criptomonedelor să crească.

Prin urmare, pentru traderi, elementul-cheie nu este doar anticiparea următoarei mișcări, ci identificarea scenariului care se conturează și reacția în consecință.

URMAREȘTE PIEȚELE ÎN T4

Perspectivele din acest raport sunt actualizate pe măsură ce trimestrul avansează.

Citește cele mai recente [analize și previziuni de preț](#) NAGA pentru valute, acțiuni, mărfuri și criptomonede: naga.com/ro/news-and-analysis/categories/forecast

REFERINȚE

Glosar și surse

Termen	Semnificație
Punct de bază (pb)	O sutime dintr-un punct procentual. O creștere de la 5,00% la 5,25% înseamnă 25 pb.
Amploarea pieței (market breadth)	Câte acțiuni participă la o mișcare? O amploare redusă înseamnă că indicele este propulsat de câteva acțiuni mari.
DXY (indicele dolarului american)	Valoarea dolarului american față de un coș de șase valute importante, dominat de euro.
Indice ponderat egal (equal-weight)	O versiune a unui indice în care fiecare companie are aceeași pondere, indiferent de dimensiune.
Dot plot (graficul cu puncte)	Graficul Fed care prezintă dobânda proiectată de fiecare membru al comitetului de politică monetară pentru anii următori.
Intervenție valutară (FX)	Cumpărarea sau vânzarea propriei monede de către un guvern sau o bancă centrală pentru a-i influența valoarea.
Gilt	Obligațiune emisă de guvernul Regatului Unit.
Risk-off	Faza în care investitorii vând activele mai riscante și caută siguranța.
TTF	Title Transfer Facility din Țările de Jos este prețul de referință al gazelor naturale în Europa.

Surse de date

Rezerva Federală; Banca Centrală Europeană; Banca Japoniei; Banca Angliei; Banca Națională a Elveției; Biroul de Statistică a Muncii din SUA; Biroul de Analiză Economică din SUA; Trezoreria SUA; Banca Rezervei Federale din St. Louis (FRED); Administrația pentru Informații Energetice a SUA; OPEC; Gas Infrastructure Europe (AGSI+); CME FedWatch; platforma de tranzacționare NAGA și datele privind poziționarea clienților; Investing.com; Trading Economics; Associated Press; Reuters; cercetarea băncilor Goldman Sachs, JPMorgan, Morgan Stanley, UBS, Citi, HSBC, BofA, Standard Chartered și Bernstein, conform citărilor; Carson Group; J.P. Morgan Asset Management; LPL Research; comunicatele corporative ale The NAGA Group AG și rezumatele cercetărilor realizate de SMC Research, NuWays și Warburg Research.

INFORMAȚII IMPORTANTE

Informații importante

Acest document este o comunicare de marketing elaborată de NAGA Markets Europe Ltd. Nu a fost elaborat în conformitate cu cerințele legale menite să promoveze independența analizelor în domeniul investițiilor și nu face obiectul vreunei interdicții privind tranzacționarea înainte de difuzarea sa. Este furnizat exclusiv în scop de informare generală și nu constituie consultanță de investiții, o recomandare personalizată sau o ofertă ori o solicitare de cumpărare sau de vânzare a vreunui instrument financiar. Nu ține cont de obiectivele de investiții, de situația financiară sau de nevoile vreunei persoane anume.

Opiniile, scenariile și nivelurile din acest document aparțin autorului la data elaborării și se pot modifica fără notificare prealabilă. Performanțele anterioare și previziunile nu sunt indicatori fiabili ai rezultatelor viitoare. Previziunile terților sunt atribuite surselor lor și sunt prezentate exclusiv în scop informativ. Datele de piață sunt valabile la începutul lunii octombrie 2026, dacă nu se precizează altfel.

Conflict de interese: NAGA Markets Europe Ltd face parte din The NAGA Group AG (Xetra: N4G0). Secțiunea privind acțiunile NAGA Group din capitolul 07 reprezintă informații corporative despre compania-mamă a emitentului acestui document. Aceasta nu constituie o recomandare de investiții, iar ratingurile analiștilor și prețurile-țintă prezentate aparțin terților menționați.

CFD-urile sunt instrumente complexe și au un risc ridicat de a pierde rapid bani din cauza efectului de levier. 77,41% din conturile investitorilor de retail pierd bani atunci când tranzacționează CFD-uri cu acest furnizor. Ar trebui să luați în considerare dacă înțelegeți modul în care funcționează CFD-urile și dacă vă puteți permite să vă asumați riscul ridicat de a vă pierde banii.

Autor: Frank Walbaum, Analist de Piață, NAGA. Redactat în octombrie 2026.

NAGA Markets Europe Ltd este autorizată și reglementată de Comisia pentru Valori Mobiliare din Cipru (CySEC) sub licența nr. 204/13. Adresa sediului social: Agias Zonis 11, Limassol 3027, Cipru.

NAGA Markets Europe Ltd este, de asemenea, înregistrată la Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF) din România sub nr. PJM01SFIM/400019.



A N A L I Z E D E P I A Ţ Ă

Tranzacţionează, investeşte, creşte-ţi capitalul –
şi acum cheltuieşte-l.

naga.com

Previziuni şi predicţii de preţ: naga.com/ro/news-and-analysis/categories/forecast

NAGA Markets Europe Ltd · Autorizată şi reglementată de CySEC, licenţa nr. 204/13 · Agias Zonis 11, Limassol 3027, Cipru

CFD-urile sunt instrumente complexe şi au un risc ridicat de a pierde rapid bani din cauza efectului de levier. 77,41% din conturile investitorilor de retail pierd bani atunci când tranzacţionează CFD-uri cu acest furnizor. Ar trebui să luaţi în considerare dacă înţelegeţi modul în care funcţionează CFD-urile şi dacă vă puteţi permite să vă asumaţi riscul ridicat de a vă pierde banii.