

Piețele financiare internaționale

28 octombrie 2021

Perspective pentru evoluția pieței financiare americane pe termen scurt și mediu

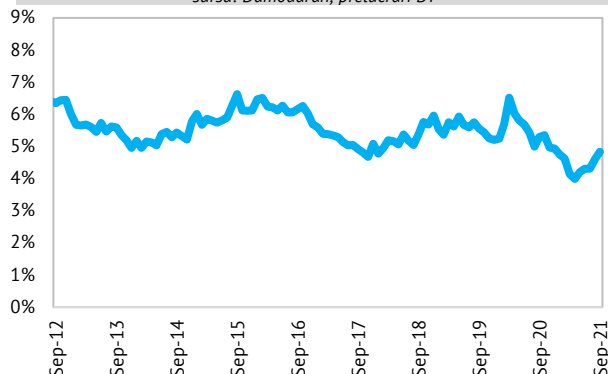
- Climatul din piețele financiare internaționale s-a ameliorat în perioada recentă, după ajustările din septembrie, determinate de provocările din sfera pieței imobiliare din China și de intensificarea presiunilor inflaționiste, cu impact la nivelul așteptărilor privind deciziile de politică monetară din principalele blocuri economice ale lumii.
- Se evidențiază majorarea ratelor de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani în tandem cu creșterea indicilor bursieri, evoluție care reflectă ieșirile de fluxuri de capital din piețele de obligațiuni suverane și majorarea expunerii pe acțiuni.
- Pe termen foarte scurt, climatul din piețele financiare americane și internaționale va fi influențat și de dinamica pandemiei, nivelul ridicat al prețurilor la energie și sezonul de raportări financiare trimestriale.
- Pentru trimestrele următoare ne așteptăm la consolidarea unui mix relaxat de politici economice în SUA (prima economie a lumii) – persistența costurilor reale de finanțare la un nivel redus, coroborat cu implementarea programelor de investiții semnalate de Administrația Biden.
- Subliniem faptul că FED a semnalat tranziția spre un nou ciclu monetar, ceea ce va contribui la creșterea graduală a ratelor de dobândă din SUA, atât la nivelul pieței monetare, cât și pe piața titlurilor de stat, cu implicații pentru costurile de finanțare în economia mondială.
- Pe de altă parte, subliniem faptul că nu ne așteptăm ca ciclul monetar post-pandemie la FED să fie unui agresiv, cel puțin în anii următori, mai ales în contextul accepțiunii băncii centrale din SUA cu privire la faptul că intensificarea recentă a presiunilor inflaționiste are caracter temporar.
- Considerăm că perspectivele de politică economică pe termen mediu exprimă premise favorabile pentru climatul din economia reală, dar și pentru rezultatele financiare ale companiilor în prima parte a ciclului economic post-pandemie, cu aspecte pozitive pentru piața de acțiuni.
- Atragem însă atenția cu privire la nivelul ridicat de evaluare pentru indicii bursieri (spre exemplu, indicatorul PER pentru indicele S&P 500 din SUA se poziționează în prezent la al doilea cel mai ridicat nivel din istorie, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă).
- Totodată, indicatorul prima de risc la nivelul pieței de capital din SUA pare că a schimbat tendința în perioada recentă (după minimele istorice atinse în acest an), după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- De asemenea, atragem atenția cu privire la tendința puternic ascendentă în tandem a prețurilor din piața imobiliară și a prețurilor din piața de capital pe parcursul ultimelor trimestre (aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă), evoluție care nu este sustenabilă.
- Astfel, conform Bloomberg prețurile caselor din principalele 20 de zone metropolitane și indicele bursier S&P 500 au crescut cu 15,9% an/an, respectiv cu 34,6% an/an (ținând cont de observațiile lunare) în perioada ianuarie-august.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare ne așteptăm la consolidarea tendinței de depreciere a dolarului american din perspectiva termenului mediu.
- Pe termen scurt este ridicată însă probabilitatea unei aprecieri a dolarului SUA, mai ales în contextul perspectivelor de ajustare la nivelul pieței de acțiuni și pieței imobiliare (după avansul puternic înregistrat pe parcursul ultimelor trimestre).

dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

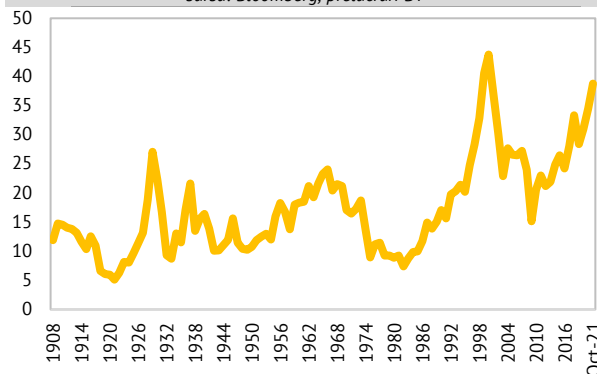
Prima de risc pe piața de capital din SUA

sursa: Damodaran, prelucrări BT



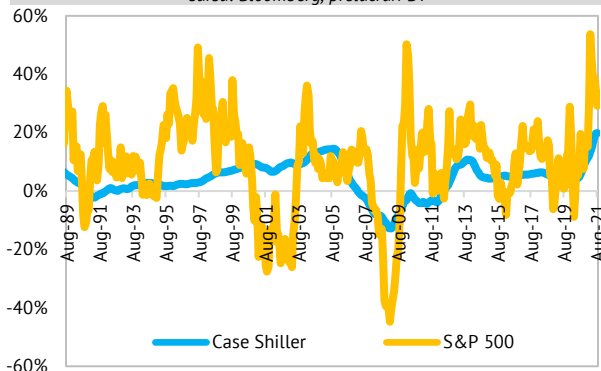
Indicator PER ajustat indice S&P 500

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Prețuri case vs. prețuri acțiuni (% an/an)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Acest raport este publicat în România de Banca Transilvania/subsidiarele sale, o instituție financiar-bancară ale cărei activități sunt reglementate și supravegheate consolidat de Banca Națională a României (BNR) și Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF). Rapoartele de analiză emise de Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale au un caracter pur informativ, nefiind concepute/prevăzute cu scopul utilizării ca instrumente auxiliare în procesul de luare a deciziilor de investiții și nici cu scopul utilizării acestora în orice etapă a prestării unor servicii sau activități de investiții. Orice persoană care înțelege să folosească aceste rapoarte de analiză în procesul de luare a deciziilor de investiții, precum și folosirea acestora în orice etapă a prestării unor servicii sau activități de investiții își asumă în mod expres toate riscurile aferente, Banca Transilvania neavând nici o obligație legală sau de orice altă natură față de persoana în discuție care ar deriva din publicarea acestor rapoarte de analiză. Cu alte cuvinte, analizele publicate de Banca Transilvania sau oricare dintre subsidiarele sale nu trebuie interpretate ca: a) Ofertă de vânzare/subscriere sau orice alt serviciu sau activitate de investiții cu privire la instrumente financiare menționate în rapoarte; b) Element de reclamă pentru instrumentele financiare menționate în rapoarte. Pentru a evita orice confuzie, persoanele care se abonează prin introducerea e-mailului pe [BT Research](#) în vederea abonării la aceste rapoarte nu sunt considerate ca fiind clienți ai Băncii Transilvania și/sau ai subsidiarelor sale, iar abonarea nu reprezintă un contract de orice natură (inclusiv de prestare de servicii financiare). În acest sens subliniem că Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale nu solicită informații de natura datelor cu caracter personal de la persoanele menționate mai sus, în afara e-mail-ului care va fi folosit pentru comunicarea acestor rapoarte.

Informațiile care stau la baza acestor rapoarte au fost obținute din surse publice, considerate, în limita datelor disponibile publice, relevante și de încredere cum ar fi: institute de statistică, Bănci Centrale, agenții financiare & organizații interne și internaționale etc. Lista menționată nu este exhaustivă, Banca Transilvania având dreptul să modifice în orice moment și fără un preaviz prealabil sursele publice utilizate. Atragem însă atenția cu privire la faptul că acuratețea/corectitudinea acestor informații din surse publice nu poate fi verificată, atestată și/sau contestată de instituția noastră. Opiniile analitice exprimate în rapoarte reflectă punctul de vedere al analiștilor la momentul publicării, rezultat prin raționament independent cu metode analitice specifice. Rapoartele emise pot să nu coincidă cu poziția tuturor societăților din Grupul Financiar Banca Transilvania. Opiniile au fost exprimate cu bună-credință, fără omisiuni intenționate și în condiții limitate de acces la informații: a) existat acces doar la datele și informațiile făcute publice de către organisme și organizații naționale și internaționale. Rapoartele de analiză nu conțin și/sau nu sunt fundamentate pe date care pot să fie considerate informații privilegiate în sensul legii aplicabile, Banca Transilvania respectând în totalitate cerințele legale privind gestiunea informației privilegiate și cele privind prevenirea abuzului de piață.

Atragem atenția cu privire la faptul că rapoartele de analiză prezente nu sunt servicii sau activități de investiții în sensul pachetului legislativ european Mifid II/Mifir, astfel încât subliniem că persoanele care folosesc informațiile din prezentele rapoarte nu beneficiază de protecția oferită de cadrul de reglementare menționat mai sus, fiind singurii răspunzători pentru orice potențial prejudiciu rezultat din utilizarea acestei informații. Rapoartele de analiză ale Băncii Transilvania sau ale subsidiarelor sale ar putea fi nepotrivite pentru unii investitori (în funcție de situația financiară, orizontul și obiectivele investiționale). Subliniem că rapoartele de analiză nu reprezintă recomandări individuale și/sau personalizate unei anumite persoane sau grup de persoane de orice natură. Aceste rapoarte nu au fost emise la solicitarea unei terțe părți față de Banca Transilvania și/sau în legătură cu realizarea unei sau mai multor tranzacții cu instrumente financiare. Valoarea instrumentelor financiare la care se face referire în analizele elaborate fluctuează în timp, iar performanța trecută nu constituie sub nicio formă un indicator pentru performanța viitoare. Totodată, subliniem faptul că investițiilor le sunt asociate factori de risc, care nu sunt totalmente explicați în rapoarte. Altfel spus, Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale sau orice colaborator nu sunt responsabili pentru niciun fel de pierdere directă și/sau potențială rezultată din utilizarea elementelor publicate în raport.

Rapoartele de analiză emise pot fi modificate oricând fără o notificare prealabilă, Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale rezervându-și dreptul de a întrerupe publicarea fără aviz prealabil. Remunerația autorilor rapoartelor de analiză nu este în niciun fel influențată de opiniile exprimate în cadrul acestora. Banca Transilvania, angajații sau colaboratorii săi sau ai subsidiarelor sale pot avea expunere pe orice instrument financiar analizat în raport. Reproducerea totală sau parțială a acestui raport este permisă doar prin menționarea sursei.

Arhiva rapoartelor de analiză emise de Banca Transilvania/subsidiarele sale poate fi consultată accesând [BT Research](#).