

Piețele financiare internaționale

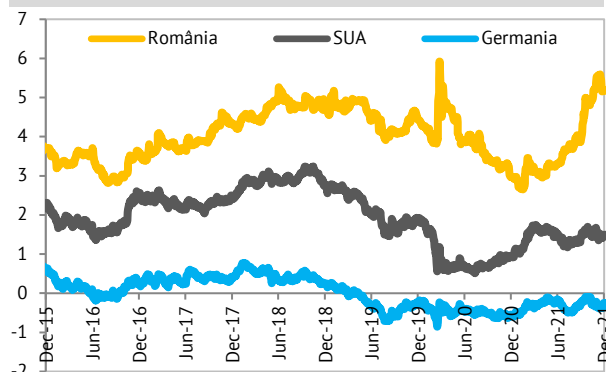
28 decembrie 2021

Indicii bursieri și ratele de dobândă la obligațiuni pe scadența 10 ani în creștere în 2021

- În anul 2021 am asistat la consolidarea climatului pozitiv pe piețele financiare internaționale, evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare (mai ales în contextul intensificării presiunilor inflaționiste), relansarea economiei reale (ca urmare a redeschiderii, pe fondul campaniei de vaccinare) și ameliorarea rezultatelor raportate de companii la începutul unui nou ciclu investițional.
- Se evidențiază rezistența piețelor financiare la acumularea de provocări (îndeosebi în a doua jumătate a anului curent), inclusiv persistența crizei sanitare, intensificarea inflației și distorsiunile din sfera lanțurilor mondiale de producție.
- Astfel, între finalul anului 2020 și sfârșitul penultimei săptămâni din 2021 rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani din SUA (barometru pentru costul de finanțare în economia mondială) a crescut cu 63% la 1,493%, evoluție influențată de ameliorarea puternică a perspectivelor cu privire la dinamica PIB-ului nominal, aspect care a determinat banca centrală să semnaleze un nou ciclu monetar.
- În Germania (prima economie din Zona Euro, cu o pondere de 29% din PIB în anul pandemic 2020) rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani a urcat cu 32 puncte bază ytd la -0,254% între final de 2020 și sfârșitul săptămânii trecute.
- Nu în ultimul rând, în România indicatorul a crescut cu 74,7% în intervalul analizat.
- Pe piețele de acțiuni indicii bursieri au consemnat creșteri importante de la începutul anului până la finalul săptămânii trecute, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Astfel, în SUA indicele S&P 500 s-a majorat cu 25,8%, evoluție susținută de politica monetară relaxată (inclusiv creșterea semnificativă a activelor Rezervei Federale), dar și de ameliorarea rezultatelor financiare ale companiilor listate (cu aproximativ 28% în perioada ianuarie – septembrie 2021, pe segmentul non-financiar).
- Indicele pan-european EuroStoxx 600 a consemnat un avans de 20,9% de la finalul anului trecut până la sfârșitul săptămânii trecute.
- În România indicele BET s-a majorat cu 28,4% în acest interval.
- Atragem atenția cu privire la factorii de risc la adresa evoluției economiei financiare pe termen scurt, inclusiv nivelul ridicat al indicatorilor de evaluare (PER, etc), după avansul puternic din ultimele trimestre.
- De altfel, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă, prima de risc pe piața de capital din SUA (prima economie a lumii) pare să fi schimbat tendința în perioada recentă.
- Nu în ultimul rând, subliniem faptul că am putea asista la ajustări și pe piața imobiliară, mai ales după creșterea puternică din ultimele trimestre.
- Persistența pandemiei și distorsiunilor din sfera lanțurilor mondiale de producție și tensiunile geo-politice sunt alți factori de risc la adresa climatului din piețele financiare internaționale pe termen scurt.

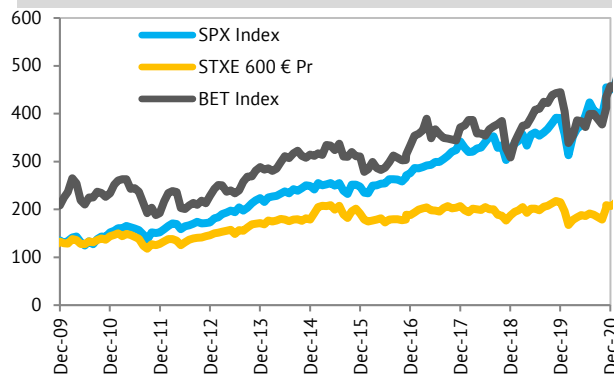
Ratele de dobândă la titluri de stat scadența 10 ani (%)

sursă: Bloomberg, prelucrări BT



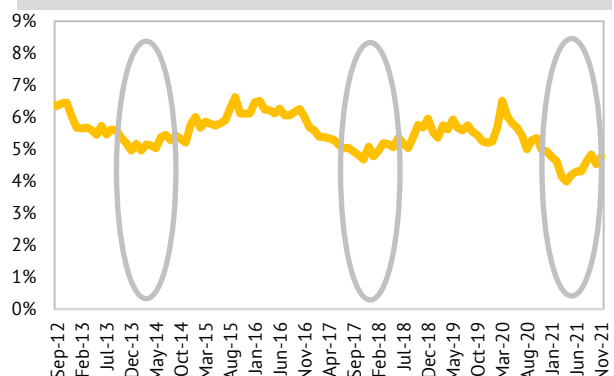
Indicii bursieri (puncte)

sursă: Bloomberg, prelucrări BT



Prima de risc pe piața de capital din SUA

sursa: Damodaran, prelucrări BT



dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

Limitarea răspunderii

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

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

Atragem atenția cu privire la faptul că rapoartele de analiză prezente nu sunt servicii sau activități de investiții în sensul pachetului legislativ european Mifid II/Mifir, astfel încât subliniem că persoanele care folosesc informațiile din prezentele rapoarte nu beneficiază de protecția oferită de cadrul de reglementare menționat mai sus, fiind singurii răspunzători pentru orice potențial prejudiciu rezultat din utilizarea acestei informații. Rapoartele de analiză ale Băncii Transilvania sau ale subsidiarelor sale ar putea fi nepotrivite pentru unii investitori (în funcție de situația financiară, orizontul și obiectivele investiționale). Subliniem că rapoartele de analiză nu reprezintă recomandări individuale și/sau personalizate unei anumite persoane sau grup de persoane de orice natură. Aceste rapoarte nu au fost emise la solicitarea unei terțe părți față de Banca Transilvania și/sau în legătură cu realizarea uneia 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](#).