

Economia SUA

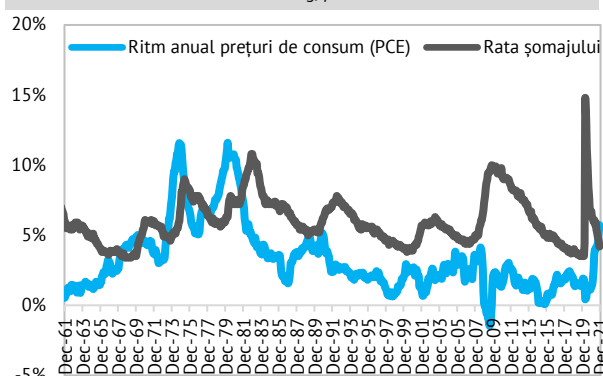
06 ianuarie 2022

FED a semnalat normalizarea mai agresivă a politicii monetare în 2022

- Rezerva Federală (FED) a publicat aseară minuta ultimei ședințe de politică monetară din 2021, în cadrul căreia a actualizat scenariul macroeconomic central pe termen scurt și mediu pentru prima economie a lumii (cu un PIB nominal de 23,2 trilioane dolari la nivelul trimestrului III din anul trecut) și a semnalat o normalizare mai agresivă, pentru contracararea presiunilor inflaționiste, într-un context caracterizat prin ameliorarea puternică a climatului din sfera pieței forței de muncă.
- De altfel, stenograma ședinței de politică monetară din decembrie evidențiază preocuparea FED privind nivelul ridicat al presiunilor inflaționiste (ritmul anual al prețurilor de consum s-a situat în noiembrie la cel mai ridicat nivel din 1982, conform indicatorului agreat de FED, **PCE – Personal Consumption Expenditure**).
- Astfel, cuvântul inflație este menționat de 75 ori în cadrul minutei ședinței de politică monetară din luna decembrie.
- Minuta FED subliniază și tendința de ameliorare puternică a climatului din sfera pieței forței de muncă, unii membri ai Comitetului de Politică Monetară exprimând faptul că economia se află în prezent în apropiere de nivelul de ocupare deplină.
- Banca centrală atrage atenția și cu privire la caracterul acomodativ al politicii monetare și la creșterea graduală a ratelor de dobândă și aprecierea dolarului pe parcursul ultimelor săptămâni (în contextul perspectivelor de politică monetară).
- De asemenea, banca centrală notează climatul pozitiv din sfera pieței de acțiuni, inclusiv rezistența la propagarea mutației Omicron. În ceea ce privește persistența pandemiei FED apreciază faptul că aceasta ar putea afecta marginal dinamica PIB potențial, dar și nivelul ratei neutrale de dobândă pe termen mediu.
- FED evidențiază faptul că așteptările pieței financiare în ceea ce privește normalizarea politicii monetare au devenit mai pronunțate recent (inclusiv perspectiva ca programul de cumpărare de active să fie terminat în martie 2022).
- Cu toate acestea, așteptările pieței cu privire la evoluția ratei de dobândă de politică monetară pe termen lung nu s-au modificat.
- În ceea ce privește contextul internațional FED evidențiază faptul că băncile centrale din țările dezvoltate au semnalat o abordare prudentă a procesului de normalizarea a politicii monetare.
- Totodată, banca centrală notează eforturile autorităților responsabile cu implementarea politicilor economice din China pentru contracararea riscurilor macro-financiare din perioada recentă.
- Nu în ultimul rând, minuta FED a subliniat și aspectele care trebuie adresate în cadrul tranziției de la LIBOR la SOFR.
- În ceea ce privește normalizarea politicii monetare FED a analizat evoluțiile din ciclul monetar anterior (post-criză), precum și experiențele altor bănci centrale, principalele aspecte fiind: comunicarea în avans a planurilor de normalizare; menținerea unei abordări flexibile; principalul instrument este rata de dobândă efectivă de politică monetară, factor important inclusiv din perspectiva politicii de comunicare.
- Banca centrală a subliniat contextul macroeconomic curent favorabil (comparativ cu perioada de la momentul demarării ciclului monetar anterior), cu un nivel ridicat al presiunilor inflaționiste și cu un climat pozitiv în sfera pieței forței de muncă. Pe de altă parte, FED a evidențiat faptul că nivelul actual al activelor băncii centrale (inclusiv ca pondere în PIB) este superior celui de la final de 2014 (când s-a terminat a treia rundă de cumpărări de active din ciclul anterior).
- Conform CME piața anticipează că FED va majora rata dobânzii în luna martie.

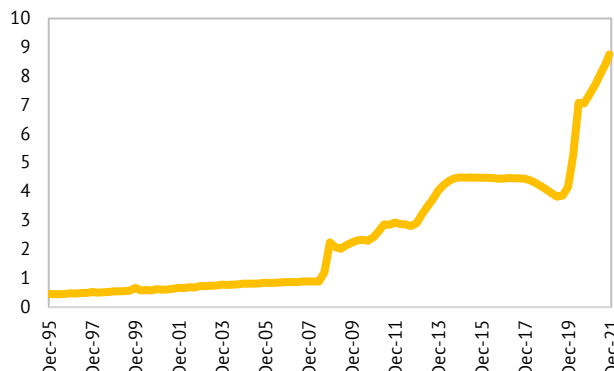
Rata șomajului vs. inflația în SUA

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



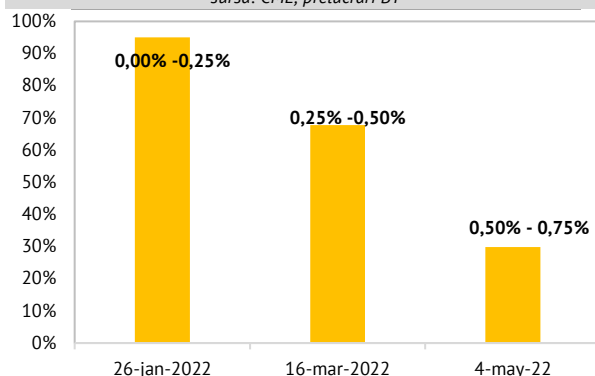
Activele totale ale FED (trilioane USD)

sursa: Rezerva Federală (FED), prelucrări BT



Așteptări privind rata dobânzii de referință

sursa: CME, 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 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](#).