

Economia mondială

28 aprilie 2022

Perspectivă pentru evoluția piețelor financiare internaționale pe termen scurt

- Percepția de risc pe piețele financiare internaționale s-a menținut la un nivel ridicat după declanșarea evenimentelor din Ucraina, evoluție influențată de consecințele acestora, inclusiv perspectivele de de-globalizare, de fragmentare la nivelul fluxurilor economice internaționale, între blocul Euro-Atlantic și blocul Estic.
- De asemenea, preocupările cu privire la evoluția ritmului de creștere economică pe termen scurt (mai ales în contextul acumulării de provocări pe parcursul ultimelor luni, inclusiv intensificarea presiunilor inflaționiste, pe fondul suprapunerii șocurilor din sfera ofertei) și semnalele emise de FED în direcția unei normalizări mai agresive a politicii monetare din SUA au contribuit la intensificarea volatilității pe piețele financiare internaționale în perioada recentă.
- Astfel, indicatorul de volatilitate VIX (la nivelul indicelui S&P 500 din SUA) a înregistrat în martie cel mai ridicat nivel mediu lunar din octombrie 2020, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Totodată, indicele NASDAQ (cel mai reprezentativ în contextul Revoluției Digitale) se poziționează în prezent în piața ursului (scădere cu peste 20% de la maximul istoric înregistrat pe 19 noiembrie).
- Pentru perioada următoare previzionăm continuarea procesului de normalizare a politicii monetare de către Rezerva Federală în SUA, iar piața financiară anticipează o cadență în intensificare la 50 puncte bază pe ședință pentru ritmul de majorare a ratei de dobândă de referință, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- Perspectivele de continuare a normalizării politicii monetare exprimă premise de consolidare a tendinței ascendente pentru ratele de dobândă din sfera pieței monetare și la nivelul pieței titlurilor de stat din SUA, cu efecte de propagare în plan mondial.
- În sfera pieței de acțiuni ne așteptăm la persistența volatilității, cu probabilitate ridicată de incidență de noi ajustări, pe fondul șocurilor ofertei, nivelului ridicat de evaluare și riscurilor din sfera stabilității financiare, cu impact pentru rezultatele companiilor și pentru activitatea economică per ansamblu.
- Pe de altă parte, atragem atenția cu privire la persistența costurilor reale de finanțare la un nivel redus/accesibil, factor cu implicații favorabile pentru investițiile productive și pentru consumul populației.
- În ceea ce privește piața valutară apreciem că există spațiu de apreciere pe termen scurt pentru dolar, în contextul suprapunerii șocurilor și consecințelor acestora.
- Pe de altă parte, atragem atenția cu privire la faptul că una din consecințele evenimentelor din Ucraina ar putea fi modificarea arhitecturii monetar-financiare internaționale (rolului dolarului la nivel mondial s-ar putea diminua).
- De altfel, țările din flancul Estic au semnalat măsuri în această direcție, iar recent Banca Centrală din Israel a anunțat diversificarea rezervelor internaționale, prin includerea yuan-ului.
- De altfel, ponderea dolarului în rezervele internaționale la nivel mondial a scăzut la 54,8% în T4 2021, cel mai redus nivel din T3 2017.

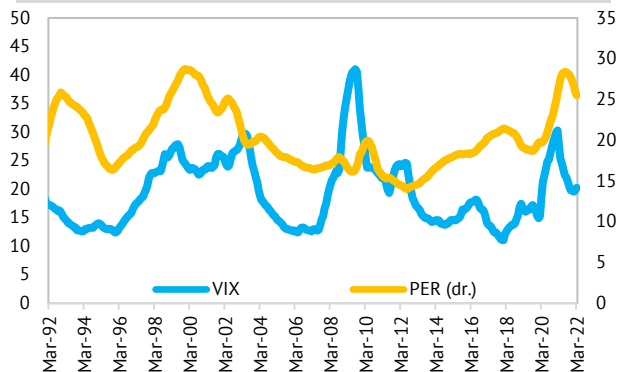
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

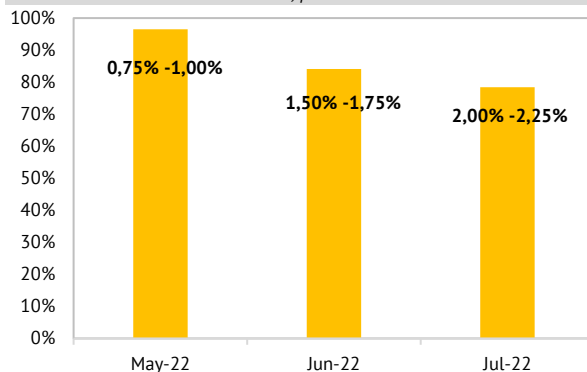
Indicator volatilitate vs. PER indicele S&P 500 (MA12)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



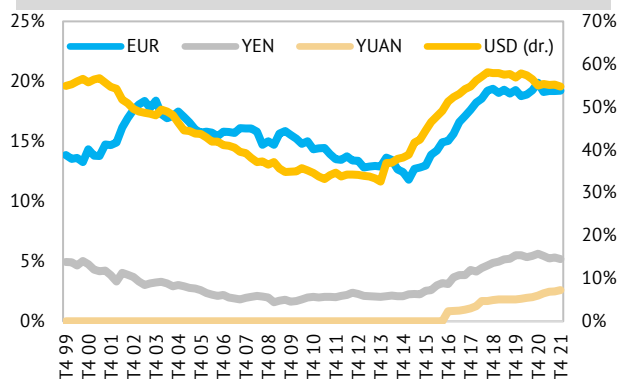
Așteptările pieței financiare pe politica FED

surse: CME, prelucrări BT



Pondere valute în rezervele internaționale

surse: Fondul Monetar Internațional, 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](#).