

Piețele financiare internaționale

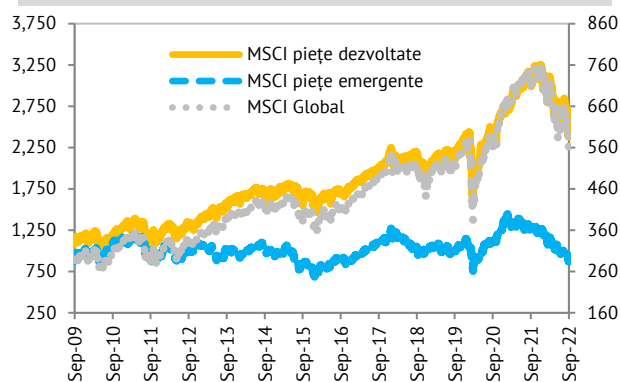
07 octombrie 2022

Indicii bursieri în scădere, ratele de dobândă pe termen lung în creștere în septembrie

- Climatul din piețele financiare internaționale a continuat să se deterioreze în septembrie, evoluție determinată de o serie de factori, inclusiv acumularea de semnale de recesiune în economie, intensificarea presiunilor inflaționiste și premisele de continuare a procesului de normalizare a politicii monetare, într-un context caracterizat prin evenimentele din Ucraina și consecințele acestora.
- Astfel, conform estimărilor elaborate de Damodaran (și evidențiate în al doilea grafic alăturat) prima de risc pe piața de acțiuni din SUA (prima economie din lume, cu un PIB nominal de peste 25 trilioane dolari la jumătatea anului curent) s-a majorat de la 5,10% în august la 5,30% în septembrie, cel mai ridicat nivel din luna iunie.
- De asemenea, indicatorul de volatilitate la nivelul indicelui bursier S&P 500 din SUA s-a majorat de la 22,2 puncte în august la 27,3 puncte în septembrie, nivelul maxim din luna iunie, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.
- Din perspectiva macroeconomică, indicatorii comunicați în luna septembrie au consemnat evoluții predominant nefavorabile, notându-se scăderea economiei mondiale în august, pentru prima oară din vara anului 2020 (conform indicatorului PMI Compozit, estimat de Markit Economics și JPMorgan).
- La nivelul SUA (prima economie a lumii, cu o pondere de 25% din PIB-ul mondial) s-a înregistrat scădere pentru al doilea trimestru la rând în T2, cu un ritm trimestrial anualizat de 0,6%, pe fondul declinului investițiilor productive cu o rată trimestrială de 5% (cea mai severă din T2 2020). De asemenea, industria americană a scăzut cu un ritm lunar de 0,2% în august (dinamica anuală decelerând la 3,3%, minimum din ianuarie). Totodată, indicatorii din piața imobiliară au continuat să se deterioreze, pe fondul majorării costurilor nominale de finanțare (spre exemplu, contractele de vânzare/cumpărare case au scăzut cu 2% lună/lună și cu 24,2% an/an în august). Pe de altă parte, ritmul anual al prețurilor de consum a decelerat la 6,25% în august, nivelul minim din luna ianuarie. La a șasea ședință de politică monetară din 2022 FED a revizuit scenariul macroeconomic central (diminuând prognoza pe PIB și majorând previziunile pe inflație) și a continuat ciclul monetar post-pandemie, prin creșterea ratei de dobândă de referință cu 75 puncte bază la (3,00%-3,25%).
- La nivelul Chinei (a doua economie din lume, cu un PIB nominal de 18,2 trilioane dolari în T2) industria a crescut pentru a patra lună consecutiv în august, cu cel mai bun ritm din martie (4,2% an/an) (avans cu 3,6% an/an la opt luni). De asemenea, investițiile productive au consemnat un avans de 5,8% an/an în perioada ianuarie – august. Nu în ultimul rând, dinamica anuală a comerțului cu amănuntul a accelerat la 5,4% în august, cel mai bun ritm din iulie 2021.
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) încrederea investitorilor s-a deteriorat în septembrie (indicatorul ZEW la minimum din octombrie 2008), perioadă în care indicatorul de încredere în economie a coborât spre minimum din noiembrie 2020. Totodată, balanța comercială a înregistrat un deficit de 177,4 miliarde EUR în perioada ianuarie – iulie, în deteriorare comparativ cu excedentul de 121,3 miliarde EUR din intervalul similar al anului 2021. De asemenea, producția industrială s-a ajustat cu 2,3% lună/lună și cu 2,4% an/an în iulie. Pe de altă parte, rata șomajului a stagnat la nivelul minim istoric de 6,6% în august.

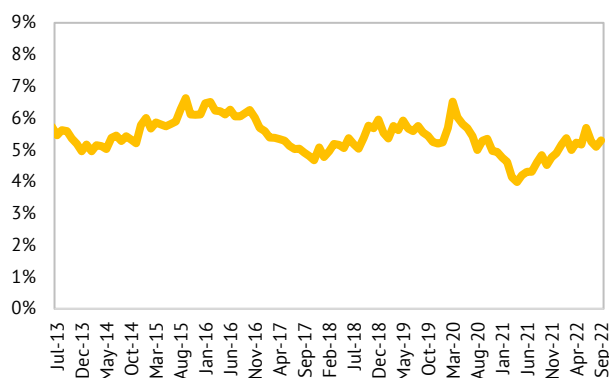
Indicii bursieri MSCI (puncte)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



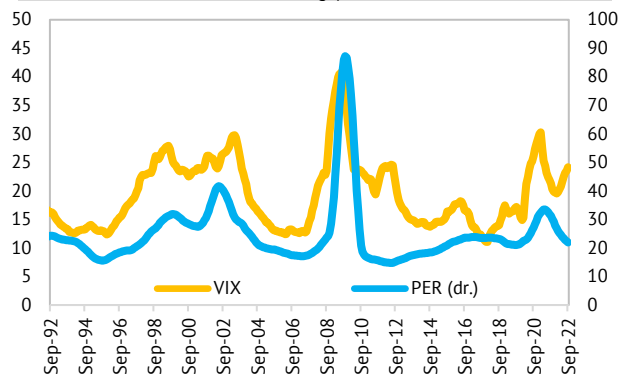
Prima de risc pe piața de acțiuni din SUA

sursa: Damodaran, prelucrări BT



Indicator volatilitate vs. PER indicele S&P500

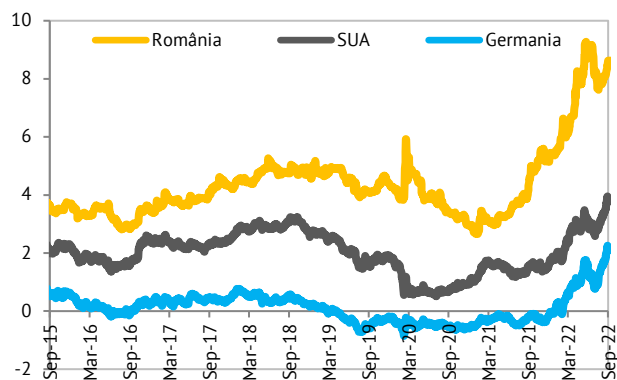
sursa: Bloomberg, prelucrări BT



- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) s-au menținut pe tendința ascendentă în luna septembrie, în contextul impulsului monetar (majorarea ratelor de dobândă de referință de către băncile centrale).
- Acest indicator a urcat cu 63,3 puncte bază între final de august și sfârșit de septembrie la 3,829% în SUA (avans cu 2,32 puncte procentuale în 2022).
- În Germania (prima economie din Zona Euro) s-a consemnat o creștere de 57,3 puncte bază între finele lunii august și final de septembrie, la 2,109% (plus 2,29 puncte procentuale de la începutul anului).
- Nu în ultimul rând, cotațiile medii lunare la petrol au scăzut pentru a treia lună consecutiv în septembrie, cu dinamici lunare de 10% la 84,26 dolari pe baril pentru WTI, respectiv 10,6% la 89,76 dolari pe baril pentru BRENT.
- În acest context, indicele MSCI Global s-a diminuat cu 9,7% la 553,4 puncte în septembrie (declin cu 26,7% în 2022), după cum se poate observa în primul grafic de pe pagina anterioară.
- Se notează ajustarea indicelui MSCI pentru piețele emergente, cu 11,9% lună/lună la 875,8 puncte în septembrie (minus 28,9% de la începutul anului).
- De asemenea, indicele MSCI pentru piețele dezvoltate s-a redus cu un ritm lunar de 9,5% la 2.378,7 puncte în septembrie (declin cu 26,4% în 2022).
- În SUA indicele Dow Jones a pierdut 8,8% până la 28.725,5 puncte în septembrie (declin cu 20,9% în 2022), iar indicele S&P 500 s-a diminuat cu 9,3% la 3.585,6 puncte (ajustare cu 24,8% de la începutul anului).
- Totodată, indicele pan-european EuroStoxx 600 a scăzut cu 6,6% la 387,9 puncte luna trecută (minus 20,5% în 2022).
- De asemenea, indicele regional MSCI Asia Pacific s-a ajustat cu 12,4% lună/lună la 138,9 puncte în septembrie (diminuare cu 28,1% de la începutul anului).
- Nu în ultimul rând, indicele BET s-a diminuat cu 11,8% la 10.639,4 puncte în septembrie (declin cu 18,5% în 2022).

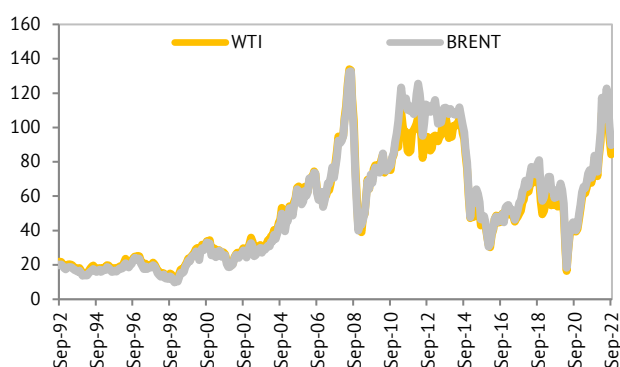
Ratele de dobândă la titluri de stat la 10 ani (%)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Cotațiile internaționale la țigări (USD/baril)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

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 apărării 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](#).