

Economia mondială

19 ianuarie 2022

Evoluții recente și perspective pentru climatul din piețele internaționale de acțiuni

- Pe parcursul ultimelor săptămâni s-au acumulat semnale de volatilitate și de schimbare de tendință pentru climatul din piețele internaționale de acțiuni. De la maximele istorice înregistrate recent până în prezent indicii bursieri NASDAQ și Dow Jones din SUA au scăzut cu ritmuri de 9,7% (aproape de pragul de corecție), respectiv 3,9%, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Evoluțiile recente din sfera piețelor internaționale de capital au fost influențate de:
 1. perspectivele de normalizare pentru ritmul de creștere din sfera economiei reale (după majorarea puternică din 2021, determinată de procesul de redeschidere și de mix-ul relaxat de politici economice în implementare);
 2. premisele ca FED să fie mai agresivă în cadrul ciclului monetar post-pandemie, pentru contracararea presiunilor inflaționiste și ancorarea așteptărilor privind dinamica prețurilor de consum, în convergență cu nivelul țintit de banca centrală;
 3. suprapunerea șocurilor din sfera ofertei, cu impact la nivel de presiuni inflaționiste și consecințe din perspectiva procesului investițional;
 4. supraevaluarea companiilor, mai ales la nivelul sectorului tehnologic;
 5. persistența unui grad ridicat de incertitudine, inclusiv pe fondul intensificării pandemiei, prin propagarea mutației Omicron a virusului corona.
- Astfel, prima de risc pe piața de acțiuni din SUA pare că a schimbat tendința în perioada recentă, de la una descrescătoare la una ascendentă, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Totodată, de la debutul sezonului de raportări financiare trimestriale / anuale unele companii din SUA au prezentat evoluții mai slabe raportat la așteptări.
- Datele agregate de Refinitiv indică perspectiva creșterii rezultatelor raportate de companiile din indicele S&P 500 cu un ritm mediu anual de 22,4% în T4 2021.
- Per ansamblu, pentru anul 2021 rezultatele companiilor la nivelul indicelui S&P 500 din SUA s-ar putea situa cu 49% peste nivelul din 2020, evoluție susținută de relansarea economică post-pandemie și intensificarea presiunilor inflaționiste.
- Cu toate acestea, la cumpăna dintre ani deja s-au acumulat semnale de normalizare pentru cerere de bunuri și servicii și pentru marjele de profit ale companiilor, mai ales în contextul provocărilor determinate de presiunile inflaționiste (dificultatea companiilor de a transpune presiunea de la nivelul prețurilor de producător spre prețurile de consum, pentru a nu pierde baza de clienți). Astfel, conform datelor Refinitiv marja profitului companiilor la nivelul indicelui S&P 500 din SUA s-a situat în apropiere de nivelul record de 13% în anul pandemic 2021.
- Pentru perioada următoare considerăm că este ridicată probabilitatea să asistăm la ajustări mai ample la nivelul indicilor bursieri, pe plan mondial și în sferile europeană, regională și națională, mai ales după creșterea puternică manifestată pe parcursul ultimelor trimestre (de la finalul lunii martie 2020 până în prezent).
- De altfel, analizând evoluțiile la nivelul indicelui S&P 500 din SUA din anii 1930 până în prezent se observă faptul că s-au consemnat ajustări (scădere cu cel puțin 10% din maxime), în medie, la fiecare 19 luni.
- Această perspectivă este susținută de o serie de factori, inclusiv ajustările specifice la începutul unui nou ciclu economic și monetar, nivelul ridicat al datoriei publice (mai ales în țările din Zona Euro, unde statele nu pot controla moneda în care se împrumută), precum și supraevaluarea acțiunilor (aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă), într-un context dominat de tensiunile geo-politice (Ucraina).

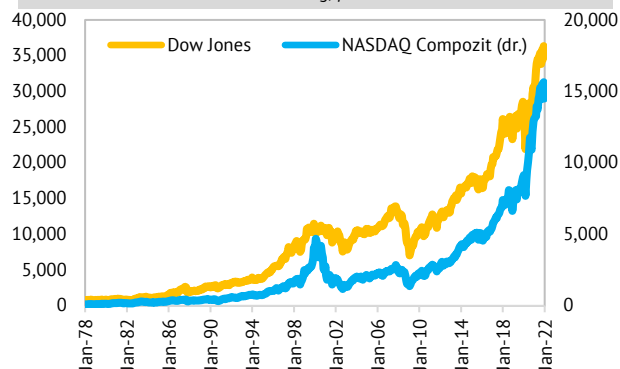
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

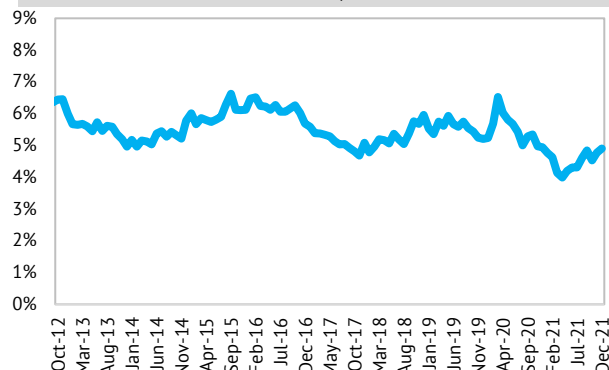
Indicii bursieri NASDAQ și Dow Jones (puncte)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



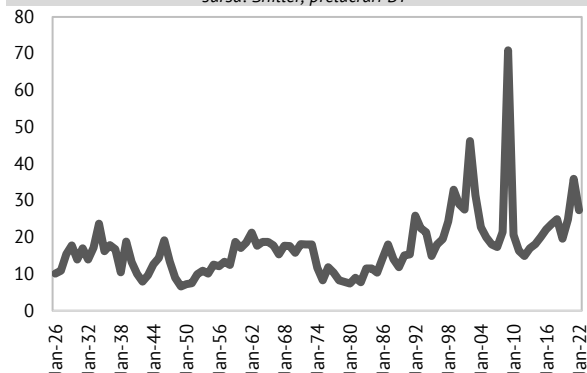
Prima de risc pe piața de acțiuni din SUA

sursa: Damodaran, prelucrări BT



Indicator PER ajustat indicele S&P 500

sursa: Shiller, prelucrări BT



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](#).