

## Piețele financiare internaționale

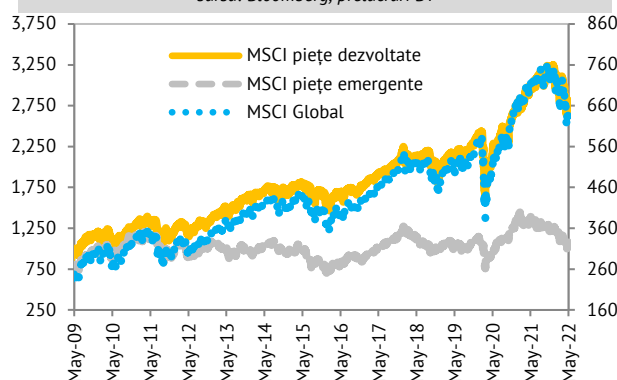
14 iunie 2022

### Volatilitate în intensificare pe piețele financiare internaționale în mai

- A cincea lună din 2022 s-a caracterizat prin intensificarea volatilității și persistența percepției de risc investițional la un nivel ridicat pe piețele financiare internaționale, în contextul semnalelor emise de băncile centrale (în direcția unei normalizări mai agresive a politicii monetare pentru contracararea presiunilor inflaționiste) și consecințelor evenimentelor din Ucraina (inclusiv distorsiunile din sfera lanțurilor mondiale de producție și majorarea cotațiilor internaționale la materii prime).
- Pe de altă parte, nivelul redus al costurilor reale de finanțare și ameliorarea rezultatelor financiare raportate de companiile listate au contrabalansat nivelul ridicat al percepției de risc investițional.
- Astfel, prima de risc pe piața de capital din SUA (prima economie a lumii, cu o pondere de aproximativ 25% din PIB-ul mondial în anul pandemic 2021) s-a situat la 5,17% în mai, în diminuare de la 5,23% în aprilie, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Totodată, indicatorul de volatilitate la nivelul indicelui bursier S&P 500 din SUA (VIX) a crescut de la 24,4 puncte în aprilie la 29,3 puncte în mai, cel mai ridicat nivel din octombrie 2020, aspect evidențiat în ultimul grafic alăturat.
- Din punct de vedere macroeconomic se evidențiază continuarea procesului de relansare post-pandemie la nivel mondial în luna mai, cu un ritm în ușoară accelerare, conform indicatorului PMI Compozit (estimat de Markit Economics și JPMorgan) (acesta a urcat cu un ritm lunar de 0,5 puncte la 51,5 puncte, nivelul maxim din martie).
- Acești indicatori PMI exprimă și creșterea industriei prelucrătoare cu un ritm superior celui înregistrat de sectorul de servicii pentru a doua lună consecutiv în mai, în pofida persistenței distorsiunilor din sfera lanțurilor mondiale de producție și majorării cotațiilor internaționale la materii prime.
- În SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de 23 trilioane dolari în anul pandemic 2021) indicatorii macroeconomici comunicați în luna mai au înregistrat evoluții predominant nefavorabile, care exprimă perspective de decelerare pentru dinamica anuală a PIB-ului și contribuie la creșterea probabilității incidenței recesiunii tehnice pe termen scurt. Astfel, indicatorii economici avansați s-au ajustat cu un ritm lunar de 0,3% în aprilie, în timp ce încrederea consumatorilor s-a deteriorat în luna mai (indicatorul Michigan la minimul din 2011). Totodată, ritmul de creștere economică s-a temperat în mai, spre minimul din ianuarie, conform indicatorului PMI Compozit. Nu în ultimul rând, Rezerva Federală (FED) a continuat procesul de normalizare a politicii monetare, printr-o majorare a ratei de dobândă de referință cu 50 puncte bază și a semnalat persistența unei abordări agresive pe termen scurt, pentru contracararea presiunilor inflaționiste (dinamica anuală a prețurilor de consum din SUA se situează în prezent în zona maximelor din ultimele patru decenii).
- De asemenea, evoluții predominant nefavorabile ale indicatorilor macroeconomici au fost consemnate și în Zona Euro (principalul partener economic al României) în luna mai. Se evidențiază continuarea procesului de relansare economică post-pandemie, dar cu un ritm în decelerare, conform indicatorului PMI Compozit. Totodată, sectorul de construcții a stagnat lună/lună în martie, dinamica anuală temperându-se la 3,3%. De asemenea, competitivitatea internațională a economiei Zonei Euro s-a deteriorat în perioada ianuarie – martie 2022: balanța comercială cu bunuri a înregistrat un deficit de 52,4 miliarde EUR (raportat la excedentul de 56,7 miliarde EUR din T1 2021). Nu în ultimul rând, ritmul anual al prețurilor de consum s-a consolidat pe traiectoria ascendentă în perioada recentă, spre un nivel record de peste 8% în luna mai.

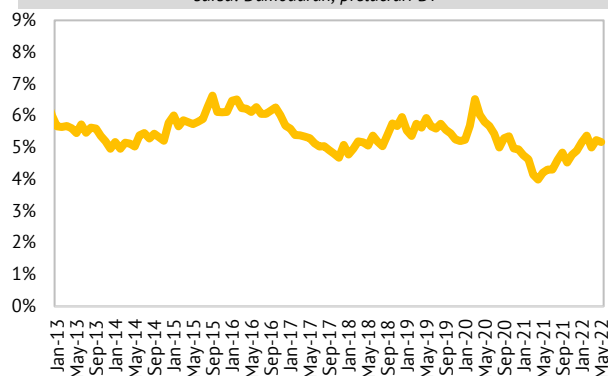
Indicii bursieri MSCI (puncte)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



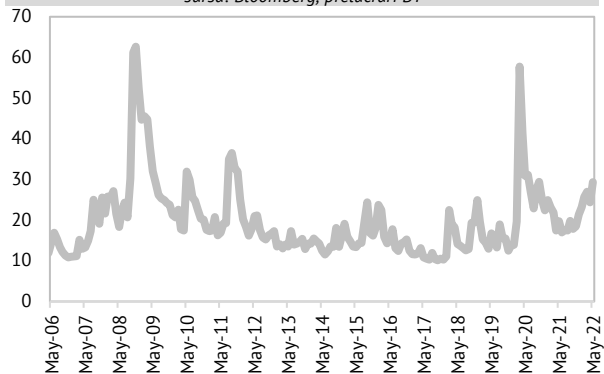
Prima de risc pe piața de acțiuni din SUA

sursa: Damodaran, prelucrări BT



Indicator volatilitate indice bursier S&P 500 (VIX)

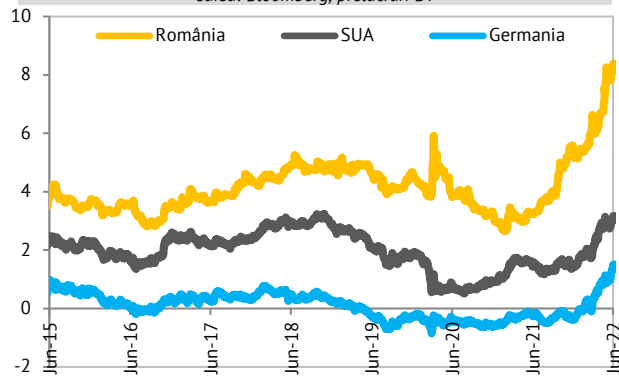
sursa: Bloomberg, prelucrări BT



- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) s-au menținut pe traiectoria ascendentă în luna mai, în contextul semnalelor băncilor centrale, în direcția unei abordări mai agresive în normalizarea politicii monetare.
- Indicatorul a înregistrat niveluri medii lunare de 2,90% în SUA și de 1,00% în Germania în mai, în majorare cu 5,3%, respectiv cu 26,3% raportat la cele din aprilie, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- La nivelul cotațiilor internaționale la țiței tendința ascendentă a continuat în a cincea lună a anului curent (după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat): majorare cu ritmuri anuale de 68,1% la 109,55 dolari/baril pentru WTI și de 65,4% la 113,34 dolari/baril pentru BRENT.
- Având în vedere cele de mai sus, indicele MSCI Global a scăzut cu 0,1% între final de aprilie și sfârșitul lunii mai, la 652,8 puncte, aspect evidențiat în primul grafic de pe pagina anterioară.
- Se evidențiază declinul înregistrat de indicele MSCI aferent economiilor dezvoltate, cu un ritm lunar de 0,2%, la 2.791 puncte.
- Pe de altă parte, indicele MSCI pentru piețele emergente și în dezvoltare a consemnat un avans lunar de 0,1% la 1.077,7 puncte în luna mai.
- Pe piața de acțiuni din SUA indicii bursieri Dow Jones și S&P 500 au stagnat lună/lună în mai la 32.990,1 puncte, respectiv 4.132,2 puncte (declin cu 9,2%, respectiv cu 13,3% de la începutul anului).
- La polul opus, indicele pan-european EuroStoxx 600 a scăzut cu 1,6% la 443,4 puncte în mai (ajustare cu 9,1% în 2022).
- Cu toate acestea, indicele regional MSCI Asia Pacific a urcat cu o dinamică lunară de 0,4% la 169,5 puncte în mai (declin cu 12,2% de la începutul anului).
- În România indicele BET s-a ajustat cu 1,7% lună/lună la 12.509,8 puncte în mai (diminuare cu 4,2% în 2022).

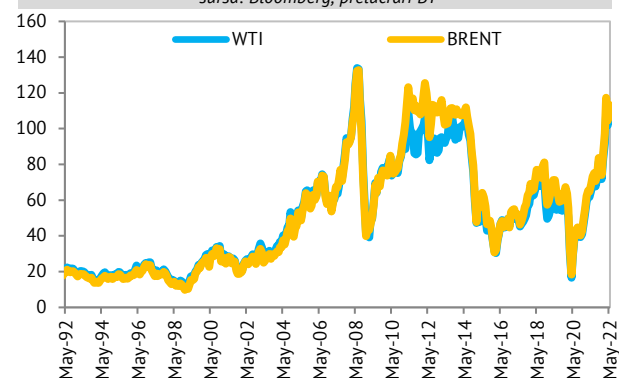
### Ratele de dobândă la titluri de stat la 10 ani (%)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



### Cotațiile internaționale la țiței (USD/baril)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



**dr. Andrei Rădulescu**

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

[research@bancatransilvania.ro](mailto: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](#).