

Economia mondială

05 iulie 2022

Percepția de risc în intensificare pe piața de acțiuni

- În luna iunie am asistat la intensificarea percepției de risc pe piețele de acțiuni, evoluție determinată, în principal, de preocupările cu privire la dinamica economiei reale și rezultatelor financiare ale companiilor pe termen scurt, în contextul nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste, normalizării politicii monetare cu un ritm agresiv și consecințelor evenimentelor din Ucraina.
- Astfel, la a patra ședință de politică monetară din 2022 Rezerva Federală (FED) a majorat rata de dobândă de referință cu 75 puncte bază la (1,50% - 1,75%) și a semnalat continuarea procesului de normalizare cu un ritm agresiv pe termen scurt, în pofida semnalelor de deteriorare din economia reală (de altfel, în discursul din Congres Președintele FED a menționat și posibilitatea incidenței recesiunii).
- Astfel, prima de risc pe piața de acțiuni din SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de 24,4 trilioane dolari în T1 2022) s-a majorat de la 5,17% în luna mai la 5,73% în iunie, cel mai ridicat nivel din mai 2020, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Totodată, indicatorul de volatilitate la nivelul indicelui bursier S&P 500 din SUA a înregistrat un nivel mediu în luna iunie apropiat de maximele din vara anului 2020, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- În luna iunie indicele S&P 500 din SUA a scăzut cu 8,4% la 3.785,4 puncte.
- Comparativ cu maximul istoric înregistrat la începutul anului indicele S&P s-a situat la final de iunie la un nivel cu 21% mai redus, ceea ce exprimă poziționarea în piața ursului (*bear market*).
- Atragem atenția cu privire la faptul că ajustarea din perioada recentă a determinat diminuarea indicatorului PER (capitalizare bursieră/profitul din ultimele 12 luni) spre cel mai redus nivel din toamna anului 2014, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, subliniem faptul că pe parcursul ultimelor luni am asistat la intensificarea decalajului dintre rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani și randamentul dividendului pentru indicele S&P 500 (spre cel mai ridicat nivel din aprilie 2011), după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.
- În acest context, considerăm că indicele S&P 500 din SUA se va menține pe tendința de scădere în lunile următoare, scenariu susținut și de perspectivele de deteriorare pentru rezultatele financiare ale companiilor.
- În funcție de intensitatea declinului la nivelul pieței de acțiuni din perioada următoare am putea asista la o recalibrare a politicii monetare de către Rezerva Federală, în sensul evitării unei ajustări ample în sfera economiei reale, mai ales în contextul acumulării de semnale de inflexiune pentru dinamica anuală a prețurilor de consum.

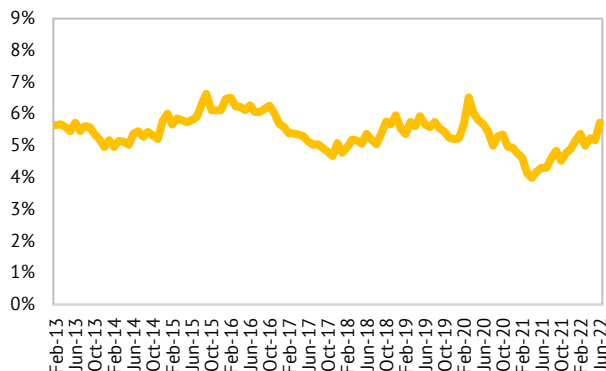
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

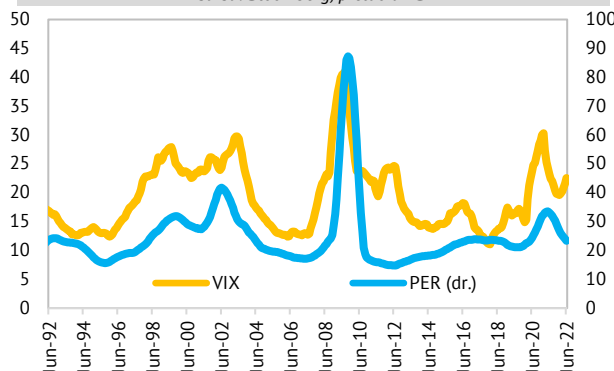
Prima de risc pe piața de acțiuni din SUA (pp)

sursa: Damodaran, prelucrări BT



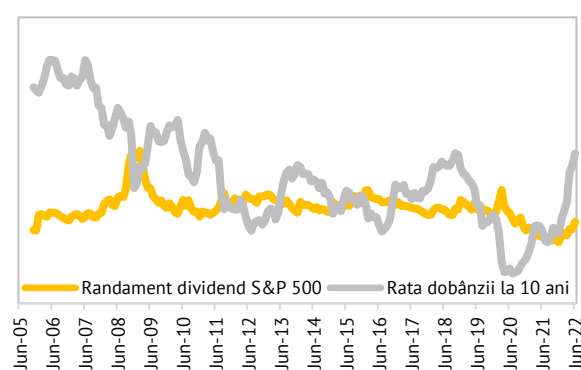
Indicator volatilitate vs. PER indice S&P 500 (MA12)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Randament dividend vs. rata dobânzii la 10 ani în SUA

sursa: Bloomberg, 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](#).