

Economia SUA

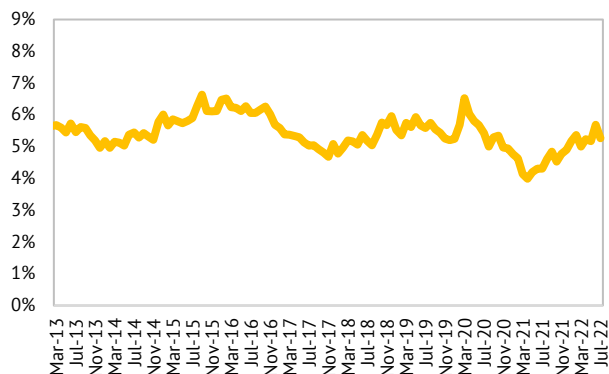
02 august 2022

Percepția de risc investițional în ameliorare pe piața de acțiuni din SUA în iulie

- În a șaptea lună a anului curent am asistat la ameliorarea percepției de risc investițional pe piața de acțiuni din SUA, prima economie a lumii, cu un PIB nominal de 24,9 trilioane dolari în T2, reprezentând aproximativ 25% din economia mondială.
- Această evoluție a fost susținută de o serie de factori, inclusiv nivelul redus al costurilor reale de finanțare, semnalele de politică monetară ale Rezervei Federale și oportunitățile din perioada raportărilor trimestriale.
- Subliniem faptul că la a cincea ședință de politică monetară din acest an banca centrală din SUA a majorat rata dobânzii de referință cu 75 puncte bază la (2,25% - 2,50%), dar a semnalat faptul că deciziile viitoare vor fi dependente de evoluțiile indicatorilor macro-financiar.
- De asemenea, se poate spune că ameliorarea temporară a climatului din sfera pieței americane de acțiuni în iulie exprimă rezistența la deteriorarea indicatorilor din economia reală (PIB-ul în ajustare pentru al doilea trimestru consecutiv în T2, conform estimărilor preliminare ale Departamentului Comerțului) și la persistența la un nivel ridicat a tensiunilor geo-politice.
- Astfel, prima de risc pe piața de acțiuni din SUA a scăzut de la 5,69% în iunie la 5,26% în iulie, cel mai redus nivel din mai, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- De asemenea, indicatorul de volatilitate la nivelul indicelui bursier S&P 500 din SUA s-a diminuat de la 28,2 în iunie la 25,0 în iulie, minimum din aprilie, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- În luna iulie indicele S&P 500 din SUA a consemnat un avans de 9,1%, până la 4.130,3 puncte (ajustare cu 13,3% de la începutul anului curent).
- Subliniem faptul că în iulie indicatorul PER (capitalizare bursieră/profitul din ultimele 12 luni) s-a diminuat la 19,36, minimum din toamna anului 2014, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- De asemenea, atragem atenția cu privire la faptul că în ultimele luni decalajul dintre rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani și randamentul dividendului pentru indicele S&P 500 s-a majorat (în zona maximelor din 2011), aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- Din perspectiva termenului scurt ne așteptăm la continuarea tendinței de scădere (inițiată de indicele S&P 500 la începutul anului curent), pe fondul deteriorării climatului din economia reală (cu impact la nivelul rezultatelor financiare ale companiilor în perioada următoare) și persistenței tensiunilor geo-politice la un nivel ridicat.
- Reiterăm faptul că, în funcție de intensitatea declinului la nivelul pieței de acțiuni din perioada următoare, Rezerva Federală ar putea recalibra politica monetară, pentru evitarea unei recesiuni de amploare în economia reală, perspectivă susținută și de semnalele de inflexiune pentru ritmul anual al prețurilor de consum.

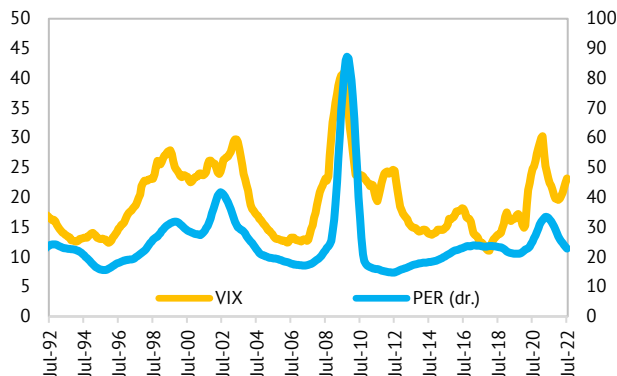
Prima de risc pe piața de acțiuni din SUA (pp)

sursa: Damodaran, prelucrări BT



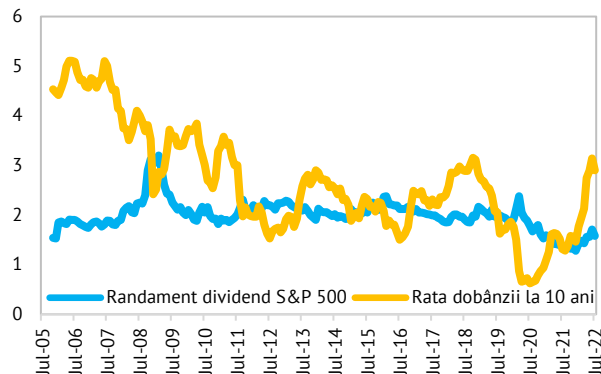
Indicator volatilitate vs. PER indice S&P 500 (MA12)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Randament dividend vs. rata dobânzii la 10 ani în SUA

surse: 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 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](#).