

## Economia mondială

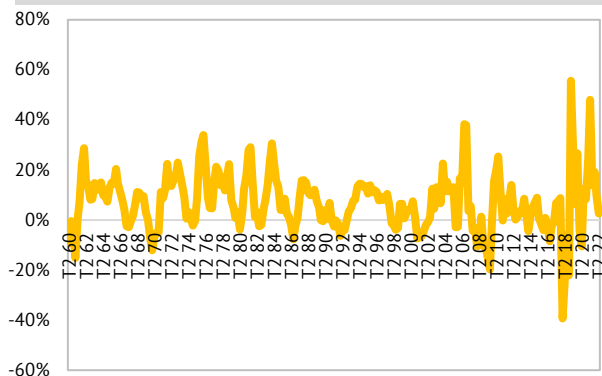
26 octombrie 2022

### Perspective pentru evoluția piețelor financiare pe termen scurt

- În ultimele săptămâni indicatorii de percepție de risc și de volatilitate pe piețele financiare internaționale s-au situat la niveluri ridicate, peste mediile istorice, expresie a preocupărilor investitorilor cu privire la evoluția economiei reale pe termen scurt, în contextul presiunilor inflaționiste, normalizării politicii monetare și persistenței tensiunilor geo-politice (factori cu implicații nefavorabile pentru dinamica rezultatelor companiilor listate din trimestrele următoare).
- De altfel, ritmul anual al rezultatelor financiare raportate de companiile din SUA a decelerat pronunțat în al doilea trimestru din 2022, la doar 2,6%, cea mai slabă evoluție din T2 2020, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Subliniem faptul că în SUA și în Zona Euro s-au acumulat semnale de recesiune pe termen scurt – deteriorarea productivității muncii, declinul indicatorilor de încredere și ajustarea indicatorilor PMI (*Purchasing Managers' Index*).
- Totodată, atragem atenția cu privire la faptul că indicele NASDAQ se menține în piața ursului (declin cu aproximativ 30% raportat la maximumul istoric din noiembrie 2021), iar indicele S&P 500 se tranzacționează în prezent la un nivel cu aproximativ 20% inferior maximelor.
- De asemenea, în prezent, diferența dintre rezultatul pe acțiune și rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani din SUA se poziționează în zona minimelor din ianuarie 2010, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.
- În plus, diferențialul dintre rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani din SUA (barometru pentru costul de finanțare în prima economie a lumii și în economia mondială) și randamentul dividendului pentru companiile din indicele S&P 500 se situează în zona maximelor din februarie 2011, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- Nu în ultimul rând, în SUA sunt programate alegeri interimare în noiembrie, iar evoluțiile recente indică perspective de continuare a confruntării economice totale cu China.
- În acest context, ne așteptăm la persistența percepției de risc la un nivel ridicat pe piețele financiare internaționale în perioada imediat următoare, scenariu susținut și de semnalele FED de continuare a ciclului de normalizare a ratei de dobândă – probabilitate ridicată ca banca centrală să majoreze rata dobânzii la ședințele din noiembrie și decembrie 2022.
- Astfel, ratele de dobândă din sfera pieței monetare și pe piața titlurilor de stat vor continua să crească pe termen foarte scurt, în contextul impulsului monetar.
- La nivelul pieței de acțiuni previzionăm noi corecții în perioada imediat următoare, dar atragem atenția cu privire la faptul că, în prezent, nivelul de evaluare pentru indicele S&P 500 este cel mai redus din mai 2020.
- În sfera pieței valutare considerăm că există spațiu de apreciere pentru dolarul american pe termen foarte scurt, pe fondul persistenței percepției de risc investițional la un nivel ridicat.
- La finalul acestei analize atragem atenția cu privire la faptul că în lunile următoare vom asista la schimbarea de tendință pe piețele financiare (de la una de scădere la una de creștere), însă momentul inflexiunii este dependent de o serie de factori, inclusiv semnalele de politică monetară din SUA, Zona Euro, relațiile economice dintre SUA și China și tensiunile geo-politice din Europa de Est.

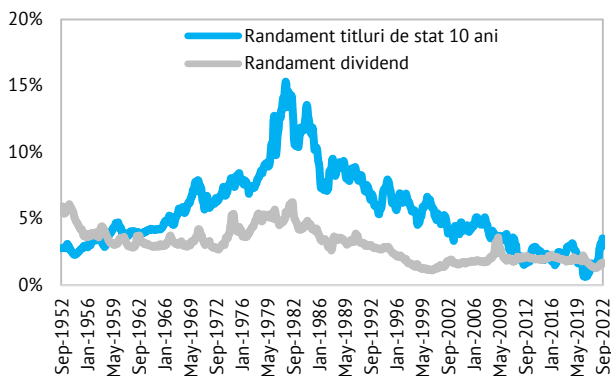
#### Evoluție rezultate companii nefinanciare SUA (an/an)

sursa: Rezerva Federală (FED), prelucrări BT



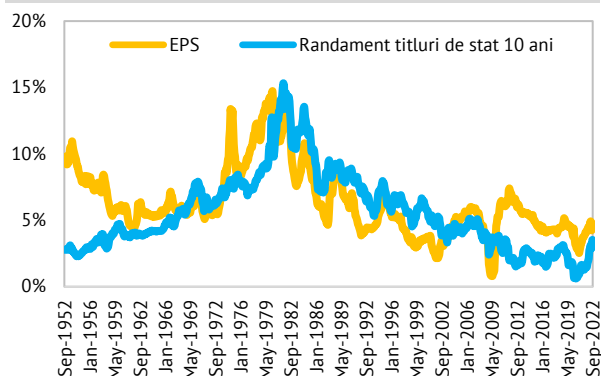
#### Randament dividend vs. rata dobânzii titluri de stat 10 ani

sursa: Shiller, prelucrări BT



#### Rezultat/acțiune vs. randament titluri de stat 10 ani

sursa: Shiller, prelucrări BT



dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

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

## 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](#).