32 de ani
BURSA
ZIARUL OAMENILOR DE AFACERI
presă independentă
Vineri, 24 martie 2023, nr. 56 (7329), anul XXXII
24 pagini

■ OPINII / De ce nu stimulăm prin Fidelis naşterile multiple, lipsa de datorii la ANAF şi mersul pe jos? PAGINA 4
■ Supratarxarea companiilor private din energie - risc crescut pentru stoparea proiectelor investiţionale PAGINA 18

■ Riscuri, vulnerabilităţi şi oportunităţi macroeconomice în 2023 PAGINA 18
■ Apa, o problemă globală tot mai mare PAGINA 20
■ CIO nu vrea să mai "arbitreze" disputele politice dintre ţări PAGINA 20
■ TradeVille: Problemele băncilor sunt problemele tuturor PAGINA 21
■ FT: Profiturile traderilor de mărfuri - la nivel record în 2022 PAGINA 22

GRAM AUR = 287,9955 RON **FRANC ELVEŢIAN = 4,9374 RON** **EURO = 4,9214 RON** **DOLAR = 4,5250 RON**

CORESPONDENŢĂ DIN NEW YORK

Criza bancară din 2023: Ce urmează?

Lumea se confruntă acum cu o nouă criză bancară. A debutat la începutul lunii martie cu Silicon Value Bank (SVB), a 16-a ceea mai mare bancă din SUA şi un partener financiar important al sectorului tehnologic din Silicon Valley... Mai multe alte bănci medii din SUA au fost apoi afectate. Contagiunea s-a răspândit la nivel internaţional, Credit Suisse fiind cel mai proeminent exemplu. În speranţa de a o opri, autorităţile de reglementare din SUA şi Elveţia au intervenit deja pentru a garanta depozitele, a oferi lichiditate şi a proiecta preluarea băncilor afectate.

ANDREI CAPPON, PREŞEDINTE GRUPUL CBM

Care sunt cauzele principale ale acestei crize? Este probabil ca aceasta să devină o criză majoră sau va fi ea ţinută sub control înainte de a afecta „economia reală"?

Cauza principală este creşterea rapidă a ratelor dobânzilor care a avut loc în întreaga lume ca răspuns la creşterea inflaţiei. Creşterea dobânzii a produs o scădere a valorii activelor cu venit fix - obligaţiuni şi credite – prezente în bilanţurile bancare.

Băncile se bazează pe „încredere". Deponenţii trebuie să aibă încredere că depozitele lor sunt în siguranţă. Băncile câştigă bani „împrumutând" depozite şi împrumutându-le mai departe la o rată mai mare decât plătesc deponenţilor. Băncile folosesc, de asemenea, o parte din depozite pentru a cumpăra investiţii, de ex. obligaţiuni de stat, despre care se aşteaptă să aducă un randament superior dobânzilor pe care le plătesc deponenţilor. Ele caută să menţină suficientă lichiditate şi/sau titluri de valoare uşor de tranzacţionat, pentru a satisface nevoile de rutină ale deponenţilor lor.

Băncile pleacă de la premisa că baza lor de depozite rămâne de stul de stabilă, în ansamblu. Dacă prea mulţi oameni îşi cer banii înapoi în acelaşi timp şi băncile rămân fără lichidităţi, atunci vor fi forţate să vândă din investiţiile lor. Pe vremea când ratele dobânzilor erau practic zero, principala modalitate a băncilor de a câştiga bani era prin investiţii pe termen mai lung, în principal obligaţiuni guvernamentale. Dar, pe măsură ce ratele dobânzilor au crescut agresiv în 2022, valoarea acestor investiţii a scăzut brusc. SVB, de exemplu, se pregătea să-şi consolideze capitalul şi ratingul de credit prin obţinerea de capital suplimentar din surse private. Piaţa a interpretat asta ca un semn de slăbiciune.

SVB lucra cu sectoare precum cripto şi startup-uri finanţate cu capital de risc, multe dintre ele aveau performanţe slabe şi aveau nevoie de finanţare din partea băncii. Dificultăţile acestor companii, împreună cu scăderea lichidităţii băncii şi pierderile din investiţii au început să ridice semnale de alarmă. Când clienţii au aflat aceste lucruri, din ce în ce mai mulţi deponenţi şi-au retras banii de la SVB, iar banca nu avea suficient numerar disponibil pentru a face faţă cererilor. Pentru a finanţa aceste retrageri, SVB a trebuit să-şi vândă unele dintre investiţiile pe termen lung şi să suporte pierderi semnificative. Odată ce clienţii au văzut acest lucru, a început o panică bancară clasică.

Frica se răspândeşte rapid şi retrageri panicate de la o bancă devin rapid „contagioase".

Căutând să atenueze îngrijorarea publicului şi să ajute la rezolvarea problemelor de lichiditate, Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) a preluat băncile cu probleme, Rezerva Federală a oferit rapid împrumuturi pe 1 an băncilor care aveau nevoie de lichiditate, garantate cu activele lor evaluate la valoarea nominală, în locul valorii lor de piaţă, un pas major. Astfel, băncile nu trebuie să-şi vândă investiţiile în pierdere pentru a satisface cerinţele de numerar ale clienţilor.

În Elveţia, banca centrală a acordat, de asemenea, un împrumut către Credit Suisse şi în prezent a aranjat o fuziune cu UBS.

Vor fi aceste măsuri suficiente pentru a opri contagiunea altor bănci din întreaga lume? Deocamdată, acţiunile decisive ale autorităţilor de reglementare ar trebui să ajute. Totuşi, efectul creşterii ratelor dobânzilor a creat o situaţie riscantă pentru sistemul financiar mondial.

În sistemul bancar din SUA, se estimează că există 620 de miliarde de dolari de pierderi nerealizate la valoarea de piaţă. În comparaţie cu capitalul propriu de nivel 1 al băncilor de 2000 de trilioane de dolari, acesta reprezintă o posibilă pagubă de 31%... în mod clar o depreciere semnificativă.

Europa nu e nici ea departe în urma Statelor Unite. Pieţele emergente sunt într-o formă mult mai proastă, deoarece sistemele lor financiare trebuie să facă faţă unor urcări mai rapide ale dobânzilor, unor monede mai slabe şi unor datorii semnificative în valută.

Fed se confruntă cu două probleme grele: pe de o parte, inflaţia persistă şi ar fi necesare majorări suplimentare ale ratei dobânzii pentru a controla inflaţia; pe de altă parte, sistemul financiar arată o fragilitate care nu era aparentă acum câteva luni.

Cel mai probabil, Fed va deveni mai prudentă cu ratele dobânzilor. Creşteri de 0,5% nu mai sunt acceptabile; Azi, 23 martie 2023, Fed a ridicat ratele cu numai 0,25% .

Riscul unei crize financiare este mai mare decât riscul de a lăsa inflaţia să continue o perioadă. Probabil că şi alte bănci centrale vor fi de aceeaşi părere. Multa aşteptata recesiune din 2023 va sosi în cele din urmă şi poate că va domoli inflaţia.

Între timp, ar trebui să ne aşteptăm la o perioadă foarte tulbure pe pieţele financiare, în cursul anului 2023. ■

Legitimităţi competitive

BURSA Cornel Codiţă

Într-o democraţie, fiecare este liber să propage ideile şi ideologia pe care le crede îndreptăţite şi care ar putea să-i aducă voturile necesare mandatului la care aspiră. Desigur, cu condiţia să nu contravină unor legi aflate în vigoare. Toate bune şi frumoase, doar că Trump, candidatul la un nou mandat prezidenţial, are nişte probleme de rezolvat în justiţie.

În situaţii de criză iar societăţile acestei civilizaţii, în plin proces de disoluţie, sunt toate în diferite tipuri şi stadii de criză, problema legitimităţii autorităţii în general, a celei politice şi de guvernare, în special, revine în forţă ca o temă radicală de diviziune şi majoră tensiune socială. Cum reacţionează elitele politice? Astăzi o să ilustrăm mecanismul păgubitor şi destabilizator al recursului la legitimităţi alternative.

Trei exemple pentru a ilustra situaţia şi temele principale. Statele Unite. Nimeni nu contestă legitimitatea democratică a guvernării Administraţiei Joe Biden. Nimeni, cu excepţia fostului Preşedinte al SUA şi actual candidat la un viitor mandat prezidenţial Donald Trump. Iar, alături de el, cîteva milioane, dacă nu chiar zeci de milioane de votanţi Trump, care nu au nici o dificultate să adere, dacă nu raţional, atunci afectiv şi pseudo-raţional, la propaganda care îi defineşte poziţia politică şi contestaţia. Ai putea zice, foarte bine! Într-o democraţie, fiecare este liber să propage ideile şi ideologia pe care le crede îndreptăţite şi care ar putea să-i aducă voturile necesare mandatului la care aspiră. Desigur, cu condiţia să nu contravină unor legi aflate în vigoare. Toate bune şi frumoase, doar că Trump, candidatul la un nou mandat prezidenţial, are nişte probleme de rezolvat în justiţie.

(continuare în pagina 21)

O baterie uşor lovită înseamnă daună totală pentru automobilele electrice

CĂLIN RECHEA

Propaganda verde agresivă face totul pentru a ne convinge că automobilele electrice sunt viitorul şi calea obligatorie de urmat pentru reducerea emisiilor de CO2, indiferent de ceea ce se întâmplă înainte de ieşirea maşinii de pe linia de asamblare.

Toată această poveste cu unicorni roz a primit recent o lovitură neaşteptată, în special din punct de vedere al sursei.

Agenţia de ştiri Reuters a scris recent că "în cazul multor vehicule electrice, nu există nicio modalitate de a repara pachetele de baterii uşor avariate în urma accidentelor, ceea ce obligă companiile de asigurări să treacă în categoria daunelor totale maşini cu puţini kilometri parcurşi, ceea ce duce la creşterea primelor şi reduce substanţial câştigurile obţinute prin trecerea la electricitate".

Apoi este atacat însuşi conceptul de "economie circulară", în condiţiile în care bateriile care nu pot fi înlocuite se "acumulează" în depozitele de fier vechi, deoarece nu pot fi reciclate. "Această lacună nu a fost raportată până acum şi este deosebit de costisitoare în ceea ce ar trebui să fie o economie circulară", subliniază agenţia de ştiri.

(continuare în pagina 21)

BURSA Forumul Investitorilor - 2023
Provocările şi oportunităţile anului

Nu se vede criza, dar abordarea investiţională defensivă este recomandată

Steen Jakobsen, director de investiţii Saxo Bank, este de părere că, atât Credit Suisse, cât şi Silicon Valley Bank au fost gestionate prost timp de mulţi ani şi că, privind în ansamblu, nu avem o problemă sistemică în industria bancară din Europa.

Turbulenţele recente ale pieţelor, apărute în urma problemelor unor instituţii de credit din Statele Unite şi Europa, nu arată apropierea unei crize sistemice, sunt de părere unii dintre participanţii la "Forumului Investitorilor 2023 - Provocările şi oportunităţile anului", organizat de ziarul BURSA.

Totuşi, contextul economic actual, marcat de dobânzi în creştere, inflaţie ridicată şi încetinirea economiilor, reclamă o abordare investiţională mai defensivă, ceea ce înseamnă o alocare mai mare către instrumentele financiare cu venit fix, de tipul obligaţiunilor. De asemenea, investiţiile în mărfuri probabil se vor dovedi profitabile în acest an, iar în ceea ce priveşte acţiunile, ar fi recomandate cele ale companiilor solide, care plătesc dividende şi au posibilitatea de a transfera uşor în preţuri creşterea costurilor, au punctat cei prezenţi la "Forumului Investitorilor".

Steen Jakobsen, Saxo Bank: "Sectorul energiei şi cel al tehnologiei vor fi motoarele cheie ale economiei în 2023"

Steen Jakobsen, directorul de investiţii al băncii daneze Saxo Bank, este de părere că atât Credit Suisse cât şi Silicon Valley Bank au fost gestionate prost timp de mulţi ani şi că, privind în ansamblu, nu avem o problemă sistemică în industria bancară din Europa.

"În opinia mea, cele două bănci au în comun faptul că nu ar putea supravieţui într-un sistem de politică monetară în scădere. Aş spune că vor urma cu siguranţă mai multe astfel de cazuri, dar nu cred că, deocamdată, avem o problemă sistemică în Europa", a spus directorul Saxo.

Din punctul său de vedere, sectorul energiei şi cel al tehnologiei vor fi motoarele cheie ale economiei în 2023, iar investiţiile în mărfuri sunt bune şi anul acesta, la fel ca în 2022.

"Corecţia pe care am văzut-o la preţurile petrolului şi, în general, pe pieţele de mărfuri, se bazează pe ideea că economia Chinei nu se va redresa semnificativ. Cred, însă, că economia Chinei va cunoaşte o accelerare masivă în a doua jumătate a acestui an, în baza unei cereri solide", a afirmat Steen Jakobsen.

Horia Braun-Erdei, Erste Asset Management: "Ar trebui să vedem o încetinire a creşterii economice, o reechilibrare a bugetelor şi a bilanţurilor"

Horia Braun-Erdei, Preşedinte - Director General al Erste Asset Management, este de părere că, în perioada următoare, ar trebui să vedem o încetinire a creşterii economice şi o reechilibrare a bugetelor şi bilanţurilor companiilor. În opinia sa, în aceste condiţii ar fi adecvată o poziţionare investiţională mai defensivă, ceea ce implică alocarea unei bune părţi din portofoliu obligaţiunilor. În ceea ce priveşte acţiunile, managerul de fond ar aloca mai mult către cele plătitoare de dividende cu randamente relativ ridicate, precum şi către cele ale companiilor care pot să transmită creşterea costurilor în preţuri.

"În zona instrumentelor cu venit fix, randamentele obligaţiunilor pe termen lung sunt cumva adecvate unei poziţii ciclice mai slabe ale economiei. Deci, aş aloca obligaţiunilor o bună parte din portofoliu. În zona de acţiuni aş aloca mai mult către acţiunile plătitoare de dividende relativ mari, precum şi către companiile care reuşesc să transmită impulsurile din zona de costuri către preţuri. Care au pricing power şi o poziţie confortabilă dacă nu dominantă în piaţă", a afirmat Horia Braun-Erdei", a afirmat Horia Braun-Erdei.

ANDREI IACOMI

(continuare în pagina 22)

Steen Jakobsen, Saxo Bank: "Nu avem o problemă sistemică în industria bancară din Europa" pagina 2
Florian Munteanu, investitor: „Este bine de avut în vedere o repoziţionare, pe anumite poziţii defensive" pagina 2
Horia Braun-Erdei, Erste Asset Management: "Sunt adeptul unei poziţionări mai defensive, pentru perioada următoare" pagina 2
Mihai Nichişoiu, TradeVille: "Nu văd liantul care să creeze o criză sistemică" pagina 3
Mareş-Alexandru Pavel, investitor: "Piaţa financiară suferă de o «boală», iar recesiunea este singurul medicament" pagina 3
Mihai Purcărea, BRD Asset Management: "Pe termen lung, pieţele îşi revin mereu după crize" pagina 3
Radu Puiu, XTB România: „Cred că FED nu va fi atât de dispusă să pună pe pauză procesul de înăsprire a dobânzilor" pagina 3