



Newsletter

Ediția Aprilie 2022

Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

Aprilie a fost o lună, dacă nu neagră, atunci, cu siguranță, gri pentru piețele bursiere care au scăzut accentuat și constant.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

În piața obligațiunilor a continuat procesul de vânzare: scădere a prețului și creștere a randamentului. Inflația și creșterile de dobândă au determinat acest trend.

3

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale, cu excepția BoJ, s-au axat pe problema contracțării inflației ridicate.

Nr. 27, Aprilie 2022, ISSN 2734 - 6579.

Numerale viitoare ale newsletter-ului pot fi consultate accesând următorul [link](#).

Orice comentarii și sugestii sunt binevenite și pot fi transmise la adresa piețe.financiare@econ.ubbcluj.ro.

Autori: [Dorina CLICHICI*](#) [Mihai NIȚOI*](#) [Miruna POCHEA**](#) [Cristina-Georgiana ZELDEA*](#) [Andrei-Cristian ȘANDOR**](#).

PIAȚA ACȚIUNILOR

Aprilie a fost o lună, dacă nu neagră, atunci, cu siguranță, gri pentru piețele bursiere care au scăzut accentuat și constant.

În SUA, S&P 500 și DJIA au scăzut cu 8,80% și, respectiv, 4,91% față de luna precedentă.

În aprilie, o combinație de factori a determinat trendul de scădere a pieței:

- Tonul comentariilor oficialilor Fed a fost unul puternic de uliu, banca centrală fiind hotărâtă să adopte măsuri restrictive pentru a tempera inflația ridicată.
- Proiecțiile indică o rată a fondurilor federale de peste 3% la finalul anului.
- Președintele Fed a semnalat o creștere cu 50 de puncte a dobânzii pentru luna mai.
- Tensiunile geopolitice au continuat să persiste și chiar să se accentueze.
- Rezultatele financiare ale unor companii cu capitalizare ridicată au dezamăgit.

Acțiunile de valoare și cele de creștere au avut randamente negative, mai accentuate în cazul ultimelor: acțiunile de creștere au scăzut cu 12,1%, iar cele de valoare cu 5,6%.

- Sectorul bunurilor de consum a fost singurul cu randament pozitiv.
- Companiile din sectorul tehnologic, bunurilor de consum de folosință îndelungată și comunicațiilor au scăzut cu peste 10%.

Datele economice au relevat o imagine nuanțată:

- Raportul privind piața muncii a arătat o creștere cu 431.000 a locurilor de muncă nou create, iar datele precedente au fost revizuite pozitiv. Rata șomajului a ajuns la 3,6%, iar numărul cererilor de șomaj a atins cele mai mici valori din 1970.
- Datele privind PIB au relevat o contractare de 1,4% în primul trimestru din 2022, determinată de o scădere a stocurilor, exporturilor, cheltuielilor federale și locale, și de o creștere a importurilor.
- Rata lunară a inflației a fost de 1,2%, iar rata anuală, de 8,5%, cea mai mare din 1981.
- Veniturile gospodăriilor au crescut cu 0,5%, sub rata de creștere a inflației lunare, iar consumul a crescut cu 1,1%, peste așteptări.
- Vânzările de case din piața secundară și primară au scăzut.
- Indicele de încredere a consumatorilor a urcat marginal în aprilie.

55% dintre companiile din S&P 500 au raportat rezultatele financiare pentru T1 2022.

- 80% dintre companii au raportat un profit pe acțiune mai mare decât estimările. Agregat, profitul raportat a fost mai mare cu 3,4%, în comparație cu estimările.
- 72% dintre companii au raportat venituri mai mari decât estimările. Agregat, veniturile au fost cu 2,2% mai mari decât estimările.

În piețele dezvoltate din Europa, randamentele negative au reprezentat regula.

În zona euro, indicele Stoxx 600 a scăzut cu 5,88%. Inflația mare, conflictul din Ucraina, o posibilă recesiune și semnalele de uliu ale ECB au influențat negativ investitorii.

- Paris, Frankfurt și Milano au avut cele mai ample scăderi, iar Dublin și Madrid au scăzut mai puțin. Sectorul energetic a fost cel mai performant, în timp sectorul IT și bunurilor de consum de folosință îndelungată au subperformat.
- PIB a crescut marginal, cu 0,2%, în T1 2022. Indicele PMI a crescut ușor la 55,8, de la 54,9, datorită contribuției pozitive a serviciilor.
- Creșterea prețurilor în sectorul energetic și conflictul din Ucraina au cea mai ridicată contribuție la sentimentul negativ al investitorilor.

Londra a scăzut cu 3,91%, iar Copenhaga și Stockholm cu 3,02% și, respectiv, 6,02%.

În centrul și estul Europei, randamentele negative au dominat. Varșovia, Budapesta și Praga au scăzut accentuat. În monede locale, scăderile au fost mai puțin ample.

Bursa de la București a scăzut cu 4,74%. Alro, Transgaz și Purcari au performat, iar Fondul Proprietatea, Digi și MedLife au scăzut semnificativ.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 126 de milioane de euro, în scădere cu 67%, față de martie 2022, și cu 33%, în comparație cu aprilie 2021. Banca Transilvania, Fondul Proprietatea și OMV au reprezentat circa 45% din volumul tranzacțiilor.
- Ministerul Finanțelor a listat la BVB titluri de stat FIDELIS de circa 2 miliarde de lei.

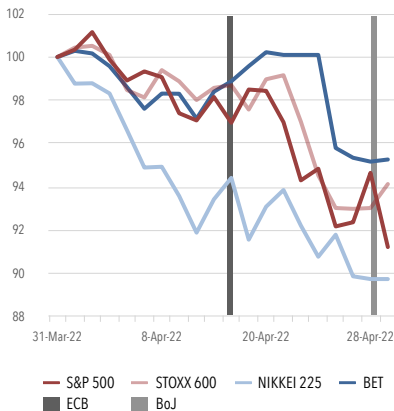
Randamentele negative au prevalat și în Asia.

Bursa de la Tokio a scăzut cu 10,28% în dolari. În yen japonezi, a scăzut cu circa 3%.

- Sentimentele negative au fost influențate de politica restrictivă a Fed, războiul din Ucraina și politica zero Covid-19 a Chinei, partener comercial important.
- BoJ a continuat politica acomodativă. Implicite, diferențialul de dobândă față de SUA, a condus la deprecierea yenului, cu efecte pozitive asupra exporturilor.
- Autoritățile au anunțat un pachet de sprijin pentru diminuarea efectelor creșterii prețurilor în sectorul energetic și pentru redresarea economică post-pandemie.

Bursa de la Shanghai a scăzut cu 8,75% în dolari, pe fondul politicii zero Covid-19 a autorităților: pentru a doua lună consecutiv, Shanghai, principalul centru financiar este în carantină, iar în anumite zone din Beijing au fost impuse restricții de mobilitate.

Indici	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate		
S&P 500	-8,80%	-13,31%
DJIA	-4,91%	-9,25%
Europa – piețe dezvoltate		
STOXX 600	-5,88%	-14,39%
AEX	-6,48%	-17,38%
ATX	-5,46%	-20,77%
BEL 20	-5,94%	-11,66%
CAC 40	-6,54%	-15,30%
DAX	-6,83%	-17,38%
FTSE 100	-3,91%	-5,07%
FTSE MIB	-7,66%	-17,44%
IBEX 35	-3,17%	-8,29%
ISEQ	-2,85%	-19,54%
OMXS30	-6,02%	-21,86%
OMXC20	-3,02%	-10,80%
PSI20	-6,42%	-1,27%
Europa – piețe emergente și de frontieră		
ATG	-0,08%	-4,26%
BET	-4,74%	-9,26%
BUX	-10,14%	-22,29%
PX	-7,78%	-11,98%
SOFIX	-5,91%	-9,34%
WIG	-15,74%	-23,80%
Asia – piețe dezvoltate		
N225E	-10,28%	-18,00%
Asia – piețe emergente		
CSI300	-8,75%	-21,85%
KS11	-6,05%	-14,77%

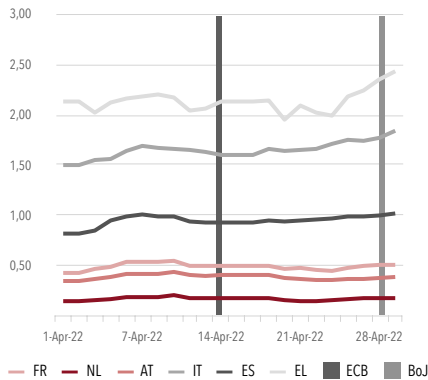


Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

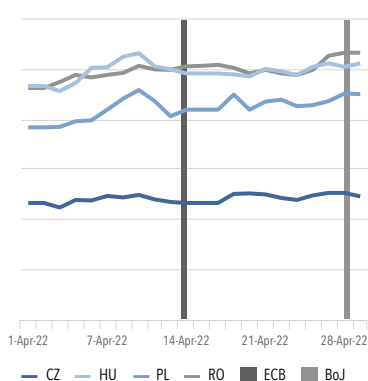
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
ALR	13,88%	77,78%
TGN	12,91%	1,91%
WINE	10,20%	-5,70%
SNN	8,27%	-41,49%
BVB	6,91%	3,14%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
EL	-1,38%	35,06%
SNG	-1,81%	-16,41%
FP	-2,81%	-14,77%
DIGI	-3,25%	-12,93%
M	-10,53%	-14,64%

	10YGV yield	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate			
US	2,93%	59 bps	142 bps
Europa – piețe dezvoltate			
AT	1,29%	27 bps	120 bps
BE	1,39%	32 bps	121 bps
DE	0,90%	25 bps	109 bps
DK	1,28%	46 bps	120 bps
EL	3,34%	67 bps	202 bps
ES	1,92%	44 bps	136 bps
FR	1,41%	33 bps	122 bps
IE	1,50%	34 bps	123 bps
IT	2,74%	59 bps	159 bps
NL	1,09%	28 bps	113 bps
PT	1,85%	39 bps	138 bps
SE	1,63%	31 bps	139 bps
UK	1,87%	21 bps	90 bps
Europa – piețe emergente și de frontieră			
BG	1,90%	120 bps	120 bps
CZ	4,37%	65 bps	139 bps
HU	7,01%	96 bps	243 bps
PL	6,40%	116 bps	269 bps
RO	7,22%	105 bps	203 bps
Asia – piețe dezvoltate			
JP	0,22%	0 bps	15 bps
Asia – piețe emergente			
CN	2,84%	2 bps	6 bps
KR	3,25%	28 bps	99 bps

Spread-urile randamentelor din zona euro vs. Germania



Spread-urile randamentelor din CEE vs. Germania



Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

În piața obligațiunilor a continuat procesul de vânzare: scădere a prețului și creștere a randamentului. Inflația și creșterile de dobândă au determinat acest trend.

În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a crescut cu 59 de puncte de bază.

Randamentul la 10 ani a crescut continuu în luna aprilie.

- Inflația ridicată, tonul de uliu al oficialilor Fed și semnalele de creștere a ratei de dobândă au reprezentat principalii factori care au determinat această evoluție.
- Mai mult, proiecțiile privind rata dobânzii la finalul anului au crescut de la 2,25%, în martie, la 3,00%, în aprilie.

În mod pozitiv, în aprilie, curba dintre randamentele la 10 și 2 ani a redevenit pozitivă.

În aprilie, Fed a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de circa 4 miliarde de dolari, cu 78% mai puțin decât în martie.

Și în țările dezvoltate din Europa, randamentele suverane au crescut generalizat.

În zona euro, diferențele de randament dintre nucleul dur și periferie s-au accentuat.

- Germania, Austria și Olanda au avut cele mai mici creșteri de randamente, de circa 26 de puncte de bază, iar Grecia și Italia au crescut cu peste 60 de puncte de bază.
- Incertitudinea geopolitică, creșterea prețurilor la resursele energetice și tensiunile cu Federația Rusă au alimentat așteptările inflaționiste și, implicit, randamentele.
- Cu toate că președinta ECB a semnalat o posibilă creștere de dobândă la finalul anului, există temeri că pasul va fi prea mic și prea târziu pentru a limita presiunile inflaționiste.

ECB a diminuat achizițiile de titluri de stat. Martie a fost ultima lună de achiziții în cadrul PEPP. În cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, din APP, ECB a achiziționat titluri în valoare de 33 miliarde de euro, cu circa 10 miliarde mai puțin decât valoarea cumulată din PEPP și APP din martie.

În centrul și estul Europei, randamentele au crescut mai accentuat decât în țările dezvoltate, din cauza inflației ridicate și proximității față de conflictul din Ucraina.

Randamentele suverane ale Cehiei au crescut cel mai puțin în regiune. Ancorarea mai rapidă a așteptărilor inflaționiste, în contextul celei mai ridicate rate de referință din regiune, poate explica creșterea redusă a randamentelor.

În Polonia, randamentul a crescut cu 116 puncte de bază. Inflația peste așteptări, creșterea puternică a ratei de referință și prognozele de 2 cifre ale inflației au susținut acest trend.

În Ungaria, randamentul a crescut pe fondul inflației ridicate, suspendării accesului la fondurile UE de sprijin și demarării procedurii disciplinare de către CE.

În România, randamentul suveran a crescut cu 105 puncte de bază, pe fondul creșterii peste așteptări a inflației. S&P a reconfirmat ratingul României la BBB- pentru datoria pe termen lung și a menținut perspectiva stabilă.

- Pe piața internă, au fost lansate 11 emisiuni de titluri, dintre care trei au fost respinse. În total, au fost atrase finanțări de 2,3 miliarde de lei, cu 50% mai puțin decât în martie 2022 și cu 51% mai puțin decât în aprilie 2021.
- Emisiunea cu scadență la 10 ani a avut un randament mediu de adjudecare de 6,49%.
- Ministerul Finanțelor a lansat în aprilie emisiunile de titluri TEZAUR pentru populație, cu maturități de 1 și 3 ani și dobânzi de 4,8% și, respectiv, 5,80%.
- În aprilie, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 1,57% din PIB.

În Asia, Japonia a avut un randament stabil, China a scăzut marginal, iar Coreea de Sud a scăzut mai accentuat.

În Japonia, randamentul s-a menținut stabil, în ținta asumată de BoJ. Stabilitatea a fost asigurată de achizițiile aproape zilnice ale băncii centrale.

În China, relaxarea politicii monetare a făcut ca randamentul pe termen lung să scadă marginal. Pentru prima dată în ultimii 12 ani, randamentul a fost mai mic decât la obligațiunile suverane ale SUA, fapt ce ar putea determina ieșiri de fluxuri de capital.

În Coreea de Sud, randamentul pe termen lung a evoluat volatil, în special în a doua parte a lunii aprilie. Față de luna precedentă, randamentul a scăzut cu 28 de puncte de bază.

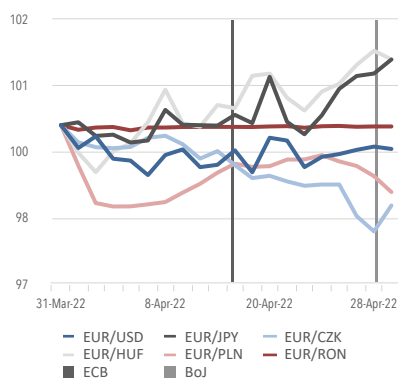
BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale, cu excepția BoJ, s-au axat pe problema contracării inflației ridicate.

Fed a semnalat că reducerea inflației are o importanță primordială, fiind principala țintă.

În minuta ședinței de politică monetară, publicată în aprilie, oficialii Fed au ajuns la un consens privind reducerea achizițiilor de active cu 95 de miliarde de dolari pe lună, începând

	Rata dobânzii de referință		Active bănci centrale	
		MTD	YTD	
America de Nord				
US	0,375%	0,02%	2,08%	
Europa				
DK	-0,60%	2,71%	5,23%	
EA	0,00%	0,34%	2,54%	
SE	0,00%	0,60%	-0,47%	
UK	0,75%	0,09%	-2,81%	
CZ	5,00%	3,71%	3,85%	
HU	5,40%	-2,33%	-2,38%	
PL	4,50%	0,81%	0,77%	
RO	3,00%	2,92%	2,73%	
Asia				
JP	-0,10%	0,39%	2,06%	
CN	3,70%	-2,35%	-1,61%	
KR	1,50%	-4,96%	-5,35%	
Rata dobânzii interbancare		MTD	YTD	
America de Nord				
US	1,09%	26 bps	89 bps	
Europa				
DK	-0,21%	3 bps	6 bps	
EA	-0,45%	5 bps	13 bps	
SE	0,11%	8 bps	21 bps	
UK	1,13%	13 bps	98 bps	
CZ	5,36%	50 bps	186 bps	
HU	6,36%	40 bps	215 bps	
PL	5,48%	121 bps	313 bps	
RO	4,95%	35 bps	194 bps	
Asia				
JP	-0,01%	0 bps	7 bps	
CN	2,20%	-16 bps	-28 bps	
KR	1,60%	13 bps	24 bps	
Curs de schimb		MTD	YTD	
America de Nord				
EUR/USD	1,0540	-5,05%	-7,01%	
Europa				
EUR/DKK	7,4415	0,05%	0,07%	
EUR/GBP	0,8390	-0,81%	-0,03%	
EUR/SEK	10,2958	-0,40%	0,51%	
EUR/CZK	24,6050	0,94%	-1,25%	
EUR/HUF	378,710	2,42%	2,31%	
EUR/PLN	4,6780	0,54%	1,78%	
EUR/RON	4,9479	0,03%	-0,03%	
Asia				
EUR/JPY	137,0100	1,36%	5,04%	
EUR/CNY	6,9441	-1,37%	-3,86%	
EUR/KRW	1326,7100	-1,53%	-1,55%	



Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

din mai. De asemenea, aceștia au menționat oportunitatea mai multor creșteri cu 50 de puncte de bază a dobânzii în cadrul ședințelor viitoare.

Vicepreședintele Fed a declarat că „reducerea inflației este de o importanță primordială”, anunțând o serie de creșteri ale dobânzii.

Președintele Fed Chicago a menționat probabilitatea efectuării a șapte majorări de dobândă cu un sfert de punct procentual în acest an, pentru a ține sub control inflația.

Pentru a încetini o inflație „mult prea ridicată”, președintele Fed St. Louis a reiterat necesitatea creșterii dobânzii la nivelul de 3,5% până la sfârșitul anului.

Pe 30 aprilie, Fed New York a anunțat că a atras, de la 92 de bănci, 1,9 trilioane de dolari în depozite overnight, nivel record, remunerate cu 0,3%.

ECB a anunțat că va încheia achizițiile de active începând din al treilea trimestru.

ECB a decis să încheie achizițiile de active în cadrul APP începând din al treilea trimestru.

Procesul de calibrare a achizițiilor va depinde de perspectivele economice, iar orice ajustări ale dobânzii vor avea loc după încheierea APP și vor fi făcute gradual.

ECB a extins linia repo cu Banca Națională a României până în ianuarie 2023, valoarea acesteia rămânând neschimbată.

În zona euro, standardele de creditare s-au înăspriț în primul trimestru, în contextul incertitudinii ridicate, perturbării lanțurilor de aprovizionare și prețurilor ridicate la energie, în timp ce cererea pentru credite a continuat să crească.

Pentru a contracara inflația ridicată, Banca Suediei a decis să majoreze dobânda pentru prima dată de la declanșarea pandemiei, cu 25 de puncte de bază, și să reducă ritmul achizițiilor de active începând din a doua jumătate a acestui an.

În aprilie, în zona euro, lichiditatea în exces a băncilor a fost de 4,6 trilioane de euro.

Cu excepția Cehiei, băncile centrale din centrul și estul Europei au continuat ciclul de înăsprire.

Banca Națională a Poloniei a majorat dobânda de politică monetară pentru a șaptea lună consecutiv, cu 100 de puncte de bază, anunțând că ar putea interveni pe piața valutară pentru a limita fluctuațiile cursului de schimb al zlotului.

Banca Națională a Ungariei a majorat în continuare dobânda, cu 100 de puncte de bază, dar și rata la facilitatea de depozit cu scadența la o săptămână, cu 30 de puncte de bază. Ciclul de înăsprire va continua până când inflația se va stabiliza în jurul țintei.

Banca Națională a României a decis să majoreze dobânda de politică monetară cu 50 de puncte de bază. Operațiunile de injectare de lichiditate au continuat și în aprilie, media zilnică a stocului operațiunilor repo atingând nivelul de 5.539 milioane de lei.

- M3 a înregistrat o creștere de 13,1%, în raport cu aprilie 2021, și de 0,4%, în comparație cu luna anterioară.
- Creditul neguvernamental a crescut cu 15,8, față de aprilie 2021, și cu 1,1%, față de martie 2022.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 4,4%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și a crescut cu 0,7%, față de martie 2022.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 10,9%, în comparație cu aprilie 2021, și cu 0,4%, în raport cu luna anterioară.

Băncile centrale din Japonia și China au menținut condițiile monetare acomodative.

Banca Japoniei și-a consolidat angajamentul de a menține politica acomodativă, anunțând că va cumpăra zilnic obligațiuni pentru a menține randamentul în țintă. Acest angajament a condus la cel mai scăzut nivel al yenului din ultimele două decenii.

Banca Populară a Chinei a menținut neschimbată dobânda de politică monetară, însă a redus rata rezervelor obligatorii cu 25 de puncte de bază pentru majoritatea băncilor și cu 50 de puncte de bază pentru creditorii mai mici. Modificarea urmează să disponibilizeze lichiditate pe termen lung de aproximativ 530 de miliarde de yuani (83 de miliarde de dolari).

Banca Coreei de Sud a majorat dobânda de politică monetară cu 25 de puncte de bază, în condițiile unei creșteri semnificative a previziunilor privind inflația.

Piața valutară a fost marcată de deprecierea monedei euro față de dolarul american, lira sterlină, coroana suedeză, dar și față de unele monede din Asia. Totodată, euro s-a apreciat față de monedele din centrul și estul Europei, dar și față de yenul japonez. Cursul leului românesc rămâne fix majoritatea monedelor din centrul și estul Europei. În același timp, euro s-a depreciat față de lira sterlină, coroana suedeză, yuanel chinezesc și wonul coreean.

Note: MTD și YTD abreviază randamentul lunar și, respectiv, anual, la 29 aprilie; pentru comparabilitate, indicii bursieri sunt denumiți în USD; clasamentul lunar pentru bursa de la București a fost realizat pe baza companiilor din indicele BET-BK; abrevierea țărilor a fost realizată utilizând codurile recomandate de Uniunea Europeană; pentru zona euro, au fost utilizate activele Eurosistemului; datele, precum și o parte din informațiile utilizate, au fost extrase din Thomson Reuters Eikon, Bloomberg Database și bazele băncilor centrale; fotografia de pe copertă a fost extrasă din Unsplash, fiind liberă pentru uz comercial.

Acknowledgement: This work was supported by a grant of the Romanian Ministry of Education and Research, CNCS - UEFISCDI, project number PN-III-P1-1.1-TE-2019-0415, within PNCDI III.