



Newsletter

Ediția Decembrie 2022

Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

2022 a fost un an tumultuos, dominat de narativul celei mai mari inflații din ultimele decenii. În acest context, în general, decembrie a încheiat pe roșu un an foarte slab.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Similar pieței acțiunilor, în general, prețul obligațiunilor suverane a scăzut în decembrie. Inflația ridicată și politicile monetare restrictive au încheiat perioada obligațiunilor suverane cu dobânzi negative.

3

BĂNCI CENTRALE

Pentru băncile centrale, 2022 a fost marcat de înăsprirea condițiilor monetare fără precedent, în ultimele decenii, încheind perioada banilor ieftini. Decembrie a încheiat anul în același ton.

Nr. 35, Decembrie 2022, ISSN 2734 - 6579.

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

Orice comentarii și sugestii sunt binevenite și pot fi transmise la mihai.nitoi@iem.ro și/ sau miruna.pochea@econ.ubbcluj.ro.

Autori: [Mihai NIȚOI*](#) [Dorina CLICHICI*](#) [Miruna POCHEA**](#)

Grafică & DTP: [Andrei-Cristian ȘANDOR](#)

PIAȚA ACȚIUNILOR

2022 a fost un an tumultuos, dominat de narativul celei mai mari inflații din ultimele decenii. În acest context, în general, decembrie a încheiat pe roșu un an foarte slab.

S&P500 și DJIA au scăzut cu 5,90% și, respectiv, 4,17%, încheind anul cu -19,4% și -8,7%.

Trendul a fost determinat de temerile investitorilor privind o recesiune globală, în condițiile persistenței dobânzilor ridicate. În aceste condiții, datele economice pozitive au adus efecte negative, iar datele economice negative au amplificat aceste efecte.

- La începutul lunii, investitorii au reacționat negativ la datele care au arătat o creștere a activității în sectorul serviciilor și un număr redus de cereri de șomaj.
- Datele negative, care au arătat o scădere a vânzărilor în retail și diminuarea activității în industria prelucrătoare au accentuat sentimentul negativ.
- La finalul primei decade a lunii, datele privind inflația au adus singurul punct de inflexiune pozitiv, însă efectele au fost de scurtă durată.
- Semnalele Fed că va accepta o recesiune și creșterea prognozei privind dobânda de referință în 2023 au amplificat scăderea în ultima parte a lunii.

Toate sectoarele au încheiat luna decembrie pe roșu: sectorul bunurilor de consum neesențiale și cel de IT au scăzut cu 11,3% și 8,4%, iar sectorul utilităților, cu numai 0,5%.

- În 2022, au performat sectorul energetic (65%) și cel al utilităților (1,6%). Sectorul bunurilor de consum neesențiale și cel al comunicațiilor au scăzut cu peste 30%.

Datele economice au fost mixte.

- Raportul privind piața muncii a arătat o creștere cu 263.000 a locurilor de muncă nou create, peste așteptările pieței. Rata șomajului a stagnat la 3,7%.
- În T3, datele revizuite au arătat o creștere a PIB cu o rată anualizată de 3,2%.
- Indicele prețurilor pentru cheltuielile de consum personal, preferat de Fed în măsurarea inflației, a crescut lunar cu 0,1% și anual cu 5,5%, sub așteptări.
- Veniturile gospodăriilor au crescut cu 0,4%, iar consumul cu numai 0,1%.
- Vânzările de case pe piața secundară au scăzut cu 7,7%, pentru a zecea lună consecutiv. Vânzările de case pe piața primară au crescut lunar cu 5,8%.
- Indicele de încredere a consumatorilor a crescut la 108,3, de la 101 în noiembrie.

Piețele dezvoltate din Europa au avut randamente mixte în dolari. În monedă locală, Copenhaga a fost singura cu randamente pozitive.

În Europa, 2022 a fost dominat de narativele inflației ridicate, tensiunile geopolitice și criza prețurilor în sectorul energetic.

- Lisabona, Oslo și Copenhaga au fost performere, cu randamente negative între 3% și 7%, iar Dublin, Viena și Stockholm au subperformat, cu scăderi de peste 20%.
- În decembrie, în zona euro, Stoxx600 a scăzut cu 0,70%, în dolari, și cu 3,4%, în euro. În dolari, Paris și Amsterdam au scăzut cu peste 1%, iar Bruxelles și Madrid au crescut.
- Scăderea indicilor a fost mai amplă după deciziile Fed și ECB. Cu toate că a redus ritmul de creștere a dobânzilor, tonul ECB a rămas puternic de uliu.
- În mod pozitiv, inflația și-a temperat creșterea, iar indicele PMI, cu toate că a rămas sub pragul de 50, a crescut la 48,8, de la 47,8, 50.

Londra a scăzut în dolari, cu 1,27%. Datele au arătat o încetinire a inflației de la 11,1% la 10,7%, dar o contractare mai mare decât estimările PIB.

În general, piețele emergente din Europa au avut randamente în dolari pozitive. Varșovia și Istanbul au performat, iar Budapesta a crescut ușor. Moscova a avut propriul drum.

2022 a fost un an particular pentru Istanbul și Moscova: prima a crescut cu 111%, iar a doua a scăzut cu 41%. În condiții de inflație accelerată, politica monetară laxă a susținut randamentele la Istanbul. Războiul a coborât semnificativ Moscova.

În decembrie, București a crescut cu 2,48%, încheind anul cu un randament de -15,52%.

- În decembrie, valoarea tranzacțiilor a fost de 443 de milioane de euro, în creștere cu 232% față de noiembrie 2022 și cu 57% față de decembrie 2021.
- În 2022, lichiditatea medie zilnică a crescut cu 11%, față de 2021.
- În 2022, Bursa de Valori (39%) și Transgaz (17%) au performat, iar Purcari (-43%) și TeraPlast (-44%) au subperformat.

În Asia-Pacific, numai Hong Kong (6,37%) și Shanghai (3,26%) au încheiat luna pe plus.

În 2022, în Asia, randamentele negative au fost mai mari, față de SUA și Europa. Politica zero Covid-19 a Chinei a influențat negativ sentimentele investitorilor.

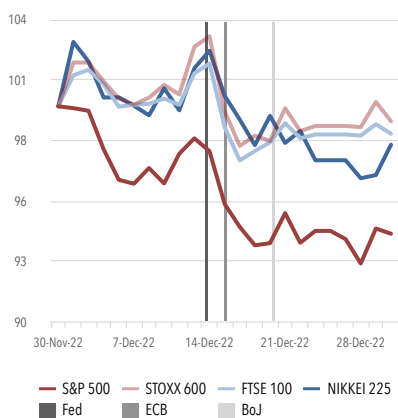
Tokio a scăzut cu 1,78% în dolari și 7,3% în yeni japonezi, urmând un trend similar cu piețele dezvoltate.

Decizia surprinzătoare a BoJ a influențat pozitiv, dar efectul a fost de scurtă durată

În China, renunțarea la politica zero Covid-19 a susținut sentimentul investitorilor. Totuși, Shanghai (-27,83%) a încheiat anul cu un randament negativ amplu.

Taiwan și Seul au scăzut în decembrie, încheind 2022 cu randamente de -29%.

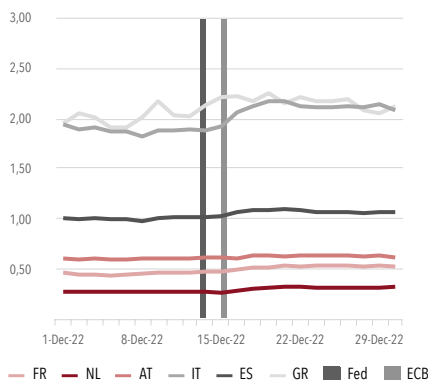
	Indice	MTD	YTD
America – piețe dezvoltate			
CA	TSX 60	-6,69%	-15,31%
US	S&P 500	-5,90%	-19,44%
America – piețe emergente			
BR	BOVESPA	-4,31%	10,33%
CL	CLX IGPA	1,82%	28,71%
MX	BMV IPC	-7,31%	-4,29%
Europa – piețe dezvoltate			
AT	ATX	-0,49%	-23,47%
BE	20 BEL	3,31%	-19,16%
CH	SMI	-1,36%	-17,66%
DE	DAX	-0,53%	-17,15%
DK	OMXC20	5,78%	-6,93%
ES	IBEX 35	1,21%	-10,74%
FR	CAC 40	-1,19%	-14,80%
IE	ISEQ	0,60%	-20,75%
IT	FTSE MIB	-0,92%	-18,06%
NL	AEX	-2,13%	-18,71%
NO	OSE ALL-SHARE	-2,58%	-6,37%
PT	PSI20	0,46%	-3,21%
SE	OMXS30	-2,03%	-26,83%
UK	FTSE 100	-1,27%	-9,77%
Europa – piețe emergente			
BG	SOFIX	2,53%	-10,56%
CZ	PX	2,51%	-18,04%
GR	ATG	4,82%	-2,02%
HU	BUX	0,22%	-24,77%
PL	WIG	4,99%	-23,30%
RO	BET	2,48%	-15,52%
RU	MOEX	-17,33%	-41,57%
TR	BIST 100	10,09%	111,31%
Asia-Pacific – piețe dezvoltate			
AU	ASX 200	-2,99%	-11,27%
HK	HSI	6,37%	-15,60%
JP	N225E	-1,78%	-20,46%
Asia-Pacific – piețe dezvoltate			
CN	CSI300	3,26%	-27,83%
KR	KS11	-6,62%	-29,15%
IN	NIFTY 500	-4,71%	-6,15%
TW	TWSE	-4,28%	-29,65%
Africa – piețe emergente			
ZA	JSE ALL SHARE	-1,42%	-6,80%



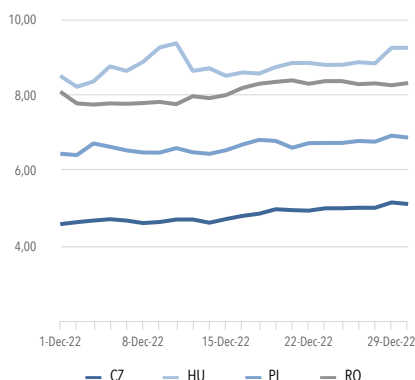
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
TGN	8,46%	16,74%
M	8,33%	-29,29%
EL	7,44%	-19,42%
FP	6,36%	2,51%
BVB	6,33%	38,43%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
WINE	-3,30%	-43,02%
DIGI	-3,37%	-23,17%
SFG	-4,11%	-6,67%
SNG	-5,63%	-3,21%
SNP	-9,29%	-9,05%

	Randament	MTD	YTD
America			
BR	12,76%	-5 bps	245 bps
CA	3,29%	36 bps	186 bps
CL	5,34%	-15 bps	-38 bps
MX	9,04%	-17 bps	148 bps
US	3,88%	27 bps	237 bps
Europa			
AT	3,10%	59 bps	300 bps
BE	3,11%	63 bps	293 bps
BG	6,00%	0 bps	530 bps
CH	1,61%	50 bps	174 bps
CZ	5,12%	37 bps	214 bps
DE	2,47%	57 bps	266 bps
DK	2,81%	65 bps	273 bps
ES	3,54%	64 bps	298 bps
FR	3,00%	63 bps	281 bps
GR	4,59%	43 bps	328 bps
HU	9,25%	92 bps	467 bps
IE	2,99%	63 bps	272 bps
IT	4,56%	75 bps	340 bps
NL	2,80%	62 bps	284 bps
NO	3,24%	8 bps	152 bps
PL	6,88%	26 bps	317 bps
PT	3,47%	64 bps	300 bps
RO	8,32%	23 bps	313 bps
RU	10,36%	25 bps	194 bps
SE	2,37%	47 bps	214 bps
TR	9,87%	-78 bps	-1318 bps
UK	3,68%	59 bps	270 bps
Asia-Pacific			
AU	4,04%	50 bps	237 bps
CN	2,88%	-4 bps	10 bps
IN	7,33%	5 bps	87 bps
JP	0,44%	19 bps	37 bps
KR	3,74%	8 bps	148 bps
Africa			
ZA	10,19%	-10 bps	84 bps

Spread-urile randamentelor din zona euro vs. Germania



Dinamica randamentelor din CEE



PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Similar pieței acțiunilor, în general, prețul obligațiunilor suverane a scăzut în decembrie, i.e., randamentele au crescut. Inflația ridicată și politicile monetare restrictive au încheiat perioada obligațiunilor suverane cu dobânzi negative.

În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a crescut cu 44 de puncte de bază, încheind anul cu plus 237 de puncte de bază.

Creșterea randamentelor a urmat un trend ascendent pe tot parcursul lunii, cu excepția zilelor care au urmat raportării datelor privind temperarea inflației.

Comunicările Fed care au urmat ședinței de politică monetară au amplificat creșterea.

Curba randamentelor s-a menținut în teritoriu negativ, încheind anul la -0,59%.

În primele două luni ale anului fiscal 2023 (în SUA, anul fiscal, începe în octombrie și se încheie în septembrie), deficitul Trezoreriei a fost de 336 de miliarde de dolari, cu 20 de miliarde mai mic decât în perioada similară a anului fiscal 2022.

În decembrie, portofoliul de titluri de stat al Fed s-a redus cu 15 miliarde de dolari, față de 93 de miliarde în luna precedentă.

În toate țările dezvoltate din Europa, randamentele suverane au crescut.

În zona euro, disparitățile de randament dintre statele membre au fost minime.

- 2022 se încheie cu un randament suveran de 2,47% pentru Germania și 4,59% pentru Grecia.
- Grecia (43 bps) și Germania (57 bps) au crescut ușor, în timp ce, Spania (64 bps) și Italia (75 bps) au crescut mai amplu.
- Performanța Greciei poate fi explicată prin dependența scăzută de resursele energetice din Rusia și de posibilitatea de aprovizionare facilă cu gaz lichefiat.
- Trendul de creștere a randamentelor a fost accentuat de anunțurile ECB privind reducerea bilanțului începând din martie 2023.

În Marea Britanie, randamentul suveran a crescut cu 59 de puncte de bază, similar piețelor dezvoltate, în condițiile în care tensiunile politice s-au diminuat.

În țările din centrul și estul Europei, cu excepția Ungariei, obligațiunile suverane au performat mai bine în comparație cu țările dezvoltate.

Ungaria a încheiat anul cu un randament de 9,32%, cu circa 100 de puncte de bază mai mare decât România. În comparație, Cehia a performat, cu un randament de 5,12%.

În Cehia, randamentul a crescut cu 37 puncte de bază, în condițiile stabilizării inflației.

Randamentul suveran al Poloniei a crescut cu 26 puncte de bază, pe fondul diminuării creșterii ratei inflației și menținerii dobânzii cheie de politică monetară.

În Ungaria, randamentul a crescut cel mai accentuat, cu 92 de puncte de bază, având în vedere accelerarea peste așteptări a ritmului inflației, care a ajuns la 22,5%. Știrea pozitivă privind accesul Ungariei la fondurile UE a temperat marginal creșterea.

În România, randamentul a crescut cu numai 23 puncte de bază, în condițiile menținerii unei cereri ridicate de obligațiuni și temperării ratei inflației.

- Pe piața internă, au fost lansate 12 emisiuni de titluri. Au fost atrase finanțări de 6,8 miliarde de lei, cu 17% mai puțin decât în noiembrie 2022 și cu 81% mai mult decât în decembrie 2021.
- Emisiunea cu scadența la 10 ani a avut un randament mediu de adjudecare de 8,32%.
- Ministerul Finanțelor a continuat emisiunile de titluri de stat Tezaur, cu scadențe la 1 (7,65%) și 2 ani (7,80%) și Fidelis, cu scadențe la 1 (7,65%) și 3 ani (8%).
- Ministerul Finanțelor a derulat prima operațiune de administrare a pasivelor, înlocuind două emisiuni scadente în prima 2023 cu o emisiune scadentă în 2031.
- În decembrie, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 5,68% din PIB.

În Asia-Pacific, cu excepția Chinei (-4 bps), creșterile de randamente au fost mai scăzute.

În Japonia, randamentul a crescut cu 19 puncte de bază, în condițiile lărgirii benzii de variație a țintei randamentului obligațiunilor, de la 0,25% la 0,50%.

În China, randamentul a scăzut cu 4 puncte de bază, pe fondul unui nivel scăzut al ratei inflației, dar și al relaxării reglementărilor privind piața de obligațiuni.

- În 2022, obligațiunile chinezești au performat, randamentul crescând cu 10 puncte de bază, chiar și în condițiile în care investitorii străini și-au diminuat expunerile.

În Coreea de Sud, randamentul lunar a crescut moderat, cu 8 de puncte de bază, determinat de menținerea unui nivel al ratei inflației similar cu luna precedentă.

BĂNCI CENTRALE

Pentru băncile centrale, 2022 a fost un an marcat de înăsprirea condițiilor monetare fără precedent, în ultimele decenii, încheind perioada banilor ieftini. Decembrie a încheiat anul în același ton.

Fed a menținut tonul de uliu, înăsprirea condițiilor monetare cu un ritm mai redus și a crescut prognoza pentru 2023, pentru dobânda cheie, de la 4,60% la 5,10%.

Fed a majorat dobânda pentru a șaptea lună consecutiv, cu 50 de puncte de bază, anunțând că vor mai urma creșteri, pentru a readuce inflația la țintă.

În conferința de presă, președintele Fed a declarat că este exclusă orice modificare a obiectivului băncii centrale privind inflația.

De asemenea, Powell a menționat că ritmul de creștere a ratei este mai puțin important decât ținta finală, iar acțiunile Fed menite să reducă inflația ar putea împinge economia americană în recesiune în 2023.

Pe 30 decembrie, Fed New York a anunțat că a atras, de la 113 bănci, 2,6 trilioane de dolari în depozite overnight, remunerate cu 4,30%.

În țările dezvoltate din Europa, băncile centrale au înăsprirea condițiile monetare.

ECB a majorat cu 50 de puncte de bază, un ritm mai redus față de precedentă majorare și a anunțat că, începând din martie 2023, va iniția reducerea bilanțului cu circa 15 miliarde de euro pe lună.

Președintele ECB a declarat că ratele de dobândă trebuie să crească cu un ritm constant, pentru a atinge niveluri suficient de restrictive, încât să readucă inflația în țintă.

ECB a decis să extindă liniile repo și acordurile de swap cu băncile centrale din afara zonei euro până în ianuarie 2024, pentru a răspunde eventualelor nevoi de lichiditate.

În decembrie, băncile din zona euro au continuat să ramburseze credite către ECB, în valoare de 447,5 de miliarde de euro, peste valoarea de 300 de miliarde din noiembrie.

Banca Angliei a majorat dobânda cu 50 de puncte de bază, atingând cel mai ridicat nivel din ultimii 14 ani, anticipând că ar putea fi necesare creșteri suplimentare pentru a combate inflația.

Banca Națională a Danemarcei a continuat ciclul de înăsprirea a politicii monetare și a majorat ratele cheie cu 50 de puncte de bază.

În centrul și estul Europei, băncile centrale au menținut neschimbată politica monetară.

Banca Națională a Cehiei a menținut rata dobânzii, reiterând că va continua intervențiile valutare în cazul unor fluctuații excesive ale coroanei.

Banca Națională a Poloniei a menținut dobânda neschimbată pentru a treia lună consecutiv, menționând că va interveni pe piața valutară pentru a limita fluctuațiile zlotului.

Banca Națională a Ungariei a luat decizia să mențină condițiile monetare mai aspre pentru o perioadă mai lungă de timp, pentru ancorarea așteptărilor inflaționiste într-o manieră durabilă, continuând să satisfacă nevoile de lichiditate în valută ale pieței.

Banca Națională a României nu s-a întrunit în decembrie. Lichiditatea interbancară a rămas ridicată: media zilnică a stocului facilității de creditare a fost de 13 milioane de lei, la o dobândă medie de 7,75%, iar media zilnică a stocului facilității de depozit a fost de 10.911 de milioane de lei, la o dobândă medie de 5,75%.

- M3 a înregistrat o creștere de 6,9%, în raport cu decembrie 2021, și de 3,2%, în comparație cu luna anterioară.
- Creditul neguvernamental a crescut cu 12,1%, față de decembrie 2021, și a scăzut cu 0,2%, față de noiembrie 2022.
- Creditul guvernamental s-a diminuat cu 1,5%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și cu 1,1%, față de noiembrie 2022.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 7,1%, în comparație cu decembrie 2021, și cu 3,6%, în raport cu luna anterioară.

În Asia-Pacific, Banca Japoniei a surprins cu o decizie ușor restrictivă.

BoJ a modificat, în mod neașteptat, politica de control al curbei randamentului, prin lărgirea benzii de variație a țintei randamentului obligațiunilor, care va permite ca ratele dobânzilor pe termen lung să crească mai mult.

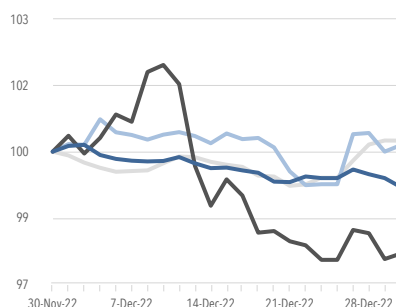
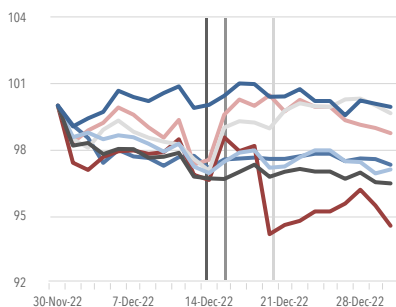
- De asemenea, a anunțat că va spori semnificativ cumpărarea de obligațiuni.

Banca Populară a Chinei s-a angajat să sprijine redresarea consumului și să ghideze sistemul bancar în susținerea pieței imobiliare.

- În acest sens, a injectat în sistemul bancar 650 de miliarde de yuani, prin facilitarea de creditare pe termen mediu.

Pe piața valutară, monedele au continuat să se aprecieze față de dolarul american, cu un ritm mai ridicat pentru yenul japonez. În centrul și estul Europei, cursul forintului față de euro a fost volatil. Decizia de acces la fondurile UE a sprijinit moneda locală în finalul lunii.

	Rata dobânzii de referință Decembrie	Rata anuală a inflației Decembrie	PIB: T3 vs. T2
America			
BR	13,75%	5,79%	0,40%
CA	4,25%	6,32%	0,73%
CL	11,25%	12,79%	-1,18%
MX	10,50%	7,82%	0,89%
US	4,50%	6,45%	0,72%
Europa			
AT	2,50%	10,15%	0,21%
BE	2,50%	10,35%	0,17%
BG	1,30%	14,30%	0,64%
CH	1,00%	2,84%	0,24%
CZ	7,00%	15,76%	-0,16%
DE	2,50%	8,55%	0,40%
DK	1,75%	8,72%	0,53%
ES	2,50%	5,71%	0,23%
FR	2,50%	5,85%	0,17%
GR	2,50%	7,22%	-0,54%
HU	13,00%	24,50%	-0,43%
IE	2,50%	8,22%	2,32%
IT	2,50%	11,63%	0,46%
NL	2,50%	9,59%	-0,21%
NO	2,75%	5,89%	1,54%
PL	6,75%	16,60%	0,96%
PT	2,50%	9,59%	0,38%
RO	6,75%	16,40%	1,28%
RU	7,50%	11,94%	0,45%
SE	2,50%	12,34%	0,60%
TR	9,00%	64,27%	-0,12%
UK	3,50%	9,20%	-0,16%
Asia-Pacific			
AU	3,10%	7,30%	0,65%
CN	3,65%	1,80%	3,90%
IN	6,25%	5,50%	0,76%
JP	-0,10%	4,00%	-0,21%
KR	3,25%	5,04%	0,32%
Africa			
ZA	7,00%	7,50%	1,62%



Note: MTD și YTD abreviază randamentul lunar și, respectiv, anual, la 30 decembrie; pentru comparabilitate, indicii bursieri sunt denumiți în USD; în figuri, liniile verticale indică ziua ședinței de politică monetară pentru Fed, ECB și BoJ; clasamentul lunar pentru bursa de la București a fost realizat pe baza companiilor din indicele BET; abrevierea țărilor a fost realizată respectând standardizarea internațională; pentru piața obligațiunilor suverane sunt utilizate randamentele la 10 ani; în cazul Bulgariei, rata dobânzii de referință este rata dobânzii interbancare la o zi; în cazul Australiei, rata anuală a inflației este aferentă T2; datele au fost extrase din Refinitiv Eikon, OECD, Eurostat și bazele băncilor centrale; sursa informațiilor este reprezentată de fluxul de știri al Reuters, website-urile băncilor centrale și rapoartele de informare ale băncilor comerciale și de investiții.