



Newsletter

Ediția Ianuarie 2022

Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

Ianuarie a fost o lună roșie pentru majoritatea burselor de valori.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Randamentele obligațiunilor suverane au crescut accentuat, în condițiile persistenței inflației, creșterii dobânzilor de politică monetară și restrângerii măsurilor cantitative.

3

BĂNCI CENTRALE

Majoritatea băncilor centrale au adoptat decizii care semnaleză faptul că perioada banilor ieftini s-a încheiat.

Nr. 24, Ianuarie 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

Ianuarie a fost o lună roșie pentru majoritatea burselor de valori.

În SUA, S&P 500 și DJIA au scăzut cu 5,26% și, respectiv, 3,32% față de luna precedentă. Indicele S&P 500 a avut cea mai mare scădere lunară din martie 2020.

În ianuarie, piața acțiunilor a fost marcată de un trend descendent continuu. La finalul lunii, indicii au recuperat ușor.

- Certitudinea creșterii dobânzii în martie 2022 și tonul de uliu al comunicărilor Fed au influențat negativ sentimentele.
- Creșterea numărului de infecții cu tulpina Omicron și constrângerile din lanțurile de aprovizionare au accentuat incertitudinea.
- Suplimentar, tensiunile dintre Rusia și Ucraina s-au intensificat.
- La finalul lunii, scăderea numărului de infecții, precum și rezultatele financiare pozitive raportate au determinat o creștere a pieței.

Acțiunile de valoare au performat în comparație cu cele de creștere.

- Sectorul energetic a fost singurul cu randament pozitiv, de 19%. Tensiunile geopolitice și perspectiva unor sancțiuni impuse Rusiei au stat la baza creșterii.
- Acțiunile companiilor din sectorul bunurilor de consum de folosință îndelungată, imobiliar și tehnologic au avut cele mai ample randamente negative.

Datele economice au fost mixte.

- Raportul privind piața muncii a arătat o creștere cu 200.000 a locurilor de muncă nou create, sub așteptări. Totuși, rata șomajului a ajuns la 3,9%.
- Creșterea anuală a PIB, în trimestrul patru, a fost de 6,9%, peste estimări.
- Rata lunară a inflației a fost de 0,5%, iar rata anuală de 7,0%. Veniturile gospodăriilor au crescut cu 0,2%, iar consumul s-a redus cu 0,4%.
- Vânzările de case din piața secundară au scăzut, iar cele din piața primară au crescut.
- Indicele de încredere a consumatorilor s-a diminuat în ianuarie.

56% dintre companiile din S&P 500 au raportat rezultatele financiare pentru T4 2021.

- 76% dintre companii au raportat un profit pe acțiune mai mare decât estimările. Agregat, profitul raportat a fost mai mare cu 8,2%, în comparație cu estimările.
- 77% dintre companii au raportat venituri mai mari decât estimările. Agregat, veniturile au fost cu 2,8% mai mari decât estimările.
- 60% dintre companii s-au referit la impactul negativ al costurilor ridicate cu forța de muncă, în conferințele de anunțare a rezultatelor.

Cu excepția Londrei, randamentele negative au dominat piețele dezvoltate din Europa.

În zona euro, indicele Stoxx 600 a scăzut cu 5,02%. Bruxelles, Amsterdam și Dublin au avut cele mai ample scăderi. Viena, Madrid și Milano au avut scăderi mai reduse.

- Efectul de contagiune din SUA, normalizarea politicii monetare, temperarea creșterii economice, dar și tensiunile dintre Rusia și Ucraina au influențat negativ piețele.
- Companiile din sectorul energetic și financiar au performat, iar companiile din sectorul IT, tehnologic și medical au avut randamente negative.
- Creșterile ample de pe piața energetică au dus rata inflației anuale la 5,0%.
- Rata trimestrială de creștere a PIB în zona euro, în T4, a fost de 0,3%. Indicele PMI a scăzut la 52, un minim al ultimelor 11 luni.

Londra a avut un randament pozitiv marginal, datorat ponderii ridicate a companiilor financiare și de mărfuri în indicii bursier.

În centrul și estul Europei, evoluțiile au fost mixte. Budapesta, Praga și București au crescut, iar Varșovia și Sofia au scăzut.

Bursa de la București a crescut cu 0,22%. Sphera, BRD și Alro au performat, iar Petrom, Transgaz și Transelectrica au scăzut.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 445 de milioane de euro, în creștere cu 136%, față de decembrie 2021, și cu 102%, în comparație cu ianuarie 2021. Erste, SNP și BT au reprezentat peste 50% din totalul tranzacțiilor.

În Asia, Tokio, Shanghai și Seul au postat randamente lunare negative ample.

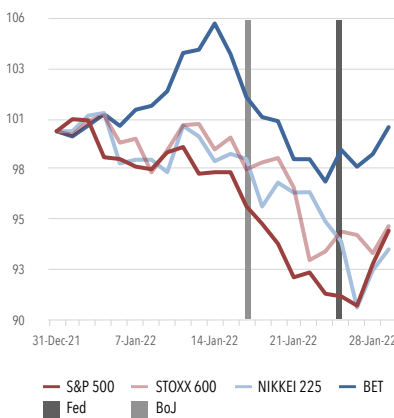
Bursa de la Tokio a scăzut cu 6,55% în dolari.

- Politica de uliu a Fed, creșterea infecțiilor cu Omicron și tensiunile geopolitice au afectat sentimentul investitorilor, în ciuda faptului că Banca Japoniei și-a reiterat angajamentul de continua politica acomodativă.
- Sectorul financiar a performat, iar cel tehnologic a subperformat.

Bursa de la Shanghai a scăzut cu 7,74%. Criza de lichiditate din sectorul imobiliar și temperarea creșterii economice au influențat negativ evoluția. Creșterea exporturilor peste așteptări a avut un efect marginal asupra pieței.

Indicele bursei de la Seul s-a redus cu 12,05%, una dintre cele mai ample scăderi din Asia, din cauza lichidării de poziții de către investitorii străini.

Indici	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate		
S&P 500	-5,26%	-5,26%
DJIA	-3,32%	-3,32%
Europa – piețe dezvoltate		
STOXX 600	-5,02%	-5,02%
AEX	-6,48%	-6,48%
ATX	-1,26%	-1,26%
BEL 20	-6,65%	-6,65%
CAC 40	-3,31%	-3,31%
DAX	-3,38%	-3,38%
FTSE 100	0,45%	0,45%
FTSE MIB	-2,73%	-2,73%
IBEX 35	-1,94%	-1,94%
ISEQ	-3,80%	-3,80%
OMXS30	-8,41%	-8,41%
OMXC20	-10,86%	-10,86%
PSI20	-1,28%	-1,28%
Europa – piețe emergente și de frontieră		
ATG	3,62%	3,62%
BET	0,22%	0,22%
BUX	8,44%	8,44%
PX	0,59%	0,59%
SOFIX	-3,49%	-3,49%
WIG	-3,38%	-3,38%
Asia – piețe dezvoltate		
N225E	-6,25%	-6,25%
Asia – piețe emergente		
CSI300	-7,74%	-7,74%
KS11	-12,05%	-12,05%

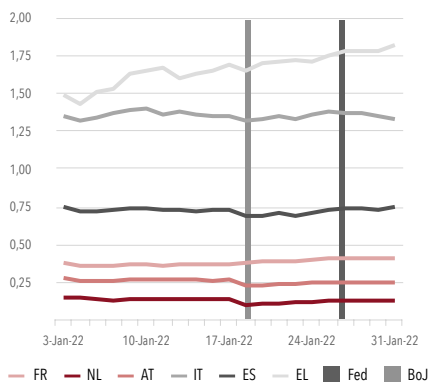


Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

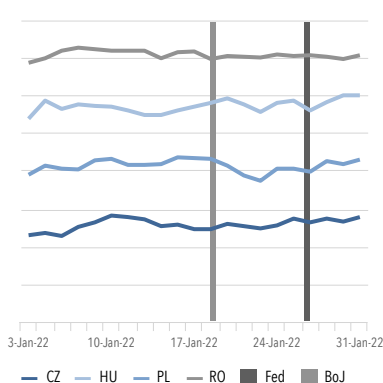
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
SFG	15,00%	15,00%
BRD	11,75%	11,75%
ALR	11,11%	11,11%
TRP	9,55%	9,55%
DIGI	4,63%	4,63%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
SNG	-2,95%	-2,95%
AQ	-3,92%	-3,92%
SNP	-5,41%	-5,41%
TGN	-5,51%	-5,51%
TEL	-6,67%	-6,67%

	10YGV yield	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate			
US	1,78%	27 bps	27 bps
Europa – piețe dezvoltate			
AT	0,20%	11 bps	11 bps
BE	0,29%	11 bps	11 bps
DE	-0,05%	14 bps	14 bps
DK	0,23%	14 bps	14 bps
EL	1,77%	46 bps	46 bps
ES	0,70%	14 bps	14 bps
FR	0,37%	17 bps	17 bps
IE	0,38%	11 bps	11 bps
IT	1,29%	13 bps	13 bps
NL	0,08%	12 bps	12 bps
PT	0,63%	16 bps	16 bps
SE	0,36%	13 bps	13 bps
UK	1,24%	27 bps	27 bps
Europa – piețe emergente și de frontieră			
BG	0,70%	0 bps	0 bps
CZ	3,35%	37 bps	37 bps
HU	4,96%	38 bps	38 bps
PL	4,11%	41 bps	41 bps
RO	5,49%	30 bps	30 bps
Asia – piețe dezvoltate			
JP	0,18%	12 bps	12 bps
Asia – piețe emergente			
CN	2,72%	-7 bps	-7 bps
KR	2,59%	33 bps	33 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

Randamentele obligațiunilor suverane au crescut accentuat, în condițiile persistenței inflației, creșterii dobânzilor de politică monetară și restrângerii măsurilor cantitative.

În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a crescut cu 27 de puncte de bază.

Tonul de uliu al președintelui Fed și perspectiva creșterii mai accelerate a ratei fondurilor federale au contribuit la creșterea randamentelor suverane la cel mai ridicat nivel din ultimii 2 ani.

Randamentul la 2 ani a crescut mai accentuat, diminuând curba dintre cele două randamente la cel mai redus nivel din ultimul an.

În ianuarie, Fed a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de circa 64 de miliarde de dolari, cu 13% mai puțin decât în decembrie. Ponderea titlurilor de trezorerie în bilanțul Fed, de 8,9 trilioane, se menține la 65%.

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

În zona euro, cu excepția Greciei, diferențele de creștere între țările din nucleul dur și de la periferie au fost minore.

- Grecia, Franța și Portugalia au avut cele mai mari creșteri de randamente. În schimb, Irlanda, Austria și Belgia au crescut cu 11 puncte de bază.
- Pentru prima dată din 2019, în decursul lunii, randamentul Germaniei a fost pozitiv.
- În pofida semnalelor ECB că rata dobânzii nu va crește, persistența inflației și accelerarea prețurilor în sectorul energetic au determinat creșterea randamentelor.

ECB a crescut marginal achizițiile de titluri, față de luna precedentă. A cumpărat titluri de 50 de miliarde de euro, în cadrul PEPP, similar cu valoarea din decembrie, și de 17 miliarde, în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, cu 4 miliarde de euro mai mult decât în decembrie.

În centrul și estul Europei, randamentele pe termen lung au manifestat o tendință accentuată de creștere.

În Cehia, randamentul pe termen lung a depășit 3%. Cu toate acestea, randamentul este redus, în comparație cu alte țări din regiune.

În Polonia și Ungaria, randamentele au crescut pe fondul anunțurilor băncilor centrale de creștere a ratelor de politică monetară, depășind 4,0% și, respectiv, 4,90%.

- În Polonia, guvernatorul băncii centrale a anunțat că dobânzile ar trebui să crească într-un ritm mai mare decât așteptările investitorilor.
- Ungaria plănuiește să emită obligațiuni samurai, i.e., denumite în yeni japonezi. Fitch a confirmat ratingul Ungariei la BBB, cu perspectivă stabilă.

Randamentul obligațiunilor românești a crescut moderat, cu 30 de puncte de bază față de luna precedentă. Fitch a avertizat că situația finanțelor publice ale României se menține instabilă.

- Pe piața internă, au fost lansate 11 emisiuni de titluri, dintre care una a fost respinsă. În total, au fost atrase finanțări de 5,9 miliarde de lei, cu 43% mai mult decât în decembrie și cu 20% mai puțin decât în ianuarie 2021.
- Emisiunea cu scadența la 15 ani a avut un randament mediu de adjudecare de 5,62%, în comparație cu 5,32%, în luna precedentă.
- În ianuarie, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 0,13% din PIB.

În Asia, randamentul suveran al obligațiunilor chineze a scăzut, în contrast cu Japonia și Coreea de Sud.

În Japonia, randamentul a atins valoarea de 0,18%, cea mai mare din ultimii șase ani. Având în vedere că rata inflației rămâne redusă, efectul de contagiune a contribuit la creșterea randamentelor.

În China, măsurile de relaxare cantitativă au contribuit la reducerea mai rapidă a randamentului pe termen lung către finalul lunii ianuarie.

În Coreea de Sud, randamentul a crescut cu 33 de puncte de bază. Autoritățile au anunțat un pachet de asistență financiară, pentru a diminua efectele negative ale prelungirii restricțiilor asociate pandemiei de Covid-19.

BĂNCI CENTRALE

Majoritatea băncilor centrale au adoptat decizii care semnalează faptul că perioada banilor ieftini s-a încheiat.

Fed a menținut dobânda neschimbată, anunțând majorări ale ratei dobânzii. Comunicările băncii centrale și-au păstrat tonul de uliu.

În cadrul ședinței din ianuarie, Fed nu a majorat dobânda de politică monetară, însă a anunțat că o astfel de creștere va fi realizată în curând, pe fondul unei inflații care se situează semnificativ peste țintă și a evoluției pozitive a pieței muncii.

Fed a anunțat că reducerea achizițiilor de active va începe după majorarea dobânzii, în principal, prin încetarea reinvestirii sumelor activelor răscumpărate.

Minutele publicate la începutul lunii ianuarie, precum și declarațiile președintelui Fed au avut un ton puternic de uliu.

În aceste condiții, investitorii prognozează că, în proporție de 88%, în ședința din martie, rata dobânzii va crește cu 0,25-0,50%. De asemenea, anticipează cinci creșteri ale dobânzii în 2022.

Pe 31 ianuarie, Fed New York a anunțat că a atras, de la 88 de bănci, 1,6 trilioane de dolari în depozite overnight, remunerate cu 0,05%, în scădere față de 31 decembrie cu 0,3 trilioane de euro.

ECB a declarat la finalul lunii că inflația din zona euro va scădea treptat.

Standardele de creditare s-au înăsprit moderat pentru firme și au rămas neschimbate pentru gospodăria în T4, iar cererea pentru credite a crescut semnificativ atât din partea firmelor, cât și din partea gospodăriilor.

Christine Lagarde a declarat la finalul lunii că inflația din zona euro va scădea treptat în 2022, pe măsură ce principalii ei factori, cum ar fi creșterea prețurilor la energie și blocajele în aprovizionare, se vor atenua.

De asemenea, președinta ECB a anunțat că nu vor fi creșteri de dobândă în 2022, deoarece ciclul recuperării economice în zona euro este în urma celui din SUA.

În ianuarie, în zona euro, lichiditatea în exces a băncilor a fost de 4,5 trilioane de euro.

Băncile centrale din centrul și estul Europei au înăsprit în continuare condițiile monetare.

Banca Națională a Poloniei a majorat dobânda de politică monetară pentru a patra lună consecutiv, cu 50 de puncte de bază, având în vedere traiectoria ascendentă a inflației.

Banca Națională a Ungariei a continuat ciclul de înăsrire a politicii monetare, majorând dobânda de politică monetară, cu 50 de puncte de bază, dar și rata la facilitatea de depozit cu scadența la o săptămână, cu 30 de puncte de bază. Pe fondul presiunilor inflaționiste, a anunțat că majorarea ratei de politică monetară va continua lunar.

Banca Națională a României a continuat procesul de normalizare a politicii monetare majorând rata cheie cu 25 de puncte de bază. Modificarea a surprins piața care aștepta o creștere cu 50 de puncte de bază. Media zilnică a stocului operațiunilor repo a fost de 5.807 de milioane de lei. În același timp, BNR a atras depozite de la bănci, media zilnică a stocului depozitelor fiind de 5.315 de milioane de lei.

- M3 a înregistrat o creștere de 15,9%, în raport cu ianuarie 2021, și de 0,6%, în comparație cu luna anterioară.
- Creditul neguvernamental a crescut cu 15,1%, față de ianuarie 2021, și cu 0,1%, față de decembrie 2021.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 11,1%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și a scăzut cu 2,9%, față de luna decembrie 2021.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 13,3%, în comparație cu ianuarie 2021, și au scăzut cu 0,1%, în raport cu luna anterioară.

Băncile centrale din Asia au luat măsuri cu obiective monetare diferite.

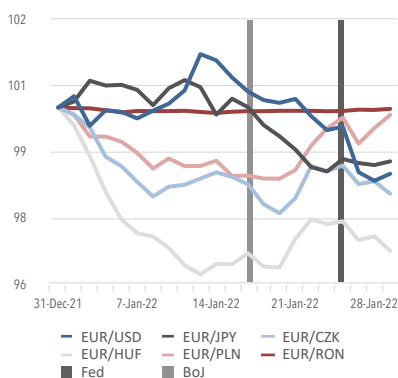
Banca Japoniei a menținut dobânda neschimbată, fără a limita achizițiile de obligațiuni guvernamentale, pentru a ancora randamentul la 10 ani aproape de ținta de zero.

Măsurile de relaxare monetară, luate în decembrie de către Banca Populară a Chinei, au îmbunătățit semnificativ condițiile de creditare, valoarea creditelor acordate de băncile chineze atingând un nivel record de 4,0 trilioane yuani (aproximativ 640 miliarde de dolari).

Pe fondul redresării economice și a presiunilor inflaționiste ridicate, Banca Coreei de Sud a decis să majoreze dobânda de politică monetară cu 25 de puncte de bază.

Piața valutară a fost marcată de deprecierea monedei euro față de majoritatea monedelor, cu excepția coroanei daneze, coroanei suedeze și wonului coreean. Cursul de schimb al leului românesc se menține fix.

	Rata dobânzii de referință	Active bănci centrale MTD	YTD
America de Nord			
US	0,125%	1.32%	1.32%
Europa			
DK	-0,60%	-0.32%	-0.32%
EA	0,00%	0.74%	0.74%
SE	0,00%	1.31%	1.31%
UK	0,25%	-0.26%	-0.26%
CZ	3,75%	-0.10%	-0.10%
HU	2,90%	-4.78%	-4.78%
PL	2,25%	-0.77%	-0.77%
RO	2,00%	1.27%	1.27%
Asia			
JP	-0,10%	0.19%	0.19%
CN	3,80%	1.88%	1.88%
KR	1,25%	-2.58%	-2.58%
	Rata dobânzii interbancare	MTD	YTD
America de Nord			
US	0,25	5 bps	5 bps
Europa			
DK	-0,29	-2 bps	-2 bps
EA	-0,56	2 bps	2 bps
SE	-0,03	7 bps	7 bps
UK	0,54	38 bps	38 bps
CZ	4,21	71 bps	71 bps
HU	4,06	-15 bps	-15 bps
PL	2,79	44 bps	44 bps
RO	3,05	4 bps	4 bps
Asia			
JP	-0,02	5 bps	5 bps
CN	2,45	-4 bps	-4 bps
KR	1,45	9 bps	9 bps
	Curs de schimb	MTD	YTD
America de Nord			
EUR/USD	1.1156	-1,57%	-1,57%
Europa			
EUR/DKK	7.4419	0,07%	0,07%
EUR/GBP	0.8315	-0,93%	-0,93%
EUR/SEK	10.4890	2,39%	2,39%
EUR/CZK	24.3720	-2,19%	-2,19%
EUR/HUF	357.1900	-3,50%	-3,50%
EUR/PLN	4.5892	-0,15%	-0,15%
EUR/RON	4.9475	-0,04%	-0,04%
Asia			
EUR/JPY	128.7900	-1,26%	-1,26%
EUR/CNY	7.0963	-1,75%	-1,75%
EUR/KRW	1349.080	0,11%	0,11%



Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

Note: MTD și YTD abreviază randamentul lunar și, respectiv, anual, la 31 ianuarie; pentru comparabilitate, indicii bursieri sunt denumiți în USD; clasamentul lunar pentru bursa de la București a fost realizat pe baza companiilor din indicele BET; 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.