



Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

Mai a fost o lună volatilă pentru piața acțiunilor, marcată de tensiunile geopolitice și inflația persistentă. Pentru majoritatea piețelor randamentele au fost marginale.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a scăzut ușor. În Europa, regula generală a fost creșterea randamentelor suverane. În Asia, modificările au fost marginale.

3

BĂNCI CENTRALE

Majoritatea băncilor centrale au adoptat măsuri de creștere a dobânzilor sau au semnalat faptul că vor urma astfel de măsuri. Excepții sunt Japonia și China.

Nr. 28, Mai 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 adresa piețe.financiare@econ.ubbcluj.ro.

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

PIAȚA ACȚIUNILOR

Mai a fost o lună volatilă pentru piața acțiunilor, marcată de tensiunile geopolitice și inflația persistentă. Pentru majoritatea piețelor randamentele au fost marginale.

În SUA, S&P 500 și DJIA au crescut minor cu 0,01% și, respectiv, 0,04%. Inflația ridicată continuă să rămână principalul narativ al evoluției pieței acțiunilor.

În primele zile din mai, piața a crescut ușor în așteptarea întâlnirii Fed.

După ședința Fed, în următoarele două săptămâni, tonul accentuat de uliu al comunicărilor Fed și riscul recesiunii au determinat un trend de scădere al pieței.

În ultima decadă a lunii, piața a crescut accentuat și încheiat luna în stagnare, în condițiile în care mesajele transmise de Fed au devenit mai blânde.

- Acțiunile de valoare au crescut cu 1,9%, iar cele de creștere au scăzut cu 2,3%.
- Acțiunile companiilor din sectorul energetic, utilităților și financiar au avut cele mai mari randamente: 15,8%, 4,3% și, respectiv, 2,7%.

Companiile din sectorul bunurilor de consum, atât de uz curent, cât și de folosință îndelungată, și imobiliar au scăzut cu mai mult de 4%.

Datele economice au fost mixte.

- Raportul privind piața muncii a arătat o creștere cu 428.000 a locurilor de muncă nou create, peste așteptările pieței. Rata șomajului a ajuns la 3,6%, valoare apropiată de nivelul pre-pandemiei.
- Datele finale privind PIB au relevat o contractare de 1,6% în primul trimestru din 2022, determinată de o scădere a stocurilor, exporturilor, cheltuielilor federale și locale, și de o creștere a importurilor. Consumul și investițiile fixe au crescut.
- Rata lunară a inflației a fost de 0,3%, iar rata anuală, de 9,4%, cea mai mare din 1981.
- Veniturile gospodăriilor au crescut cu 0,4%, iar consumul a crescut cu 0,9%.
- Vânzările de case din piața secundară și primară au continuat să scadă.
- Indicele de încredere a consumatorilor a scăzut în mai la 106,4 de la 108,6 în aprilie.

Companiile din S&P 500 au finalizat raportarea rezultatelor financiare pentru T1 2022.

- 77% au raportat un profit pe acțiune mai mare decât estimările. Profitul a fost cu 4,7% mai mare decât estimările, sub media de 8,9% din ultimii cinci ani, ceea ce a determinat o reacție negativă a pieței.
- 73% au raportat venituri mai mari decât estimările.
- Inflația a fost topicul care a dominat conferințele de anunțare a rezultatelor.

În piețele dezvoltate din Europa, randamentele în dolari au fost pozitive. În zona euro, randamentele în monedă locală au fost mai mici cu circa 2%.

În zona euro, randamentul în dolari al Stoxx 600 a crescut cu 0,23%. Inflația ridicată și conflictul din Ucraina au fost principalele narative ale evoluției pieței.

- Lisabona, Madrid și Frankfurt au avut cele mai mari creșteri, iar Bruxelles a scăzut. Sectorul energetic și sectorul financiar au fost cele mai performante, în timp ce sectorul bunurilor de consum și sectorul imobiliar au subperformat.
- Datele au indicat o creștere a PIB de 0,3% în T1 și o accelerare a inflației la 8,1%. Indicele PMI a scăzut ușor la 54,9, de la 55,8 în aprilie.
- Tensiunile cu Rusia s-au accentuat. Liderii UE au agreat asupra unui posibil embargo asupra petrolului rusesc, iar Gazprom a redus livrările către Germania.

Londra a crescut cu 1,07%, iar Copenhaga și Stockholm au scăzut.

În centrul și estul Europei, Budapesta și Praga au scăzut, în timp ce București, Sofia și Varșovia au crescut.

Bursa de la București a crescut marginal cu 0,15%. Banca Transilvania, One Properties și Nuclearelectrica au performat, iar Alro, Sphera și BRD au scăzut semnificativ.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 171 de milioane de euro, în creștere cu 35%, față de aprilie 2022, și în scădere cu 4%, față de mai 2021. Titlurile Banca Transilvania, Petrom și BRD au reprezentat peste 50% din volumul tranzacțiilor.

În Asia, Tokio, Shanghai și Seul au crescut ușor.

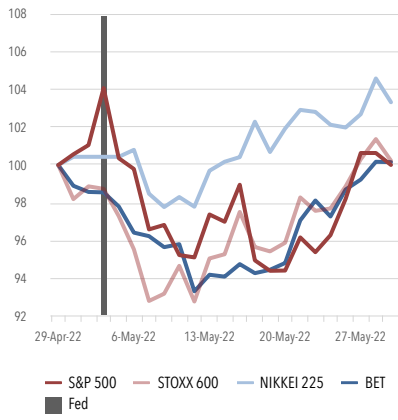
Bursa de la Tokio a crescut cu 3,32% în dolari. În yeni japonezi, a crescut cu circa 1%.

- Sentimentele pozitive au fost susținute de politica monetară laxă, relaxarea restricțiilor de mobilitate și de rezultatele financiare anuale anunțate de companii.
- Datele au arătat o contractare trimestrială cu 1% a PIB și o inflație aproape de ținta de 2% a băncii centrale.

Bursa de la Shanghai a crescut ușor, cu 0,90%.

- Sentimentele pozitive au fost susținute de pachetele financiare anunțate de guvern, de relaxarea politicii monetare și de ridicarea parțială a restricțiilor Covid-19.
- În sens negativ, datele au indicat o diminuare a activității economice și o contractare a exporturilor. China continuă să adopte o sprijine o politică zero Covid-19, însă prim-ministrul a semnalat nevoia unui echilibru între restricții și creștere economică.

Indici	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate		
S&P 500	0,01%	-13,30%
DJIA	0,04%	-9,21%
Europa – piețe dezvoltate		
STOXX 600	0,23%	-14,19%
AEX	2,09%	-15,65%
ATX	3,07%	-18,34%
BEL 20	-3,44%	-14,70%
CAC 40	0,81%	-14,62%
DAX	3,92%	-14,14%
FTSE 100	1,07%	-4,05%
FTSE MIB	2,88%	-15,06%
IBEX 35	4,99%	-3,71%
ISEQ	1,58%	-18,27%
OMXS30	-0,06%	-21,90%
OMXC20	-3,57%	-13,99%
PSI20	7,44%	6,08%
Europa – piețe emergente și de frontieră		
ATG	-1,68%	-5,87%
BET	0,15%	-9,12%
BUX	-12,13%	-31,71%
PX	-0,45%	-12,38%
SOFIX	1,64%	-7,86%
WIG	3,24%	-21,33%
Asia – piețe dezvoltate		
N225E	3,32%	-15,28%
Asia – piețe emergente		
CSI300	0,90%	-21,15%
KS11	1,33%	-13,64%

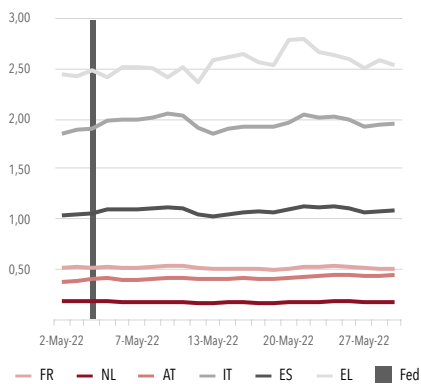


Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

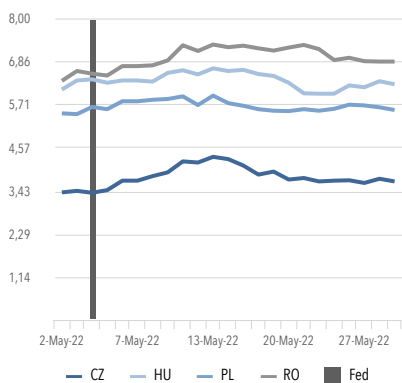
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
TLV	6,30%	-1,94%
ONE	3,68%	8,80%
SNN	1,11%	-3,51%
SNG	0,00%	15,38%
TRP	-0,13%	-22,76%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
COTE	-8,31%	-10,63%
AQ	-9,88%	-17,93%
ALR	-11,56%	-21,39%
SFG	-15,72%	-10,67%
BRD	-18,70%	-22,37%

	10YGV yield	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate			
US	2,85%	-8 bps	134 bps
Europa – piețe dezvoltate			
AT	1,49%	20 bps	139 bps
BE	1,54%	15 bps	136 bps
DE	1,04%	14 bps	123 bps
DK	1,50%	22 bps	142 bps
EL	3,58%	24 bps	226 bps
ES	2,13%	21 bps	156 bps
FR	1,56%	14 bps	137 bps
IE	1,56%	6 bps	129 bps
IT	2,99%	25 bps	184 bps
NL	1,22%	13 bps	126 bps
PT	2,04%	19 bps	157 bps
SE	1,50%	-13 bps	126 bps
UK	1,98%	11 bps	100 bps
Europa – piețe emergente și de frontieră			
BG	1,90%	1 bps	120 bps
CZ	4,73%	36 bps	176 bps
HU	7,30%	29 bps	272 bps
PL	6,63%	23 bps	292 bps
RO	7,90%	68 bps	271 bps
Asia – piețe dezvoltate			
JP	0,24%	2 bps	17 bps
Asia – piețe emergente			
CN	2,80%	-4 bps	2 bps
KR	3,32%	8 bps	107 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 SUA, randamentul obligațiunilor suverane a scăzut ușor. În Europa, regula generală a fost creșterea randamentelor suverane. În Asia, modificările au fost marginale.

În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a scăzut cu 8 puncte de bază.

După ședința de politică monetară a Fed, randamentul a scăzut continuu.

- Retorica Fed a rămas una de uliu, piața anticipând noi creșteri de dobândă.
- Creșterea aversiunii la risc a investitorilor, determinată de contextul geopolitic, a condus la scăderea randamentului obligațiunilor suverane.
- În mod pozitiv, în mai, curba dintre randamentele la 10 și 2 ani a rămas pozitivă.

În mai, Fed a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de circa 5,5 miliarde de dolari, cu 1,5 miliarde mai mult decât în aprilie.

Din iunie, Fed a anunțat că va începe vânzarea de titluri și, implicit, reducerea bilanțului.

În țările dezvoltate din Europa, randamentele suverane au crescut.

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

- Olanda și Germania au avut creșteri reduse de randamente, de până în 14 de puncte de bază, iar Grecia și Italia au crescut cu peste 20 de puncte de bază.
- Incertitudinea geopolitică, creșterea prețurilor la resursele energetice și tensiunile cu Federația Rusă au alimentat așteptările inflaționiste și, implicit, randamentele.
- În plus, ECB a semnalat creșteri de dobândă în 2022 și ieșirea din teritoriul negativ.

ECB a diminuat achizițiile de titluri de stat. În cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public - PSPP din APP - ECB a achiziționat titluri în valoare de 22 miliarde de euro, cu circa 10 miliarde mai puțin decât în aprilie 2022.

În centrul și estul Europei, randamentele au crescut moderat, în condițiile creșterii inflației și continuării ciclului de înăsprire a condițiilor monetare.

În Cehia, randamentul a crescut cu 36 puncte de bază. Creșterea inflației peste așteptări, dar și creșterea ratei de referință peste așteptările analiștilor explică această evoluție.

Randamentul suveran al Poloniei a crescut cel mai puțin în regiune. Creșterea randamentului poate fi explicată de majorarea puternică a dobânzii, cu efect asupra ancorării inflației.

- Polonia a anunțat deblocarea de către UE a fondurilor din PNRR.
- Pentru a evita presiunea împrumuturilor în monedă locală, Polonia a emis euro-obligațiuni în valoare de 2 miliarde de euro, cu scadența la 10 ani.

În Ungaria, randamentul a crescut cu 29 de puncte de bază.

În România, randamentul a crescut cu 68 puncte de bază, pe fondul creșterii peste așteptări a inflației. Intervențiile băncii centrale pe piața valutară au influențat lichiditatea monedei naționale și implicit prețul obligațiunilor.

- Pe piața internă, au fost lansate 9 emisiuni de titluri. În total, au fost atrase finanțări de 3,6 miliarde de lei, cu 65% mai mult decât în aprilie 2022 și cu 29% mai mult decât în mai 2021.
- Emisiunea cu scadență la 10 ani a avut un randament mediu de adjudecare de 7,93%.
- Pentru a diminua costul ridicat al împrumuturilor în monedă locală, România a emis obligațiuni în dolari în valoare de 1,75 de miliarde cu scadență la 6 și 12 ani.
- Ministerul Finanțelor a lansat în mai emisiunile de titluri TEZAUR pentru populație, cu maturități de 1 și 3 ani și dobânzi de 5,5% și, respectiv, 6,15%.
- În mai, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 1,57% din PIB.

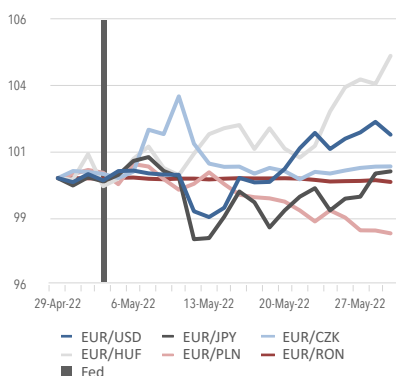
În Asia, Japonia a cunoscut o creștere a randamentului, China a scăzut, iar Coreea de Sud a crescut marginal.

În Japonia, randamentul suveran a crescut cu 2 puncte de bază, în condițiile în care inflația a ajuns la 2,1%. Banca centrală a continuat politica monetară acomodativă.

În China, temperarea activității economice și revizuirea în minus a creșterii economice au determinat scăderea randamentului. În plus, investitorii străini și-au redus pentru a treia lună consecutiv portofoliul de obligațiuni denominate în yuani.

În Coreea de Sud, randamentul pe termen lung a crescut marginal, față de luna precedentă.

Rata dobânzii de referință	Active bănci centrale		
	MTD	YTD	
America de Nord			
US	0,875%	-0,28%	1,79%
Europa			
DK	-0,60%	-4,39%	0,61%
EA	0,00%	0,39%	2,94%
SE	0,25%	1,22%	0,75%
UK	1,00%	-0,01%	-2,82%
CZ	5,75%	-2,11%	1,66%
HU	5,90%	0,92%	-1,48%
PL	5,25%	-0,63%	0,13%
RO	3,75%	1,49%	4,26%
Asia			
JP	-0,10%	-0,30%	1,76%
CN	3,70%	-1,03%	-2,62%
KR	1,75%	2,24%	-3,23%
Rata dobânzii interbancare	MTD	YTD	
America de Nord			
US	1,47	37 bps	126 bps
Europa			
DK	-0,15	6 bps	12 bps
EA	-0,39	6 bps	20 bps
SE	0,47	35 bps	56 bps
UK	1,31	18 bps	115 bps
CZ	5,97	61 bps	247 bps
HU	6,57	21 bps	236 bps
PL	6,42	94 bps	407 bps
RO	5,97	102 bps	296 bps
Asia			
JP	-0,02	-1 bps	6 bps
CN	2,00	-22 bps	-50 bps
KR	1,74	14 bps	38 bps
Curs de schimb	MTD	YTD	
America de Nord			
EUR/USD	1,0713	1,64%	-5,48%
Europa			
EUR/DKK	7,4394	-0,03%	0,04%
EUR/GBP	0,8513	1,47%	1,44%
EUR/SEK	10,5053	2,03%	2,55%
EUR/CZK	24,7140	0,44%	-0,81%
EUR/HUF	396,2000	4,62%	7,04%
EUR/PLN	4,5805	-2,08%	-0,34%
EUR/RON	4,9408	-0,14%	-0,17%
Asia			
EUR/JPY	137,3600	0,26%	5,31%
EUR/CNY	7,1402	2,82%	-1,15%
EUR/KRW	1329,3200	0,20%	-1,35%



Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

BĂNCI CENTRALE

Majoritatea băncilor centrale au adoptat măsuri de creștere a dobânzilor sau au semnalat faptul că vor urma astfel de măsuri. Excepții sunt Japonia și China.

Fed a realizat cea mai mare creștere lunară a dobânzii din ultimii 22 de ani.

Fed a majorat dobânda cu 50 de puncte de bază, cea mai mare creștere lunară din ultimii 22 de ani, și a anunțat că va începe restrângerea bilanțului din iunie.

Președintele Fed a declarat că în cadrul următoarelor două ședințe vor fi analizate creșteri suplimentare, cu 50 de puncte de bază, pentru a reduce o inflație prea ridicată, chiar și în condițiile unei creșteri a ratei șomajului.

La finalul lunii, președintele Fed nu a exclus posibilitatea unei aterizări soft a economiei, temperând temerile investitorilor privind impactul ridicat al creșterilor de dobândă.

Pe 31 mai, Fed New York a anunțat că a atras, de la 101 de bănci, 1,9 trilioane de dolari în depozite overnight, remunerate cu 0,8%.

Reprezentanții ECB au transmis semnale cu privire la creșterea dobânzii începând din iulie, în timp ce Banca Angliei a majorat dobânda.

Președintele ECB, Christine Lagarde, a semnalat o posibilă încetare a programului de achiziții de active la începutul celui de-al treilea trimestru, urmată de o serie de creșteri graduale, cu 25 de puncte de bază, ale dobânzii începând din iulie.

De asemenea, Lagarde a anunțat că banca centrală va renunța, cel mai probabil, la ratele negative ale dobânzilor începând din septembrie.

În zona euro, lichiditatea în exces a băncilor s-a menținut la 4,6 trilioane de euro.

Banca Angliei a majorat rata de politică monetară cu 25 de puncte de bază, avertizând că inflația ar putea depăși 10% în acest an, cel mai ridicat nivel din 1982.

Băncile centrale din centrul și estul Europei au continuat ciclul de înăsprire a politicii monetare.

Banca Națională a Cehiei a majorat dobânda cu 75 de puncte de bază, cel mai ridicat nivel din 1999, având în vedere creșterea așteptărilor inflaționiste și de efectele secundare ale prețurilor ridicate la energie.

Banca Națională a Poloniei a majorat dobânda de politică monetară pentru a opta lună consecutiv, cu 75 de puncte de bază, menționând că ar putea interveni pe piața valutară pentru a limita fluctuațiile inconsistente ale cursului de schimb al zlotului.

Banca Națională a Ungariei a majorat în continuare dobânda, cu 50 de puncte de bază, reiterând importanța atingerii și menținerii stabilității prețurilor.

Banca Națională a României a majorat dobânda de politică monetară cu 75 de puncte de bază. Operațiunile de injectare de lichiditate au continuat și în mai, media zilnică a stocului operațiunilor repo atingând nivelul de 3.483 milioane de lei, la o dobândă medie de 3,65%.

- M3 a înregistrat o creștere de 12,6%, în raport cu mai 2021, și o scădere de 0,1%, în comparație cu luna anterioară.
- Creditul neguvernamental a crescut cu 16,5%, față de mai 2021, și cu 1,6%, față de aprilie 2022.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 1,7%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și a scăzut cu 0,9%, față de aprilie 2022.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 10,4%, în comparație cu mai 2021, și cu 0,1%, în raport cu luna anterioară.

Japonia și China au continuat politica monetară acomodativă, în timp ce Coreea de Sud a adoptat măsuri de întărire a politicii monetare.

Banca Japoniei și-a reiterat angajamentul față de stimulentele monetare masive, în pofida creșterii presiunilor inflaționiste. Inflația în Japonia a crescut pentru a opta lună consecutiv și a depășit ținta de 2%, pentru prima dată în ultimii șapte ani.

Pentru a sprijini economia afectată de noile focare de Covid-19, Banca Populară a Chinei a scăzut rata la creditele cu scadența la cinci ani, cu 15 puncte de bază.

- De asemenea, a lansat o facilitate de creditare de 100 de miliarde de yuani (15 miliarde de dolari), pentru a sprijini sectorul de transport, logistică și depozitare, alocând împrumuturi suplimentare de 100 de miliarde de yuani pentru producția și stocarea cărbunelui.

Banca Coreei de Sud a majorat dobânda de politică monetară cu 75 de puncte de bază, adoptând un ton puternic de uliu, în condițiile în care inflația a atins nivelul maxim din ultimii 13 ani.

Piața valutară a fost marcată de aprecierea monedei euro față de dolarul american, lira sterlină, coroana suedeză, dar și față de monede din Asia. Totodată, euro s-a depreciat față de unele monede din centrul și estul Europei, dar și față de coroana daneză.

Note: MTD și YTD abreviază randamentul lunar și, respectiv, anual, la 31 mai; 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.