



Newsletter

Ediția Martie 2022

Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

Volatilitatea ridicată, determinată de conflictul din Ucraina, a dominat piața acțiunilor.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Piața obligațiunilor s-a confruntat cu un proces de vânzare fără precedent, pe fondul creșterii inflației, normalizării politicii monetare și tensiunilor geopolitice.

3

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale au luat decizii de înăsprire a condițiilor monetare, în contextul creșterii așteptărilor inflaționiste.

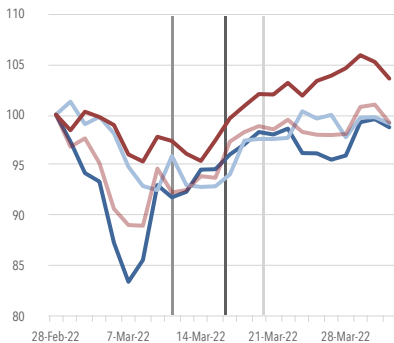
Nr. 26, Martie 2022, ISSN 2734 - 6579.

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**](#).

Indici	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate		
S&P 500	3,58%	-4,95%
DJIA	2,32%	-4,57%
Europa – piețe dezvoltate		
STOXX 600	-0,77%	-9,04%
AEX	-2,12%	-11,66%
ATX	-3,64%	-16,20%
BEL 20	2,18%	-6,08%
CAC 40	-1,36%	-9,38%
DAX	-1,69%	-11,32%
FTSE 100	-1,38%	-1,20%
FTSE MIB	-2,90%	-10,59%
IBEX 35	-1,77%	-5,29%
ISEQ	-9,85%	-17,18%
OMXS30	-0,85%	-16,86%
OMXC20	2,39%	-8,03%
PSI20	7,03%	5,50%
Europa – piețe emergente și de frontieră		
ATG	-2,71%	-4,18%
BET	-1,26%	-4,74%
BUX	2,06%	-13,52%
PX	2,64%	-4,56%
SOFIX	3,88%	-3,64%
WIG	5,88%	-9,56%
Asia – piețe dezvoltate		
N225E	-0,87%	-8,61%
Asia – piețe emergente		
CSI300	-8,29%	-14,36%
KS11	0,98%	-9,28%



Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
ALR	68,26%	56,11%
EL	41,90%	36,95%
TEL	38,10%	16,00%
COTE	23,78%	15,95%
M	7,04%	-4,60%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
SNG	-13,77%	-14,87%
BT	-14,44%	-15,43%
BRD	-20,22%	-10,40%
TRP	-29,67%	-34,96%
SNN	-38,57%	-45,96%

PIAȚA ACȚIUNILOR

Volatilitatea ridicată, determinată de conflictul din Ucraina, a dominat piața acțiunilor.

În SUA, S&P 500 și DJIA au crescut cu 3,58% și, respectiv, 2,32% față de luna precedentă. A fost prima lună de creștere în 2022.

În martie, evoluția pieței acțiunilor a fost marcată de multiple puncte de inflexiune:

- În prima decadă, accentuarea conflictului din Ucraina și pachetele de restricții impuse Federației Ruse au determinat o scădere a pieței acțiunilor.
- În așteptarea deciziei Fed, piața a stagnat la jumătatea lunii.
- În ultima parte a lunii martie, piața acțiunilor a crescut continuu. Sentimentul investitorilor a fost influențat pozitiv de decizia Fed de creștere cu numai 25 de puncte de bază a dobânzii, precum și de discuțiile de pace dintre Ucraina și Federația Rusă.

Atât acțiunile de valoare, cât și cele de creștere au avut randamente pozitive, mai ridicate în cazul celor de creștere. Toate sectoarele au avut randamente pozitive.

- Companiile din sectorul energetic și sectorul utilităților au avut cele mai mari randamente.
- Companiile din sectorul financiar și comunicațiilor au avut randamente minore.

Datele economice au fost mixte.

- Raportul privind piața muncii a arătat o creștere cu 678.000 a locurilor de muncă nou create, peste așteptări. Rata șomajului a ajuns la 3,8%, iar numărul cererilor de șomaj a scăzut la valori minime.
- Rata lunară a inflației a fost de 0,8%, iar rata anuală, de 7,9%, cea mai mare din 1982.
- Perspectivele inflaționiste sunt incerte. Rata de creștere a inflației core a fost similară cu cea din luna anterioară, ceea ce poate indica faptul că nivelul maxim a fost atins. Totuși, prelungirea războiului din Ucraina va conduce la noi creșteri de prețuri.
- Veniturile gospodăriilor au crescut cu 0,4%, sub rata de creștere a inflației lunare, iar consumul a crescut cu 2,0%.
- Vânzările de case din piața secundară și primară au scăzut.
- Indicele de încredere a consumatorilor a urcat ușor în martie.
- La finalul lunii, curba randamentelor la 2 și 10 ani s-a inversat, fapt asociat deseori cu o recesiune.

În piețele dezvoltate din Europa, randamentele au fost mixte. Mai mult, în special în zona euro, deprecierea euro a accentuat randamentele negative în dolari.

În zona euro, indicele Stoxx 600 a scăzut cu 0,77%. Milano, Viena și Dublin au avut cele mai ample scăderi. Bruxelles și Lisabona au avut randamente pozitive în dolari.

- În monedă locală, randamentele au fost mai mari cu circa 2%.
- Evoluția indicilor din zona euro a avut un patern similar cu cea din SUA. Totuși, randamentele au fost mai reduse, din cauza proximității față de conflictul din Ucraina și dependenței de resursele energetice din Federația Rusă.
- Indicele PMI a scăzut în martie la 54,5 de la 55,5 în februarie. Majoritatea prognozelor privind evoluția PIB au fost revizuite negativ.
- Creșterea prețurilor în sectorul energetic a urcat inflația la niveluri record, fapt ce a determinat ECB să intensifice semnalele de tip uliu.

Londra a scăzut cu 1,38%, piața reacționând la șocul inflaționist suplimentar, determinat de conflictul din Ucraina.

În centrul și estul Europei, randamentele au fost mixte. Budapesta, Praga și Sofia au crescut, în timp ce București a scăzut.

Bursa de la București a scăzut cu 1,26%. Alro, Electrica și Transelectrica au performat, iar BRD, TeraPlast și Nuclearelectrica au scăzut semnificativ.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 386 de milioane de euro, în creștere cu 24%, față de februarie 2022, și în creștere cu 86%, în comparație cu martie 2021. Banca Transilvania, Petrom și BRD au reprezentat peste 40% din totalul tranzacțiilor.
- Ministerul Finanțelor a listat la BVB a șaptea emisiune de titluri de stat FIDELIS.

În Asia, Tokio și Shanghai au scăzut, iar Seul a înregistrat un randament pozitiv minor.

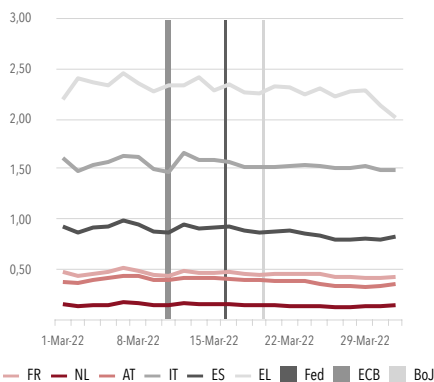
Bursa de la Tokio a scăzut cu 0,87% în dolari. În yen japonezi, a crescut cu circa 5%.

- Sentimentele pozitive ale investitorilor au fost susținute de politica monetară expansionistă, stimulentele guvernamentale și ridicarea restricțiilor.
- Deprecierea yenului față de dolar, determinată de divergența dintre măsurile Fed și BoJ, a fost percepută pozitiv de investitori, datorită efectului asupra exporturilor.

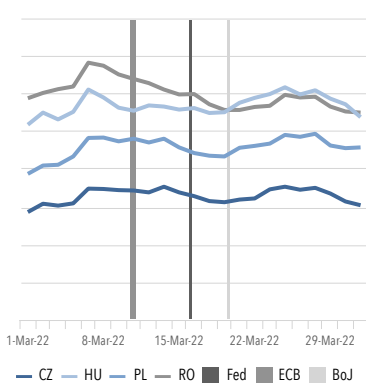
Bursa de la Shanghai a scăzut cu 8,29% în dolari. Evoluția a fost determinată de politica zero Covid-19, în condițiile creșterii exponențiale a numărului de infecții, carantinarea Shanghai, posibilitatea delistării companiilor chinezești în SUA și de previziunile economice în scădere.

	10YGV yield	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate			
US	2,35%	52 bps	83 bps
Europa – piețe dezvoltate			
AT	1,02%	44 bps	93 bps
BE	1,07%	43 bps	89 bps
DE	0,66%	44 bps	84 bps
DK	0,83%	37 bps	74 bps
EL	2,67%	13 bps	136 bps
ES	1,49%	34 bps	92 bps
FR	1,09%	39 bps	89 bps
IE	1,16%	38 bps	89 bps
IT	2,15%	30 bps	99 bps
NL	0,80%	44 bps	84 bps
PT	1,46%	35 bps	99 bps
SE	1,32%	71 bps	108 bps
UK	1,66%	18 bps	69 bps
Europa – piețe emergente și de frontieră			
BG	0,71%	1 bps	1 bps
CZ	3,72%	63 bps	74 bps
HU	6,05%	73 bps	147 bps
PL	5,24%	113 bps	154 bps
RO	6,17%	12 bps	98 bps
Asia – piețe dezvoltate			
JP	0,22%	3 bps	15 bps
Asia – piețe emergente			
CN	2,82%	3 bps	3 bps
KR	2,97%	29 bps	71 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

Piața obligațiunilor s-a confruntat cu un proces de vânzare fără precedent, pe fondul creșterii inflației, normalizării politicii monetare și tensiunilor geopolitice.

În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a crescut cu 52 de puncte de bază.

Randamentul la 10 ani a crescut continuu în luna martie.

- La începutul conflictului din Ucraina a existat o orientare a investitorilor către active sigure. Aceasta a dispărut rapid, iar temerile inflaționiste au devenit dominante.
- Fed și-a accentuat tonul de uliu. La finalul anului așteptările investitorilor sunt ca rata fondurilor federale să ajungă în jurul nivelului de 2,25%.

La finalul lunii curba dintre randamentele la 10 și 2 ani a devenit negativă, în condițiile creșterii lunare a randamentului la 2 ani cu 90 de puncte de bază, cea mai mare creștere din 1984.

În general, curba negativă semnalează o recesiune peste 10 - 11 luni.

În martie, Fed a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de circa 18 miliarde de dolari, cu 30% mai puțin decât în februarie.

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

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

- Germania, Austria și Olanda au avut cele mai mari creșteri de randamente, de circa 44 de puncte de bază. În schimb, Grecia, Italia și Spania au crescut mai puțin.
- Dependența Germaniei și Austriei de resursele energetice din Federația Rusă și efectul inflaționist al creșterii prețurilor în sectorul energetic au determinat acest trend.
- Comunicările ECB au căpătat un ton de uliu mai puternic. Pentru prima dată, președinta ECB nu a exclus o creștere de dobândă în 2022.

ECB a diminuat achizițiile de titluri. A cumpărat titluri de 30 de miliarde de euro, în cadrul PEPP, cu 10 miliarde mai puțin față de luna precedentă, și de 14 miliarde, în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, cu 2 miliarde de euro mai mult decât în februarie.

În centrul și estul Europei, randamentele au crescut generalizat, pe fondul tensiunilor generate de conflictul armat din Ucraina și creșterii rata inflației peste așteptări.

În Cehia randamentul lunar a crescut cu 63 puncte de bază. Inflația ridicată, în contextul celei mai ridicate rate de politică monetară din 2001, a contribuit la această evoluție.

Cea mai amplă creștere a randamentului a avut loc în Polonia, cu 113 puncte de bază.

În Ungaria, creșterea randamentului a fost influențată la începutul lunii de o criză de lichiditate pe piața obligațiunilor, în condițiile deprecierei monedei naționale.

În România, dinamica randamentului a fost moderată în luna martie de achizițiile băncii centrale. Randamentul a crescut cu 12 puncte de bază față de luna precedentă.

- Pentru a diminua tensiunile de pe piața obligațiunilor, banca centrală a achiziționat titluri de stat de pe piața secundară în valoare de 367 de milioane de lei.
- Pe piața internă, au fost lansate 12 emisiuni de titluri, dintre care una a fost respinsă. În total, au fost atrase finanțări de 4,7 miliarde de lei, cu 24% mai mult decât în februarie 2022 și cu 22% mai mult decât în martie 2021.
- Emisiunea cu scadență la 10 ani a avut un randament mediu de adjudecare de 6,21%.
- Ministerul Finanțelor a lansat emisiunile de titluri TEZUR pentru populație, cu maturități de 1, 3 și 5 ani și dobânzi de 4,55%, 5,05% și 5,40%, și o nouă emisiune FIDELIS, prin care pot fi subscrise titluri de stat denumite în lei și euro. Prin precedentele emisiuni FIDELIS, listate la bursă, statul a atras circa 9 miliarde de lei.
- În martie, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 1,19% din PIB.

Piețele asiatice au avut evoluții mai puțin dinamice decât cele din SUA și Europa.

În Japonia, randamentul s-a apropiat de 0,25%, fapt ce a determinat banca centrală să intervină prin mai multe achiziții de obligațiuni pentru a menține randamentul în ținta de -0,25%/+0,25%.

În China, fluctuațiile de randament au fost minore și piața a fost caracterizată de stabilitate.

Coreea de Sud a atins cel mai ridicat randament pe termen lung din ultimii opt ani. Creșterea a fost determinată de incertitudinile geopolitice și de climatul de instabilitate alimentat de alegerile prezidențiale.

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale au luat decizii de înăsprire a condițiilor monetare, în contextul creșterii așteptărilor inflaționiste.

Fed a majorat dobânda de politică monetară pentru prima dată din 2018 și a anunțat că va reduce achizițiile de active în lunile următoare.

În martie, Fed a majorat dobânda cheie cu 25 de puncte de bază, anunțând majorări suplimentare de dobândă și reducerea achizițiilor în cadrul ședințelor viitoare.

La finalul lunii, președintele Fed a transmis cel mai dur mesaj de până acum, declarând că banca centrală trebuie să acționeze "rapid" pentru a crește ratele și, eventual, "mai agresiv" pentru a împiedica înrădăcinarea spiralei de creștere a prețurilor.

Pe 31 martie, Fed New York a anunțat că a atras, de la 100 de bănci, 1,87 de trilioane de dolari în depozite overnight, remunerate cu 0,3%.

ECB a decis că va încheia achizițiile de active mai repede, dacă inflația nu se va tempera.

În contextul creșterii așteptărilor inflaționiste și dacă inflația nu se va tempera până în iunie, ECB a decis că achizițiile de active vor fi încheiate în al treilea trimestru. De asemenea, a anunțat că orice ajustări ale dobânzilor cheie vor avea loc după încheierea APP și vor fi făcute gradual, în funcție de evoluția economiei zonei euro.

ECB a extins liniile repo cu băncile centrale din afara zonei euro și a aprobat o nouă linie de swap cu Banca Națională a Poloniei, până în ianuarie 2023.

La finalul lunii, ECB a decis să elimine gradual măsurile de relaxare a cerințelor pentru garanțiile eligibile ale instituțiilor financiare, introduse la începutul pandemiei.

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

Banca Angliei a majorat dobânda cheie, cu 25 de puncte de bază, cu scopul de a reduce inflația care, potrivit prognozelor, ar putea depăși 8% în iunie. De asemenea, a menționat că în următoarele luni ar putea fi necesară luarea unor măsuri mai modeste de înăsprire a politicii monetare.

Băncile centrale din centrul și estul Europei, mai puțin România, au continuat ciclul de înăsprire.

Banca Națională a Cehiei a majorat dobânda cu 50 de puncte de bază, anunțând că este pregătită să majoreze ratele și să le mențină ridicate pentru o perioadă mai lungă de timp, în contextul riscurilor inflaționiste.

Banca Națională a Poloniei a majorat dobânda de politică monetară pentru a șasea lună consecutiv, cu 75 de puncte de bază, menționând că urmărește scopul de a reduce inflația la un nivel normal și acceptabil. De asemenea, guvernatorul a reiterat că banca centrală va continua ciclul de înăsprire.

Banca Națională a Ungariei a majorat dobânda cu 100 de puncte de bază și rata la facilitatea de depozit cu scadența la o săptămână cu 155 de puncte de bază.

Banca Națională a României nu a atras depozite de la bănci. A reluat operațiunile de injectare de lichiditate, media zilnică a stocului fiind de 6.320 de milioane de lei.

- M3 a înregistrat o creștere de 13,6%, în raport cu martie 2021, și o scădere de 0,6%, în comparație cu luna anterioară.
- Creditul neguvernamental a crescut cu 15,7%, față de martie 2021, și cu 1,6%, față de februarie 2022.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 6,2%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și a scăzut cu 1,6%, față de februarie 2022.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 11,1%, în comparație cu martie 2021, și au scăzut cu 0,5%, în raport cu luna anterioară.

Băncile centrale din Asia au menținut condițiile monetare neschimbate.

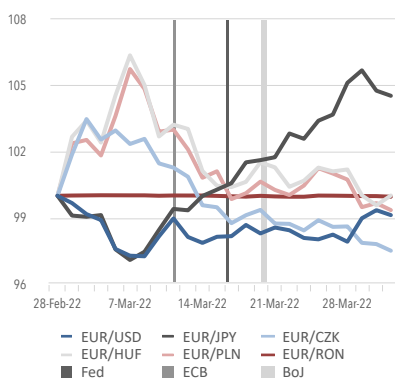
Banca Japoniei a menținut dobânda neschimbată, fără a limita achizițiile de obligațiuni guvernamentale. De asemenea, președintele Kuroda a declarat că este inadecvată înăsprirea politicii monetare sau retragerea stimulentei, în pofida creșterii prețurilor la carburanți.

Banca Populară a Chinei a menținut dobânda neschimbată, anunțând că va intensifica măsurile monetare laxe. În acest sens, a extins programul de creditare pentru întreprinderile mici și rurale și a injectat 100 de miliarde de yuani în sistemul bancar, cu scadența la un an, pentru a menține lichiditatea "la un nivel suficient de amplu".

În discursul din martie, care a încheiat mandatul de opt ani al președintelui Băncii Coreei de Sud, acesta a menționat că este necesară înăsprirea politicii monetare, întrucât se așteaptă ca inflația ridicată să se mențină pentru o perioadă lungă de timp.

Piața valutară a fost marcată de deprecierea monedei euro față de majoritatea monedelor, cu excepția lirei sterline, forintului maghiar și yenului japonez. Cursul leului românesc se menține fix.

	Rata dobânzii de referință	Active bănci centrale	
		MTD	YTD
America de Nord			
US	0,375%	0,37%	2,05%
Europa			
DK	-0,60%	1,83%	2,45%
EA	0,00%	0,93%	2,19%
SE	0,00%	-2,63%	-1,06%
UK	0,75%	-2,43%	-2,90%
CZ	5,00%	-2,57%	0,14%
HU	4,40%	1,64%	-0,05%
PL	3,50%	-0,72%	-0,04%
RO	2,50%	-1,62%	-0,19%
Asia			
JP	-0,10%	0,72%	1,67%
CN	3,70%	-1,85%	0,76%
KR	1,25%	1,52%	-0,41%
	Rata dobânzii interbancare	MTD	YTD
America de Nord			
US	0,84%	41 bps	63 bps
Europa			
DK	-0,24%	2 bps	3 bps
EA	-0,49%	4 bps	9 bps
SE	0,04%	9 bps	13 bps
UK	0,99%	18 bps	84 bps
CZ	4,86%	17 bps	136 bps
HU	5,96%	154 bps	175 bps
PL	4,27%	94 bps	192 bps
RO	4,60%	77 bps	159 bps
Asia			
JP	-0,01%	1 bps	7 bps
CN	2,37%	0 bps	-13 bps
KR	1,47%	0 bps	11 bps
	Curs de schimb	MTD	YTD
America de Nord			
EUR/USD	1,1101	-0,88%	-2,06%
Europa			
EUR/DKK	7,4379	-0,03%	0,02%
EUR/GBP	0,8459	1,25%	0,79%
EUR/SEK	10,3370	-2,53%	0,91%
EUR/CZK	24,3750	-2,49%	-2,18%
EUR/HUF	369,7700	0,01%	-0,10%
EUR/PLN	4,6531	-0,65%	1,24%
EUR/RON	4,9463	-0,04%	-0,06%
Asia			
EUR/JPY	135,1700	4,53%	3,63%
EUR/CNY	7,0403	-0,38%	-2,53%
EUR/KRW	1347,3700	-0,02%	-0,01%



Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

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