



Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

Cu excepții minore, piața acțiunilor a avut o evoluție foarte bună în octombrie.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Randamentele suverane au crescut, fapt ce indică o tendință de vânzare a obligațiunilor din portofoliu. Inflația și normalizarea politicii monetare au determinat aceste tendințe.

3

BĂNCI CENTRALE

Băncile centrale au continuat să transmită semnale de înăsprire a condițiilor monetare.

Nr. 21, Octombrie 2021, 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**](#) [Cristina-Georgiana ZELDEA*](#) [Andrei-Cristian ȘANDOR**](#).

PIAȚA ACȚIUNILOR

Cu excepții minore, piața acțiunilor a avut o evoluție foarte bună în octombrie.

În SUA, S&P 500 și DJIA au crescut cu 6,91% și, respectiv, 5,84%, față de luna precedentă. Octombrie 2021 a fost cea mai bună lună din an, indicii atingând maxime istorice.

Rezultatele financiare peste așteptări au fost principalul factor care a alimentat optimismul investitorilor.

Temerile privind inflația, blocajele din lanțurile de aprovizionare, diminuarea achizițiilor de active ale Fed, temperarea creșterii economice și creșterea cazurilor de Covid-19 au devenit secundare după anunțurile rezultatelor financiare pentru T3.

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

- Acțiunile companiilor din sectorul bunurilor de consum de folosință îndelungată, sectorul energetic și sectorul IT au avut randamente lunare de peste 8%.
- În schimb, sectoarele utilităților, bunurilor de consum esențiale și comunicațiilor au avut randamente sub 5%.

Datele economice au relevat o perspectivă pesimistă.

- Raportul privind piața muncii a arătat că numărul de locuri de muncă nou create a continuat să scadă. În mod pozitiv, cererile de indemnizații de șomaj s-au diminuat.
 - Datele au arătat o creștere anuală a PIB cu numai 2%, în T3, față de 6,7%, în T2.
 - Rata inflației a continuat să crească, în timp ce veniturile gospodăriilor au scăzut cu 1,3%, din cauza diminuării beneficiilor sociale. Consumul a crescut cu 0,6%.
 - Inflația ridicată și temperarea creșterii economice au adus în discuție perspectiva stagflației.
- 56% din companiile din S&P500 au raportat rezultatele financiare pentru T3 2021.
- 82% dintre companii au raportat un profit pe acțiune mai mare decât estimările. Agregat, profitul raportat a fost mai mare cu 10,3%, în comparație cu estimările.
 - 75% dintre companii au raportat venituri mai mari decât estimările. Agregat, veniturile au fost cu 1,6% mai mari decât estimările.
 - 71% dintre companii s-au referit la impactul negativ al lanțurilor de producție în conferințele de anunțare a rezultatelor.

Piețele dezvoltate din Europa au urmat îndeaproape tendința pieței din SUA.

În zona euro, indicele Stoxx 600 a crescut cu 4,37%. Amsterdam, Lisabona și Paris au performat, în timp ce, Frankfurt, Dublin și Viena au avut randamente minore.

- Efectul de contagiune din SUA și rezultatele financiare raportate au susținut optimismul investitorilor.
- Rata inflației ridicată, creșterea prețurilor la energie, blocajele din lanțurile de producție, cu efecte accentuate asupra industriei auto, au devenit secundare.
- Acțiunile companiilor din sectorul utilităților, IT și bunurilor de consum de folosință îndelungată au performat. Comunicațiile și imobiliarele au subperformat.

Londra a avut un randament lunar mediu, de 3,79%. Acțiunile companiilor din sectorul financiar au fost susținute de așteptările ca Banca Angliei să crească rata dobânzii.

Copenhaga a avut un randament stelar, iar Stockholm, un randament mediu.

În centrul și estul Europei dinamica burselor de valori a fost mixtă. Varșovia și Budapesta au avut randamente pozitive, iar Sofia, București și Praga, randamente negative.

Bursa de la București a scăzut cu 0,48%. MedLife, Nuclearelectrica și Compa au performat, iar Fondul Proprietatea, Evergent și TeraPlast au subperformat.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 243 de milioane de euro, în scădere cu 9%, față de septembrie 2021, și în creștere cu 43%, în comparație cu octombrie 2020. Tranzacțiile cu Banca Transilvania, OMV Petrom și Fondul Proprietatea au reprezentat aproape 50% din total.

În Asia, Tokio și Seul au scăzut accentuat, în timp ce Shanghai a crescut minor.

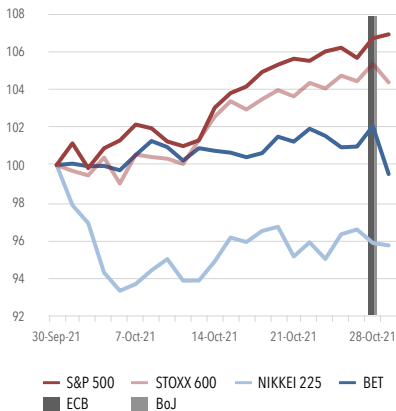
Bursa de la Tokio a scăzut cu 4,25%. Incertitudinea politică, perspectiva creșterii taxei pe profit de către noul prim-ministru, decelerarea creșterii în China și blocajele pe lanțurile de aprovizionare au influențat major randamentul în prima parte a lunii.

- Evoluția pozitivă a pieței din SUA și perspectiva adoptării unui pachet de stimulente financiare în noiembrie au atenuat din pierderi în a doua parte a lunii.

Bursa de la Shanghai a crescut minor, cu 1,50%, în contextul în care datele economice au arătat temperarea creșterii economice - PIB a crescut cu o rată anuală de 4,9% în T3, față de 7,9% în T2 -, iar temerile privind sectorul imobiliar s-au disipat.

Bursa de la Seul a urmat tendința pieței de la Tokio și a scăzut cu 2,39%.

Indici	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate		
S&P 500	6,91%	22,61%
DJIA	5,84%	17,03%
Europa – piețe dezvoltate		
STOXX 600	4,37%	12,80%
AEX	4,87%	22,90%
ATX	1,53%	25,84%
BEL 20	2,70%	11,84%
CAC 40	4,58%	16,47%
DAX	2,63%	7,53%
FTSE 100	3,79%	12,17%
FTSE MIB	4,46%	13,67%
IBEX 35	2,79%	6,20%
ISEQ	1,60%	9,74%
OMXS30	3,41%	16,61%
OMXC20	6,66%	18,44%
PSI20	4,78%	10,77%
Europa – piețe emergente și de frontieră		
ATG	3,60%	5,08%
BET	-0,48%	18,89%
BUX	2,25%	22,70%
PX	-1,25%	24,14%
SOFIX	-0,41%	22,61%
WIG	4,42%	20,50%
Asia – piețe dezvoltate		
N225E	-4,25%	-4,72%
Asia – piețe emergente		
CSI300	1,50%	-4,04%
KS11	-2,39%	-4,26%

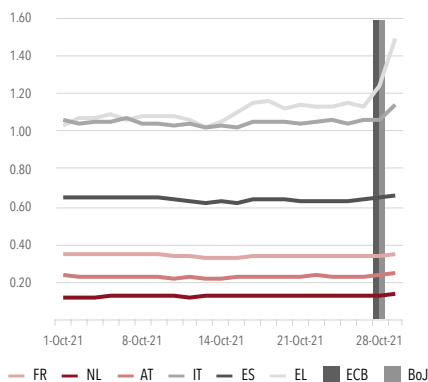


Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

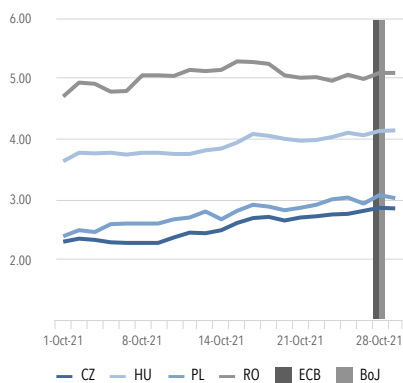
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
M	15,58%	84,98%
SNN	12,64%	124,70%
CMP	8,92%	14,24%
SNP	7,76%	26,15%
TEL	7,07%	-8,45%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
BNET	-6,16%	-24,85%
BT	-6,49%	14,12%
FP	-7,88%	7,11%
EVER	-8,81%	-1,78%
TRP	-13,63%	189,22%

	10YGV yield	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate			
US	1,56	7 bps	64 bps
Europa – piețe dezvoltate			
AT	0,10	8 bps	45 bps
BE	0,17	7 bps	56 bps
DE	-0,15	7 bps	40 bps
DK	0,18	6 bps	63 bps
EL	1,34	49 bps	71 bps
ES	0,52	8 bps	47 bps
FR	0,20	7 bps	55 bps
IE	0,26	10 bps	57 bps
IT	0,99	17 bps	43 bps
NL	-0,01	8 bps	46 bps
PT	0,42	8 bps	39 bps
SE	0,34	-3 bps	41 bps
UK	0,99	1 bps	78 bps
Europa – piețe emergente și de frontieră			
BG	0,70	40 bps	30 bps
CZ	2,71	62 bps	143 bps
HU	4,00	70 bps	185 bps
PL	2,88	69 bps	163 bps
RO	4,95	73 bps	185 bps
Asia – piețe dezvoltate			
JP	0,10	4 bps	7 bps
Asia – piețe emergente			
CN	2,98	10 bps	-23 bps
KR	2,58	35 bps	86 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 suverane au crescut, fapt ce indică o tendință de vânzare a obligațiunilor din portofoliu. Inflația și normalizarea politicii monetare au determinat aceste tendințe.

În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a crescut cu 7 puncte de bază, pe fondul persistenței inflației

Randamentul la 2 ani a crescut mai accentuat decât cel la 10 ani, diminuând curba dintre cele două randamente. Pe termen lung, îngustarea curbei poate semnala o recesiune.

În octombrie, Fed a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de circa 82 de miliarde de dolari, cu 3% mai puțin decât în septembrie.

Portofoliul de titluri de stat al Fed a ajuns la 5,5 trilioane de dolari, acestea având o pondere de 64% în bilanțul Fed.

În țările dezvoltate din Europa, cu excepția Suediei, randamentele obligațiunilor cu scadență la 10 ani au crescut.

În zona euro, randamentele țărilor de la periferie au crescut mai accentuat decât cele din nucleul dur al zonei euro.

- Grecia, Italia și Irlanda au avut creșteri de randamente de peste 10 puncte de bază. În Belgia, Franța și Germania, randamentele au crescut cu 7 puncte de bază.
- Creșterile accentuate au fost determinate de ședința ECB, când tonul comunicărilor a fost perceput ca fiind unul de uliu de către investitori.

ECB a scăzut minor achizițiile de titluri. A cumpărat titluri de 68 de miliarde de euro, în cadrul PEPP, cu 8 miliarde mai puțin decât în septembrie, și de 15 miliarde, în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, cu 2,5 miliarde de euro mai mult decât în septembrie.

În Marea Britanie, randamentul a crescut minor, cu un punct de bază, însă el este deja la o valoare ridicată.

În centrul și estul Europei, randamentele au crescut generalizat. Normalizarea politicii monetare a generat un val de vânzări ale obligațiunilor guvernamentale din regiune.

În Cehia, randamentul a crescut constant în octombrie. La creștere au contribuit și incertitudinile generate de cel mai înalt ritm de creștere a datoriei publice din UE.

Înăsprirea condițiilor monetare și creșterea semnificativă a inflației au determinat o creștere a randamentului pe parcursul lunii. Polonia a emis, în octombrie, Panda-obligațiuni, în valoare de trei miliarde de yuani, pe piața din China.

Randamentul a crescut semnificativ și în Ungaria. Politica băncii centrale și inflația ridicată au contribuit la tendința de creștere. Randamentul pe termen lung a atins 4% la finalul lunii.

În România, randamentul a înregistrat cea mai ridicată creștere din regiune, cu 73 de puncte de bază. Instabilitatea politică, inflația ridicată și creșterea ratei dobânzii au contribuit la această tendință. Agențiile internaționale au confirmat ratingul suveran.

- Pe piața internă, au fost lansate 11 emisiuni de titluri, dintre care cinci au fost respinse. În total, au fost atrase finanțări de 2,2 miliarde de lei, cu 45% mai puțin decât în septembrie și cu 85% mai puțin decât în octombrie 2020.
- Ministerul Finanțelor a continuat, în octombrie, emisiunile de titluri de stat TEZAU pentru populație, cu maturități la 1, 3 și 5 ani și dobânzi de 3,50%, 4,00% și 4,40%.
- A treia emisiune de titluri de stat FIDELIS, prin care au fost atrase 940 de milioane de lei de la populație, a fost listată la BVB.
- La 10 luni, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 4,03% din PIB.

În Asia, randamentele au avut o evoluție moderată. Tendința generală a fost de creștere.

Randamentul japonez a fost influențat de sentimentul investitorilor în octombrie. Alegerea unui nou prim-ministru a generat un val de temeri pentru investitori, în special în ceea ce privește orientarea lui către majorarea taxei pe profit.

În China, randamentul pe termen lung a atins 3% în a doua decadă a lunii.

- Emisiunea de obligațiuni în dolari a Chinei, în valoare de 4 miliarde de dolari, a fost suprasubscrisă.
- Obligațiunile chineze au devenit și mai atractive pentru investitori după ce FTSE Russell le-a inclus în indicii lor de referință la finalul lunii octombrie.
- FTSE Russell devine, astfel, al treilea indice global de obligațiuni care include China, după Bloomberg Barclays în 2019 și JP Morgan în 2020.

În Coreea de Sud, guvernul și banca centrală și-au asumat stabilizarea dinamicii randamentului pe termen lung.

- Acesta a avut o traiectorie volatilă și în luna octombrie. În principal, randamentul a fost afectat de temerile legate de inflație.
- Din acest motiv, guvernul coreean ia în considerare emiterea de obligațiuni indexate la inflație.

BĂNCI CENTRALE

Băncile centrale au continuat să transmită semnale de înăsrire a condițiilor monetare.

Fed consideră oportună creșterea costurilor de împrumut începând de anul viitor.

Minuta ședinței din septembrie, publicată în octombrie, a arătat că jumătate dintre oficialii Fed sunt gata să majoreze ratele dobânzilor începând din 2022.

- Membrii FOMC consideră oportună creșterea costurilor de împrumut la nivelul de cel puțin 1% până la sfârșitul anului 2023, reflectând consensul sporit privind înăsrirea politicii monetare pentru menținerea controlului asupra inflației.

Pe 29 octombrie, Fed New York a anunțat o valoare a depozitelor overnight, atrase de la 94 de bănci prin facilitatea reverse repo, de circa 1,5 trilioane de dolari, remunerate cu 0,05%.

ECB a menținut condițiile monetare neschimbate, considerând temporară creșterea ratei inflației.

În ședința din octombrie, ECB a menținut condițiile monetare neschimbate.

- C. Lagarde a anunțat că achizițiile de titluri în cadrul PEPP vor continua până în martie, când, cel mai probabil, programul va fi încheiat.

- Pentru a face tranziția mai ușoară, achizițiile în cadrul altor programe vor fi mărite.

- Președintele ECB consideră, în continuare, creșterea inflației peste ținta de 2% ca fiind temporară și se așteaptă la o reducere a presiunilor asupra prețurilor începând de anul viitor. În aceste condiții, ECB nu va majora dobânzile în viitorul apropiat.

- La nivelul zonei euro, lichiditatea în exces a băncilor comerciale a atins 4,4 trilioane de euro, în octombrie.

Tonul de uliu a dominat comunicările oficialilor Băncii Angliei. Astfel, este de așteptat ca Banca Angliei să fie prima mare bancă centrală care va decide creșterea ratei dobânzii.

Cu excepția Băncii Naționale a Cehiei, băncile centrale din centrul și estul Europei au majorat dobânzile de politică monetară.

În Polonia, banca centrală a decis să limiteze riscurile de ancorare a așteptărilor inflaționiste la un nivel ridicat și a majorat dobânda de politică monetară pentru prima dată din 2012, cu 40 de puncte de bază. De asemenea, aceasta a majorat rata rezervelor minime obligatorii de la 0,5% la 2,0%.

Pentru a cincea lună consecutiv, Banca Națională a Ungariei a majorat dobânda de politică monetară cu 15 puncte de bază și a anunțat că va continua ciclul de înăsrire până când perspectivele legate de inflație se vor stabiliza în jurul țintei băncii centrale.

Banca Națională a României a majorat dobânda de politică monetară cu 25 de puncte de bază, angajându-se să mențină controlul ferm asupra lichidității pieței monetare. De asemenea, a atras o valoare mai scăzută a depozitelor de la bănci în octombrie, media zilnică a stocului depozitelor fiind de 236,9 de milioane de lei, față de 3.266 de milioane de lei, în septembrie.

- M3 a înregistrat o creștere de 15,7%, în raport cu octombrie 2020, și de 1,3%, în comparație cu luna anterioară.

- Creditul neguvernamental a crescut cu 13,5%, față de octombrie 2020, și cu 0,8%, față de septembrie 2021.

- Creditul guvernamental s-a majorat cu 13,8%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și a crescut cu 2,8%, față de luna septembrie 2021.

- Depozitele rezidenților au crescut cu 13,4%, în comparație cu octombrie 2020, și cu 1,3%, în raport cu luna anterioară.

Băncile centrale din Asia nu au modificat condițiile monetare.

În ședința din octombrie, Banca Japoniei a menținut condițiile monetare neschimbate, pe fondul redresării lente a activității economice.

Spre deosebire de restul băncilor centrale, Banca Japoniei va continua politica monetară cantitativă, în condițiile în care rata inflației este zero.

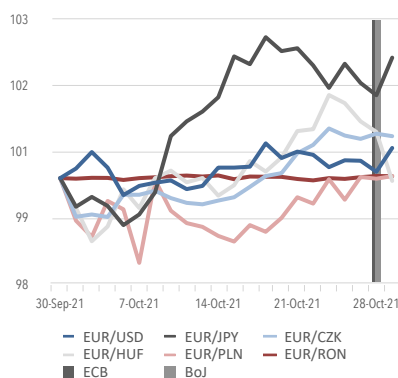
Banca Coreei de Sud a menținut rata de bază neschimbată. Totuși, decizia nu a fost unanimă, doi dintre cei șapte membri votând pentru o creștere a dobânzii.

Piața valutară a fost marcată de aprecierea monedei euro față de dolar, yen japonez și majoritatea monedelor din centrul și estul Europei. În același timp, euro s-a depreciat față de lira sterlină, coroana suedeză, yuanul chinezesc și wonul coreean.

	Rata dobânzii de referință	Active bănci centrale	
		MTD	YTD
America de Nord			
US	0,125%	1,28%	16,20%
Europa			
DK	-0,60%	-1,83%	10,98%
EA	0,00%	0,93%	19,87%
SE	0,00%	1,35%	14,11%
UK	0,10%	9,32%	22,51%
CZ	1,50%	2,43%	7,38%
HU	1,80%	-0,62%	25,09%
PL	0,50%	0,24%	17,97%
RO	1,50%	-2,86%	5,54%
Asia			
JP	-0,10%	0,20%	3,22%
CN	3,85%	0,75%	1,87%
KR	0,75%	-0,36%	7,06%

	Rata dobânzii interbancare	MTD	YTD
America de Nord			
US	0,13	1 bps	-10 bps
Europa			
DK	-0,28	-7 bps	-5 bps
EA	-0,55	0 bps	-1 bps
SE	-0,07	-5 bps	3 bps
UK	0,16	9 bps	13 bps
CZ	2,02	91 bps	167 bps
HU	2,04	28 bps	129 bps
PL	0,60	36 bps	39 bps
RO	2,36	59 bps	33 bps
Asia			
JP	-0,08	0 bps	2 bps
CN	2,45	2 bps	-30 bps
KR	1,02	9 bps	27 bps

	Curs de schimb	MTD	YTD
America de Nord			
EUR/USD	1,1645	0,57%	-5,10%
Europa			
EUR/DKK	7,4389	0,04%	-0,03%
EUR/GBP	0,8449	-1,82%	-6,02%
EUR/SEK	9,9368	-2,28%	-0,97%
EUR/CZK	25,6970	0,79%	-2,08%
EUR/HUF	360,0000	-0,05%	-1,07%
EUR/PLN	4,6215	0,04%	1,36%
EUR/RON	4,9493	0,04%	1,66%
Asia			
EUR/JPY	132,6200	2,28%	4,85%
EUR/CNY	7,4488	-0,48%	-7,15%
EUR/KRW	1362,920	-0,63%	2,01%



Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

Note: MTD și YTD abreviază randamentul lunar și, respectiv, anual, la 29 octombrie; 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.