



Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

Octombrie a readus randamentele pozitive în majoritatea piețelor. Optimismul a fost susținut de așteptările privind temperarea politicilor restrictive ale băncilor centrale.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Pe piața obligațiunilor suverane randamentele au fost mixte, iar volatilitatea s-a menținut la un nivel ridicat.

3

BĂNCI CENTRALE

Băncile centrale, cu excepția celor din China și Japonia, au continuat să înăsprescă condițiile monetare.

Nr. 33, Octombrie 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

Octombrie a readus randamentele pozitive în majoritatea piețelor. Optimismul a fost susținut de așteptările privind temperarea politicilor restrictive ale băncilor centrale.

În SUA, S&P500 și DJIA au crescut cu 7,99% și, respectiv, 13,95%. Indicele economiei tradiționale, DJIA, a avut cea mai bună lună din 1976.

Pe parcursul lunii, evoluția indicilor a fost marcată de numeroase puncte de inflexiune.

- În primele zile ale lunii, sentimentul a fost susținut de așteptările privind temperarea pașilor de creștere a dobânzilor și de creșterea sub așteptări a dobânzii în Australia.
- Raportul pozitiv privind piața muncii și datele privind inflația au readus temerile privind continuarea politicilor monetare restrictive.
- În a doua jumătate a lunii, piața a crescut, fiind susținută de: rezultatele financiare bune, semnalele privind o temperare a pasului de creștere a dobânzii în decembrie, integrate în indicii futures, și creșterea sub așteptări a dobânzii în Canada.

Indicele acțiunilor de valoare a crescut cu 10,3%, iar cel al acțiunilor de creștere cu 5,8%.

- Sectorul energetic și industrial au crescut cu 25% și, respectiv, 14%. Sectorul bunurilor de consum de folosință îndelungată și sectorul comunicațiilor au stagnat.

Datele economice au fost pozitive în anumite sectoare și negative în altele.

- Raportul privind piața muncii a arătat o creștere cu 263.000 a locurilor de muncă nou create, peste așteptările pieței. Rata șomajului a scăzut la 3,5%, de la 3,7%.
- În T3, PIB a crescut cu o rată anualizată de 2,6%. Avansul a fost susținut de creșterea exporturilor, consumului, investițiilor nerezidențiale și cheltuielilor federale și locale și diminuat de scăderea investițiilor rezidențiale și a stocurilor private.
- Indicele prețurilor pentru cheltuielile de consum personal, preferat de Fed în măsurarea inflației, a crescut lunar cu 0,3% și anual cu 6,2%, peste așteptări.
- Veniturile gospodăriilor au crescut cu 0,4%, iar consumul cu 0,6%.
- Vânzările de case au scăzut atât pe piața secundară, cât și pe cea primară.
- Indicele de încredere a consumatorilor a scăzut la 102, de la 108 în septembrie.

85% dintre companii au raportat rezultatele pentru T3: 70% au raportat un profit pe acțiune mai mare decât estimările, iar 71%, venituri mai mari decât estimările.

Piețele dezvoltate din Europa au urmat trendul din SUA, însă randamentele au variat.

În zona euro, randamentul Stoxx600 a crescut cu 7,19%. Bruxelles și Amsterdam au crescut cu 5,58% și 6,76%, iar Viena, Frankfurt, Milano și Dublin, cu peste 10%.

- Sectorul energetic și cel industrial au performat, iar sectorul bunurilor de consum de folosință îndelungată și cel al bunurilor de uz curent au avut randamente reduse.
- ECB a crescut dobânda cu 75 de puncte de bază, dar a semnalat și o posibilă recesiune în zona euro, ceea ce crește incertitudinile privind evoluțiile dobânzilor.
- Față de luna precedentă, principalele narative nu s-au schimbat: tensiunile geopolitice persistă, iar rata inflației a atins un nivel record, de 10,7%.
- Datele privind PIB au arătat creșteri pozitive minore în Germania, Spania și Franța. Totuși, indicele PMI a scăzut la 47,1, reflectând contractarea activității.

Londra a crescut cu 5,76%. Datele au arătat o deteriorare a cadrului macroeconomic: inflația a atins un nivel record în ultimii 40 de ani, iar PIB s-a contractat în T3. La nivel politic, tensiunile s-au diminuat, în condițiile numirii unui noi prim-ministru.

În piețele emergente din Europa, randamentele pozitive au variat. București și Sofia au crescut cu 1,26% și 3,18%, Budapesta și Varșovia, cu peste 10%, iar Istanbul, cu 25%.

București a crescut cu 3,18%. TeraPlast, Petrom și Alro au avut cele mai mari randamente, iar Transgaz, Nuclearelectrica și MedLife au subperformat.

- Valoarea tranzațiilor a fost de circa 112 milioane de euro, în scădere cu 41% față de septembrie 2022, și cu 53% față de octombrie 2022. Titlurile Banca Transilvania, Petrom și One Properties au reprezentat peste 45% din volumul tranzațiilor.

Varșovia și Budapesta au fost susținute de încheierea ciclului de creștere a dobânzilor.

Istanbul a avut cel mai mare randament, în condițiile în care banca centrală a scăzut pentru a treia lună consecutiv dobânda de referință, chiar dacă inflația a fost peste 80%.

În Asia-Pacific, randamentele piețelor au fost mixte.

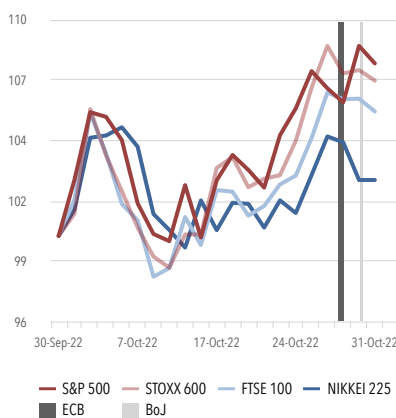
Bursa de la Tokio a crescut cu 3,53% în dolari, sub performanțele altor piețe dezvoltate.

- Sentimentele pozitive au fost susținute de pachetele de sprijin guvernamental anunțate, rezultatele pozitive raportate și de condițiile monetare acomodative.
- Deprecierea yenului și o posibilă recesiune globală au temperat creșterea.

Indicele de la Shanghai a scăzut cu 10,16%, iar Hong-Kong cu 14,72%. Politica zero Covid-19, perspectivele adoptării unor reglementări mai dure, tensiunile pe piața imobiliară și consolidarea puterii autocratice au influențat negativ. Datele pozitive privind creșterea PIB peste așteptări au fost ignorate de investitori.

Taiwan a scăzut pe fondul accentuării tensiunilor cu China.

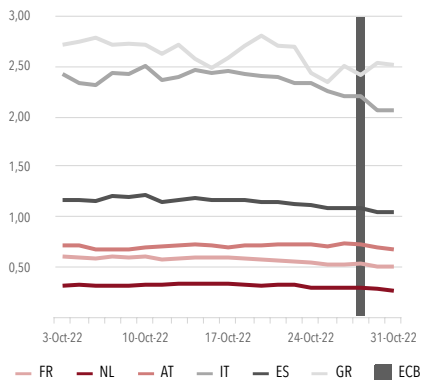
	Indice	MTD	YTD
America – piețe dezvoltate			
CA	TSX 60	6,94%	-15,18%
US	S&P 500	7,99%	-18,76%
America – piețe emergente			
BR	BOVESPA	10,26%	19,08%
CL	CLX IGPA	4,14%	17,85%
MX	BMV IPC	13,82%	-3,01%
Europa – piețe dezvoltate			
AT	ATX	10,03%	-33,61%
BE	20 BEL	6,76%	-28,04%
CH	SMI	4,19%	-23,27%
DE	DAX	10,34%	-27,17%
DK	OMXC20	9,62%	-22,27%
ES	IBEX 35	8,93%	-20,30%
FR	CAC 40	9,69%	-23,83%
IE	ISEQ	11,52%	-28,15%
IT	FTSE MIB	10,64%	-27,70%
NL	AEX	5,58%	-26,93%
NO	OSE ALL-SHARE	12,09%	-11,66%
PT	PSI20	8,76%	-10,74%
SE	OMXS30	8,05%	-33,44%
UK	FTSE 100	5,76%	-18,56%
Europa – piețe emergente			
BG	SOFIX	1,26%	-19,04%
CZ	PX	6,85%	-26,38%
GR	ATG	11,21%	-14,92%
HU	BUX	13,31%	-36,31%
PL	WIG	13,84%	-38,21%
RO	BET	3,18%	-27,27%
RU	MOEX	7,34%	-30,21%
TR	BIST 100	24,51%	53,41%
Asia-Pacific – piețe dezvoltate			
AU	ASX 200	5,93%	-18,76%
HK	HSI	-14,72%	-37,65%
JP	N225E	3,53%	-25,86%
Asia-Pacific – piețe dezvoltate			
CN	CSI300	-10,16%	-38,21%
KR	KS11	7,46%	-35,75%
IN	NIFTY 500	2,51%	-6,40%
TW	TWSE	-4,84%	-38,88%
Africa – piețe emergente			
ZA	JSE ALL SHARE	3,80%	-20,91%



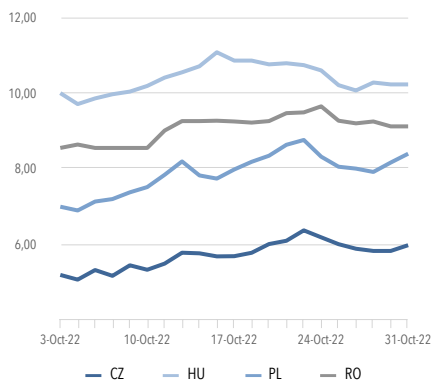
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
TRP	9,87%	-47,97%
SNP	8,13%	-2,12%
ALR	8,05%	-21,67%
EL	5,85%	-35,16%
ONE	5,84%	-4,19%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
DIGI	-2,86%	-25,37%
TGN	-3,43%	-4,45%
SNG	-4,13%	-1,67%
SNN	-5,41%	-14,47%
M	-7,77%	-31,46%

	Randament	MTD	YTD
America			
BR	11,91%	-10 bps	160 bps
CA	3,25%	8 bps	182 bps
CL	6,60%	-45 bps	88 bps
MX	9,86%	21 bps	230 bps
US	4,05%	22 bps	254 bps
Europa			
AT	2,76%	-12 bps	266 bps
BE	2,65%	-21 bps	247 bps
BG	5,00%	200 bps	430 bps
CH	1,16%	-2 bps	130 bps
CZ	5,98%	60 bps	300 bps
DE	2,08%	-12 bps	226 bps
DK	2,54%	-4 bps	246 bps
ES	3,13%	-26 bps	257 bps
FR	2,59%	-22 bps	240 bps
GR	4,59%	-23 bps	328 bps
HU	10,23%	31 bps	565 bps
IE	2,54%	-27 bps	227 bps
IT	4,14%	-51 bps	299 bps
NL	2,35%	-17 bps	239 bps
NO	3,52%	20 bps	180 bps
PL	8,40%	123 bps	469 bps
PT	3,06%	-22 bps	259 bps
RO	9,12%	48 bps	393 bps
RU	9,85%	-43 bps	143 bps
SE	2,21%	-8 bps	198 bps
TR	10,99%	-66 bps	-1206 bps
UK	3,44%	-66 bps	246 bps
Asia-Pacific			
AU	3,76%	-20 bps	208 bps
CN	2,65%	-13 bps	-13 bps
IN	7,45%	5 bps	99 bps
JP	0,25%	1 bps	18 bps
KR	4,26%	15 bps	200 bps
Africa			
ZA	10,86%	-3 bps	151 bps

Spread-urile randamentelor din zona euro vs. Germania



Dinamica randamentelor din CEE



PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Pe piața obligațiunilor suverane randamentele au fost mixte, iar volatilitatea s-a menținut la un nivel ridicat.

În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a crescut cu 22 de puncte de bază.

Creșterea randamentelor a fost accentuată, în primele două decade ale lunii, de raportul pozitiv privind piața muncii și de creșterea prețurilor peste așteptări.

În ultima decadă a lunii, randamentul a scăzut datorită semnalelor privind o posibilă temperare a pașilor de creștere a dobânzii de referință.

Curba randamentelor s-a menținut în teritoriu negativ, în condițiile în care randamentele la 2 și 10 ani au crescut similar.

În anul fiscal 2022, care în SUA este între octombrie și septembrie, deficitul Trezoreriei a fost de 1,4 trilioane de dolari, la jumătate față de anul precedent.

În octombrie, portofoliul de titluri de stat al Fed s-a redus cu 63 de miliarde de dolari, față de 23 de miliarde în luna precedentă.

Cu excepția Norvegiei, în țările dezvoltate din Europa randamentele au scăzut.

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

- Italia și Spania au scăzut cu 51 și, respectiv, 26 de puncte de bază, iar Austria și Germania, cu 12 puncte de bază.

- Scăderea randamentelor a fost accentuată după ședința ECB, când au fost transmise câteva semnale de porumbel din partea comunicatorilor băncii centrale.

În cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public - PSPP -, ECB și-a redus portofoliul de titluri cu circa 3 miliarde de euro.

ECB a semnalat faptul că va începe o reducere mai agresivă a portofoliului de titluri numai după normalizarea ratelor de dobândă.

În Marea Britanie, obligațiunile suverane au performat, în condițiile în care randamentul a scăzut cu 66 de puncte de bază, i.e., prețul a crescut.

- Numirea lui Sunak, în postul de prim-ministru, cunoscut pentru politicile fiscale riguroase a ancorat riscul suveran.

În centrul și estul Europei, creșterea prețurilor peste așteptări a dus la o scădere a prețului obligațiunilor suverane, în contrast cu piețele dezvoltate din Europa.

În Cehia, scăderea prețului obligațiunilor a fost accentuată și de anunțul privind creșterea deficitului bugetar pentru 2023 și de semnale privind noi creșteri de dobândă.

Randamentul Poloniei a crescut semnificativ, pe fondul unei creșteri majore a costului vieții și a așteptărilor privind noi majorări de dobândă.

Randamentul Ungariei a crescut, în contextul măsurilor extraordinare ale băncii centrale de retragere a lichidității în forinți și a incertitudinii privind accesul la fondurile UE.

În România, inflația și creșterea dobânzii de referință peste așteptările pieței au determinat scăderea prețului obligațiunilor, i.e. creșterea randamentului.

- Pe piața internă, au fost lansate 10 emisiuni de titluri, din care 3 refuzate. Au fost atrase finanțări de 3,5 miliarde de lei, cu 15% mai puțin decât în septembrie și cu 57% mai mult decât în octombrie 2021.

- Emisiunea cu scadență la 10 ani a avut un randament mediu de adjudecare de 9,68%.

- Ministerul Finanțelor a continuat emisiunile de titluri de stat Tezaur, cu scadențe la 1 și 2 ani, și dobânzi de 8,70% și, respectiv, 9,15%.

- În octombrie, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 3,37% din PIB.

În China și Australia, randamentele au scăzut, iar în India și Coreea au crescut.

În Japonia, randamentul a crescut marginal. BoJ a achiziționat, în regim de urgență, obligațiuni suverane, pentru a diminua creșterea randamentelor.

În China, autoritățile au anunțat măsuri de deschidere a pieței obligațiunilor. Totuși, deprecierea accentuată a yuanului, face obligațiunile locale mai puțin atractive. Pentru a opta lună la rând, investitorii străini au continuat să renunțe la obligațiunile chinezești.

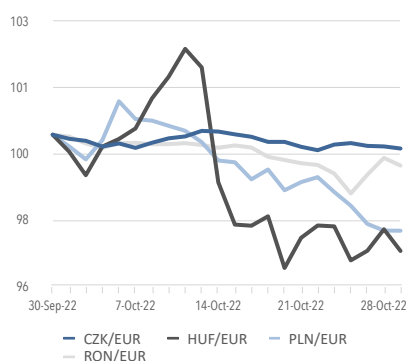
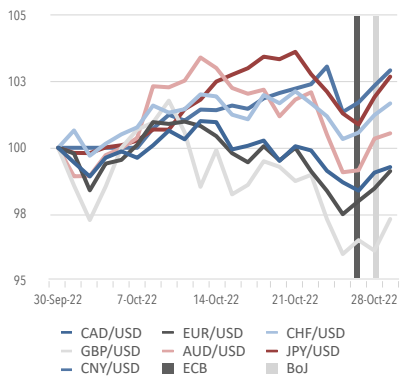
În Coreea de Sud, randamentul a crescut, pe fondul renunțării de către investitorii străini la obligațiunile locale pentru a doua lună la rând și creșterii dobânzii de politică monetară. Pentru a atrage noi investiții, autoritățile au anunțat reduceri de taxe pentru investitorii străini care cumpără obligațiuni locale.

BĂNCI CENTRALE

Băncile centrale, cu excepția celor din China și Japonia, au continuat să înăsprescă condițiile monetare.

Reprezentanții Fed au transmis semnale că stabilitatea prețurilor este obiectivul primar.

	Rata dobânzii de referință Iulie	Rata anuală a inflației Iulie	PIB: T2 vs. T1 T2
America			
BR	13,75%	6,47%	0,40%
CA	3,75%	6,88%	0,73%
CL	11,25%	12,81%	-1,18%
MX	9,25%	8,41%	0,89%
US	3,25%	7,75%	0,72%
Europa			
AT	1,25%	11,05%	0,21%
BE	1,25%	12,27%	0,17%
BG	0,49%	14,80%	0,64%
CH	0,50%	3,00%	0,24%
CZ	7,00%	15,09%	-0,16%
DE	1,25%	10,39%	0,40%
DK	1,25%	10,11%	0,53%
ES	1,25%	7,26%	0,23%
FR	1,25%	6,20%	0,17%
GR	1,25%	9,07%	-0,54%
HU	13,00%	21,10%	-0,43%
IE	1,25%	9,16%	2,32%
IT	1,25%	11,84%	0,46%
NL	1,25%	14,33%	-0,21%
NO	2,25%	7,51%	1,54%
PL	6,75%	17,90%	0,96%
PT	1,25%	10,14%	0,38%
RO	6,25%	15,30%	1,28%
RU	7,50%	12,63%	0,40%
SE	1,75%	10,85%	0,60%
TR	10,50%	85,51%	-0,12%
UK	2,25%	9,60%	-0,16%
Asia-Pacific			
AU	2,60%	7,30%	0,65%
CN	3,65%	2,10%	3,90%
IN	5,90%	6,08%	0,76%
JP	-0,10%	3,70%	-0,21%
KR	3,00%	5,67%	0,32%
Africa			
ZA	6,25%	7,78%	1,62%



Philip Jefferson, membru în consiliul Fed, a declarat că inflația este cea mai gravă problemă cu care se confruntă banca centrală și va dura ceva timp pentru a o rezolva.

Governatorii băncilor federale regionale din San Francisco, New York, Minneapolis și Atlanta au subliniat angajamentul Fed de a reduce inflația și reechilibra activitatea economică, continuând procesul de creștere a dobânzii.

Șase dintre cele mai mari bănci din SUA vor participa la prima testare la scenariul de risc climatic condus de Fed, care va începe la începutul anului 2023.

Pe 30 octombrie, Fed New York a anunțat că a atras, de la 102 bănci, 2,2 trilioane de dolari în depozite overnight, remunerate cu 3,05%.

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

ECB a majorat, a doua oară la rând, dobânda de referință, cu 75 de puncte de bază, anunțând că intenționează să continue creșterile, și a recalibrat termenii și condițiile operațiunilor de refinanțare TLTRO III, pentru normalizarea condițiilor de finanțare.

Reprezentanți ECB au menționat necesitatea de reducere a bilanțului supradimensionat.

ECB a decis să stabilească remunerarea rezervelor minime la nivelul ratei facilității de depozit, în scopul unei alinieri mai bune a remunerației cu ratele pieței monetare.

În zona euro, standardele de creditare s-au înăspriț în trimestrul trei, atât pentru firme, cât și pentru gospodării, în timp ce cererea companiilor pentru credite a crescut din cauza costurilor de producție mai ridicate.

La începutul lunii, Banca Angliei a extins limita maximă a achizițiilor de obligațiuni suverane, pentru a tempera creșterea randamentului. În ultima parte a lunii, a anunțat încheierea programului temporar de achiziții, dar și reducerea bilanțului, din 1 noiembrie.

Banca Națională a Danemarcei a continuat ciclul de înăsprire a politicii monetare și a majorat ratele cheie ale dobânzii cu 60 de puncte de bază.

Băncile centrale din Ungaria și România au înăspriț condițiile monetare.

În Polonia, banca centrală a menținut dobânda de referință neschimbată și a anunțat că inflația va fi readusă în țintă prin intermediul aprecierii cursului de schimb al zlotului.

Pentru a atenua deprecierea rapidă a forintului maghiar, Banca Națională a Ungariei a anunțat măsuri extraordinare.

- A înlocuit, temporar, dobânda de referință, cu dobânda la facilitatea de depozit cu scadența la o zi, organizând licitații zilnice la o rată de 18%.
- A majorat limita de sus a coridorului ratei dobânzii, la nivelul de 25%.
- Va continua licitațiile swap cu scadența la o zi, la o rată a dobânzii de 17 și va asigura nevoile de lichiditate în valută, care decurg din acoperirea importului de energie.

Banca Națională a României a majorat dobânda de politică monetară cu 75 de puncte. De asemenea, a injectat lichiditate în sistemul bancar, media zilnică a stocului operațiunilor repo atingând 2.790 de milioane de lei, la o dobândă medie de 6,25%.

- M3 a înregistrat o creștere de 7,0%, în raport cu octombrie 2021, și o scădere de 0,2%, în comparație cu luna anterioară.
- Creditul neguvernamental a crescut cu 14,7%, față de octombrie 2021, și a scăzut cu 0,3%, față de septembrie 2022.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 5,3%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și cu 0,8%, față de septembrie 2022.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 7,1%, în comparație cu octombrie 2021, și au scăzut cu 0,2%, în raport cu luna anterioară.

Băncile centrale din Asia-Pacific au continuat să ia decizii divergente de politică monetară.

BoJ a realizat intervenții pe piața valutară și a achiziții de obligațiuni în regim de urgență, pentru a limita deprecierea yenului și creșterea randamentelor.

După doi ani și jumătate, Banca Populară a Chinei a relansat programul său de creditare suplimentară, injectând 15,1 de miliarde de dolari în cele mai mari trei bănci de dezvoltare și 70 de miliarde de dolari în sistemul bancar, prin intermediul facilității de creditare pe termen mediu, pentru a stimula creșterea economică.

Banca Coreei de Sud a majorat rata de bază cu 50 de puncte de bază, anunțând majorări suplimentare ale ratelor, pentru a readuce inflația în intervalul țintă.

Banca centrală din Australia a surprins piețele cu o creștere de dobândă de 25 de puncte de bază, în condițiile în care așteptările erau formate în jurul a 50 de puncte de bază.

Pe piața valutară, evoluțiile au fost mixte: euro și lira sterlină s-au apreciat față de dolarul american, iar yenul și yuanul au continuat deprecierea. Yuanul a ajuns la cel mai redus nivel față de dolar din 2007, iar BoJ a intervenit masiv, pentru a limita deprecierea yenului. În centrul și estul Europei, toate monedele s-au apreciat față de euro.

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