



Newsletter

Ediția Februarie 2022

Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

Incertitudinea geopolitică și anticipațiile inflaționiste au marcat evoluția piețelor bursiere.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Randamentele obligațiunilor suverane au crescut accentuat. Tensiunile geopolitice și invazia Ucrainei au afectat evoluția randamentelor.

3

BĂNCI CENTRALE

Efectele invaziei Federației Ruse în Ucraina asupra evoluției economiei globale s-au adăugat listei de îngrijorări a băncilor centrale.

Nr. 25, Februarie 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**](#) [Cristina-Georgiana ZELDEA*](#) [Andrei-Cristian ȘANDOR**](#).

PIAȚA ACȚIUNILOR

Incertitudinea geopolitică și anticipațiile inflaționiste au marcat evoluția piețelor bursiere.

În SUA, S&P 500 și DJIA au scăzut cu 3,14% și, respectiv, 3,53% față de luna precedentă. Indicele S&P 500 a avut cea mai mare scădere lunară din martie 2020.

În februarie, cu excepții minore, piața acțiunilor a fost marcată de un trend descendent.

- La începutul lunii, posibilitatea redusă ca Fed să crească dobânda cu 50 de puncte de bază în martie, precum și raportul privind piața muncii au susținut minor piața.
- Ulterior, datele privind inflația ridicată și perspectiva unei creșteri de 50 de puncte de bază a dobânzii, dar și incertitudinea geopolitică au determinat un trend descendent accentuat.
- La finalul lunii, invazia Ucrainei de către Federația Rusă a dus la o scădere a pieței. Totuși, sancțiunile mai puțin severe decât așteptările au atenuat trendul de scădere.

Atât acțiunile de valoare, cât și cele de creștere au avut randamente negative, mai ample în cazul celor de creștere.

- Sectorul energetic a fost singurul cu randament pozitiv, de 7,1%.
- Acțiunile companiilor din sectorul tehnologic, imobiliar și comunicațiilor au avut cele mai mari randamente negative.

Datele economice au semnalat creșterea economică susținută.

- Raportul privind piața muncii a arătat o creștere cu 467.000 a locurilor de muncă nou create, peste așteptări. Rata șomajului a ajuns la 4,0%, fiind peste nivelul de 3,5% din februarie 2020.
- Indicele PMI a crescut, în februarie, la 56, de la 51, în ianuarie.
- Rata lunară a inflației a fost de 0,6%, iar rata anuală de 7,5%, cea mai mare din 1982.
- Veniturile gospodăriilor au crescut cu 0,1%, iar consumul a crescut cu 2,1%.
- Vânzările de case din piața secundară au crescut, iar cele din piața primară au scăzut.
- Indicele de încredere a consumatorilor s-a diminuat minor în februarie.

96% 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 8,5%, în comparație cu estimările.
- Inflația și lanțurile de aprovizionare au fost menționate în conferințele a 75% și, respectiv, 65% dintre companiile din S&P 500.

Randamentele negative au dominat piețele dezvoltate din Europa. Totuși, diferențe majore pot fi observate în amplitudinea randamentelor.

În zona euro, indicele Stoxx 600 a scăzut cu 3,48%. Milano, Frankfurt și Viena au avut cele mai ample scăderi. Lisabona, Bruxelles și Madrid au avut scăderi mai reduse.

- Dependența țărilor de resursele energetice ale Rusiei explică scăderile mai ample.
- Creșterea peste așteptări a inflației și posibilitatea ca ECB să accelereze politica restrictivă, dar, mai ales, tensiunile geopolitice și invazia Ucrainei au influențat negativ piețele.
- Acțiunile companiilor din sectorul medical, comunicațiilor și utilităților au performat, iar cele din sectorul financiar și bunurilor de consum de folosință îndelungată au scăzut accentuat.

Londra a scăzut cu numai 0,28%, datorită expunerii ridicate a indicelui pe sectorul energetic și materiilor prime.

În centrul și estul Europei, randamentele negative au fost generalizate. Praga, Varșovia și Budapesta au scăzut accentuat. Dependența energetică de Rusia și proximitatea față de Ucraina explică aceste evoluții.

Bursa de la București a crescut cu 3,74%. Romgaz, BRD și BBV au performat, iar TeraPlast, Alro și Purcari au scăzut.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 312 de milioane de euro, în scădere cu 30%, față de ianuarie 2022, și în creștere cu 51%, în comparație cu februarie 2021. Banca Transilvania, BRD și Petrom au reprezentat peste 45% din totalul tranzacțiilor.

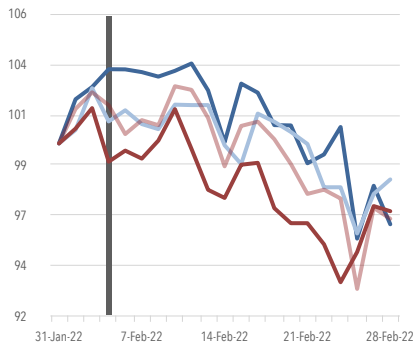
În Asia, Tokio, Shanghai și Seul au înregistrat randamente lunare negative ample.

Bursa de la Tokio a scăzut cu 1,67% în dolari. Anticipațiile privind politica restrictivă a Fed, dar și conflictul din Ucraina au afectat sentimentul investitorilor.

- Cu toate că legăturile comerciale ale Japoniei cu Rusia sunt limitate, gradul ridicat de incertitudine a influențat negativ bursa de la Tokio.

Bursa de la Shanghai a crescut cu 1,22% în dolari. Creșterea a fost determinată, în principal, de aprecierea monedei naționale față de dolar, în condițiile în care anunțurile economice au fost mixte.

| Indici | MTD | YTD |
|---|---------|---------|
| America de Nord – piețe dezvoltate | | |
| S&P 500 | -3,14% | -8,23% |
| DJIA | -3,53% | -6,73% |
| Europa – piețe dezvoltate | | |
| STOXX 600 | -3,48% | -8,33% |
| AEX | -3,50% | -9,75% |
| ATX | -11,93% | -13,03% |
| BEL 20 | -1,55% | -8,09% |
| CAC 40 | -4,98% | -8,13% |
| DAX | -6,65% | -9,80% |
| FTSE 100 | -0,28% | 0,18% |
| FTSE MIB | -5,33% | -7,91% |
| IBEX 35 | -1,67% | -3,59% |
| ISEQ | -4,51% | -8,14% |
| OMXS30 | -8,45% | -16,15% |
| OMXC20 | 0,77% | -10,17% |
| PSI20 | -0,15% | -1,42% |
| Europa – piețe emergente și de frontieră | | |
| ATG | -4,94% | -1,51% |
| BET | -3,74% | -3,53% |
| BUX | -21,86% | -15,26% |
| PX | -7,56% | -7,01% |
| SOFIX | -3,88% | -7,24% |
| WIG | -11,60% | -14,58% |
| Asia – piețe dezvoltate | | |
| N225E | -1,67% | -7,81% |
| Asia – piețe emergente | | |
| CSI300 | 1,22% | -6,62% |
| KS11 | 2,14% | -10,16% |

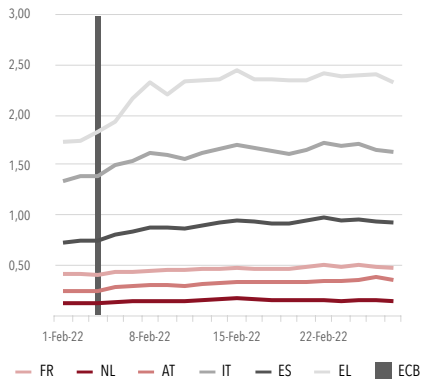


Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

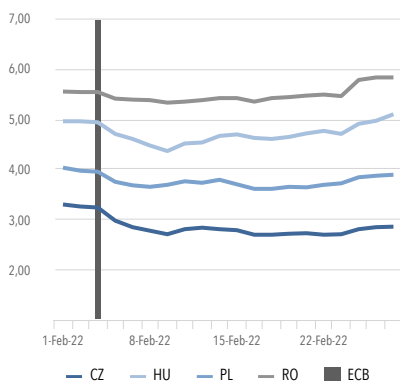
| | MTD | YTD |
|---|---------|---------|
| Cele mai performante acțiuni de la BVB | | |
| SNG | 1,72% | -1,28% |
| BRD | 0,51% | 12,32% |
| BBV | 0,40% | -1,96% |
| ONE | -1,54% | -1,23% |
| SNP | -2,22% | -7,52% |
| Cele mai slabe acțiuni de la BVB | | |
| TGN | -10,31% | -15,25% |
| SNN | -10,59% | -12,02% |
| TRP | -15,58% | -7,52% |
| ALR | -16,50% | -7,22% |
| WINE | -20,79% | -19,46% |

| | 10YGV yield | MTD | YTD |
|--|-------------|---------|---------|
| America de Nord – piețe dezvoltate | | | |
| US | 1,82% | 4 bps | 31 bps |
| Europa – piețe dezvoltate | | | |
| AT | 0,58% | 37 bps | 48 bps |
| BE | 0,64% | 35 bps | 46 bps |
| DE | 0,22% | 26 bps | 40 bps |
| DK | 0,45% | 23 bps | 37 bps |
| EL | 2,54% | 77 bps | 122 bps |
| ES | 1,15% | 44 bps | 58 bps |
| FR | 0,70% | 33 bps | 51 bps |
| IE | 0,78% | 40 bps | 51 bps |
| IT | 1,85% | 56 bps | 69 bps |
| NL | 0,37% | 28 bps | 41 bps |
| PT | 1,11% | 48 bps | 64 bps |
| SE | 0,61% | 25 bps | 38 bps |
| UK | 1,48% | 24 bps | 50 bps |
| Europa – piețe emergente și de frontieră | | | |
| BG | 0,70% | 0 bps | 0 bps |
| CZ | 3,09% | -26 bps | 12 bps |
| HU | 5,32% | 36 bps | 74 bps |
| PL | 4,12% | 1 bps | 41 bps |
| RO | 6,05% | 56 bps | 86 bps |
| Asia – piețe dezvoltate | | | |
| JP | 0,19% | 1 bps | 12 bps |
| Asia – piețe emergente | | | |
| CN | 2,79% | 7 bps | 1 bps |
| KR | 2,68% | 9 bps | 42 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. Tensiunile geopolitice și invazia Ucrainei au afectat evoluția randamentelor.

În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a crescut cu 4 puncte de bază.

Evoluția randamentului la 10 ani poate fi delimitată în două perioade:

- În prima jumătate a lunii, randamentul a crescut accentuat, trecând de 2%, pe fondul creșterii accentuate a inflației și a semnalelor de uliu ale băncilor centrale.
- În a doua parte a lunii, în special în ultima decadă, invazia Ucrainei a determinat un efect de fugă către active sigure, iar randamentul obligațiunilor a scăzut, i.e. prețul a crescut.

Curba dintre cele randamentele la 10 și 2 ani a continuat să se diminueze, în condițiile creșterii mai accentuate a randamentului la 2 ani. Diminuarea curbei semnalează îngrijorările investitorilor privind perspectivele de creștere ale economiei SUA.

În februarie, Fed a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de circa 26 de miliarde de dolari, cu 60% mai puțin decât în ianuarie. Reducerea achizițiilor de titluri de stat este în concordanță cu decizia Fed.

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

În zona euro, diferențele de creștere între țările de la periferie și din nucleul dur au fost accentuate.

- Grecia, Italia, Portugalia și Spania au avut cele mai mari creșteri de randamente, între 44 și 77 de puncte de bază. În schimb, Germania, Olanda, Franța și Austria au crescut cu randamente între 26 și 37 de puncte de bază.
- Semnalele de uliu ale ECB din prima parte a lunii, persistența inflației și accelerarea prețurilor în sectorul energetic au determinat creșterea randamentelor. În a doua parte a lunii, trendul de creștere s-a temperat.

ECB a diminuat achizițiile de titluri, față de luna precedentă. A cumpărat titluri de 40 de miliarde de euro, în cadrul PEPP, cu 10 miliarde mai puțin față de luna precedentă, și de 12 miliarde, în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, cu 5 miliarde de euro mai puțin decât în ianuarie.

În centrul și estul Europei, randamentele au avut evoluții divergente. Diferențele dintre țările din CEE și Germania s-au diminuat, cu excepția României și Ungariei.

Cehia a fost singura țară în care randamentul a scăzut față de luna precedentă. Dobânda ridicată și angajamentul guvernului de a reduce deficitul au ancorat creșterile.

În Polonia, randamentul a crescut marginal. În prima parte a lunii, a scăzut accentuat, datorită politicii fiscale restrictive și anunțului privind surplusului bugetar în ianuarie. Incertitudinea geopolitică a condus la o creștere a randamentului la finalul lunii.

În Ungaria, randamentul a crescut accentuat în a doua parte a lunii, ca urmare a invaziei Ucrainei și a lichidității scăzute. Ungaria a emis obligațiuni samurai, cu scadențe între 3 și 10 ani, în valoare de circa 575 de milioane de euro.

Randamentul obligațiunilor românești a crescut accentuat, cu 56 de puncte de bază față de luna precedentă. Presiunile inflaționiste și invazia Ucrainei au contribuit la creștere.

- Pe piața internă, au fost lansate 10 emisiuni de titluri, dintre care două au fost respinse. În total, au fost atrase finanțări de 3,4 miliarde de lei, cu 36% mai puțin decât în ianuarie 2022 și cu 70% mai puțin decât în februarie 2021.

- Emisiunea cu scadențe la 10 și 15 ani au fost respinse, iar cea la 9 ani a avut un randament mediu de adjudecare de 5,65%.

- În februarie, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 0,72% din PIB.

În Asia, randamentele obligațiunilor suverane au crescut minor.

În Japonia, randamentul a crescut ușor, dar Banca Japoniei nu a întreprins nicio operațiune explicită pentru a-l aduce în jurul țintei asumate de 0%.

În China, randamentul a crescut în a doua parte a lunii, pe fondul creditării în creștere.

În Coreea de Sud, randamentul a crescut cu 9 de puncte de bază, în condițiile unei evoluții volatile. Banca centrală a încercat stabilizarea volatilității prin creșterea achizițiilor de obligațiuni, în contextul unei rate a inflației în creștere.

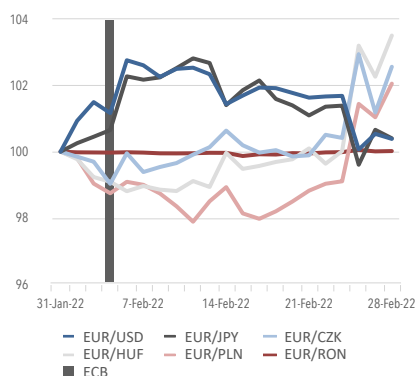
BĂNCI CENTRALE

Efectele invaziei Federației Ruse în Ucraina asupra evoluției economiei globale s-au adăugat listei de îngrijorări a băncilor centrale.

Fed a continuat să transmită semnale de uliu.

În raportul semestrial de politică monetară, Fed a anunțat că achizițiile de active se vor încheia în martie, iar dobânda va crește, având în vedere riscul inflaționist.

| | Rata dobânzii de referință | Active bănci centrale | |
|------------------------|----------------------------|-----------------------|---------|
| | | MTD | YTD |
| America de Nord | | | |
| US | 0,125% | 0,35% | 1,68% |
| Europa | | | |
| DK | -0,60% | 0,92% | 0,60% |
| EA | 0,00% | 0,50% | 1,24% |
| SE | 0,00% | 0,29% | 1,61% |
| UK | 0,50% | -0,23% | -0,48% |
| CZ | 4,50% | 2,88% | 2,78% |
| HU | 3,40% | 3,27% | -1,67% |
| PL | 2,75% | 1,47% | 0,68% |
| RO | 2,50% | 0,18% | 1,46% |
| Asia | | | |
| JP | -0,10% | 0,75% | 0,94% |
| CN | 3,80% | 0,77% | 2,66% |
| KR | 1,25% | 0,70% | -1,90% |
| | Rata dobânzii interbancare | MTD | YTD |
| America de Nord | | | |
| US | 0,43% | 18 bps | 23 bps |
| Europa | | | |
| DK | -0,27% | 3 bps | 1 bps |
| EA | -0,53% | 3 bps | 5 bps |
| SE | -0,05% | -2 bps | 5 bps |
| UK | 0,82% | 28 bps | 66 bps |
| CZ | 4,69% | 48 bps | 119 bps |
| HU | 4,42% | 36 bps | 21 bps |
| PL | 3,33% | 54 bps | 98 bps |
| RO | 3,83% | 78 bps | 82 bps |
| Asia | | | |
| JP | -0,02% | 1 bps | 6 bps |
| CN | 2,37% | -9 bps | -13 bps |
| KR | 1,47% | 2 bps | 11 bps |
| | Curs de schimb | MTD | YTD |
| America de Nord | | | |
| EUR/USD | 1,1199 | 0,39% | -1,19% |
| Europa | | | |
| EUR/DKK | 7,4404 | -0,02% | 0,05% |
| EUR/GBP | 0,8355 | 0,48% | -0,45% |
| EUR/SEK | 10,6055 | 1,11% | 3,53% |
| EUR/CZK | 24,9970 | 2,56% | 0,32% |
| EUR/HUF | 369,7200 | 3,51% | -0,12% |
| EUR/PLN | 4,6835 | 2,05% | 1,90% |
| EUR/RON | 4,9484 | 0,02% | -0,02% |
| Asia | | | |
| EUR/JPY | 129,3100 | 0,40% | -0,87% |
| EUR/CNY | 7,067 | -0,41% | -2,16% |
| EUR/KRW | 1347,6200 | -0,11% | 0,00% |



Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

Președintele Fed Atlanta a declarat că dinamica pieței muncii și războiul din Ucraina generează un nivel ridicat de incertitudine, care va afecta politica monetară și economia globală. El a avertizat că Fed riscă să acționeze prea dur și rapid, în condițiile în care cererea agregată va scădea.

Pe 28 februarie, Fed New York a anunțat că a atras, de la 82 de bănci, 1,59 de trilioane de dolari în depozite overnight, remunerate cu 0,05%.

ECB va face 'tot ce este nevoie' pentru a asigura stabilitatea financiară și a prețurilor.

În cadrul ședinței din februarie, ECB a confirmat încheierea PEPP în martie, dar și creșterea temporară a APP. În pofida datelor surprinzător de ridicate privind inflația, Lagarde a declarat că nu a venit momentul pentru a înăspri condițiile monetare.

După invazia Ucrainei, părerile reprezentanților ECB privind programele de achiziții de active au fost împărțite. Unii au susținut o încheiere mai rapidă a acestora și au pledat pentru majorări ale dobânzii în acest an. În schimb, guvernatorul Greciei a declarat că ECB ar trebui să continue achizițiile până la sfârșitul anului.

La finalul lunii, Lagarde a anunțat că ECB urmează să ajusteze gradual politica monetară, în funcție de evoluția economiei zonei euro. De asemenea, în contextul conflictului militar, a spus că ECB este pregătită să facă „tot ce este nevoie” pentru a asigura stabilitatea financiară și a prețurilor în zona euro.

ECB a aprobat o nouă linie de swap cu Banca Națională a Poloniei și a extins liniile repo cu un grup de bănci centrale din afara zonei euro.

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

Banca Angliei a majorat dobânda cheie, cu scopul de a reduce inflația care, potrivit prognozelor, ar putea depăși 7% în aprilie. De asemenea, a decis încetarea reinvestirii veniturilor din obligațiunile guvernamentale scadente, achiziționate în cadrul programelor de relaxare cantitativă

Băncile centrale din centrul și estul Europei au continuat să înăsprescă politica monetară.

Banca Națională a Cehiei a majorat dobânda cu 75 de puncte de bază, anunțând că după această decizie nu ar mai fi nevoie de o creștere semnificativă a ratei în lunile următoare.

Banca Națională a Poloniei a majorat dobânda cu 50 de puncte de bază și rata rezervelor minime obligatorii. Guvernatorul a subliniat importanța canalului cursului de schimb, menționând că va utiliza toate instrumentele disponibile pentru a sprijini zlotul polonez.

Banca Națională a Ungariei a majorat în continuare dobânda de politică monetară, cu 50 de puncte de bază, dar și rata la facilitatea de depozit cu scadența la o săptămână. Aceasta a reiterat că majorarea ratei de politică monetară va continua lunar.

Banca Națională a României a continuat procesul de normalizare a politicii monetare, majorând rata dobânzii cu 50 de puncte de bază. În același timp, BNR a atras depozite de la bănci, media zilnică a stocului depozitelor fiind de 1.275 de milioane de lei.

- M3 a înregistrat o creștere de 14,8%, în raport cu februarie 2021, și de 0,7%, în comparație cu luna anterioară.
- Creditul neguvernamental a crescut cu 15,8%, față de februarie 2021, și cu 1,3%, față de ianuarie 2022.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 7,2%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și a scăzut cu 0,5%, față de ianuarie 2022.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 12,6%, în comparație cu februarie 2021, și au scăzut cu 0,5%, în raport cu luna anterioară.

Băncile centrale din Asia au menținut condițiile monetare neschimbate.

Banca Japoniei a continuat să transmită semnale de menținere a politicii acomodative.

Banca Populară a Chinei a menținut dobânda neschimbată, în condițiile nivelului ridicat al riscurilor financiare și ritmului anemic de creștere economică. De asemenea, pentru a menține lichiditatea sistemului bancar la un nivel rezonabil a oferit credite în valoare de 300 de miliarde de yuani (47 de miliarde de dolari) cu scadența la un an.

Pe fondul riscurilor asupra perspectivelor economice care decurg din tensiunile geopolitice, Banca Coreei de Sud a decis să facă o pauză în normalizarea treptată a politicii sale, menținând dobânda de politică monetară neschimbată.

Piața valutară a fost marcată de aprecierea monedei euro față de majoritatea monedelor, cu excepția coroanei daneze, yuanului chinezesc și wonului coreean. Cu excepția leului românesc, deprecierea monedelor din CEE a fost accentuată.

Note: MTD și YTD abreviază randamentul lunar și, respectiv, anual, la 28 februarie; 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.