



Newsletter

Ediția Iulie 2022

Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

Randamentele pozitive au dominat, în pofida datelor economice negative. Creșterile au fost mai ridicate pentru piețele dezvoltate.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

În general, randamentele obligațiunilor suverane au scăzut. În țările emergente scăderile au fost mai ample. Temerile privind o posibilă recesiune au determinat acest trend.

3

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale au continuat să înăsprescă condițiile monetare pentru a ține inflația sub control.

Nr. 30, Iulie 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

Randamentele pozitive au dominat, în pofida datelor economice negative. Creșterile au fost mai ridicate pentru piețele dezvoltate.

În SUA, S&P 500 și DJIA au crescut cu 9,11% și, respectiv, 6,73%. S&P 500 a avut cea mai bună lună de la finalul lui 2020.

În primele două decade ale lunii piața a stagnat.

- Raportul pozitiv privind piața muncii și tonul mai puțin agresiv din minutele băncii centrale au determinat creșteri ale pieței acțiunilor.
- Temerile privind o posibilă recesiune și datele referitoare la inflație, care au infirmat narativul atingerii punctului maxim, au influențat negativ sentimentul investitorilor.

În 19 iulie, datele care au indicat faptul că numărul fondurilor de investiții este la cel mai ridicat nivel din ultimii 20 de ani, iar expunerea pe acțiuni este la cel mai redus nivel de la criza financiară globală au determinat o creștere a pieței.

La finalul lunii, după ședința Fed, piața a crescut, investitorii anticipând o diminuare a pasului de creștere cu 75 de puncte de bază a ratei dobânzii.

Indicele acțiunilor de creștere a crescut cu 12%, iar cel al acțiunilor de valoare cu 6,6%.

- Sectorul bunurilor de consum de folosință îndelungată și sectorul tehnologic au crescut cu 18,9% și, respectiv, 13,5%. Companiile din sectorul medical și din sectorul bunurilor de consum de uz curent au crescut cu numai 3,3%.

Datele economice au fost, mai degrabă, negative, indicând o posibilă recesiune.

- Raportul privind piața muncii a arătat o creștere cu 372.000 a locurilor de muncă nou create, peste așteptările pieței. Rata șomajului s-a menținut la 3,6%.
- Datele privind PIB au indicat o scădere cu 0,9% în T2 din 2022, a doua scădere consecutivă, alimentând temerile privind o posibilă recesiune.
- Rata lunară a inflației a fost de 1,3%, peste așteptările pieței, iar rata anuală a ajuns la 9,1%. Veniturile gospodăriilor au crescut cu 0,7%, iar consumul cu 1,1%.
- Vânzările de case au scăzut atât pe piața secundară, cât și pe cea primară.
- Indicele de încredere a consumatorilor a scăzut la nivelul de 95,7, de la 98,4 în iunie.

La finalul lunii, 59% dintre companii au raportat rezultatele financiare pentru T2.

- 73% au raportat un profit pe acțiune mai mare decât estimările. Agregat, profitul raportat a fost mai mare cu 3,1%, în comparație cu estimările.
- 66% dintre companii au raportat venituri mai mari decât estimările. Agregat, veniturile au fost cu 2,5% mai mari decât estimările.

În piețele dezvoltate din Europa, randamentele pozitive au dominat. În monede locale, randamentele au fost mai ample.

În zona euro, randamentul Stoxx 600 a crescut cu 4,92%, în ciuda unei posibile recesiuni, inflației ridicate, constrângerilor din piața energetică și tensiunilor politice din Italia.

- Amsterdam, Paris și Dublin au crescut cu peste 5%, iar Lisabona și Dublin au scăzut. Sectorul IT și sectorul bunurilor de consum de folosință îndelungată au fost cele mai performante, în timp ce sectorul financiar și cel al comunicațiilor au subperformat.
- Investitorii au reacționat pozitiv la deciziile anunțate de ECB, precum și la rezultatele financiare peste așteptări, raportate pentru T2.
- Rata inflației a ajuns la un nivel record de 8,9%, însă datele privind PIB au indicat o creștere cu 0,7% în T2, peste așteptările pieței.
- PMI a scăzut la nivelul de 49,8, de la 52,1 în iunie, indicând contractarea activității.

Londra a crescut cu 3,47%, pe fondul tensiunilor politice. Datele au indicat o creștere peste așteptări a PIB și un nivel record al ratei inflației în ultimii 40 de ani, de 9,4%.

Copenhaga, Oslo și Stockholm au crescut puternic, cu peste 8%.

În piețele emergente din Europa, randamentele în dolari au fost mixte. Moscova, Sofia și Praga au scăzut accentuat, iar Budapesta și Atena au crescut minor.

La București, Petrom și Nuclearelectrica au crescut, iar Electrica și TeraPlast au scăzut.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 202 milioane de euro, în scădere cu 28%, față de iunie 2022, și în creștere cu 20%, față de iulie 2021. Titlurile Fondul Proprietatea, Petrom și Banca Transilvania au reprezentat peste 65% din volumul tranzacțiilor.

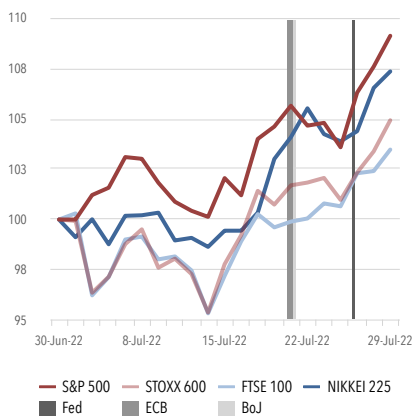
În Asia-Pacific, randamentele în dolari au fost mixte. Mumbai, Sydney și Tokio au crescut accentuat, iar Hong-Kong și Shanghai au scăzut cu peste 7%.

Bursa de la Tokio a crescut cu 7,35% în dolari și cu circa 5,5% în monedă națională.

- În Japonia, datele au reflectat o creștere a inflației la 2,2%, cu efecte negative asupra consumului, acesta scăzând cu 1,4%.
- Cu toate acestea, în condițiile revizuirii în jos a prognozei de creștere a PIB și scăderii la un minim al ultimelor 10 luni a PMI, BoJ menține politica monetară acomodativă.

Shanghai a scăzut semnificativ, în condițiile în care politica zero Covid-19, tensiunile din piața imobiliară și creșterea economică redusă au influențat negativ investitorii.

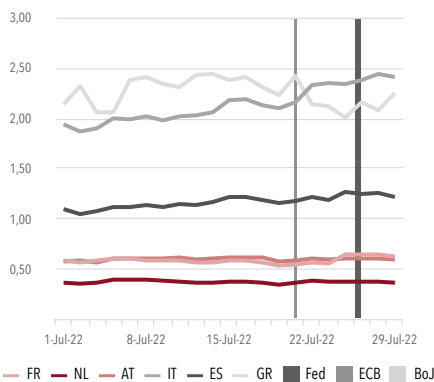
	Indice	MTD	YTD
America – piețe dezvoltate			
CA	TSX 60	4,26%	-8,84%
US	S&P 500	9,11%	-13,34%
America – piețe emergente			
BR	BOVESPA	6,37%	5,98%
CL	CLX IGPA	9,92%	23,26%
MX	BMV IPC	0,01%	-9,02%
Europa – piețe dezvoltate			
AT	ATX	2,52%	-29,23%
BE	20 BEL	0,52%	-20,82%
CH	SMI	4,15%	-16,89%
DE	DAX	2,82%	-23,40%
DK	OMXC20	8,04%	-12,17%
ES	IBEX 35	-1,83%	-15,53%
FR	CAC 40	6,13%	-18,97%
IE	ISEQ	5,72%	-27,53%
IT	FTSE MIB	2,57%	-26,06%
NL	AEX	7,86%	-17,83%
NO	OSE ALL-SHARE	8,16%	-0,77%
PT	PSI20	-1,25%	-1,18%
SE	OMXS30	9,40%	-25,29%
UK	FTSE 100	3,47%	-9,60%
Europa – piețe emergente			
BG	SOFIX	-4,61%	-14,81%
CZ	PX	-3,45%	-21,14%
GR	ATG	2,37%	-14,37%
HU	BUX	1,88%	-32,17%
PL	WIG	-0,62%	-30,56%
RO	BET	-0,85%	-13,51%
RU	MOEX	-11,78%	-27,13%
TR	BIST 100	0,45%	3,75%
Asia-Pacific – piețe dezvoltate			
AU	ASX 200	7,03%	-10,24%
HK	HSI	-7,83%	-14,44%
JP	N225E	7,35%	-16,58%
Asia-Pacific – piețe dezvoltate			
CN	CSI300	-7,64%	-20,49%
KR	KS11	3,85%	-24,85%
IN	NIFTY 500	9,20%	-7,41%
TW	TWSE	0,21%	-23,91%
Africa – piețe emergente			
ZA	JSE ALL SHARE	1,80%	-10,11%



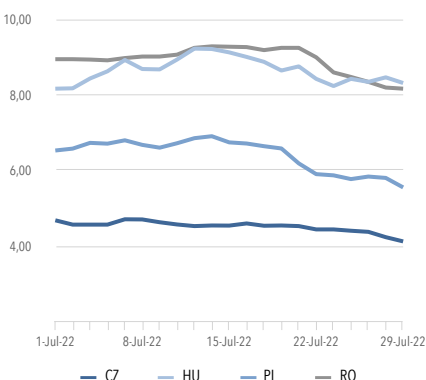
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
SNP	17,49%	14,77%
SNN	3,89%	-0,53%
TGN	3,70%	1,06%
WINE	2,77%	-37,72%
BRD	2,38%	-27,01%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
FP	-3,79%	-0,40%
AQ	-4,66%	-29,93%
SNG	-4,96%	22,82%
EL	-6,08%	-18,53%
TRP	-7,35%	-35,98%

	Randament	MTD	YTD
America			
BR	13,04%	-1 bps	273 bps
CA	2,61%	-61 bps	118 bps
CL	6,72%	26 bps	100 bps
MX	8,55%	-48 bps	99 bps
US	2,65%	-36 bps	114 bps
Europa			
AT	1,35%	-72 bps	125 bps
BE	1,42%	-73 bps	124 bps
BG	3,00%	10 bps	230 bps
CH	0,44%	-59 bps	58 bps
CZ	4,13%	-87 bps	115 bps
DE	0,75%	-76 bps	93 bps
DK	1,11%	-65 bps	102 bps
ES	1,97%	-61 bps	140 bps
FR	1,38%	-68 bps	119 bps
GR	3,00%	-63 bps	168 bps
HU	8,32%	16 bps	374 bps
IE	1,45%	-61 bps	118 bps
IT	3,16%	-23 bps	200 bps
NL	1,12%	-73 bps	115 bps
NO	2,83%	-24 bps	111 bps
PL	5,56%	-138 bps	185 bps
PT	1,90%	-67 bps	143 bps
RO	8,17%	-77 bps	298 bps
RU	9,05%	-2 bps	63 bps
SE	1,38%	-48 bps	114 bps
TR	17,15%	-139 bps	-590 bps
UK	1,85%	-51 bps	87 bps
Asia-Pacific			
AU	3,08%	-62 bps	140 bps
CN	2,76%	-6 bps	-2 bps
IN	7,32%	-13 bps	87 bps
JP	0,18%	-5 bps	12 bps
KR	3,13%	-51 bps	87 bps
Africa			
ZA	10,36%	-20 bps	101 bps

Spread-urile randamentelor din zona euro vs. Germania



Dinamica randamentelor din CEE



PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

În general, randamentele obligațiunilor suverane au scăzut. În țările emergente scăderile au fost mai ample. Temerile privind o posibilă recesiune au determinat acest trend.

În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a scăzut cu 36 de puncte de bază. Dinamica a fost cauzată de temerile, din ce în ce mai mari, privind o posibilă recesiune.

Cu excepția primelor zile, trendul de scădere a fost unul continuu.

- Datele privind scăderea PIB din al doilea trimestru, precum și tonul mai puțin agresiv din comunicările Fed au susținut trendul de scădere a randamentelor.

În iulie, în ultimele două decade, curba randamentelor s-a inversat, menținându-se negativă până la finalul lunii. Tendințele reflectă posibilitatea ridicată de recesiune.

Deficitul bugetar a crescut cu 88\$ de miliarde în iunie, față de 66\$ de miliarde în mai.

Fed a continuat să-și reducă portofoliul de titluri de trezorerie. În iulie, valoarea portofoliului s-a redus cu circa 30\$ de miliarde, față de 5,5\$ miliarde în iunie.

În țările dezvoltate din Europa, scăderile de randament au fost mai mari decât în SUA. Dinamica a fost determinată de perspectivele economice mai sumbre față de SUA.

În zona euro, până la ședința ECB, diferențele de randament dintre Germania și țările de la periferie au crescut ușor.

Deciziile ECB de a crește dobânda cu un pas mai mare decât așteptările pieței, precum și anunțul unui nou program de achiziții de obligațiuni au diminuat diferențele dintre nucleul dur și periferia zonei euro.

- Germania și Țările de Jos au avut cele mai mari scăderi de randamente, de peste 70 de puncte de bază, iar Italia a scăzut cu numai 23 de puncte de bază.

- Italia a devenit țara de la periferie cu cea mai mare diferență de randament față de Germania. Tensiunile politice de la finalul lunii au determinat această evoluție.

ECB a încheiat achizițiile de titluri din cadrul APP. Mai mult, în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public - PSPP -, ECB și-a diminuat portofoliul cu 1,1 miliarde de euro.

În centrul și estul Europei, cu excepția Ungariei, randamentele au scăzut. Atingerea unui punct maxim al inflației și perspectiva recesiunii au susținut această dinamică.

În Cehia, randamentul a scăzut cu 87 de puncte de bază. Guvernul a aprobat o creștere a deficitului bugetar pentru 2022, ca urmare a prețurilor ridicate la energie.

Randamentul suveran al Poloniei a scăzut cel mai mult în regiune, cu 138 de puncte de bază. Anunțul autorităților de a încheia bugetul cu un deficit mai mic decât cel planificat, excedentul bugetar de la finalul lunii iulie și confirmarea ratingului au susținut piața.

În Ungaria, randamentul a crescut cu 16 de puncte de bază. Lipsa unui acord de acces a fondurilor UE și deprecierea ridicată a monedei naționale au afectat piața obligațiunilor.

- Creșterile agresive de dobândă, menținerea ratingului acordat de Fitch și aprobarea bugetului pentru 2023, cu un deficit redus, au diminuat incertitudinile.

În România, randamentul a scăzut cu 77 de puncte de bază, în condițiile suprasubscrierii puternice a emisiunilor de obligațiuni de pe piața primară de la finalul lunii.

- Pe piața internă, au fost lansate 10 emisiuni de titluri, dintre care 2 au fost respinse. În total, au fost atrase finanțări de 7 miliarde de lei, cu 171% mai mult decât în iunie și cu 106% mai mult decât în iulie 2021.

- Emisiunea cu scadență la 10 ani a avut un randament mediu de adjudecare de 8,65%.

- Ministerul Finanțelor a continuat emisiunile TEZAUR, cu maturități de 1 an și 3 ani și dobânzi de 8,25% și 8,6%, cele mai mari de la începutul programului TEZAUR.

- În iulie, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 1,94% din PIB.

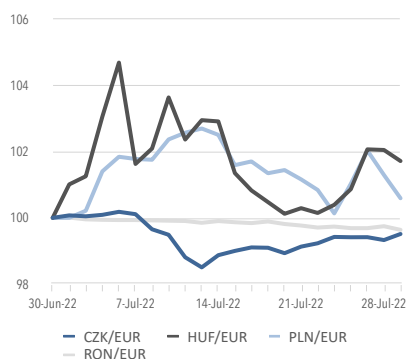
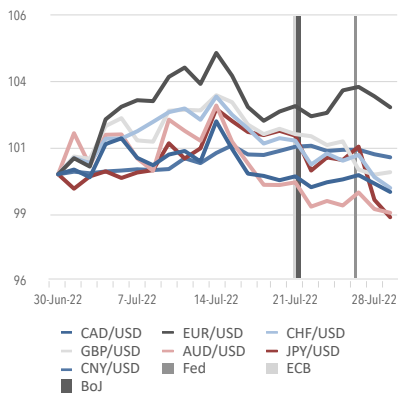
În Asia-Pacific, randamentele au scăzut. Dinamica a fost marginală în China și Japonia și amplă în Australia, Hong-Kong și Coreea de Sud.

În Japonia, randamentul a scăzut ușor, după ce Banca Japoniei s-a angajat să cumpere, fără limită, obligațiuni guvernamentale.

În China, randamentul a scăzut cu 6 puncte de bază. Ritmul reducerii portofoliilor de obligațiuni suverane de către investitorii străini s-a menținut, însă a încetinit.

În Coreea de Sud, randamentul lunar a scăzut semnificativ, după ce guvernul a anunțat abandonarea politicii fiscale expansioniste și excepții de taxe pentru investitorii străini care achiziționează obligațiuni suverane.

	Rata dobânzii de referință Iulie	Rata anuală a inflației Iulie	PIB: T2 vs. T1 T2
America			
BR	13,25%	10,07%	1,23%
CA	2,50%	7,59%	0,81%
CL	9,75%	13,12%	-0,01%
MX	7,75%	8,15%	0,92%
US	2,50%	8,52%	-0,14%
Europa			
AT	0,50%	9,43%	1,88%
BE	0,50%	9,62%	0,19%
BG	0,00%	14,90%	0,78%
CH	-0,25%	3,43%	0,27%
CZ	7,00%	17,53%	0,45%
DE	0,50%	7,54%	0,14%
DK	0,00%	8,70%	0,86%
ES	0,50%	10,77%	1,46%
FR	0,50%	6,08%	0,54%
GR	0,50%	11,59%	1,23%
HU	10,75%	13,70%	1,11%
IE	0,50%	9,13%	1,78%
IT	0,50%	7,93%	1,13%
NL	0,50%	10,29%	2,56%
NO	1,25%	6,79%	0,71%
PL	6,50%	15,60%	-2,12%
PT	0,50%	9,06%	0,13%
RO	4,75%	15,00%	2,08%
RU	8,00%	15,10%	0,57%
SE	0,75%	8,49%	0,90%
TR	14,00%	79,60%	2,07%
UK	1,25%	8,80%	-0,08%
Asia-Pacific			
AU	1,35%	6,10%	0,89%
CN	3,70%	2,70%	-2,60%
IN	4,90%	5,78%	-1,43%
JP	-0,10%	2,60%	0,86%
KR	2,25%	6,34%	0,74%
Africa			
ZA	5,50%	8,05%	-0,74%



BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale au continuat să înăsprescă condițiile monetare pentru a ține inflația sub control.

Fed a continuat ciclul de creștere a dobânzii de referință.

Fed a majorat dobânda cheie cu 75 de puncte de bază și a continuat să reducă deținerile de titluri în conformitate cu planul de reducere a bilanțului, publicat în mai.

În conferința de presă, președintele Fed a evitat să ofere informații privind următoarea majorare a dobânzii, menționând că ea va depinde de impactul cumulat al majorărilor curente, existând, astfel, posibilitatea de reducere a pasului de creștere.

Pe 30 iulie, Fed New York a anunțat că a atras 2,3 trilioane de dolari în depozite overnight, de la 111 bănci, remunerate cu 2,30%

În țările dezvoltate din Europa, băncile centrale au continuat să adopte măsuri de înăsprire a instrumentelor de politică monetară.

ECB a anunțat prima creștere a dobânzii din 2011, cu 50 de puncte de bază, depășind așteptările pieței, în condițiile riscurilor inflaționiste ridicate și deprecierei euro.

În același timp, ECB a aprobat un nou instrument de cumpărare de obligațiuni, menit să țină sub control creșterea costurilor de împrumut și să reducă riscurile de fragmentare cauzate de randamentele divergente ale obligațiunilor suverane din zona euro.

ECB a luat măsuri suplimentare pentru a include schimbările climatice în operațiunile sale de politică monetară.

În zona euro, standardele de creditare s-au înăspriț în trimestrul doi, atât pentru firme, cât și pentru gospodării, în contextul incertitudinii ridicate și a înăspriții politicii monetare, în timp ce cererea pentru credite a continuat să crească.

Banca Angliei a recomandat băncilor să sporească amortizoarele de capital, pentru a rezista perspectivelor economice negative. Guvernatorul a anunțat că intenționează să propună o creștere cu 50 de puncte de bază a dobânzii în ședința viitoare.

Banca Națională a Danemarcei a decis să majoreze ratele cheie ale dobânzii cu 50 de puncte de bază, pentru a contracara inflația ridicată.

Cu excepția Cehiei, băncile centrale din centrul și estul Europei au majorat dobânda.

Banca Națională a Poloniei a majorat dobânda pentru a zecea lună consecutiv, cu 50 de puncte de bază, urmărind să reducă așteptările inflaționiste.

Banca Națională a Ungariei a continuat ciclul agresiv de înăsprire a politicii monetare, majorând cu 300 de puncte de bază dobânda cheie, în două ședințe. Prima ședință a fost ținută în regim de urgență, pentru a calma tensiunile din piața financiară.

Banca Națională a României a majorat dobânda cheie cu 100 de puncte de bază, peste așteptările pieței. Banca Națională a României nu a efectuat operațiuni de injecție/ absorbție de lichiditate în iulie.

- M3 a înregistrat o creștere de 9,6%, în raport cu iulie 2021, și de 1,1%, în comparație cu luna anterioară.
- Creditul neguvernamental a crescut cu 16,8, față de iulie 2021, și cu 15%, față de iunie 2022.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 4,5%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și a scăzut cu 1,6%, față de iunie 2022.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 9,7%, în comparație cu iulie 2021, și cu 0,8%, în raport cu luna anterioară.

Japonia și China au menținut neschimbată politica monetară, în timp ce Coreea a realizat o creștere istorică a ratei.

Banca Japoniei a menținut politica acomodativă, în pofida unei rate a inflației peste țintă pentru a treia lună consecutiv. În plus, s-a angajat să cumpere, fără limită, obligațiuni guvernamentale ca parte a politicii sale de control a randamentului suveran.

În contextul crizei în creștere pe piața imobiliară, Banca Populară a Chinei intenționează să mobilizeze până la 1 trilion de yuani (148 de miliarde de dolari) pentru a salva proiectele imobiliare blocate.

Banca Coreei de Sud a realizat cea mai mare creștere a dobânzii din 1999, cu 50 de puncte de bază. De asemenea, a anunțat posibilitatea unor majorări suplimentare ale ratelor, dacă inflația va depăși ținta pentru „o perioadă de timp”.

Pe piața valutară, cu excepția euro, majoritatea monedelor importante s-au apreciat față de dolarul american. Euro s-a depreciat cu circa 2,5% față de dolar. În centrul și estul Europei, forintul maghiar și zlotul polonez s-au depreciat față de euro, iar coroana cehă și leul românesc au fost stabile.

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