



Newsletter

Ediția Octombrie 2023

# Evoluția Piețelor Financiare

1

## PIAȚA ACȚIUNILOR

În general, octombrie a fost o lună roșie pentru piața acțiunilor, continuând trendul descendent început în luna anterioară.

2

## PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Piața obligațiunilor suverane a avut evoluții mixte. În SUA, randamentele au crescut, în timp ce în țările dezvoltate din Europa, au scăzut.

3

## BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale au menținut condițiile monetare neschimbate și au evidențiat creșterea riscurilor inflaționiste și incertitudinilor determinate de conflictul din Orientul Mijlociu.

Nr. 45, Octombrie 2023, ISSN 2734 - 6579.

Numerele viitoare ale newsletterului pot fi consultate accesând următorul [link](#).

Orice comentarii și sugestii sunt binevenite și pot fi transmise la [mihai.nitoi@iem.ro](mailto:mihai.nitoi@iem.ro) și/ sau [miruna.pochea@econ.ubbcluj.ro](mailto:miruna.pochea@econ.ubbcluj.ro).

**Autori:** [Mihai NIȚOI\\*](#) [Dorina CLICHICI\\*](#) [Miruna POCHEA\\*\\*](#)

**Grafică & DTP:** [Andrei-Cristian ȘANDOR.](#)

## PIAȚA ACȚIUNILOR

În general, octombrie a fost o lună roșie pentru piața acțiunilor.

**S&P500 (-2,20%) și DJIA (-1,36%) au scăzut. A fost a treia lună roșie consecutivă.**

Prima parte a lunii a început cu un trend pozitiv, susținut de rezultatele peste așteptări raportate de marile instituții financiare și de tonul de porumbel al mai multor oficiali ai Fed.

A doua parte a lunii a adus o corecție semnificativă.

- Datele au indicat o creștere a ratei inflației peste așteptări.
- Președintele Fed a comunicat pe un ton de uliu și nu a exclus o viitoare creștere de dobândă, citând incertitudini vechi și noi.
- Randamentele suverane au atins maximele din 2007 și au influențat negativ piețele.
- Tensiunile geopolitice, marcate de conflictul din Orientul Mijlociu, au amplificat volatilitatea.

Sectorul utilităților (+1,3%) a fost singurul care a performat. Sectorul medical (-3,2%), al bunurilor de consum neesențiale (-4,5%) și cel energetic (-6,0%) au subperformat.

În general, datele economice au indicat reziliența economiei.

- Raportul privind piața muncii a indicat o creștere cu 336.000 a locurilor de muncă nou create, semnificativ peste așteptări. Rata șomajului a rămas la 3,8%. Câștigul salarial orar a avansat cu 0,2% lună la lună, și cu 4,3% an la an.
- În T3, creșterea anualizată a PIB a fost de 4,9%, față de 2,1% în T2. Accelerarea a fost susținută de o creșterea a cheltuielilor de consum, a investițiilor rezidențiale, a exporturilor și cheltuielilor federale și locale și, ușor atenuată, de scăderea investițiilor nerezidențiale și creșterea importurilor.
- Indicele prețurilor pentru cheltuielile de consum personal, preferat de Fed în măsurarea inflației, a crescut lunar cu 0,3% și anual cu 3,7%.
- Veniturile gospodăriilor au crescut cu 0,3%, iar consumul cu 0,7%.
- Vânzările de case pe piața secundară au scăzut cu 2,0%, iar vânzările de case pe piața primară au crescut lunar cu 12,3%.
- Indicele de încredere a consumatorilor a scăzut la 102,6, de la 104 în septembrie.

81% dintre companiile S&P500 au raportat rezultatele pentru T3: 82% au raportat un profit pe acțiune mai mare decât estimările, iar 62% au raportat venituri mai mari decât estimările, peste și, respectiv, sub mediile de 74% și 64%, din ultimii 10 ani.

**În piețele dezvoltate din Europa, majoritatea au închis pe roșu.**

În zona euro, Stoxx600 a scăzut cu 3,62%. Bruxelles (-5,47%) și Dublin (-6,86%) au scăzut accentuat, iar Lisabona (+2,80%) a fost singura cu randament pozitiv.

- Datele economice sub așteptări, tensiunile din Orientul Mijlociu, unele rezultate financiare sub așteptări, dar și volatilitatea prețurilor în sectorul energetic au influențat negativ sentimentul investitorilor.
- Tonul de porumbel al băncilor centrale, din prima parte a lunii, și decizia de status-quo a ECB au atenuat ușor corecțiile.
- Indice PMI a rămas în teritoriu contracționist, scăzând la 46,5 în octombrie. Inflația anuală a crescut cu 2,9% în octombrie, față de 4,3% în septembrie.

Londra (-4,12%) a scăzut, în condițiile unor perspective negative pentru sectorul bancar și creșterii randamentelor suverane. Datele au arătat o rată a inflației încă ridicată.

**În piețele emergente din Europa, randamentele au fost mixte. Varșovia a avut un randament stelar (+13,66%), în timp ce Istanbul a scăzut accentuat (-12,73%).**

București a închis luna cu -0,66%. Fondul Proprietatea, BVB și BRD au crescut, iar TeraPlast, Petrom și Nuclearelectrica au subperformat.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de 307 milioane de euro, în scădere cu 20%, față de septembrie 2023, și de 1,7 mai mare, față de octombrie 2022. Tranzacțiile cu Hidroelectrică, BT și Fondul Proprietatea au reprezentat 55% din total.

Evoluția pieței de la Varșovia a (+13,66%) a fost susținută de rezultatele alegerilor.

**În Asia-Pacific, toate piețele au încheiat luna pe roșu. Sidney (-5,27%) și Seul (-7,43%) au scăzut mai amplu.**

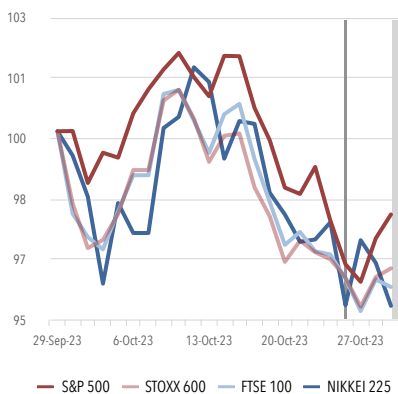
Tokio a scăzut cu 4,62% în dolari, subperformând în comparație cu piețele dezvoltate.

- Scăderea salariilor reale și a cheltuielilor de consum, creșterea randamentelor suverane și așteptările de normalizare a politicii monetare laxă au influențat negativ.
- Rezultatele și perspectivele pozitive ale sectorului financiar au atenuat pierderile.

Shanghai (-3,37%) a continuat trendul descendent. Încetinirea economică, tensiunile fără sfârșit din sectorul imobiliar și semne de restrângere a lichidității în sectorul financiar au afectat negativ.

Seul (-7,45%) a scăzut din cauza temerilor privind o decelerare a activității globale.

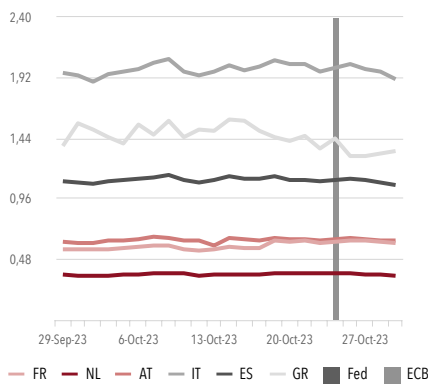
	Indice	MTD	YTD
<b>America – piețe dezvoltate</b>			
CA	TSX 60	-5,46%	-5,35%
US	S&P 500	-2,20%	9,23%
<b>America – piețe emergente</b>			
BR	BOVESPA	-2,99%	8,25%
CL	CLX IGPA	-7,97%	-5,89%
MX	BMV IPC	-6,99%	9,30%
<b>Europa (piețe dezvoltate)</b>			
AT	ATX	-2,55%	-2,47%
BE	20 BEL	-5,47%	-10,37%
CH	SMI	-4,75%	-1,66%
DE	DAX	-3,69%	5,12%
DK	OMXC20	0,31%	14,39%
ES	IBEX 35	-4,30%	8,29%
FR	CAC 40	-3,44%	5,11%
IE	ISEQ	-6,86%	8,91%
IT	FTSE MIB	-1,72%	15,64%
NL	AEX	-1,34%	3,07%
NO	OSE ALL-SHARE	-3,77%	-3,04%
PT	PSI20	2,80%	7,99%
SE	OMXS30	-5,84%	-5,33%
UK	FTSE 100	-4,12%	-1,30%
<b>Europa (piețe emergente)</b>			
BG	SOFIX	-1,13%	22,68%
CZ	PX	0,67%	10,49%
GR	ATG	-1,29%	26,81%
HU	BUX	2,17%	32,13%
PL	WIG	13,66%	29,58%
RO	BET	-0,66%	19,92%
RU	MOEX	5,88%	15,11%
TR	BIST 100	-12,73%	-9,85%
<b>Asia-Pacific (piețe dezvoltate)</b>			
AU	ASX 200	-5,27%	-10,41%
HK	HSI	-3,83%	-13,65%
JP	N225E	-4,62%	2,23%
<b>Asia-Pacific (piețe emergente)</b>			
CN	CSI300	-3,37%	-13,01%
KR	KS11	-7,43%	-5,02%
IN	NIFTY 500	-3,04%	8,95%
TW	TWSE	-3,21%	6,59%
<b>Africa (piețe emergente)</b>			
ZA	JSE ALL SHARE	-2,36%	-13,03%



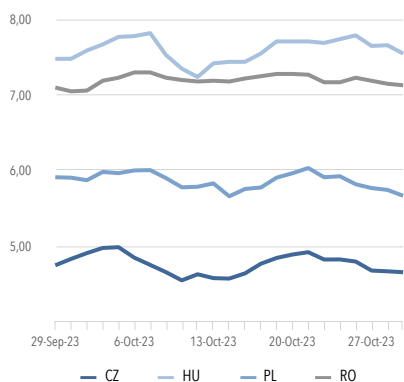
	MTD	YTD
<b>Cele mai performante acțiuni de la BVB</b>		
FP	16,67%	-75,98%
BVB	6,99%	99,43%
BRD	4,48%	25,54%
ONE	3,10%	16,59%
DIG	2,17%	19,37%
<b>Cele mai slabe acțiuni de la BVB</b>		
TGN	-3,03%	5,57%
EL	-3,13%	18,67%
TRP	-4,83%	-10,36%
SNP	-5,96%	27,62%
SNN	-6,76%	6,31%

	Randament	MTD	YTD
<b>America</b>			
BR	11,83%	10 bps	-94 bps
CA	4,07%	4 bps	78 bps
CL	6,66%	41 bps	132 bps
MX	10,21%	29 bps	117 bps
US	4,88%	30 bps	100 bps
<b>Europa</b>			
AT	3,45%	-14 bps	36 bps
BE	3,47%	-17 bps	37 bps
BG	4,50%	0 bps	-150 bps
CH	1,12%	3 bps	-49 bps
CZ	4,66%	-9 bps	-46 bps
DE	2,83%	-15 bps	35 bps
DK	3,11%	-1 bps	30 bps
ES	3,90%	-18 bps	36 bps
FR	3,44%	-10 bps	44 bps
GR	4,16%	-19 bps	-43 bps
HU	7,55%	7 bps	-170 bps
IE	3,33%	-15 bps	34 bps
IT	4,73%	-20 bps	18 bps
NL	3,17%	-16 bps	37 bps
NO	4,09%	10 bps	85 bps
PL	5,67%	-25 bps	-121 bps
PT	3,69%	-21 bps	22 bps
RO	7,13%	3 bps	-119 bps
RU	12,74%	-19 bps	238 bps
SE	3,01%	-8 bps	63 bps
TR	26,37%	85 bps	1650 bps
UK	4,56%	2 bps	89 bps
<b>Asia-Pacific</b>			
AU	4,94%	45 bps	89 bps
CN	2,71%	-1 bps	-18 bps
IN	7,35%	14 bps	2 bps
JP	0,94%	17 bps	50 bps
KR	4,33%	29 bps	59 bps
<b>Africa</b>			
ZA	10,68%	-14 bps	49 bps

Spread-urile randamentelor din zona euro vs. Germania



Dinamica randamentelor din CEE



## PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

**Piața obligațiunilor suverane a avut evoluții mixte. În SUA, randamentele au crescut, în timp ce în țările dezvoltate din Europa, au scăzut.**

**În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a crescut cu 30 bps, atingând valori maxime din 2007.**

Creșterea randamentului, i.e. scăderea prețului obligațiunilor suverane, a fost determinată de întărirea narativului privind rate ale dobânzii ridicate pentru o perioadă îndelungată. Creșterea ușor peste așteptări a ratei inflației a întărit acest narativ.

Suplimentar, deficitul primar mare, tensiunile din Congres și riscurile geopolitice au influențat negativ sentimentul investitorilor.

Curba randamentelor la 10 și la 2 ani se menține în teritoriu negativ (-0,19%), dar este în scădere față de luna precedentă (-0,44%).

În anul fiscal 2023 (în SUA, anul fiscal începe în octombrie și se încheie în septembrie), deficitul Trezoreriei a fost de 1,69 de trilioane, cu 23% mai mare decât în anul fiscal 2022.

În octombrie, portofoliul de titluri de stat al Fed s-a redus cu circa 46 de miliarde de dolari, valoare similară cu luna precedentă.

**În majoritatea economiilor dezvoltate din Europa, randamentul obligațiunilor a scăzut.**

În zona euro, tendința de scădere a fost generalizată. Țările de la periferia zonei euro au avut scăderi de randamente mai ample decât țările din nucleul dur.

- Italia (-20) și Portugalia (-21) au avut cele mai mari scăderi, iar Austria (-14) și Franța (-10) au scăzut mai ușor.
- Scăderea inflației peste așteptări, în majoritatea țărilor, dar mai amplu în Germania, Italia și Spania, precum și datele economice negative din Germania care au amplificat temerile recesioniste au determinat acest trend.
- Decizia ECB de a nu modifica ratele de referință a acționat în același sens.
- Factorii externi, comentarii privind posibile măsuri restrictive din partea ECB, dar și semnalele divergente ale comunicatorilor ECB privind achizițiile de obligațiuni suverane au condus la creșteri de randamente.

Marea Britanie (+2 bps) a crescut ușor, în condițiile în care datele privind inflația au fost aproape neschimbate față de luna precedentă.

**În țările din centrul și estul Europei, randamentele au fost mixte. Cehia și Polonia au performat, iar România și Ungaria au subperformat.**

În Cehia (-9 bps), scăderea peste așteptări a ratei inflației, măsurile de limitare a deficitului adoptate de Guvern, dar și semnalele băncii centrale privind o posibilă reducere de dobândă, la finalul anului, au dus la scăderea randamentului.

În Polonia (-25 bps), primirea pozitivă de către investitori a rezultatelor alegerilor, dar și continuarea ciclului de reducere a ratei de referință au susținut scăderea.

Contraperformanța obligațiunilor Ungariei (+7 bps) a fost determinată de semnalele băncii centrale de temperare a ciclului de scădere a dobânzilor, dar și de incertitudinile induse de inițiativele Guvernului de plafonare a dobânzilor active.

România a crescut marginal (+3 bps), în condițiile unui deficit bugetar peste așteptări și creșterii necesarului de finanțare. S&P a confirmat ratingul și perspectiva stabilă.

- Pe piața internă, au fost lansate 11 emisiuni de titluri, din care una a fost respinsă. Au fost atrase finanțări de circa 6,92 de miliarde de lei, cu 4% mai puțin decât în septembrie 2023 și cu 102% mai mult decât în octombrie 2022.
- Ultima emisiune cu scadența la 10 ani a avut un randament mediu de 7,11%.
- Raportul bid-to-cover a fost 1,69 (vs. 1,43 în septembrie), indicând o cerere ridicată.
- În octombrie, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 3,94% din PIB.

**În Asia-Pacific, exceptând China, randamentul obligațiunilor suverane a crescut.**

În Japonia (+17 bps), randamentul suveran a atins 0,94%, nivelul maxim din ultima decadă. Evoluția fost determinată de decizia BoJ de a relaxa ușor ținta de 1%, aceasta fiind considerată acum o referință și nu o limită, și de efectul de contagiune din SUA.

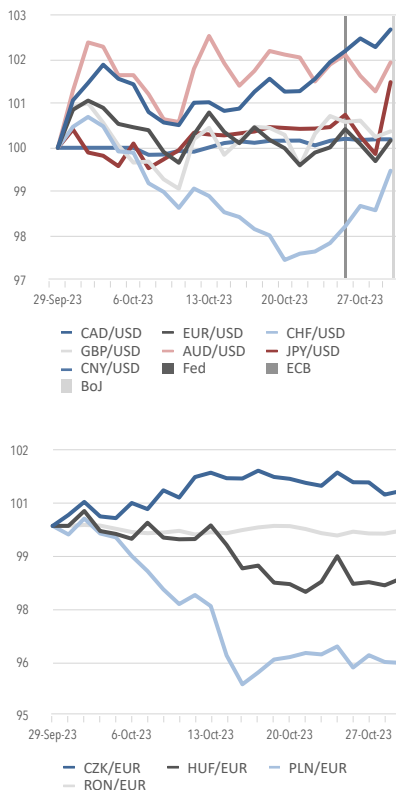
În China (-1 bps), randamentul a stagnat, temerile privind evoluția economiei persistând.

- Guvernul a decis, neașteptat, să revizuiască, de la 3% la 3,8% din PIB ținta de deficit.
- De asemenea, a anunțat o emisiune de obligațiuni guvernamentale, de circa 1 trilion de yuani pentru a sprijini economia.

## BĂNCI CENTRALE

**Principalele bănci centrale au menținut condițiile monetare neschimbate și au evidențiat creșterea riscurilor inflaționiste și incertitudinilor.**

	Rata dobânzii de referință Octombrie	Rata anuală a inflației Octombrie	PIB: T3 vs. T2
<b>America</b>			
BR	12,75%	4,82%	0,15%
CA	5,00%	3,12%	-0,27%
CL	9,00%	5,03%	0,33%
MX	11,25%	4,26%	1,07%
US	5,50%	3,23%	1,26%
<b>Europa</b>			
AT	4,50%	5,36%	-0,52%
BE	4,50%	0,36%	0,40%
BG	4,50%	5,81%	0,40%
CH	1,75%	1,69%	0,27%
CZ	7,00%	8,50%	-0,53%
DE	4,50%	3,79%	-0,13%
DK	3,60%	0,09%	-0,07%
ES	4,50%	3,47%	0,32%
FR	4,50%	3,97%	-0,12%
GR	4,50%	3,39%	0,02%
HU	12,25%	9,86%	0,86%
IE	4,50%	5,10%	-1,91%
IT	4,50%	1,69%	0,10%
NL	4,50%	-0,41%	-0,19%
NO	4,25%	4,05%	-0,52%
PL	5,75%	6,60%	1,49%
PT	4,50%	2,12%	-0,24%
RO	7,00%	8,10%	0,92%
RU	15,00%	6,67%	-0,47%
SE	4,00%	6,52%	-0,29%
TR	35,00%	61,36%	-2,72%
UK	5,25%	4,60%	-0,03%
<b>Asia-Pacific</b>			
AU	4,10%	4,90%	0,21%
CN	3,45%	-0,20%	1,30%
IN	6,50%	4,87%	1,74%
JP	-0,10%	3,29%	-0,73%
KR	3,50%	3,76%	0,62%
<b>Africa</b>			
ZA	8,25%	5,92%	-0,25%



### Fed semnalează o pauză în creșterea dobânzilor, continuând să își reducă activele.

Minuta Fed publicată în octombrie dezvăluie că Fed va continua să își reducă deținerile titluri de trezorerie și de titluri garantate cu ipotecă.

Factorii de decizie ai Fed semnalează o pauză în creșterea dobânzilor pentru încă câteva luni, având în vedere semnalele mixte privind datele economice puternice, semnele de progres privind inflația și creșterea costurilor de împrumut.

- Comunicatorii Fed au avut un ton mai relaxat la începutul lunii, considerând ciclul de creștere a dobânzii de referință încheiat.
- În a doua parte a lunii, președintele Fed a admis condițiile restrictive de pe piețele financiare, însă nu există semnale că acestea vor împinge economia în recesiune.

Pe 31 octombrie, Fed New York a anunțat că a atras, de la 100 bănci, 1,1 trilioane de dolari în depozite overnight, remunerate cu 5,30%.

Suma este în scădere de la valorile maxime de circa 2 trilioane de dolari, atinse în ultimul an, și este o consecință a politicii agresive a Fed de reducere a bilanșului.

### În țările dezvoltate din Europa, băncile centrale au păstrat un status-quo.

ECB a menținut dobânda neschimbată, după zece ședințe consecutive de creștere.

- A evitat semnalarea oricăror schimbări majore de politică care ar putea neliniști piețele, care se confruntă deja cu o accentuare a riscurilor geopolitice.
- Mai mulți factori de decizie ai ECB au semnalat creșterea riscurilor inflaționiste ca urmare a ascensiunii prețurilor la petrol, pe fondul conflictului din Orientul Mijlociu.
- Așteptările inflaționiste ale consumatorilor din zona euro pentru următoarele 12 luni și cele pentru următorii trei ani au crescut marginal.
- Așteptările inflaționiste ale profesioniștilor pe termen lung au rămas neschimbate, așteptările privind inflația de bază au fost revizuite în scădere, în timp ce așteptările de creștere a PIB-ului real au scăzut ușor pentru 2023 și 2024.

Standardele de creditare s-au înăspriț în continuare în zona euro, iar cererea de credite din partea firmelor și a gospodăriilor a continuat să scadă.

### Polonia și Ungaria au continuat să relaxeze politica monetară, în timp ce România a menținut dobânda neschimbată.

Polonia a redus dobânda pentru a doua ședință consecutiv, cu 25 de puncte de bază, în condițiile în care inflația s-a menținut peste nivelul țintă.

Banca Națională a Ungariei a surprins piețele, reducând rata cheie cu 75 de puncte de bază, argumentând creșterea cu procesul de dezinflație înregistrat în această țară. De asemenea, a redus rata la depozitele și la creditele overnight, cu 75 de puncte de bază, la nivelul de 11,25% și, respectiv, 13,25%.

- Guvernul Ungariei a cerut băncilor să impună un plafon voluntar la dobânzile la creditele noi acordate gospodăriilor și întreprinderilor, la un nivel maxim de 8,5%, și respectiv, de 12%, ambele sub rata de referință de 13%.

Banca Națională a României a menținut neschimbată rata de referință, prognozele băncii centrale indicând o scădere a ratei inflației pe termen scurt și mediu.

- Lichiditatea băncilor s-a menținut ridicată: media zilnică a stocului facilității de depozit a fost de 36.527 milioane de lei, în creștere față de luna precedentă.

### În Asia-Pacific, Banca Japoniei a slăbit controlul asupra dobânzilor pe termen lung.

Banca Japoniei a modificat mecanismul de control al curbei randamentelor.

- BoJ a anunțat un nou punct de referință pentru randamentele la 10 ani, la nivelul de 1%, însă fără a stabili o limită superioară.
- De asemenea, a realizat achiziții neașteptate de obligațiuni în valoare de 675 de miliarde de yeni, la începutul lunii octombrie, urmărind să reducă randamentele obligațiunilor guvernamentale și să întărească yenul.

În China, în octombrie, au existat semnale că tensiunile din piața imobiliară se transmit către sectorul bancar.

- Rata la creditele overnight a crescut până la 50% pentru unele instituții financiare chineze la finalul lunii octombrie, în condițiile în care a fost înregistrat un deficit semnificativ de lichiditate pe piața interbancară.

Banca Coreei de Sud a menținut rata de politică monetară neschimbată în octombrie. În același timp, guvernatorul băncii centrale a declarat că există riscul ca ratele să rămână ridicate pentru o perioadă mai lungă de timp.

Variațiile principalelor monede față de dolarul american au fost minore. Euro a încheiat octombrie la o paritate apropiată de cea din luna precedentă. O volatilitate mai mare poate fi observată pentru yenul japonez care s-a depreciat ușor după ședința BoJ. În centrul și estul Europei, o apreciere mai amplă poate fi observată pentru zlotul polonez, în contextul unui sentiment pozitiv indus investitorilor de rezultatele alegerilor.

**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 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; datele au fost extrase din Refinitiv Eikon, OECD 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.