



Newsletter

Ediția Decembrie 2021

Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

Decembrie a adus un raliu pe piețele de acțiuni.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

În majoritatea țărilor, creșterea inflației și normalizarea politicii monetare au determinat o creștere a randamentelor obligațiunilor suverane în decembrie.

3

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale fie au adoptat, fie au anunțat măsuri de normalizare a politicii monetare.

Nr. 23, Decembrie 2021, ISSN 2734 - 6579.

Numerale 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

Decembrie a adus un raliu pe piețele de acțiuni.

În SUA, S&P 500 și DJIA au crescut cu 4,36% și, respectiv, 5,38% față de luna precedentă. Randamentele anuale ale S&P 500 și DJIA au fost de 26,89% și 18,73%.

- În decembrie, piața acțiunilor a fost marcată de numeroase puncte de inflexiune.
- În primele zile, tulpina Omicron a sporit incertitudinile, accentuând volatilitatea.
 - Ulterior, datele privind Omicron au arătat că, deși mai contagioasă, tulpina este mai puțin severă, informații ce au susținut sentimentele pozitive ale investitorilor.
 - Ședința Fed a accentuat volatilitatea. Ulterior acesteia, piața a înregistrat un trend descendent, determinat de tonul de uliu al comunicărilor băncii centrale.
 - În ultima decadă, trendul a fost unul susținut de creștere.

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

- Acțiunile companiilor din sectorul bunurilor de consum, utilităților și energetic au avut randamente lunare pozitive de două cifre.
- Acțiunile companiilor sectorului bunurilor de consum de folosință îndelungată au avut randamente pozitive minore.

Datele economice au contribuit la susținerea trendului pozitiv în piața acțiunilor.

- Raportul privind piața muncii a arătat că numărul de locuri de muncă nou create a crescut mai lent decât estimările. Totuși, rata șomajului a scăzut la 4,2%, cel mai scăzut nivel din perioada pandemiei, iar numărul cererilor de indemnizații de șomaj s-au diminuat semnificativ.
- Creșterea anuală a PIB, în trimestrul trei, a fost de 2,3%.
- Rata inflației a continuat să crească cu 0,9% față de luna precedentă și 6,8%, față de anul precedent. Veniturile gospodăriilor și consumul au crescut cu 0,4%.
- Vânzările de case, atât din piața secundară, cât și din cea primară, au crescut, față de luna precedentă.

Pentru prima dată în ultimii doi ani, estimările investitorilor pentru rezultatele trimestrului 4 au rămas nemodificate.

Pentru 2022, analiștii prognozează o creștere a S&P 500 de minim 9%.

Indicii piețelor dezvoltate din Europa au avut o lună bună.

În zona euro, indicele Stoxx 600 a scăzut cu 5,66%. Dublin, Paris și Amsterdam au avut cele mai mari randamente, iar, Madrid, Viena, și Lisabona au crescut cu rate mai reduse.

- Omicron a afectat sentimentele investitorilor în prima parte a lunii, numeroase țări întărind restricțiile sociale și de mobilitate. Totuși, informațiile privind severitatea redusă a tulpinii au susținut piața în ultima decadă.
- Tensiunile pe piața energetică au menținut rata inflației anuale la o valoare de 4,9%.
- Indicele PMI a scăzut la un minim al ultimelor 9 luni, dar se menține peste 50.

Londra a avut un randament lunar solid de 6,45%, pe fondul unei situații sanitare favorabile și indicatorilor economici pozitivi.

În centrul și estul Europei, cu excepția Budapestei, toate piețele au crescut. Praga și București au avut randamente lunare de peste 7%.

Bursa de la București a scăzut cu 7,43%. SIF 3, Petrom și DIGI au performat, iar SIF5, TeraPlast și Alro au scăzut. La finalul anului capitalizarea a atins 160 de miliarde de lei.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 189 de milioane de euro, în scădere cu 21%, față de noiembrie 2021, și cu 33%, în comparație cu decembrie 2020. Banca Transilvania, One United Properties și SIF4 au fost cele mai tranzacționate.

În Asia, ratele de creștere au fost mai reduse decât cele din SUA și Europa.

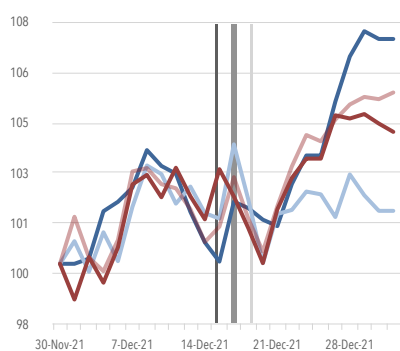
Bursa de la Tokio a crescut cu 1,75% în dolari.

- Sentimentele investitorilor au fost susținute de datele economice pozitive, mai ales cele din piața auto, de discursul prim-ministrului în care au fost anunțate noi măsuri de stimulare a consumului, instrumente de stimulare a digitalizării și inovării, dar și de politica acomodativă a băncii centrale.

Bursa de la Shanghai a crescut cu 2,43%. Indicatorii economici au relevat o temperare a activității. În aceste condiții, banca centrală a adoptat decizii de relaxare a condițiilor monetare.

Bursa de la Seul a avut o creștere lunară de 4,30%, dar randamentul anual rămâne negativ.

Indici	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate		
S&P 500	4,36%	26,89%
DJIA	5,38%	18,73%
Europa – piețe dezvoltate		
STOXX 600	5,66%	13,79%
AEX	2,93%	18,91%
ATX	5,33%	27,89%
BEL 20	5,08%	10,79%
CAC 40	6,73%	19,94%
DAX	5,08%	6,64%
FTSE 100	6,45%	13,10%
FTSE MIB	5,82%	13,28%
IBEX 35	4,80%	0,06%
ISEQ	7,91%	6,56%
OMXS30	7,97%	17,31%
OMXC20	4,36%	17,19%
PSI20	2,80%	5,83%
Europa – piețe emergente și de frontieră		
ATG	3,25%	2,79%
BET	7,43%	20,65%
BUX	-2,57%	9,87%
PX	7,70%	34,88%
SOFIX	1,96%	30,78%
WIG	3,56%	11,64%
Asia – piețe dezvoltate		
N225E	1,75%	-5,93%
Asia – piețe emergente		
CSI300	2,43%	-2,62%
KS11	4,30%	-5,24%



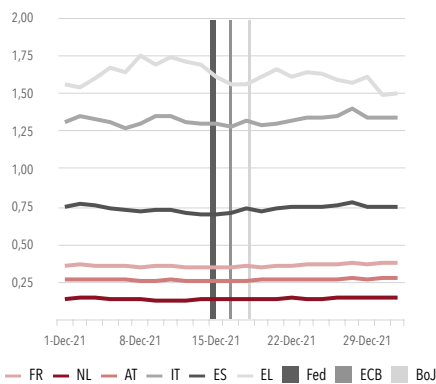
— S&P 500 — STOXX 600 — NIKKEI 225 — BET
 ■ Fed ■ ECB ■ BoJ

Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

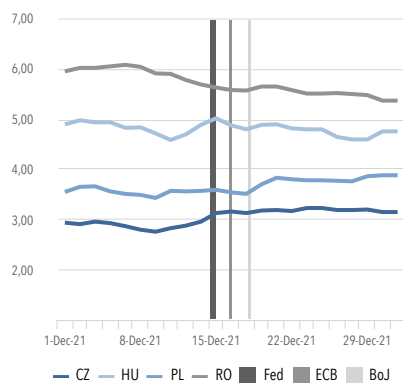
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
SIF3	25,87%	25,87%
SNG	16,42%	38,79%
DIGI	14,85%	18,16%
SNP	11,63%	37,28%
FP	9,94%	37,24%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
IMP	-2,78%	123,43%
EVER	-3,54%	-2,00%
SIF5	-5,60%	-6,33%
TRP	-9,72%	180,82%
ALR	-26,23%	-19,64%

	10YGV yield	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate			
US	1,51%	6 bps	60 bps
Europa – piețe dezvoltate			
AT	0,10%	14 bps	45 bps
BE	0,18%	14 bps	56 bps
DE	-0,18%	13 bps	37 bps
DK	0,08%	15 bps	54 bps
EL	1,31%	6 bps	69 bps
ES	0,57%	13 bps	52 bps
FR	0,19%	15 bps	54 bps
IE	0,27%	7 bps	57 bps
IT	1,15%	17 bps	60 bps
NL	-0,04%	13 bps	43 bps
PT	0,47%	11 bps	44 bps
SE	0,24%	3 bps	31 bps
UK	0,98%	13 bps	76 bps
Europa – piețe emergente și de frontieră			
BG	0,70%	0 bps	30 bps
CZ	2,98%	42 bps	170 bps
HU	4,58%	17 bps	243 bps
PL	3,71%	60 bps	245 bps
RO	5,19%	-42 bps	209 bps
Asia – piețe dezvoltate			
JP	0,07%	1 bps	4 bps
Asia – piețe emergente			
CN	2,78%	-8 bps	-42 bps
KR	2,26%	4 bps	53 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

În majoritatea țărilor, creșterea inflației și normalizarea politicii monetare au determinat o creștere a randamentelor obligațiunilor suverane în decembrie.

În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a crescut cu 6 puncte de bază.

Persistența inflației ridicate, precum și tonul de ului al Fed au determinat o creștere a randamentului obligațiunilor suverane.

Randamentul la 2 ani a crescut mai accentuat, diminuând curba dintre cele două randamente.

În decembrie, Fed a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de circa 71 de miliarde de dolari, cu 8% mai mult decât în noiembrie. Ponderea titlurilor de trezorerie în bilanțul Fed a ajuns la 65%.

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

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

- Italia, Austria și Belgia au avut creșteri de randamente de 17 și 16 puncte de bază. În schimb, Grecia și Irlanda au crescut cu 6 și, respectiv, 7 puncte de bază.
- Creșterea randamentelor a fost determinată de menținerea ridicată a inflației, precum și de anunțul ECB de finalizare a PEPP în martie 2022.

ECB a scăzut achizițiile de titluri, față de luna precedentă. A cumpărat titluri de 49 de miliarde de euro, în cadrul PEPP, cu 19 miliarde mai puțin decât în noiembrie, și de 13 miliarde, în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, cu 2 miliarde de euro mai puțin decât în noiembrie.

Randamentele obligațiunilor suverane au avut evoluții divergente în statele din centrul și estul Europei.

În Cehia, randamentul pe termen lung s-a apropiat de pragul de 3%. Creșterea a avut loc la începutul lunii și evoluția s-a menținut constantă. Persistența inflației și modificările de politică monetară au contribuit la această dinamică.

În Polonia, randamentul pe termen lung a înregistrat cea mai amplă creștere din regiune, de 60 de puncte bază. Creșterea s-a manifestat, în special, în a doua jumătate a lunii.

În Ungaria, randamentul a avut o evoluție volatilă. Scăderea din prima parte a lunii a avut loc pe fondul unor așteptări moderate privind creșterea ratei inflației. A doua parte a lunii a fost marcată de creșterea randamentului, în lumina noilor operațiuni de normalizare a politicii monetare desfășurate de banca centrală.

În România, rata inflației sub așteptări, precum și normalizarea situației politice au determinat o diminuare a randamentului suveran. Acesta a scăzut constant pe parcursul lunii, cu 42 de puncte bază, față de luna noiembrie.

- Pe piața internă, au fost lansate 11 emisiuni de titluri, dintre care una a fost respinsă. În total, au fost atrase finanțări de 4,1 miliarde de lei, cu 14% mai mult decât în noiembrie și cu 32% mai puțin decât în decembrie 2020.
- Emisiunea cu scadența la 15 ani a avut un randament mediu de adjudecare de 5,32%.
- Ministerul Finanțelor a continuat, în decembrie, emisiunile de titluri de stat TEZAU pentru populație, cu maturități de 1, 3 și 5 ani și dobânzi de 4,25%, 4,75% și 5,10%.
- În decembrie, s-a încheiat a șasea emisiune de titluri FIDELIS pentru populație, prin care Ministerul Finanțelor a atras peste un miliard de lei. În total, prin cele șase emisiuni, listate la bursă, statul a atras peste 9 miliarde de lei.
- La 12 luni, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 6,72% din PIB.

Pe piețele asiatice randamentele pe termen lung au avut, de asemenea, dinamici diferite.

În Japonia, randamentul pe termen lung nu s-a modificat semnificativ pe parcursul lunii. El s-a menținut în ținta stabilită de Banca Japoniei, aproape de 0%.

Includerea recentă a obligațiunilor chineze în indicii de referință a sporit atractivitatea lor. Investitorii străini și-au majorat deținerile de obligațiuni guvernamentale chineze. Randamentul a înregistrat o scădere ușoară față de luna precedentă, cu numai 8 puncte bază, determinată și de măsurile băncii centrale.

În Coreea de Sud, randamentul nu a marcat fluctuații majore. Planul de redresare al guvernului susține un climat economic stabil, care stimulează percepția pozitivă a investitorilor.

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale fie au adoptat, fie au anunțat măsuri de normalizare a politicii monetare.

Comunicările Fed au căpătat un ton puternic de uliu în decembrie.

După decizia din decembrie, de reducere a achizițiilor de titluri cu 15 miliarde de dolari, Fed a decis să dubleze ritmul de reducere a achizițiilor lunare, i.e., cu 30 de miliarde de dolari.

De asemenea, Fed a anunțat că, în 2022, sunt programate trei creșteri de rată a dobânzii.

Pe 31 decembrie, Fed New York a anunțat că a atras, de la 103 bănci, 1,9 trilioane de dolari în depozite overnight, remunerate cu 0,05%, un nivel record.

ECB a decis să reducă achizițiile de active începând din 2022, în timp ce Banca Angliei a majorat dobânda.

ECB a decis reducerea achizițiilor de active în cadrul programului PEPP în primul trimestru din 2022 și închiderea acestuia începând din luna martie. În plus, a decis să crească achizițiile lunare în cadrul programului APP, începând din aprilie, pentru a consolida impactul acomodativ al politicii sale.

ECB a anunțat că este puțin probabilă o creștere a ratei dobânzii în 2022, dar și încetarea măsurilor de relaxare a cerințelor de lichiditate pentru bănci începând din 2022.

Lichiditate excesivă a băncilor din zona euro se menține la 4,4 trilioane de euro.

Banca Angliei a majorat dobânda de la cel mai scăzut nivel istoric, cu 0,15 puncte de bază, menținând ritmul achizițiilor de active neschimbat.

Banca Suediei a decis să se alăture facilității permanente repo a Fed, pentru a spori accesul sistemului financiar suedez la lichidități în dolari.

Băncile centrale din centrul și estul Europei au continuat să înăsprească condițiile monetare.

În ședința din decembrie, Banca Națională a Cehiei a majorat dobânda de politică monetară cu 100 de puncte de bază, valoare care a surprins piețele. Decizia a fost determinată de presiunile inflaționiste ridicate.

Banca Națională a Poloniei a continuat ciclul de înăsprire a politicii monetare pentru a treia lună consecutiv, majorând dobânda cu 50 de puncte de bază.

Banca Națională a Ungariei a continuat să majoreze rata dobânzii, cu 30 de puncte de bază, și a anunțat patru creșteri ale dobânzii la facilitatea de depozit cu scadența la o săptămână. De asemenea, a luat decizia de închidere a programului achizițiilor de obligațiuni ale sectorului privat și al achizițiilor de titluri de stat.

Banca Națională a României nu a atras depozite de la bănci în decembrie. În schimb, a reluat operațiunile repo, de injectare de lichiditate, media zilnică a stocului atingând nivelul de 4.471 de milioane de lei.

- M3 a înregistrat o creștere de 15,8%, în raport cu decembrie 2020, și de 3,1%, în comparație cu luna anterioară.
- Creditul neguvernamental a crescut cu 14,8%, față de decembrie 2020, și cu 0,7%, față de noiembrie 2021.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 18,6%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și a crescut cu 9,1%, față de luna noiembrie 2021.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 13,9%, în comparație cu decembrie 2020, și cu 3,6% în raport cu luna anterioară.

Băncile centrale din Asia au luat măsuri cu obiective monetare diferite.

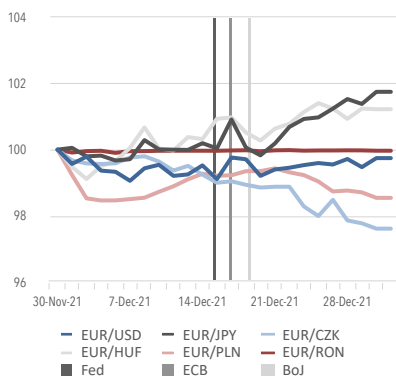
Banca Japoniei a decis încetarea achizițiilor suplimentare de active emise de sectorul privat, începând din martie 2022, și revenirea la nivelul activelor deținute anterior pandemiei. De asemenea, a extins programul special de finanțare în pandemie până în septembrie 2022, astfel încât finanțarea IMM-urilor va rămâne în vigoare, în timp ce împrumuturile acordate marilor corporații se vor încheia în martie.

Banca Populară a Chinei a luat o serie de măsuri de relaxare monetară, pentru a reduce costul de finanțare a firmelor.

- A redus rata de referință (LPR) cu 5 puncte de bază.
- A redus rata la creditele acordate întreprinderilor rurale și IMM-urilor, cu 25 de puncte de bază.
- A redus rata rezervelor obligatorii pentru pasivele în yuani, cu 50 de puncte de bază.
- A majorat rata rezervelor obligatorii pentru pasivele în valută, cu 200 de puncte de bază.

Piața valutară a fost marcată de deprecierea monedei euro față de majoritatea monedelor, cu excepția yenului japonez, coroanei daneze și forintului maghiar.

	Rata dobânzii de referință	Active bănci centrale MTD	YTD
America de Nord			
US	0,125%	1,24%	18,93%
Europa			
DK	-0,60%	8,99%	18,88%
EA	0,00%	1,14%	22,74%
SE	0,00%	0,58%	17,54%
UK	0,25%	0,70%	24,54%
CZ	3,75%	-0,44%	7,15%
HU	2,40%	2,64%	29,65%
PL	1,75%	-1,81%	18,53%
RO	1,75%	7,29%	11,41%
Asia			
JP	-0,10%	-0,61%	3,02%
CN	3,80%	0,66%	2,07%
KR	1,00%	2,63%	10,56%
	Rata dobânzii interbancare	MTD	YTD
America de Nord			
US	0,21%	5 bps	-2 bps
Europa			
DK	-0,27%	0 bps	-4 bps
EA	-0,58%	-1 bps	-4 bps
SE	-0,10%	0 bps	0 bps
UK	0,16%	2 bps	13 bps
CZ	3,50%	53 bps	315 bps
HU	4,21%	88 bps	346 bps
PL	2,35%	78 bps	214 bps
RO	3,01%	35 bps	98 bps
Asia			
JP	-0,08%	1 bps	2 bps
CN	2,50%	1 bps	-25 bps
KR	1,36%	16 bps	61 bps
	Curs de schimb	MTD	YTD
America de Nord			
EUR/USD	1.1334	-0,26%	-7,64%
Europa			
EUR/DKK	7.4365	0,00%	-0,06%
EUR/GBP	0.8393	-1,46%	-6,64%
EUR/SEK	10.2438	-0,41%	2,09%
EUR/CZK	24.9170	-2,39%	-5,05%
EUR/HUF	370.1500	1,22%	1,72%
EUR/PLN	4.596	-1,46%	0,80%
EUR/RON	4.9494	-0,03%	1,67%
Asia			
EUR/JPY	130.4400	1,75%	3,12%
EUR/CNY	7.2230	-0,23%	-9,97%
EUR/KRW	1347.560	-0,20%	0,87%



Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

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