



Newsletter

Ediția Noiembrie 2021

Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

Piața acțiunilor a fost marcată de un declin major în noiembrie.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Cu excepția unor țări emergente din centrul și estul Europei, randamentele obligațiunilor suverane au scăzut.

3

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale au transmis semnale mixte, unele optând pentru menținerea condițiilor monetare, altele pentru înăsprirea lor.

Nr. 22, Noiembrie 2021, 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

Piața acțiunilor a fost marcată de un declin major în noiembrie.

În SUA, S&P 500 și DJIA au scăzut cu 0,83% și, respectiv, 3,73%, față de luna precedentă. Omicron și comentariile de uliu ale președintelui Fed au influențat această evoluție.

În primele două decade ale lunii, indicii au avut o evoluție pozitivă, susținută de:

- decizia Fed de reducere a achizițiilor de active, datele economice privind piața muncii, aprobarea finală a planului de investiții în infrastructură și renominalizarea lui Powell, pentru un nou mandat în fruntea Fed.

În ultima parte a lunii, anunțul privind apariția unei noi tulpini de Covid-19, Omicron, mult mai contagioasă, a declanșat o scădere a indicilor.

Mai mult, tonul de uliu al președintelui Fed în fața Senatului, în ultima parte a lunii, a accentuat evoluția negativă.

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

- Acțiunile companiilor din sectorul IT și sectorul bunurilor de consum de folosință îndelungată au fost singurele cu randamente pozitive.
- Acțiunile companiilor din sectorul energetic, sectorul comunicațiilor și sectorul financiar au avut randamente negative considerabile.

Datele economice au fost pozitive, exceptând comunicările privind rata inflației.

- Raportul privind piața muncii a arătat că numărul de locuri de muncă nou create a crescut semnificativ. Cererile de indemnizații de șomaj s-au diminuat, iar rata șomajului a scăzut la 4,6%.
- Vânzările de case, atât din piața secundară, cât și din cea primară, au crescut. Totuși, față de perioada similară din 2020, cifrele arată o temperare a vânzărilor.
- Rata inflației a continuat să crească cu 0,9% față de luna precedentă și 6,2%, față de anul anterior. Veniturile gospodăriilor au crescut cu 0,3%, în timp ce consumul a crescut cu 1,6%.

Toate companiile din S&P500 au comunicat rezultatele financiare pentru T3 2021, 82% raportând rezultate mai bune decât așteptările.

- La nivel agregat, profitul și veniturile raportate au fost mai mari cu 10,3% și, respectiv, 2,9%, în comparație cu estimările.
- În conferințele de anunțare a rezultatelor, referirile la rata inflației și lanțurile de aprovizionare au fost cele mai numeroase din ultimii 10 ani.

Indicii piețelor dezvoltate din Europa au scăzut pronunțat. Creșterea numărului de infecții, reimpunerea unor restricții, dar și noua tulpină au fost principalele cauze.

În zona euro, indicele Stoxx 600 a scăzut cu 4,53%. Paris, Viena și Frankfurt au avut cele mai reduse scăderi, în timp ce Lisabona, Dublin și Madrid au scăzut accentuat.

- Rata inflației a accelerat în zona euro, atingând o valoare anuală de 4,9%.
- Cu toate că indicele PMI pentru zona euro a crescut, iar Comisia Europeană a actualizat în creștere prognoza privind PIB, indicele de încredere în economia Germaniei a scăzut pentru a cincea lună consecutiv.
- Tensiunile de la granița Ucrainei și creșterea prețurilor în sectorul energetic au sporit sentimentul de incertitudine în rândul investitorilor.
- Acțiunile companiilor din sectorul comunicațiilor au performat. Companiile din sectorul energetic și sectorul financiar au subperformat.

Londra a avut un randament lunar negativ de 5,28%, cu toate că datele economice au fost pozitive, iar situația sanitară este mai bună comparativ cu statele membre ale UE.

În centrul și estul Europei dinamica burselor de valori a fost mixtă. Varșovia, Budapesta și București au scăzut accentuat, Praga a crescut minor, iar Sofia a performat.

Bursa de la București a scăzut cu 5,55%. Fondul Proprietatea, Erste și Impact au performat, iar Transgaz, Electrica și Transelectrica au scăzut semnificativ.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 239 de milioane de euro, în scădere cu 1,9%, față de octombrie 2021, și în creștere cu 10%, în comparație cu noiembrie 2020. Tranzacțiile cu Banca Transilvania, OMV Petrom și MedLife au reprezentat aproape 50% din total.

În Asia, tendința de scădere a pieței acțiunilor a fost generală.

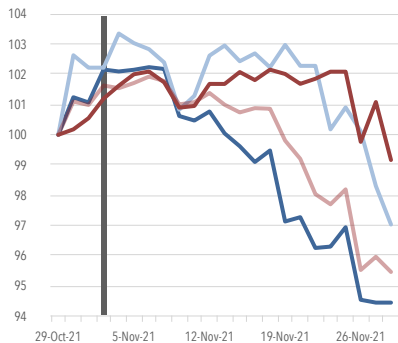
Bursa de la Tokio a scăzut cu 2,97%. Stabilizarea situației politice, ridicarea restricțiilor și aprobarea unui pachet de stimulente mai mare decât așteptările, bazat pe creșterea consumului, au susținut sentimentul pozitiv al investitorilor în prima parte a lunii.

- La finalul lunii, apariția Omicron a cauzat o vânzare accelerată pe piața acțiunilor.

Bursa de la Shanghai a scăzut cu 0,93%. Apariția unor noi cazuri de Covid-19, incertitudinea de pe piața imobiliară, precum și rata inflației de 13,5% au influențat negativ sentimentul investitorilor.

Bursa de la Seul a avut un declin de 5,10%.

Indici	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate		
S&P 500	-0,83%	21,59%
DJIA	-3,73%	12,67%
Europa – piețe dezvoltate		
STOXX 600	-4,53%	7,69%
AEX	-6,00%	15,52%
ATX	-3,52%	21,41%
BEL 20	-5,73%	5,43%
CAC 40	-3,51%	12,38%
DAX	-5,63%	1,48%
FTSE 100	-5,28%	6,25%
FTSE MIB	-5,82%	7,05%
IBEX 35	-10,09%	-4,52%
ISEQ	-10,02%	-1,25%
OMXS30	-6,83%	8,65%
OMXC20	-5,19%	12,29%
PSI20	-7,06%	2,95%
Europa – piețe emergente și de frontieră		
ATG	-5,26%	-0,44%
BET	-5,55%	12,30%
BUX	-8,10%	12,76%
PX	0,89%	25,24%
SOFIX	4,62%	28,27%
WIG	-10,54%	7,80%
Asia – piețe dezvoltate		
N225E	-2,97%	-7,55%
Asia – piețe emergente		
CSI300	-0,93%	-4,93%
KS11	-5,10%	-9,14%

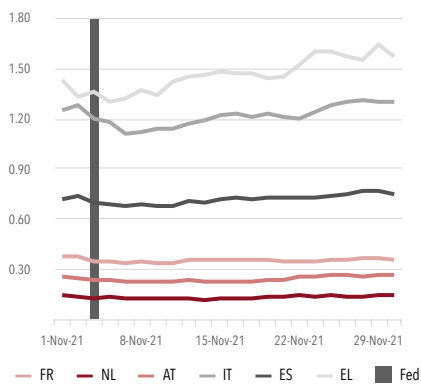


Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

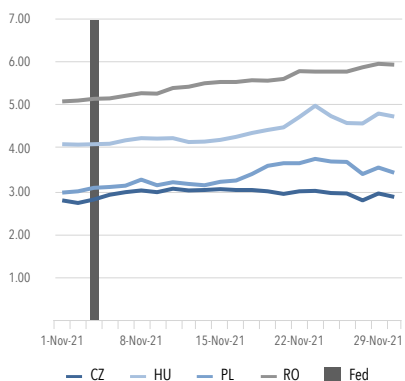
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
FP	5,48%	12,98%
EBS	1,38%	43,53%
IMP	0,80%	107,87%
SIF4	-1,08%	72,78%
ATB	-2,33%	6,14%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
SNG	-12,60%	7,90%
ALR	-15,20%	-1,42%
TGN	-17,24%	-29,96%
EL	-18,33%	-29,18%
TEL	-20,07%	-26,82%

	10YGV yield	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate			
US	1,45	-11 bps	53 bps
Europa – piețe dezvoltate			
AT	-0,05	-15 bps	31 bps
BE	0,04	-13 bps	43 bps
DE	-0,32	-17 bps	23 bps
DK	-0,07	-24 bps	39 bps
EL	1,25	-9 bps	62 bps
ES	0,43	-8 bps	39 bps
FR	0,05	-16 bps	39 bps
IE	0,20	-6 bps	50 bps
IT	0,98	-2 bps	43 bps
NL	-0,17	-16 bps	30 bps
PT	0,36	-6 bps	34 bps
SE	0,21	-13 bps	28 bps
UK	0,85	-14 bps	64 bps
Europa – piețe emergente și de frontieră			
BG	0,70	0 bps	30 bps
CZ	2,56	-15 bps	128 bps
HU	4,41	41 bps	226 bps
PL	3,11	23 bps	186 bps
RO	5,61	66 bps	251 bps
Asia – piețe dezvoltate			
JP	0,06	-4 bps	3 bps
Asia – piețe emergente			
CN	2,87	-11 bps	-34 bps
KR	2,22	-37 bps	50 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

Cu excepția unor țări emergente din centrul și estul Europei, randamentele obligațiunilor suverane au scăzut.

În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a scăzut cu 11 puncte de bază.

În primele două decade ale lunii, randamentul suveran a crescut accentuat atingând 1,66%. Creșterea persistentă a inflației a determinat această evoluție.

În ultima parte a lunii, apariția Omicron a dus la o creștere a prețurilor obligațiunilor și, implicit, la o scădere a randamentelor, acestea fiind percepute ca active sigure.

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

În noiembrie, Fed a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de circa 65 de miliarde de dolari, cu 20% mai puțin decât în octombrie, în acord cu decizia de restrângere a achizițiilor de titluri.

În țările dezvoltate din Europa, randamentele suverane au scăzut generalizat. Scăderea a fost mai accentuată pentru țările considerate stabile.

În zona euro, randamentele din nucleul dur au scăzut mai accentuat, în comparație cu randamentele țărilor de la periferie.

- Germania și Țările de Jos au avut scăderi de randamente de 17 și, respectiv, 16 puncte de bază. În schimb, Portugalia și Italia au scăzut cu 6 și, respectiv, 2 puncte de bază.

- Diminuarea randamentelor a fost accentuată de apariția Omicron.

ECB a redus semnificativ achizițiile de titluri. A cumpărat titluri de 49 de miliarde de euro, în cadrul PEPP, cu 19 miliarde mai puțin decât în octombrie, și de 13 miliarde, în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, cu 2 miliarde de euro mai puțin decât în octombrie.

Deși pe piețele internaționale randamentele au scăzut ușor, în centrul și estul Europei, ele au luat amploare în a doua jumătate a lunii noiembrie. Inflația ridicată a alimentat creșterea randamentelor în Ungaria, Polonia și România.

Cehia este singura țară din regiune care a înregistrat o scădere de randament în noiembrie, cu 15 puncte de bază. Deciziile băncii centrale și tonul de uliu al comunicărilor au ancorat anticipațiile inflaționiste și randamentele obligațiunilor.

În Polonia, decizia băncii centrale de a acționa mai lent în sensul normalizării politicii monetare, a stimulat creșterile de randament.

Angajamentul Băncii Naționale a Ungariei de a ține inflația sub control nu a reușit să inverseze tendința de creștere a randamentului. În Ungaria, randamentul a atins cel mai ridicat nivel din ultimii șapte ani.

În România, randamentul a înregistrat cea mai ridicată creștere din regiune, cu 66 de puncte de bază. În prima parte a lunii noiembrie, creșterea ratei dobânzii de către BNR, prea mică în raport cu așteptările pieței, a determinat o creștere de randament. Tendința a continuat pe parcursul lunii, randamentul depășind cu mult pragul de 5,50%. Instabilitatea de pe scena politică românească a alimentat incertitudinea.

- Pe piața internă, au fost lansate 10 emisiuni de titluri, dintre care una a fost respinsă. În total, au fost atrase finanțări de 3,6 miliarde de lei, cu 65% mai mult decât în octombrie și cu 54% mai puțin decât în noiembrie 2020.

- Una dintre emisiuni a avut scadența la 15 ani, iar randamentul mediu de adjudecare a fost de 5,60%.

- Ministerul Finanțelor a continuat, în noiembrie, emisiunile de titluri de stat TEZAUR pentru populație, cu maturități de 1, 3 și 5 ani și dobânzi de 3,75%, 4,25% și 4,65%.

- Ministerul Finanțelor a lansat o nouă emisiune FIDELIS pentru populație, prin care pot fi subscrise titluri de stat denumite în lei și euro. Prin precedentele emisiuni FIDELIS, listate la bursă, statul a atras cumulativ circa 8 miliarde de lei.

- La 11 luni, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 4,70% din PIB.

Pe piețele asiatice s-a manifestat o ușoară tendință de reducere a randamentelor.

Inflația scăzută din Japonia a făcut ca randamentul să se mențină constant, apropiat de zero. Stabilitatea macroeconomică a Japoniei face ca obligațiunile japoneze să fie sigure și atractive pentru investitori.

China a emis în noiembrie euroobligațiuni în valoare de 4 miliarde de euro. Aceasta este a treia emisiune de euroobligațiuni. Prima operațiune de acest tip a avut loc în 2019. China își lărgiște astfel baza de investitori internaționali. Randamentul la zece ani a avut o evoluție relativ constantă pe parcursul lunii și s-a menținut în continuare sub 3%.

În Coreea de Sud, scăderea randamentului a fost mai accentuată. Autoritățile au hotărât reducerea emisiunilor de obligațiuni, întrucât randamentul pe termen lung se află în scădere. Mai mult, Ministerul de Finanțe va răscumpăra obligațiuni emise în valoare de 2 miliarde de woni.

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale au transmis semnale mixte, unele optând pentru menținerea condițiilor monetare, altele pentru înăsprirea lor.

Fed a anunțat reducerea achizițiilor de obligațiuni cu 15 miliarde de dolari pe lună.

După ședința FOMC, Powell a anunțat reducerea achizițiilor lunare de active, precum și intenția de a le încheia în 2022. Totodată, a reiterat că nivelul ridicat al inflației are un caracter tranzitoriu și că acesta nu va determina o creștere rapidă a dobânzilor.

La finalul lunii, Powell a declarat că reducerea achizițiilor ar putea avea loc mai repede, în condițiile creșterii presiunilor inflaționiste. De asemenea, a menționat că termenul de inflație tranzitorie nu mai este actual pentru descrierea ratei ridicate a inflației.

Pe 30 noiembrie, Fed New York a anunțat că a atras de la 84 de bănci 1,5 trilioane de dolari în depozite overnight, remunerate cu 0,05%, prin facilitatea reverse repo.

ECB a declarat că va menține politica monetară acomodativă în 2022, în timp ce Banca Angliei intenționează să majoreze dobânda în următoarele luni.

Potrivit raportului ECB din noiembrie, redresarea economică din zona euro a redus riscurile pe termen scurt legate de pandemie pentru stabilitatea financiară. Totuși, problemele cauzate de lanțurile globale de aprovizionare și creșterea prețului la energie reprezintă potențiale provocări pentru redresarea economică și perspectivele inflației.

Christine Lagarde a declarat la finalul lunii că banca centrală va menține politica monetară acomodativă în 2022, în pofida creșterii ratei inflației în zona euro.

Banca Angliei a anunțat că, în următoarele luni, va majora dobânda, dacă economia va evolua potrivit așteptărilor.

Banca Suediei a decis să mențină condițiile monetare neschimbate și să continue achizițiile de active în primul trimestru din 2022. De asemenea, potrivit prognozelor, aceasta intenționează să majoreze dobânda în 2024.

Băncile centrale din centrul și estul Europei au înăspriț condițiile monetare.

Banca Națională a Cehiei a decis să majoreze agresiv dobânda, cu 125 de puncte de bază, fiind determinată să readucă așteptările inflaționiste la ținta de 2%.

Banca Națională a Poloniei a majorat dobânda pentru a doua lună consecutiv, cu 75 de puncte de bază, urmărind limitarea riscurilor inflaționiste determinate de probleme legate de ofertă. În noiembrie, achizițiile de active au fost aproape inexistente.

Banca Națională a Ungariei a continuat să majoreze dobânda de politică monetară, cu 30 puncte de bază, având în vedere presiunilor inflaționiste, dar și deprecierea forintului maghiar și a implementat măsuri menite să sprijine sterilizarea lichidității în sistemul bancar. La finalul lunii, a extins nivelul superior al coridorului ratelor dobânzii.

Banca Națională a României a majorat dobânda de politică monetară pentru a doua lună consecutiv, cu 25 de puncte de bază, și a extins coridorul simetric format de ratele dobânzilor. De asemenea, a continuat să atragă depozite de la bănci, media zilnică a stocului depozitelor fiind de 2191,5 milioane de lei.

- M3 a înregistrat o creștere de 14,7%, în raport cu noiembrie 2020, și de 0,9%, în comparație cu luna anterioară.
- Creditul neguvernamental a crescut cu 14,6%, față de noiembrie 2020, și cu 1,6%, față de octombrie 2021.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 11,6%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și cu 0,2%, față de luna octombrie 2021.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 12,7%, în comparație cu noiembrie, 2020 și cu 0,9%, în raport cu luna anterioară.

Cu excepția Coreei de Sud, băncile centrale din Japonia și China au păstrat status-quo.

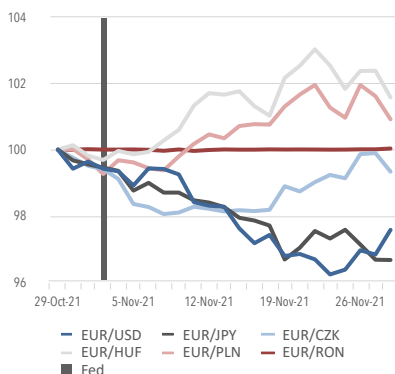
Banca Japoniei a anunțat că va menține condițiile monetare acomodative.

Banca Populară a Chinei a lansat o nouă facilitate de creditare cu dobândă redusă, menită să mobilizeze resurse financiare pentru reducerea emisiilor de carbon.

Banca Coreei de Sud a decis să majoreze dobânda, cu 25 de puncte de bază, pe fondul creșterii prețurilor la locuințe și al nivelului ridicat de îndatorare a populației.

Piața valutară a fost marcată de deprecierea euro față de dolar, yenul japonez, yuanul chinezesc și wonul coreean. În același timp, euro s-a apreciat față de lira sterlină, coroana suedeză și majoritatea monedelor din centrul și estul Europei.

	Rata dobânzii de referință	Active bănci centrale	
		MTD	YTD
America de Nord			
US	0,125%	1,10%	17,48%
Europa			
DK	-0,60%	-1,72%	9,07%
EA	0,00%	1,24%	21,36%
SE	0,00%	2,41%	16,86%
UK	0,10%	0,95%	23,67%
CZ	2,75%	0,22%	7,62%
HU	2,10%	0,98%	26,32%
PL	1,25%	2,33%	20,71%
RO	1,75%	-1,61%	3,84%
Asia			
JP	-0,10%	0,42%	3,65%
CN	3,85%	-0,46%	1,40%
KR	1,00%	0,63%	7,73%
	Rata dobânzii interbancare	MTD	YTD
America de Nord			
US	0,16	3 bps	-7 bps
Europa			
DK	-0,28	0 bps	-5 bps
EA	-0,57	-2 bps	-3 bps
SE	-0,10	-3 bps	0 bps
UK	0,13	-3 bps	10 bps
CZ	2,97	95 bps	262 bps
HU	3,33	129 bps	258 bps
PL	1,57	97 bps	136 bps
RO	2,66	30 bps	63 bps
Asia			
JP	-0,09	-1 bps	1 bps
CN	2,49	4 bps	-26 bps
KR	1,20	18 bps	45 bps
	Curs de schimb	MTD	YTD
America de Nord			
EUR/USD	1.1363	-2,42%	-7,40%
Europa			
EUR/DKK	7.4368	-0,03%	-0,06%
EUR/GBP	0.8517	0,81%	-5,26%
EUR/SEK	10.2860	3,51%	2,51%
EUR/CZK	25.5260	-0,67%	-2,73%
EUR/HUF	365.6800	1,58%	0,49%
EUR/PLN	4.6639	0,92%	2,29%
EUR/RON	4.9510	0,03%	1,70%
Asia			
EUR/JPY	128.2000	-3,33%	1,35%
EUR/CNY	7.2395	-2,81%	-9,76%
EUR/KRW	1350.2900	-0,93%	1,07%



Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

Note: MTD și YTD abreviază randamentul lunar și, respectiv, anual, la 30 noiembrie; 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.