

EVOLUȚIA PIETELOR FINANCIARE

AUGUST 2023



SECȚIUNEA 1

PIAȚA ACȚIUNILOR

August a adus o corecție pe piața acțiunilor în majoritatea țărilor.

SECȚIUNEA 2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

În general, randamentele obligațiunilor suverane au crescut, în condițiile în care datele privind creșterea prețurilor nu au indicat o scădere a presiunilor inflaționiste.

SECȚIUNEA 3

BĂNCI CENTRALE

Pentru majoritatea băncilor centrale volatilitatea ridicată a prețurilor rămâne principala îngrijorare. Mesajele de la Jackson Hole au fost în centrul comunicării băncilor centrale.

- Nr. 43, August 2023, ISSN 2734 – 6579.
- Numerele viitoare ale newsletter-ului pot fi consultate accesând următorul link ([click aici](#)).
- Orice comentarii și sugestii sunt binevenite și pot fi transmise la mihai.nitoi@iem.ro și/ sau miruna.pochea@econ.ubbcluj.ro.

- Autori: [Mihai NITOI](#); [Dorina CLICHICI](#); [Miruna POCHEA](#)
- Grafică & DTP: [Andrei-Cristian SANDOR](#)
- Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor, Universitatea Babeș-Bolyai, Str. Teodor Mihali, Nr. 58-60, 400591, Cluj-Napoca, Romania.
- Institutul de Economie Mondială, Academia Română, Calea 13 Septembrie, Nr. 13, 050711, București, România.

PIAȚA ACȚIUNILOR

August a adus o corecție pe piața acțiunilor în majoritatea țărilor.

S&P500 (-1,77%) și DJIA (-2,36%) au scăzut. Luna a fost una în care datele economice pozitive au afectat negativ, iar datele economice negative au influențat pozitiv piețele.

- În prima parte a lunii, trendul de scădere a fost dominant.
 - Retrogradarea surpriză a ratingului datoriei publice a SUA, raportările financiare mixte din sectorul tehnologic, datele privind inflația și creșterea vânzărilor cu amănuntul peste așteptări au influențat negativ sentimentul investitorilor.
- În a doua parte a lunii, dinamica pieței a fost mixtă.
 - Minuta băncii centrale, temerile privind economia Chinei și incertitudinea privind discursurile de la Jackson Hole au amplificat sentimentul negativ.
 - În ultimele zile ale lunii, discursul președintelui Fed de la Jackson Hole, datele care au indicat o acomodare a pieței muncii și așteptările privind un status-quo în politica Fed au dus la o creștere a indicilor.
- Sectorul energetic (+1,8%) a fost singurul cu randamente pozitive. Sectorul bunurilor de consum (-3,6%) și cel al utilităților (-6,2%) au subperformat.
- În general, datele economice au indicat reziliența activității economice.
 - Raportul privind piața muncii a indicat o creștere cu 187.000 a locurilor de muncă nou create, sub așteptările pieței. Câștigul salarial orar a avansat cu 0,4%, lună la lună, și 4,4% an la an. La finalul lunii, datele au indicat o creștere a cererilor de șomaj.
 - În T2, creșterea economică a rămas solidă, datele revizuite indicând o creștere a PIB real de 2,1%, față de 2,0% în T1.
 - Indicele prețurilor pentru cheltuielile de consum personal, preferat de Fed în măsurarea inflației, a crescut lunar cu 0,2%, și anual cu 3,3%.
 - Veniturile gospodăriilor au crescut cu 0,2%, iar consumul a crescut cu 0,8%.
 - Vânzările de case pe piața secundară au scăzut cu 2,2%, iar vânzările de case pe piața primară au crescut lunar cu 4,4%.
 - Indicele de încredere a consumatorilor a scăzut la 106, de la 114 în iulie.
- Pentru T2, 79% dintre companiile S&P500 au raportat un profit pe acțiune mai mare decât estimările, peste media de 77%, din ultimii 5 ani.
 - Agregat, companiile din S&P500 au raportat un declin anual al profitului de 4,1%.

În piețele dezvoltate din Europa, tendința generală a fost de scădere a indicilor.

- În zona euro, Stoxx600 a scăzut cu 4,14%. Lisabona (-0,76%) și Dublin (-2,77%) au scăzut ușor, iar Frankfurt (-4,38%) și Amsterdam (-7,41%) au subperformat.
 - Rezultatele financiare sub așteptări, deteriorarea perspectivelor economice, taxa bancară din Italia și temerile privind economia Chinei au influențat negativ piețele.
 - La finalul lunii, scăderea prețului materiilor prime și așteptările privind încheierea ciclului de creștere a dobânzilor au atenuat corecția indicilor.
 - Indice PMI a scăzut la 47 în august, cel mai scăzut nivel din 2012, excluzând 2020. Inflația anuală a rămas de 5,3% în august. Pentru prima dată din 2010, oferta de monedă s-a contractat.
 - 50% dintre companiile din STOXX 600 au raportat rezultatele pentru T2: 53% au raportat profit, iar 55% venituri peste așteptări, sub mediile istorice.
- Londra (-4,61%) și Stockholm (-6,76%) au subperformat, în timp ce Copenhaga (+3,73%) a fost singura cu randament pozitiv în rândul piețelor dezvoltate.

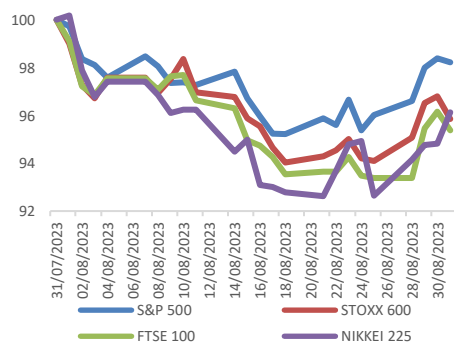
În piețele emergente din Europa, randamentele au fost mixte. Istanbul (+10,72%) și Sofia (+8,45%) au performat, iar Praga (-3,51%) și Varșovia (-8,07%) au scăzut amplu.

- București a crescut cu 1,37% în dolari. Nuclearelectrica, Transport Trade Services și Electrica au crescut cu peste 3%. TeraPlast și BVB au scăzut.
 - Valoarea tranzacțiilor a fost de 270 de milioane de euro, în scădere cu 57%, față de iulie 2023, și în creștere cu 79%, față de august 2022. Tranzacțiile cu Hidroelectrică, Fondul Proprietatea și Banca Transilvania au reprezentat 64% din total.

În Asia-Pacific, atât piețele dezvoltate, cât și cele emergente au subperformat. Mumbai (-1,16%) a scăzut ușor, în timp ce Shanghai (-7,71%) și Hong-Kong (-8,97%) au subperformat.

- Tokio a scăzut cu 3,86% în dolari și cu 1,7% în yeni japonezi.
 - Sentimentul a fost influențat negativ de datele privind economia Chinei, dar și de tensiunile politice interne.
 - În schimb, creșterea economică peste așteptări din T2 și rezultatele financiare pozitive raportate de companiile listate au atenuat efectele negative.
- Shanghai (-7,71%) a scăzut, pe fondul deteriorării perspectivelor economice.
 - Perspectivile negative din sectorul imobiliar, scăderea indicelui prețurilor de consum, dar și creșterea sub așteptări a producției industriale și a vânzărilor cu amănuntul au alimentat pesimismul investitorilor.

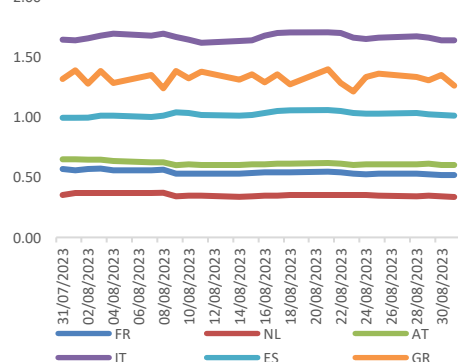
Indice		MTD	YTD
America (piețe dezvoltate)			
CA	TSX 60	-4,03%	4,36%
US	S&P 500	-1,77%	17,40%
America (piețe emergente)			
BR	BOVESPA	-9,50%	12,53%
CL	CLX IGPA	-7,71%	9,98%
MX	BMV IPC	-4,98%	25,13%
Europa (piețe dezvoltate)			
AT	ATX	-4,17%	2,20%
BE	BEL 20	-4,27%	0,34%
CH	SMI	-2,88%	8,55%
DE	DAX	-4,38%	16,02%
DK	OMXC20	3,73%	17,68%
ES	IBEX 35	-2,77%	17,02%
FR	CAC 40	-3,76%	14,49%
IE	ISEQ	-2,69%	27,48%
IT	FTSE MIB	-4,09%	23,20%
NL	AEX	-7,41%	9,33%
NO	OSE ALL-SHARE	-2,92%	-2,30%
PT	PSI20	-0,76%	9,22%
SE	OMXS30	-6,76%	1,64%
UK	FTSE 100	-4,61%	4,58%
Europa (piețe emergente)			
BG	SOFIX	8,45%	27,27%
CZ	PX	-3,51%	13,55%
GR	ATG	-3,08%	42,99%
HU	BUX	4,67%	35,32%
PL	WIG	-8,07%	26,44%
RO	BET	-1,37%	15,21%
RU	MOEX	1,56%	14,51%
TR	BIST 100	10,72%	0,78%
Asia-Pacific (piețe dezvoltate)			
AU	ASX 200	-4,90%	-1,24%
HK	HSI	-8,97%	-7,46%
JP	N225E	-3,86%	12,62%
Asia-Pacific (piețe emergente)			
CN	CSI300	-7,71%	-7,58%
KR	KS11	-6,36%	8,76%
IN	NIFTY 500	-1,16%	10,39%
TW	TWSE	-4,23%	12,98%
Africa (piețe emergente)			
ZA	JSE ALL SHARE	-10,23%	-7,54%



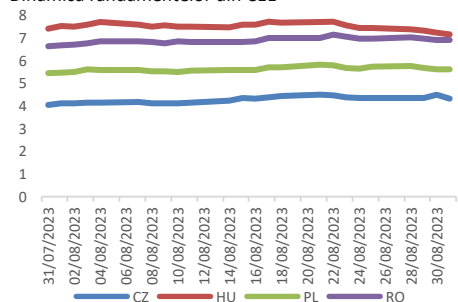
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
SNN	4,44%	9,93%
TTS	4,26%	71,03%
EL	3,26%	17,43%
DIGI	2,01%	12,70%
TLV	1,94%	5,42%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
TEL	-3,68%	20,74%
SFG	-4,37%	40,71%
TGN	-9,39%	-5,68%
TRP	-9,56%	-17,45%
BVB	-9,93%	49,01%

	Randament	MTD	YTD
America			
BR	11,14%	28 bps	-162 bps
CA	3,57%	6 bps	27 bps
CL	5,73%	42 bps	39 bps
MX	9,34%	52 bps	30 bps
US	4,09%	13 bps	21 bps
Europa			
AT	3,14%	4 bps	4 bps
BE	3,17%	3 bps	6 bps
BG	4,50%	0 bps	-150 bps
CH	0,90%	-9 bps	-71 bps
CZ	4,32%	29 bps	-80 bps
DE	2,54%	8 bps	6 bps
DK	2,74%	-4 bps	-7 bps
ES	3,55%	10 bps	1 bps
FR	3,06%	3 bps	5 bps
GR	3,80%	3 bps	-79 bps
HU	7,14%	-24 bps	-211 bps
IE	3,04%	10 bps	5 bps
IT	4,18%	8 bps	-38 bps
NL	2,88%	7 bps	7 bps
NO	3,80%	-5 bps	56 bps
PL	5,59%	16 bps	-129 bps
PT	3,38%	17 bps	-10 bps
RO	6,90%	28 bps	-142 bps
RU	12,05%	55 bps	169 bps
SE	2,82%	30 bps	45 bps
TR	18,45%	4 bps	858 bps
UK	4,42%	10 bps	74 bps
Asia-Pacific			
AU	4,04%	-1 bps	0 bps
CN	2,59%	-11 bps	-30 bps
IN	7,17%	-1 bps	-16 bps
JP	0,64%	4 bps	20 bps
KR	3,82%	6 bps	9 bps
Africa			
ZA	10,28%	6 bps	9 bps

Spread-urile randamentelor din zona euro vs. Germania



Dinamica randamentelor din CEE



PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

În general, randamentele obligațiunilor suverane au crescut, în condițiile în care datele privind creșterea prețurilor nu au indicat o scădere a presiunilor inflaționiste.

În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a crescut cu 13 bps.

- În primele două decade ale lunii, randamentul a crescut cu circa 30 de puncte de bază.
 - Retrogradarea ratingului SUA, argumentată de Fitch prin traiectorii nesustenabile ale datoriei și deficitului, oferta ridicată de obligațiuni a Trezoreriei și așteptările privind dobânzi ridicate pentru o perioadă îndelungată au susținut această creștere.
- În ultima parte a lunii, datele sub așteptări privind anumiți indicatori ai pieței muncii au determinat o scădere a randamentelor.
- Curba randamentelor la 10 și 2 ani continuă să se mențină în teritoriu negativ (-0,76%).
- În primele 10 luni ale anului fiscal (în SUA, anul fiscal începe în octombrie și se încheie în septembrie), deficitul Trezoreriei a fost de 1,6 trilioane, față de 726 de milioane de dolari, în perioada similară a anului fiscal precedent.
- În august, portofoliul de titluri de stat al Fed s-a redus cu circa 74 de miliarde de dolari, cu 16% mai mult decât în luna precedentă.

În țările dezvoltate din Europa, în comparație cu SUA, obligațiunile suverane au performat. În unele piețe, randamentele au scăzut, iar în altele au crescut mai puțin decât în SUA.

- În zona euro, diferențele de randament, atât față de luna precedentă, cât și între țările de la periferia zonei euro și din nucleul dur au fost minore.
 - Franța (+3 bps) și Grecia (+3 bps) au crescut marginal, în timp ce Irlanda (+10 bps) și Portugalia (+17 bps) au crescut mai amplu.
 - În primele decade ale lunii, datele privind persistența inflației și efectele de contagiune din SUA au determinat o creștere ușoară a randamentelor.
 - Efectul de creștere a fost ancorat de datele economice sub așteptări ale Germaniei.
 - În ultima parte a lunii, așteptările privind o posibilă apropiere de încheierea ciclului de creștere a dobânzilor de către ECB au reversat parțial creșterile de randament.
- Marea Britanie (+10 bps) a crescut în linie cu majoritatea piețelor dezvoltate.

În țările din centrul și estul Europei, cu excepția Ungariei, obligațiunile suverane au subperformat, în comparație cu țările dezvoltate din Europa.

- Cehia a subperformat (+29 bps), în principal, din cauza efectelor de contagiune externe.
- Polonia (+16 bps) a crescut ușor, în condițiile în care semnalele privind o posibilă reducere a dobânzii în ultima parte a anului s-au înmulțit.
- Ungaria (-24 bps) a performat datorită continuării normalizării graduale a politicii monetare și scăderii presiunilor inflaționiste.
- România a subperformat (+28 bps), pe fondul diminuării cererii din partea investitorilor străini, deficitului ridicat și discuțiilor privind corecția fiscală. România este singura țară din UE aflată în procedura de deficit excesiv.
 - Pe piața internă, au fost lansate 10 emisiuni de titluri. Au fost atrase finanțări de circa 7,25 de miliarde de lei, cu 52% mai puțin decât în iulie 2023 și cu 39% mai puțin decât în august 2022.
 - Ultima emisiune cu scadența la 10 ani a avut un randament mediu de 6,90%.
 - Raportul bid-to-cover, relevant pentru cererea de obligațiuni, a fost de 1,43.
 - Pe segmentul de retail, Ministerul Finanțelor a continuat emisiunile Tezaur, cu scadențe la 1 an (6,30%) și 3 ani (7,20%).
 - În august, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 2,65% din PIB.

În Asia-Pacific, randamentul obligațiunilor suverane a fost mixt.

- În Japonia, randamentul a crescut cu 4 puncte de bază, în condițiile flexibilizării țintei băncii centrale. Totuși, banca centrală a efectuat achiziții neprogramate de obligațiuni pentru a asigura o ajustare lină.
- În China (-11 bps), evoluția a fost determinată de dinamica economică sub așteptări, de scăderea indicilor prețurilor și de decizia neașteptată a băncii centrale de realizare a celei mai mari reduceri a dobânzii din 2020, pentru a stimula cererea.
 - Pentru a crește lichiditatea, autoritățile au relaxat condițiile de acces ale persoanelor la tranzacționarea obligațiunilor suverane.

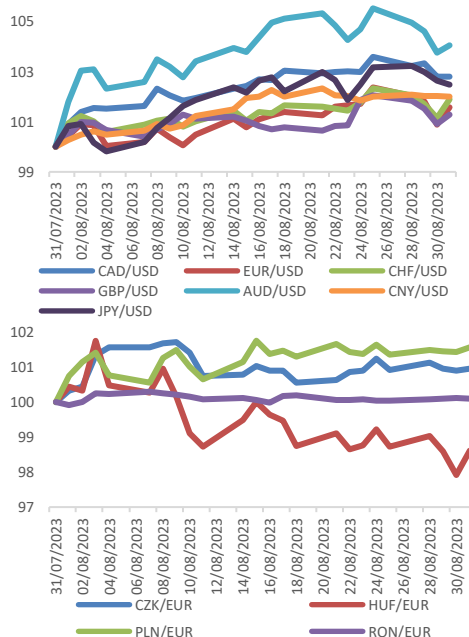
BĂNCI CENTRALE

Pentru majoritatea băncilor centrale volatilitatea ridicată a prețurilor rămâne principala îngrijorare. Mesajele de la Jackson Hole au fost în centrul comunicării băncilor centrale.

Președintele Fed a anunțat că deciziile viitoare vor depinde de datele economice.

- Minuta ultimei ședințe a Fed a dezvăluit păreri împărțite cu privire la evoluțiile viitoare ale politicii monetare.

	Rata dobânzii de referință August	Rata anuală a inflației August	PIB: T2 vs. T1
America			
BR	13,25%	4,61%	0,91%
CA	5,00%	4,00%	-0,05%
CL	10,25%	5,32%	-0,30%
MX	11,25%	4,64%	0,84%
US	5,50%	3,71%	0,51%
Europa			
AT	4,25%	7,37%	-0,69%
BE	4,25%	4,09%	0,16%
BG	4,25%	7,70%	0,43%
CH	1,75%	1,56%	0,02%
CZ	7,00%	8,52%	0,14%
DE	4,25%	6,14%	0,02%
DK	3,35%	2,44%	0,32%
ES	4,25%	2,61%	0,53%
FR	4,25%	4,61%	0,53%
GR	4,25%	2,74%	1,26%
HU	13,00%	16,37%	-0,29%
IE	4,25%	6,33%	0,46%
IT	4,25%	5,44%	-0,40%
NL	4,25%	3,03%	-0,24%
NO	4,00%	4,84%	0,04%
PL	6,75%	9,84%	-2,17%
PT	4,25%	3,72%	0,00%
RO	7,00%	9,40%	0,87%
RU	12,00%	5,07%	4,97%
SE	3,75%	7,45%	-0,83%
TR	25,00%	58,94%	3,47%
UK	5,25%	6,66%	0,21%
Asia-Pacific			
AU	4,10%	5,20%	0,36%
CN	3,45%	0,10%	0,80%
IN	6,50%	6,83%	1,88%
JP	-0,10%	3,12%	1,17%
KR	3,50%	3,42%	0,61%
Africa			
ZA	8,25%	4,81%	0,64%



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

- o La Jackson Hole, președintele Fed a avertizat că banca centrală trebuie să evite să facă prea puțin sau prea mult, în condițiile unor semnale contradictorii din partea unei economii în care inflația a încetinit.
 - Acesta a admis că ratele ridicate și înăsprirea standardelor de creditare au afectat producția industrială, salariile și economia. Totuși, performanța surprinzătoare a economiei americane pune în pericol progresele privind lupta cu inflația, și poate justifica înăsprirea, în continuare, a politicii monetare.
 - Powell a menționat că Fed va crește în continuare ratele, dacă va fi cazul, și va menține politica restrictivă până când inflația se va mișca sustenabil spre țintă.
- o Pe 31 august, Fed New York a anunțat că a atras, de la 105 bănci, 1,65 trilioane de dolari în depozite overnight, remunerate cu 5,30%.

ECB a avertizat despre posibilitatea unor șocuri de prețuri mai mari decât au fost înregistrate înainte de pandemie, în timp ce Banca Angliei a majorat dobânda.

- o La Jackson Hole, președinta ECB a avertizat că mediul internațional în schimbare poate duce la șocuri de prețuri mai mari decât au fost înregistrate înainte de pandemie.
 - Lagarde a subliniat că, deși aceste schimbări s-ar putea dovedi temporare, băncile centrale trebuie să abordeze posibilitatea ca unele dintre ele să fie de lungă durată.
- o La finalul lunii, guvernatorul băncii centrale a Austriei a susținut că ECB ar putea avea nevoie să majoreze în continuare ratele, în condițiile în care inflația din zona euro s-a stabilizat în august, sfidând așteptările unei scăderi.
- o Banca Angliei a majorat rata dobânzii cu 25 de puncte de bază, declanșând opinii divergente în rândul factorilor de decizie, în condițiile unor date economice mixte.

Cu excepția Ungariei, care a continuat normalizarea politicii monetare, celelalte bănci din centrul și estul Europei au menținut condițiile monetare.

- o În Cehia, banca centrală a decis în unanimitate menținerea dobânzii la nivelul actual, anunțând că ar putea începe dezbaterile privind reducerea dobânzilor, dar a insistat, în același timp, că ratele vor rămâne relativ ridicate pentru mai mult timp.
 - Aceasta a încheiat oficial regimul de intervenție anunțat în mai 2022 și a reluat programul de vânzare a unei părți din venitul din rezervele internaționale.
- o Banca Națională a Ungariei a menținut dobânda cheie neschimbată, continuând să normalizeze politica monetară prin scăderea dobânzii la creditele overnight, dar și a dobânzii la facilitatea de depozit cu scadența la o zi, cu 100 de puncte de bază.
- o Banca Națională a României a menținut dobânda neschimbată în august, în timp ce narativul comunicatului de presă fost menținut similar cu cel din luna precedentă.
 - Lichiditatea băncilor s-a menținut ridicată: media zilnică a stocului facilității de depozit a fost de 22.833 milioane de lei, în scădere față de luna precedentă.

În Asia-Pacific, Banca Coreei de Sud s-a îndreptat către reglarea fină a condițiilor monetare, iar banca centrală din China a redus rata de referință pentru a stimula cererea.

- o Președintele BoJ a anunțat că este puțin probabil să fie modificate condițiile monetare până la finalul anului.
- o Banca Populară a Chinei a redus în mod neașteptat rata dobânzii la facilitatea de creditare pe termen mediu cu 15 bps, cea mai mare reducere din 2020, pentru a stimula cererea internă.
 - De asemenea, a redus rata de politică pe termen scurt la operațiunile repo cu scadența la șapte zile și a injectat lichiditate prin intermediul acestor operațiuni.
 - La finalul lunii august, a redus rata rezervelor obligatorii pentru depozitele în valută, de la 6,0% la 4,0%, disponibilizând valută pe piața locală pentru a susține moneda locală, care a atins cel mai scăzut nivel din 2007.
 - A majorat cota împrumuturilor băncii centrale destinate dezvoltării rurale și întreprinderilor mici și mijlocii, cu 35 miliarde de yuani, pentru reconstrucția provinciilor afectate de dezastrele naturale recente.
- o Banca Coreei de Sud a menținut dobânda neschimbată pentru a cincea lună consecutiv, temperând tonul de uliu și îndreptându-și atenția către reglarea fină a condițiilor monetare, pe fondul inflației mai scăzute și al încetirii creșterii economice.

Pe piața valutară, tendința generală a fost de apreciere a dolarului american. În centrul și estul Europei, forintul maghiar s-a apreciat față de euro, variația pentru leul românesc a fost minoră, iar coroana cehă și zlotul polonez s-au depreciat ușor.