

EVOLUȚIA PIETELOR FINANCIARE

IULIE 2020



SECȚIUNEA 1

PIAȚA ACȚIUNILOR

Piața acțiunilor a avut o evoluție bună în SUA. În Europa și Asia, evoluțiile au fost mixte.

SECȚIUNEA 2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Pe piața obligațiunilor, randamentele titlurilor suverane au scăzut.

SECȚIUNEA 3

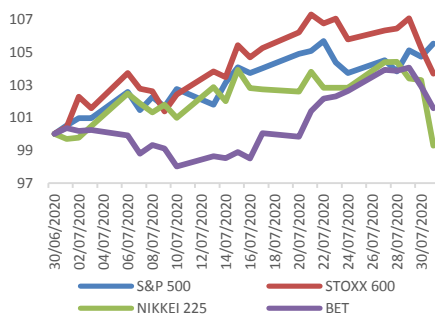
BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale nu au adoptat modificări ale politicii monetare în iulie.

- Numerele viitoare ale newsletter-ului pot fi consultate accesând următorul link ([click aici](#)).
- Orice comentarii și sugestii sunt binevenite și pot fi transmise la adresa piete.financiare@econ.ubbcluj.ro.
- Autori: [Dorina CLICHICI](#); [Mihai NITOI](#); [Miruna POCHEA](#); [Cristina-Georgiana ZELDEA](#).
- Opiniile exprimate în acest newsletter sunt ale autorilor. Ele nu reprezintă poziția oficială a Facultății de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor și a Institutului de Economie Mondială.
- Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor, Universitatea Babeș-Bolyai, Str. Teodor Mihali, Nr. 58-60, 400591, Cluj-Napoca, România.
- Institutul de Economie Mondială, Academia Română, Calea 13 Septembrie, Nr. 13, 050711, București, România.

PIAȚA ACȚIUNILOR

Indici	MTD	YTD
America de Nord (piețe dezvoltate)		
S&P 500	5,51%	1,25%
DJIA	2,38%	-7,39%
Europa (piețe dezvoltate)		
AEX	2,13%	-5,27%
ATX	-0,91%	-29,93%
BEL 20	3,11%	-13,09%
CAC 40	1,60%	-15,95%
DAX	4,86%	-2,27%
FTSE 100	0,90%	-22,81%
FTSE MIB	3,30%	-14,59%
IBEX 35	-0,30%	-24,36%
ISEQ	7,04%	-10,82%
OMXS30	9,03%	2,73%
OMXC20	8,67%	19,58%
PSI20	2,58%	-13,47%
Europa (piețe emergente și de frontieră)		
ATG	1,34%	-29,23%
BET	1,56%	-12,55%
BUX	4,61%	-23,83%
PX	2,38%	-19,42%
SOFIX	0,96%	-19,20%
WIG	7,55%	-11,44%
Asia (piețe dezvoltate)		
N225E	-0,72%	-5,65%
Asia (piețe emergente)		
CSI300	14,22%	14,40%
KS11	7,20%	-0,79%



	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
TEL	11,88%	14,09%
SNN	11,16%	21,37%
MedLife	10,47%	12,82%
TRP	10,12%	18,51%
EL	8,19%	4,31%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
SIF1	0,05%	-17,46%
EBS	0,03%	-37,92%
CMP	-2,08%	-29,16%
SFG	-2,11%	-22,51%
SNG	-3,97%	-18,08%

- **Piața acțiunilor a avut o evoluție bună în SUA. În Europa și Asia, evoluțiile au fost mixte.**
- **În SUA, piața acțiunilor a avut o performanță bună, cu randamente lunare de 5,51% și 2,38% pentru S&P 500 și DJIA. Randamentul anual al S&P 500 a devenit pozitiv.**

- Rezultatele financiare raportate de companii au depășit așteptările pieței.
 - La finalul lunii iulie, 63% dintre companiile din coșul indicelui S&P 500 au raportat rezultatele financiare. Datele au indicat o scădere anuală a profiturilor și veniturilor de circa 36% și, respectiv, 9,5%, în trimestrul 2.
 - Rezultatele au fost mai bune decât așteptările, 84% dintre companii raportând profit peste așteptări, iar 69% au raportat venituri peste așteptări.
- Acțiunile de creștere și acțiunile companiilor cu capitalizare ridicată au performat.
 - Diferența dintre randamentele anuale ale indicelui de creștere Russell 1000 și indicelui de valoare Russell 1000 este de 31 de puncte procentuale, i.e. 18% vs. -13%, indicele de creștere având o evoluție net superioară celui de valoare.
- Randamente lunare au fost pozitive în toate sectoarele, cu excepția celui energetic.
- Datele macroeconomice au fost mixte și au avut o influență minoră asupra piețelor:
 - În trimestrul 2, PIB s-a contractat cu 32,9%, iar cererile de șomaj au crescut pentru prima dată după 15 săptămâni de declin.
 - Cheltuielile de consum au continuat să crească, iar în sectorul imobiliar datele au indicat o creștere atât a prețurilor, cât și a vânzărilor.

- **Piețele dezvoltate din Europa au avut o evoluție mixtă. Majoritatea randamentelor lunare pozitive au fost susținute de deprecierea dolarului. Creșterea numărului de infecții cu Covid-19 și perspectiva unui al doilea val au generat sentimente negative în piață.**

- În zona euro, cele mai ridicate randamente le-au avut piețele de la Dublin și Frankfurt, în timp ce Viena, Madrid și Paris au înregistrat cele mai slabe performanțe.
- Evoluția piețelor a fost influențată negativ de datele economice pentru trimestrul 2. În zona euro, PIB s-a contractat trimestrial cu 11,8%. Spania a suferit cea mai severă contracție a PIB, de 18,5%. În Germania, contracția a fost de 9,7%, peste prognoză.
- Raportările rezultatelor parțiale ale companiilor din Stoxx 600 au indicat o scădere anuală a profiturilor și veniturilor cu 54% și, respectiv, 17%.
- Statele UE au agreat asupra unui fond de redresare economică de 750 de miliarde de euro. Procesul de negociere anevoios și reducerea valorii granturilor au generat incertitudine pe piațe.
- Bursa de la Londra a scăzut cu 4,41%, în monedă locală, în comparație cu luna precedentă. Datele economice au indicat o creștere a PIB cu 1,8% în luna mai, în comparație cu aprilie, mult sub așteptările de 5,5%.
- Bursele de la Stockholm și Copenhaga au continuat trendul pozitiv.

- **Și în piețele emergente din centrul și estul Europei, deprecierea dolarului american a determinat randamente pozitive. În monedă locală, cu excepția bursei de la Varșovia, randamentele au fost negative.**

- La bursa de la București, companiile cu cel mai ridicat randament lunar au fost Transelectrica, Nuclearelectrica, MedLife, Teraplast și Electrica, iar companiile cu cele mai slabe performanțe, SIF1, Erste Bank, Compa, Sphera Group și Romgaz.
 - Tranzacțiile au fost de circa 140 de milioane de euro, în scădere cu 4,5% față de mai 2020 și cu 24% față de iunie 2019. Tranzacțiile cu titlurile Băncii Transilvania, Fondului Proprietatea și BRD au cumulat aproape jumătate din total.

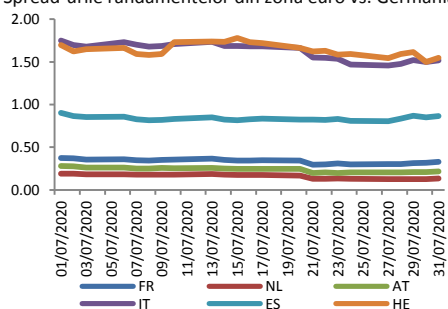
- **În Asia, piețele de la Shanghai și Seul au performat.**

- Bursa de la Tokio a fost influențată negativ de aprecierea yenului japonez față de dolarul american, creșterea numărului de infecții de Covid-19, precum și de revizuirea, în sens negativ, a prognozelor privind creșterea PIB în 2020.
- Bursa de la Shanghai a avut o evoluție favorabilă în iulie. Datele au indicat o creștere trimestrială a PIB de 11,5%, precum și o revigorare a pieței imobiliare. Sentimentele investitorilor au fost influențate pozitiv și de semnalele autorităților din China.
 - Ministrul de Finanțe a solicitat guvernelor locale să utilizeze cota de obligațiuni până în octombrie, iar autoritățile guvernamentale au accelerat investițiile în proiectele de infrastructură.
 - Accentuarea tensiunilor cu SUA a avut efecte marginale asupra pieței.
- Bursa de la Seul a performat în contextul raportării unor rezultate financiare peste așteptări ale companiilor, cum ar fi, de exemplu, Samsung. Această evoluție a fost susținută și de datele macroeconomice pozitive, dar și de datele de mobilitate care au indicat o revenire la valorile anterioare pandemiei, fără a exista o creștere a numărului de infecții.

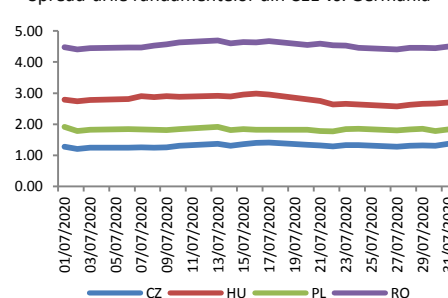
PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

	10YGV yield	MTD	YTD
America de Nord (piețe dezvoltate)			
US	0,53%	-13 bps	-138 bps
Europa (piețe dezvoltate)			
AT	-0,33%	-11 bps	-36 bps
BE	-0,24%	-9 bps	-34 bps
DE	-0,55%	-4 bps	-36 bps
DK	-0,37%	-4 bps	-22 bps
EL	1,00%	-23 bps	-46 bps
ES	0,32%	-7 bps	-15 bps
FR	-0,22%	-9 bps	-34 bps
IE	-0,14%	-14 bps	-26 bps
IT	0,97%	-33 bps	-46 bps
NL	-0,42%	-10 bps	-36 bps
PT	0,32%	-10 bps	-12 bps
SE	-0,10%	-3 bps	-25 bps
UK	0,09%	-7 bps	-74 bps
Europa (piețe emergente)			
BG	0,45%	-55 bps	5 bps
CZ	0,82%	7 bps	-81 bps
HU	2,15%	-7 bps	7 bps
PL	1,28%	-10 bps	-85 bps
RO	3,95%	-3 bps	-54 bps
Asia (piețe dezvoltate)			
JP	0,02%	-1 bps	4 bps
Asia (piețe emergente)			
CN	2,97%	8 bps	-20 bps
KR	1,30%	-7 bps	-38 bps

Spread-urile randamentelor din zona euro vs. Germania



Spread-urile randamentelor din CEE vs. Germania



Pe piața obligațiunilor, randamentele titlurilor suverane au scăzut.

În SUA, randamentul obligațiunilor la 10 ani a atins un nivel minim la finalul lunii.

- Scăderea randamentului a fost constantă, pe tot parcursul lunii. Datele privind contracția economică au influențat acest trend.
- În iulie, banca centrală a achiziționat titluri emise de Trezoreria SUA în valoare de aproximativ 80 de miliarde de dolari, circa 4 miliarde pe zi, valori similare lunii iunie.

Randamentele obligațiunilor suverane au scăzut în toate țările dezvoltate din Europa.

- În zona euro, randamentele obligațiunilor țărilor de la periferie au performat. Spread-ul față de Germania s-a redus, iar randamentele Italiei și Greciei au scăzut sub 1%.
- Acordul asupra pachetului de sprijin de 750 de miliarde de euro a susținut acest trend. Acordul reprezintă un pas spre integrarea fiscală, fondurile fiind obținute în urma titlurilor emise de Comisia Europeană.
- ECB a cumpărat titluri emise de sectorul public în valoare de circa 85 miliarde de euro, în cadrul programului de achiziții urgente în pandemie, cu 35 de miliarde mai puțin decât în iunie, și de 16,3 de miliarde de euro în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, cu 13,4 de miliarde mai puțin decât în iunie.
- Randamentele titlurilor la 10 ani emise de Danemarca, Suedia și Marea Britanie au atins valori minime.

Țările din centrul și estul Europei au avut evoluții stabile din perspectiva riscului suveran. Finanțarea datoriilor publice a avut loc în parametri normali.

- În Cehia, riscul suveran a avut o evoluție mai volatilă, caracterizată de o creștere abruptă în prima parte a lunii.
 - Creșterea a fost determinată de o rată a inflației mai ridicată decât era prognozat.
 - Totuși, randamentul la 10 ani s-a menținut sub 1%, înregistrând o tendință descendentă către finalul lunii.
- Operațiunile de relaxare cantitativă ale Băncii Naționale a Poloniei au continuat. Randamentul a fost stabil, iar sesiunile de finanțare s-au încheiat cu succes.
- Contrar așteptărilor, în Ungaria, sistarea operațiunilor băncii centrale pe piața secundară a nu a determinat o creștere a randamentului, iar operațiunile de finanțare au continuat cu succes. Reducerea randamentului, la finalul lunii, se datorează declarațiilor publice ale băncii centrale de reluare a achizițiilor de titluri.
- În cazul României, randamentul s-a menținut relativ constant, cu fluctuații minore.
 - În iunie, România a lansat pe piața primară nouă emisiuni, toate suprasubscrise. În total, au fost atrase finanțări în valoare de circa 4,63 miliarde de lei, cu 49,03% mai puțin decât în iunie și cu 1,58% mai puțin decât în iulie 2019. Valorile indică o normalizare a necesarului de finanțare.
 - Banca Națională a României a achiziționat titluri de stat în valoare de 748,5 miliarde lei în iulie, comparativ cu 533,1 milioane de lei în iunie.
 - Emisiunile frecvente și consistente din ultima perioadă au exercitat presiuni asupra costurilor de finanțare. În acest sens, Banca Națională a României a accelerat ușor achiziția de obligațiuni guvernamentale în a doua parte a lunii iulie, cu scopul aparent de a menține randamentul sub pragul de 4%.

În Asia, piața obligațiunilor suverane a avut variații minore.

- În Japonia, randamentul titlurilor de stat pe termen lung s-a tranzacționat în limite înguste, în ținta asumată de banca centrală.
- În China, majorarea datoriei publice a determinat o creștere ușoară a randamentelor pe termen lung, care au depășit 3% la începutul lunii iulie. Angajamentul ferm al autorităților chineze privind redresarea economică, precum și anunțurile pozitive ale agențiilor de rating au impulsionat scăderea randamentului în a doua parte a lunii.
- Coreea de Sud a înregistrat o dinamică similară Chinei, însă într-un interval de variație mai redus. Evoluția vizibil pozitivă către finalul lunii, i.e. randamentul a scăzut la 1,3%, de la 1,42% la începutul lunii, s-a datorat activității băncii centrale, dar mai ales unui management performant al crizei, fapt ce a stimulat încrederea piețelor.

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale nu au adoptat modificări ale politicii monetare în iulie.

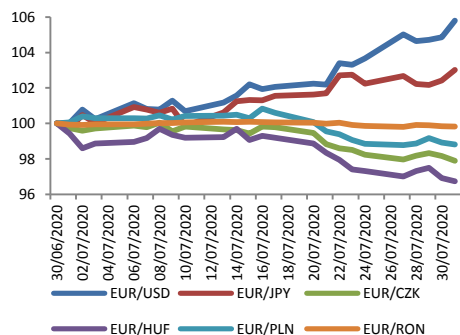
FED a facilitat accesul instituțiilor nonprofit la credite, fiind pregătită pentru o perioadă lungă de sprijin monetar.

- În 17 iulie, FED a luat decizia de a modifica programul Main Street Lending Program, în vederea facilitării accesului la credite pentru instituții nonprofit, cum ar fi instituțiile de învățământ, spitalele și organizațiile care prestează servicii sociale.
- În 23 iulie, FED a decis să sporească accesul și capacitatea operațională în cadrul

Rata dobânzii de referință		Active bănci centrale	
Valoare		MTD	YTD
America de Nord			
US	0,125%	-1,88%	66,82%
Europa			
DK	-0,60%	-2,63%	4,81%
EA	0,00%	1,14%	36,38%
SE	0,00%	1,47%	37,48%
UK	0,10%	2,68%	43,18%
CZ	0,25%	-3,42%	3,11%
HU	0,60%	0,04%	23,87%
PL	0,10%	0,71%	26,15%
RO	1,75%	4,92%	17,13%
Asia			
JP	-0,10%	2,61%	16,20%
CN	3,85%	-1,65%	-3,56%
KR	0,50%	-6,54%	7,57%

Rata dobânzii interbancare		MTD	YTD
America de Nord			
US	0,27%	-4 bps	-164 bps
Europa			
DK	-0,19%	-2 bps	21 bps
EA	-0,44%	-7 bps	-5 bps
SE	0,02%	-8 bps	-4 bps
UK	0,10%	-9 bps	-69 bps
CZ	0,34%	0 bps	-184 bps
HU	0,67%	-19 bps	52 bps
PL	0,25%	-2 bps	-145 bps
RO	2,16%	-4 bps	-96 bps
Asia			
JP	-0,05%	0 bps	1 bps
CN	2,33%	45 bps	-70 bps
KR	0,64%	-3 bps	-87 bps

Curs de schimb		MTD	YTD
America de Nord			
EUR/USD	1,1848	5,80%	5,47%
Europa			
EUR/DKK	7,4442	-0,11%	-0,37%
EUR/GBP	0,9005	-1,30%	5,85%
EUR/SEK	10,2835	-2,01%	-1,56%
EUR/CZK	26,175	-2,11%	3,02%
EUR/HUF	344,95	-3,26%	4,36%
EUR/PLN	4,4034	-1,18%	3,44%
EUR/RON	4,8315	-0,17%	1,01%
Asia			
EUR/JPY	124,31	3,03%	1,94%
EUR/CNY	8,2637	4,31%	5,67%
EUR/KRW	1409,56	4,74%	8,74%



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

facilităților Commercial Paper Funding Facility, Secondary Markets Corporate Credit Facility și Term Asset-Backed Lending Facility. În acest sens, a fost extins numărul de firme eligibile să tranzacționeze în cadrul acestor facilități.

- În ședința de la sfârșitul lunii, FED a luat decizia de a menține neschimbată dobânda de politică monetară și de a continua achizițiile de titluri de trezorerie și titluri garantate cu active în ritmul actual.
- În comunicatul de presă din 29 iulie, banca centrală s-a angajat să utilizeze întreaga sa gamă de instrumente pentru a sprijini economia SUA, dar a subliniat, de asemenea, importanța măsurilor fiscale
- **ECB a menținut pachetul de stimulare monetară, în timp ce Banca Suediei a luat decizia de a spori achizițiile de active.**
 - În cadrul ședinței din 16 iulie, reprezentanții ECB au luat decizia de a menține neschimbată dobânda de politică monetară, în timp ce programele de achiziții de active vor continua în ritmul anunțat. În plus, ECB va continua să furnizeze lichidități ample prin operațiunile de refinanțare.
 - Președintele ECB a apreciat intensificarea coordonării între politica fiscală și monetară, în abordarea crizei la nivelul UE, însă a subliniat caracterul inegal al procesului de recuperare economică și nivelul ridicat de incertitudine în zona euro.
 - În 28 iulie, ECB a extins recomandarea de sistare a plății dividendelor și de răscumpărare a acțiunilor de către băncile din zona euro până în ianuarie 2021. De asemenea, ECB a anunțat că băncile își pot amâna prezentarea planurilor de reducere a creditelor neperformante până în martie 2021.
 - Banca Suediei a luat decizia de a spori achizițiile de titluri de stat, obligațiuni ipotecare, obligațiuni municipale și efecte de comerț. În plus, începând din septembrie 2020, aceasta va iniția achiziții de obligațiuni corporative.
- **Cu excepția Ungariei, băncile centrale din centrul și estul Europei nu au adoptat modificări ale politicii monetare.**
 - Banca Națională a Poloniei a luat decizia de a menține neschimbată dobânda de politică monetară și direcția politicii monetare în luna iulie.
 - În cadrul ședinței din 21 iulie, Banca Națională a Ungariei a redus dobânda de politică monetară cu 15 puncte de bază, până la nivelul de 0,6% și a anunțat că va cumpăra, în următoarele săptămâni, sume limitate de titluri de stat cu scadența peste 15 ani, pentru a extinde structura scadenței datoriei publice.
 - Banca Națională a României a continuat operațiunile repo de acoperire a deficitului de lichiditate pe piața monetară. În iulie, media zilnică a stocului operațiunilor repo a fost de 4,6 miliarde de lei, în scădere față de 5 miliarde în iunie.
 - M3 a crescut cu 14% față de iulie 2019 și cu 0,5%, în comparație cu luna anterioară.
 - Dinamica creditului neguvernamental a accelerat cu 3,6%, în raport cu iulie 2019, și cu 0,4% față de iunie 2020.
 - Creditul guvernamental s-a majorat cu 29,5%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și cu 1,6%, față de luna anterioară.
 - Depozitele rezidenților au crescut cu 13,6% în comparație cu iulie 2019, iar dinamica lunară a fost de 0,4%.
- **Băncile centrale din Asia nu au luat decizii de modificare a cadrului politicii monetare.**
 - În ședința din 15 iulie, BOJ a menținut politica monetară constantă, subliniind faptul că economia își va reveni treptat. BOJ urmează să analizeze și să testeze, în colaborare cu alte bănci centrale, fezabilitatea introducerii monedelor digitale.
 - Banca Populară a Chinei și Comisia de reglementare a băncilor și pieței asigurărilor din China au subliniat, la începutul lunii iulie, că sporirea calității guvernantei corporative este prioritatea principală în reforma instituțiilor financiare.
 - Banca Coreei de Sud și-a menținut neschimbată rata de politică monetară în ședința din iulie, evitând riscul de a alimenta cererea în creștere pe piața imobiliară.
- **Piața valutară a fost marcată de deprecierea dolarului american. Euro s-a apreciat cu 5,80% față de dolar, în comparație cu luna precedentă. De asemenea, euro s-a apreciat și față de monedele din Asia. În schimb, euro s-a depreciat în raport cu monedele din Europa.**