



Newsletter

Ediția Februarie 2021

Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

Piața acțiunilor a avut o evoluție bună în februarie. Totuși, creșterea accelerată a dobânzilor a influențat negativ sentimentele investitorilor la finalul lunii.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Piața obligațiunilor s-a confruntat cu o creștere generalizată a randamentelor. Temerile inflaționiste au fost principalul determinant al acestei evoluții.

3

BĂNCI CENTRALE

Băncile centrale păstrează condițiile monetare acomodative, în pofida temerilor inflaționiste.

Nr. 13, Februarie 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*](#)

Grafica raportului a fost realizată de [Andrei-Cristian ȘANDOR](#).

PIAȚA ACȚIUNILOR

Piața acțiunilor a avut o evoluție bună în februarie. Totuși, creșterea accelerată a dobânzilor a influențat negativ sentimentele investitorilor la finalul lunii.

În SUA, indicii S&P 500 și DJIA au crescut cu 2,61% și, respectiv, 3,17%, față de luna precedentă.

În prima parte a lunii, indicii au avut un trend de creștere. Perspectivele pachetului financiar de 1,9 trilioane de USD al noii administrații, succesul campaniei de vaccinare, raportările financiare, dar și angajamentul Fed de a menține condițiile acomodative au susținut optimismul investitorilor.

În ultima decadă a lunii, creșterea accelerată a randamentului obligațiunilor cu scadența la 10 ani a alimentat temerile inflaționiste.

- Totuși, acesta este un semn al normalității. Este pentru prima dată, în ultimul an, când pandemia nu este principalul determinant al trendului de scădere.

În contextul creșterii ratelor dobânzii, investitorii au preferat acțiunile de valoare, în dauna celor de creștere. De asemenea, acțiunile companiilor cu capitalizare medie și scăzută au performat comparativ cu cele cu capitalizare ridicată.

Sectoarele corelate puternic cu ciclul economic, i.e. energetic, financiar și industrial, au avut o performanță solidă. Acțiunile companiilor din aceste sectoare au crescut cu 22,4%, 11,5% și, respectiv, 6,9%.

Companiile din sectorul utilităților și medical au avut randamente negative.

Datele economice au fost pozitive. De exemplu, cererile de ajutor de șomaj au atins cel mai redus nivel din noiembrie, consumul a crescut peste așteptări susținut de creșterea cu 10% a veniturilor gospodăriilor, iar datele din sectorul imobiliar și industrial au indicat o creștere.

În februarie, majoritatea companiilor au raportat rezultatele pentru T4 2020.

- În mod pozitiv, 79% din companiile S&P 500 au raportat un profit pe acțiune mai mare decât estimările.

- Rezultatele au indicat atât o creștere anuală a profiturilor, cât și a veniturilor.

În general, piețele dezvoltate din Europa au performat.

În statele membre ale zonei euro, bursele de la Paris, Milano și Dublin au avut randamente de peste 5%, în timp ce, Lisabona a avut un randament negativ.

- Acțiunile de valoare au performat, în condițiile în care sectorul bancar și energetic au avut randamente solide. Altfel, acțiunile companiilor din sectoarele defensive, i.e. utilități și imobiliar, au avut performanțe mai reduse.

- Numirea fostului președinte ale ECB în funcția de prim-ministru al Italiei, dar și aprobarea de către Parlamentul European a Planului de Redresare și Reziliență au susținut optimismul investitorilor.

- Raportările financiare din T4 2020, pentru companiile din indicele STOXX 600, au indicat o scădere anuală a profitului și veniturilor cu 15,9% și, respectiv, 10,5%. Cu toate acestea, rezultatele raportate au fost peste estimările inițiale.

Piața de la Londra a avut un randament bun, susținut de campania de vaccinare. Acțiunile companiilor focusate pe piața internă au performat.

Piețele de la Stockholm și Copenhaga au avut evoluții divergente. După un 2020 stelar, piața de la Copenhaga a continuat să scadă și în februarie.

În centrul și estul Europei, cu excepția bursei de la Praga, piețele au avut randamente negative.

Bursa de la București a scăzut cu 1,56%, față de luna precedentă. Companiile cu cel mai ridicat randament lunar au fost Teraplast, Impact, Alro, SIF3 și Nuclearelectrica. Transgaz, BRD, Petrom, BT și MedLife au avut cele mai slabe performanțe.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 200 de milioane de euro, în scădere cu 9%, față de ianuarie 2021, și în creștere cu 5%, în comparație cu februarie 2021.

În Asia, Tokio și Seul au avut randamente pozitive, în timp ce Shanghai a sub-performat.

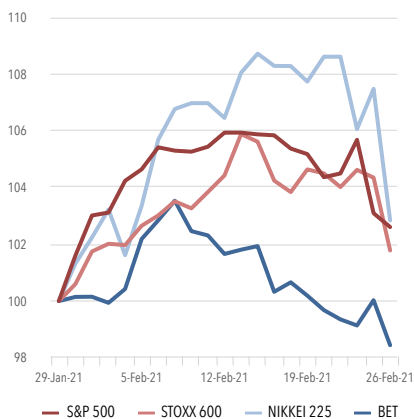
Bursa de la Tokio a avut un randament lunar ridicat. Acțiunile de valoare au performat în comparație cu cele de creștere. De asemenea, companiile puternic capitalizate au performat, comparativ cu cele cu capitalizare redusă.

- Raportările financiare peste așteptări ale companiilor, dar și cererea externă în creștere au susținut optimismul investitorilor.

Bursa de la Shanghai a încheiat luna în scădere. Temerile au vizat, în principal, companiile tehnologice, din cauza confruntării acestora cu noi reglementări. Sectorul imobiliar, al materialelor și al energiei au încheiat luna cu randamente pozitive, în timp ce sectorul auto, al tehnologiei și media au avut randamente negative.

Bursa de la Seul a avut un randament pozitiv, însă minor.

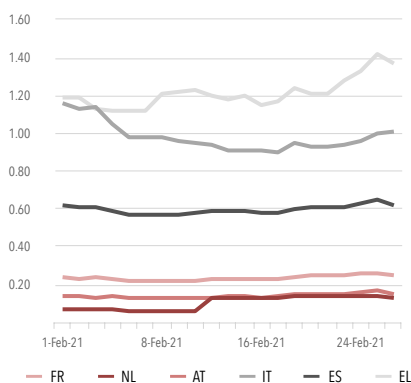
Indici	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate		
S&P 500	2,61%	1,47%
DJIA	3,17%	1,06%
Europa – piețe dezvoltate		
STOXX 600	1,79%	0,34%
AEX	1,70%	3,08%
ATX	3,75%	6,37%
BEL 20	3,29%	2,70%
CAC 40	5,09%	1,56%
DAX	2,11%	-1,31%
FTSE 100	2,88%	2,26%
FTSE MIB	5,37%	0,92%
IBEX 35	5,48%	0,71%
ISEQ	3,64%	-1,61%
OMXS30	2,22%	4,19%
OMXC20	-0,38%	-4,72%
PSI20	-2,43%	-5,10%
Europa – piețe emergente și de frontieră		
ATG	5,19%	-3,17%
BET	-1,56%	1,97%
BUX	-1,26%	2,84%
PX	2,83%	1,27%
SOFIX	-0,88%	9,13%
WIG	-0,49%	-0,61%
Asia – piețe dezvoltate		
N225E	2,84%	2,17%
Asia – piețe emergente		
CSI300	-1,02%	3,23%
KS11	0,67%	1,47%



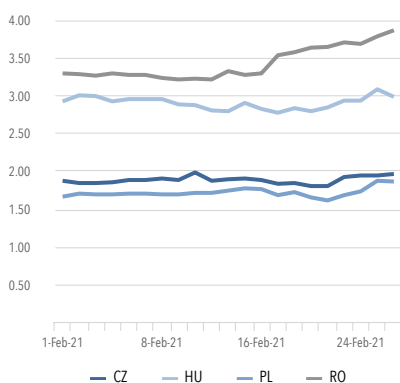
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
TRP	22,79%	21,29%
IMP	17,49%	18,87%
ALR	14,26%	18,14%
SIF4	12,90%	12,36%
SNN	10,13%	24,57%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
TGN	-4,45%	1,82%
BRD	-4,52%	-4,76%
SNP	-6,41%	1,11%
TLV	-6,83%	-6,34%
M	-8,86%	-14,59%

	10YGV yield	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate			
US	1,41%	34 bps	49 bps
Europa – piețe dezvoltate			
AT	-0,11%	27 bps	25 bps
BE	-0,07%	26 bps	32 bps
DE	-0,26%	26 bps	29 bps
DK	-0,12%	26 bps	34 bps
EL	1,11%	43 bps	49 bps
ES	0,36%	26 bps	32 bps
FR	-0,01%	27 bps	33 bps
IE	0,10%	36 bps	41 bps
IT	0,76%	11 bps	20 bps
NL	-0,13%	32 bps	35 bps
PT	0,32%	27 bps	29 bps
SE	0,42%	32 bps	49 bps
UK	0,78%	50 bps	56 bps
Europa – piețe emergente și de frontieră			
BG	0,28%	0 bps	-12 bps
CZ	1,71%	40 bps	43 bps
HU	2,73%	35 bps	58 bps
PL	1,61%	45 bps	36 bps
RO	3,61%	79 bps	51 bps
Asia – piețe dezvoltate			
JP	0,17%	11 bps	14 bps
Asia – piețe emergente			
CN	3,29%	6 bps	9 bps
KR	1,96%	19 bps	24 bps

Spread-urile randamentelor din zona euro vs. Germania



Spread-urile randamentelor din CEE vs. Germania



PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Piața obligațiunilor s-a confruntat cu o creștere generalizată a randamentelor. Temerile inflaționiste au fost principalul determinant al acestei evoluții.

În SUA, randamentul lunar a crescut cu 34 de puncte de bază. Randamentul la 10 ani a atins un nivel mai mare decât cel anterior pandemiei.

Revenirea economică, consumul în creștere, pachetele de stimulare economică, angajamentele băncii centrale de a menține condițiile acomodative au determinat o creștere accelerată a randamentelor, alimentând temerile privind întoarcerea inflației.

Așteptările inflaționiste la 10 ani au atins cel mai ridicat nivel din 2014. De subliniat este faptul că președintele Fed a accentuat că va fi nevoie de aproximativ trei ani pentru ca inflația să atingă nivelul țintă al băncii centrale.

În ianuarie, Fed a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de aproximativ 78,5 miliarde de USD, menținând ritmul din lunile precedente.

În țările dezvoltate din Europa, randamentele obligațiunilor au crescut accelerat.

În zona euro, obligațiunile Greciei și Irlandei au avut cele mai mari creșteri de randament, în timp ce, în cazul Germaniei și Italiei, creșterile au fost mai reduse. Numirea lui M. Draghi în funcția de prim-ministru a ancorat randamentele Italiei.

ECB a crescut marginal achizițiile de titluri. A cumpărat titluri de circa 60 de miliarde de euro, cu 7 miliarde mai mult decât în ianuarie, și de 15,1 miliarde de euro în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, cu 1,5 miliarde mai mult față de luna anterioară.

Randamentul obligațiunilor Marii Britanii a crescut cu 50 de puncte de bază, evoluție susținută de perspectivele economice pozitive și succesul campaniei de vaccinare.

În centrul și estul Europei, randamentele titlurilor de stat au crescut generalizat, urmând tendințele manifestate la nivel global.

În Cehia, creșterea randamentului a stimulat apetitul investitorilor. Emisiunile de obligațiuni din luna februarie au fost de succes.

În Polonia, datele economice pozitive au susținut creșterea randamentului.

În Ungaria, perspectiva creșterii ratei inflației a impulsionat randamentul pe termen lung. Fitch a confirmat ratingul Ungariei la BBB, cu perspectivă stabilă.

Rata inflației peste așteptări a generat o creștere imediată a randamentului la obligațiunile românești. După o perioadă de scădere, randamentul obligațiunilor românești a depășit din nou pragul de randament de 3%, având cea mai mare creștere lunară din regiune.

- În februarie, România a lansat cu succes nouă emisiuni de titluri pe piața primară internă, dintre care două în euro. În total, au fost atrase finanțări în valoare de 12,55 de miliarde de lei, cu circa 71% mai mult decât în ianuarie și cu 78% mai mult decât în februarie 2020.
- Ministerul Finanțelor a continuat emisiunea de titluri de stat pentru populație și în februarie. Au fost lansate trei emisiuni, cu maturități de 1, 3 și 5 ani și dobânzi de 3%, 3,30% și 3,45%. Populația a investit circa 955 de milioane de lei în titluri cu scadența la 1, 3 și 5 ani, cu dobânzi anuale de 3,25%, 3,5% și 3,75%.
- La două luni, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 1,14% din PIB.

Pe piețele asiatice, tendința de creștere a randamentelor a fost mai accentuată către finalul lunii.

Japonia a înregistrat cea mai amplă creștere, de la 0,06% la 0,16% la finalul lunii. Îngrijorările față de o nouă perioadă de deflație au determinat modificarea de conduită a Băncii Japoniei, care a permis creșterea randamentelor.

În China, emisiunile de titluri ale guvernului au continuat în ritm alert. Obligațiunile chineze continuă să fie atractive pentru investitori, oferind un randament ridicat pentru climatul financiar actual. Randamentul a crescut ușor în a doua parte a lunii.

În Coreea de Sud, dinamica randamentului a fost mai volatilă, iar creșterea mai accentuată.

BĂNCI CENTRALE

Băncile centrale păstrează condițiile monetare acomodative, în pofida temerilor inflaționiste.

Fed va menține politica monetară acomodativă, până când va fi atinsă ocuparea deplină.

La începutul lunii, președintele Fed a făcut un apel către întreaga societate de a se angaja în atingerea obiectivului de asigurare a ocupării depline, solicitând contribuția guvernului și a sectorului privat în acest demers.

Președintele Fed a declarat, în fața Comitetului bancar al Senatului SUA, că economia are nevoie, în continuare, de o politică monetară laxă, în pofida sugestiilor legate de riscul declanșării inflației și a unui posibil boom economic.

Fed a lansat în februarie scenariile ipotetice adverse pentru testele de stres ale sistemului bancar american din 2021, la care vor participa cele mai mari 19 bănci.

ECB a menționat necesitatea implementării politicii fiscale pentru a crește inflația, în timp ce Banca Angliei pregătește firmele pentru dobânzi negative.

ECB a extins, la începutul lunii, acordurile bilaterale de furnizare de lichiditate în euro încheiate cu băncile centrale din afara zonei euro, Albania, Croația, Ungaria, Republica Macedonia de Nord, România, San Marino și Serbia, până în 2022.

ECB a declarat că dorește să dețină dreptul de veto asupra criptomonedelor din zona euro și un rol mai mare în supravegherea acestora. ECB consideră că emitenții de astfel de monede ar trebui să fie supuși unor cerințe riguroase de lichiditate și să asigure utilizatorilor finali o creanță directă asupra emitentului sau asupra activelor de rezervă ale acestuia.

Potrivit Raportului financiar al ECB pentru anul 2020, profitul acesteia a scăzut cu 30%, în comparație cu 2019, în principal din cauza randamentelor mai mici ale portofoliului său în dolari americani.

Banca Angliei a decis menținerea neschimbată a ratei dobânzii, precum și menținerea ritmului actual de achiziții de obligațiuni suverane și corporative. De asemenea, a solicitat autorității de reglementare să instruiască firmele să fie gata să implementeze rate negative ale dobânzilor. Banca Angliei a subliniat că acest lucru nu înseamnă că măsura va fi implementată.

Băncile centrale din centrul și estul Europei nu au modificat direcția de politică monetară.

Banca Națională a Cehiei a menținut condițiile monetare. În condițiile noului cadru economic, banca centrală a prognozat că anul acesta vor avea loc trei creșteri ale ratei dobânzii.

Banca Națională a Poloniei a decis să mențină dobânzile nemodificate, să continue achizițiile de titluri de stat și să intervină pe piața valutară pentru a sprijini mecanismul de transmisie monetară.

Banca Națională a Ungariei a menținut dobânda de politică monetară neschimbată și prioritatea de creștere a achizițiilor de titluri de stat cu scadențe mai lungi.

Banca Națională a României și ECB au convenit să extindă termenul acordului de furnizare de lichiditate, până în martie 2022. În februarie, banca centrală nu a efectuat operațiuni repo. Pentru prima dată din martie 2020, banca centrală a atras de la bănci depozite de 1.132 de milioane de lei.

- M3 a înregistrat o creștere de 17,4%, în raport cu februarie 2020 și de 1,4%, în comparație cu luna anterioară.
- Creditul neguvernamental a crescut cu 5,3%, față de februarie 2020, și cu 0,7% față de ianuarie 2021.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 35,5%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și cu 1,3%, față de luna ianuarie 2021.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 16,4% în comparație cu februarie 2020 și cu 1,3%, în raport cu luna anterioară.

Băncile centrale din Asia nu au luat decizii de modificare a politicii monetare.

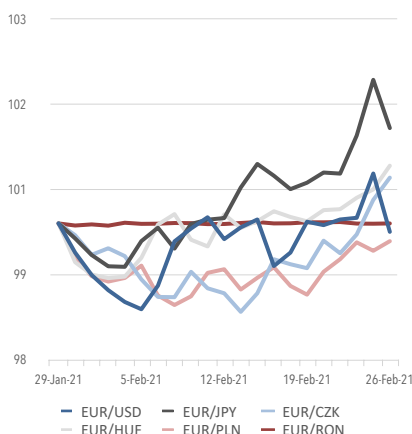
Surprinzător, Banca Japoniei a permis randamentului la 10 ani să fluctueze în afara țintei asumate. Acest fapt poate semnala o flexibilizare a strategiei băncii centrale.

Semnalele transmise de Banca Populară a Chinei au indicat menținerea unei politici monetare prudente și flexibile.

În pofida prognozelor revizuite în sus privind rata inflației, până la nivelul de 1,3% pentru 2021, guvernatorul Băncii Coreei de Sud a declarat că o creștere a acesteia nu va duce la o normalizare a politicii monetare.

Fluctuațiile pe piața valutară au fost minore. Euro s-a depreciat cu circa 0,12% față de dolar. În schimb, s-a apreciat în comparație cu yenul japonez cu aproximativ 1,40%, dar și în comparație cu alte monede din Asia. În centrul și estul Europei, zlotul polonez a fost singura monedă care s-a apreciat față de euro.

	Rata dobânzii de referință	Active bănci centrale	
		MTD	YTD
America de Nord			
US	0.125 %	2.50 %	3.08 %
Europa			
DK	-0,60%	3.78 %	2.75 %
EA	0,00%	1.10 %	1.88 %
SE	0,00%	1.76 %	1.17 %
UK	0,10%	1.31 %	2.61 %
CZ	0,25%	1.61 %	0.82 %
HU	0,60%	2.49 %	2.07 %
PL	0,10%	3.31 %	4.89 %
RO	1,25%	-5.09 %	-6.59 %
Asia			
JP	-0,10%	0.44 %	1.43 %
CN	3,85%	-1.55 %	-1.18 %
KR	0,50%	1.48 %	0.50 %
	Rata dobânzii interbancare	MTD	YTD
America de Nord			
US	0,19	-3 bps	-4 bps
Europa			
DK	-0,23	1 bps	0 bps
EA	-0,54	1 bps	0 bps
SE	-0,03	1 bps	7 bps
UK	0,05	2 bps	2 bps
CZ	0,36	0 bps	1 bps
HU	0,77	2 bps	2 bps
PL	0,21	0 bps	0 bps
RO	1,59	5 bps	-44 bps
Asia			
JP	-0,09	-1 bps	1 bps
CN	2,83	6 bps	8 bps
KR	0,74	-1 bps	-1 bps
	Curs de schimb	MTD	YTD
America de Nord			
EUR/USD	1,2121	-0,12%	-1,22%
Europa			
EUR/DKK	7,4361	-0,01%	-0,06%
EUR/GBP	0,8705	-1,50%	-3,17%
EUR/SEK	10,1388	0,27%	1,04%
EUR/CZK	26,1950	0,67%	-0,18%
EUR/HUF	361,4300	0,85%	-0,68%
EUR/PLN	4,5186	-0,26%	-0,90%
EUR/RON	4,8750	0,01%	0,14%
Asia			
EUR/JPY	128,8300	1,40%	1,85%
EUR/CNY	7,8385	0,43%	-2,29%
EUR/KRW	1367,100	0,89%	2,33%



Note: MTD și YTD abreviază randamentul lunar și, respectiv, anual, la 26 februarie; 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.