



Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

În iunie, piața acțiunilor a avut evoluție mixtă. Unele burse și-au continuat raliul, în timp ce altele au avut randamente lunare în scădere.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Cu excepții minore, în particular în țări emergente, randamentele obligațiunilor suverane s-au redus.

3

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale au transmis semnale privind normalizarea politicii monetare. Tonul de uliu al Fed a surprins piețele.

Nr. 17, Iunie 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

În iunie, piața acțiunilor a avut evoluție mixtă. Unele burse și-au continuat raliul, în timp ce altele au avut randamente lunare în scădere.

În SUA, S&P 500 și DJIA au avut evoluții divergente. S&P 500 a crescut, față de luna precedentă, cu 2,22%, în timp ce, DJIA a scăzut cu -0,08%.

În SUA, evoluția pieței poate fi delimitată în trei perioade:

- În prima jumătate a lunii, prețul acțiunilor a crescut, în măsura în care așteptările inflaționiste au fost temperate de raportul privind ocuparea forței de muncă.
- După ședința Fed din 16 iunie, a urmat o perioadă de câteva zile în care indicii au scăzut. Principala cauză a fost legată de semnalele restrictive de politică monetară date de Fed.
- Acțiunile companiilor de valoare au fost cele mai afectate, tonul de uliu al Fed luând prin surprindere investitorii.
- În ultima decadă a lunii, piața și-a reluat raliul, susținut de dispoziția președintelui Fed din Congres, dar și de semnele de ameliorare a lanțurilor de aprovizionare.

Companiile din sectoare precum tehnologia informației, energie și bunuri de consum de folosință îndelungată au avut cele mai mari randamente. În schimb, companii din sectorul industrial, financiar și cel al materialelor au avut randamente negative. Acțiunile companiilor de creștere au avut randamente cu peste 7% mai mari decât cele de valoare.

Rata lunară a inflației a crescut peste așteptări, iar rata șomajului a scăzut de la 6,2% la 5,8%. Totuși, numărul de locuri de muncă nou create a fost sub-așteptări, iar veniturile gospodăriilor au continuat să se reducă, pe fondul reducerii beneficiilor publice. Cheltuielile de consum au fost similare cu cele din luna precedentă. Datele din sectorul imobiliar au arătat o scădere a numărului de case vândute și o creștere a prețurilor.

Piețele dezvoltate din Europa au avut o evoluție mixtă. Randamentele în dolari au scăzut. În monede locale, pe fondul aprecierii dolarului, randamentele au fost mai mari și, în unele cazuri, pozitive.

În statele membre ale zonei euro, față de randamentele în dolari, randamentele locale au fost mai mari cu circa 2,43%. Bursele de la Amsterdam, Bruxelles și Paris au performat, iar Dublin, Viena și Madrid au avut randamente mai scăzute.

- Reducerea infecțiilor și, implicit, a restricțiilor de mobilitate și sociale au accelerat activitatea economică, indicele PMI atingând un nivel record de 59,2.
- Totuși, răspândirea accelerată a unei tulpini mai contagioase a afectat negativ sentimentele investitorilor.
- De asemenea, efectele de contagiune din SUA sunt puternice, piețele dezvoltate din zona euro reacționând la comunicările Fed care au surprins investitorii.

Bursa de la Londra a avut un randament negativ în dolari. În monedă locală, randamentul a fost pozitiv, însă minor, circa 0,50%.

- Evoluția pieței a fost influențată negativ de creșterea numărului de infecții și scăderea neașteptată a așteptărilor inflaționiste.
- Companiile din sectorul medical și sectorul bunurilor de consum au avut cele mai ridicate randamente, iar sectorul financiar a avut cele mai mici randamente.

Piețele nordice au avut randamente divergente, Stockholm a scăzut, în timp ce Copenhaga a crescut.

În centrul și estul Europei, piețele au avut randamente mixte. București și Sofia au crescut minor, iar Budapesta, Praga și Varșovia au scăzut.

Bursa de la București a crescut cu 0,54%. SIF4, MedLife, TeraPlast, Purcari și SIF1 au performat, iar Bittnet, Romgaz, Nuclearelectrica, Conpet și Erste au subperformat.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 164 de milioane de euro, în scădere cu 7,75%, față de mai 2021, și în creștere cu 10%, în comparație cu iunie 2020. Tranzacțiile cu OMV Petrom, Banca Transilvania și Fondul Proprietatea au avut o pondere de circa 50% în total.

În Asia, dinamica burselor a fost mixtă. Shanghai și Tokio au avut randamente în dolari negative, în timp ce Seul a performat.

În comparație cu alte piețe dezvoltate, bursa de la Tokio a subperformat.

- Campania de vaccinare lentă și creșterea numărului de cazuri cu noul coronavirus au influențat negativ sentimentele investitorilor.
- Datele economice au fost mixte. Indicele PMI a scăzut la 47,8, iar exporturile au avut cea mai mare rată de creștere din ultimele decenii.

Bursa de la Shanghai a scăzut cu 3,35%. Apariția unor cazuri noi de infecții cu noul coronavirus și datele dezamăgitoare, în special cele privind vânzările cu amănuntul, au influențat negativ investitorii.

Bursa de la Seul a avut un randament lunar pozitiv, de 0,72%.

| Indici | MTD | YTD |
|---|--------|--------|
| America de Nord – piețe dezvoltate | | |
| S&P 500 | 2,22% | 14,41% |
| DJIA | -0,08% | 12,73% |
| Europa – piețe dezvoltate | | |
| STOXX 600 | -1,71% | 10,16% |
| AEX | -0,27% | 13,37% |
| ATX | -3,86% | 17,98% |
| BEL 20 | -1,46% | 10,60% |
| CAC 40 | -2,11% | 13,79% |
| DAX | -2,34% | 9,16% |
| FTSE 100 | -2,33% | 10,16% |
| FTSE MIB | -3,29% | 8,86% |
| IBEX 35 | -6,50% | 6,06% |
| ISEQ | -3,70% | 7,57% |
| OMXS30 | -2,08% | 15,69% |
| OMXC20 | 1,71% | 8,91% |
| PSI20 | -5,74% | -0,22% |
| Europa – piețe emergente și de frontieră | | |
| ATG | -4,11% | 6,18% |
| BET | 0,54% | 15,33% |
| BUX | -2,28% | 12,35% |
| PX | -4,12% | 11,26% |
| SOFIX | 2,51% | 20,12% |
| WIG | -4,29% | 13,14% |
| Asia – piețe dezvoltate | | |
| N225E | -1,64% | -2,58% |
| Asia – piețe emergente | | |
| CSI300 | -3,35% | 1,31% |
| KS11 | 0,72% | 10,38% |

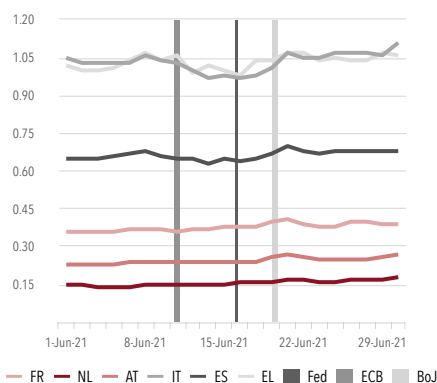


Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

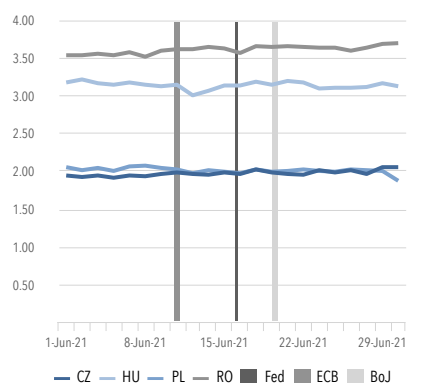
| | MTD | YTD |
|---|--------|---------|
| Cele mai performante acțiuni de la BVB | | |
| SIF4 | 33,33% | 68,29% |
| M | 23,25% | 49,11% |
| TRP | 17,15% | 123,06% |
| WINE | 13,43% | 45,91% |
| SIF1 | 12,30% | 24,55% |
| Cele mai slabe acțiuni de la BVB | | |
| BNET | -2,80% | -10,06% |
| SNG | -2,92% | 12,28% |
| SNN | -4,33% | 54,54% |
| COTE | -6,75% | 12,34% |
| EBS | -7,75% | 26,58% |

| | 10YGV yield | MTD | YTD |
|--|-------------|---------|---------|
| America de Nord – piețe dezvoltate | | | |
| US | 1,47% | -11 bps | 55 bps |
| Europa – piețe dezvoltate | | | |
| AT | 0,04% | -1 bps | 39 bps |
| BE | 0,14% | -1 bps | 52 bps |
| DE | -0,23% | -5 bps | 32 bps |
| DK | 0,09% | -6 bps | 55 bps |
| EL | 0,83% | 0 bps | 20 bps |
| ES | 0,46% | -2 bps | 41 bps |
| FR | 0,16% | -1 bps | 51 bps |
| IE | 0,20% | -2 bps | 50 bps |
| IT | 0,88% | 1 bps | 32 bps |
| NL | -0,05% | -2 bps | 42 bps |
| PT | 0,44% | -4 bps | 41 bps |
| SE | 0,36% | -8 bps | 43 bps |
| UK | 0,73% | -6 bps | 52 bps |
| Europa – piețe emergente și de frontieră | | | |
| BG | 0,22% | 0 bps | -18 bps |
| CZ | 1,83% | 6 bps | 55 bps |
| HU | 2,90% | -8 bps | 75 bps |
| PL | 1,65% | -22 bps | 40 bps |
| RO | 3,47% | 11 bps | 37 bps |
| Asia – piețe dezvoltate | | | |
| JP | 0,07% | -2 bps | 4 bps |
| Asia – piețe emergente | | | |
| CN | 3,08% | 1 bps | -12 bps |
| KR | 2,09% | -9 bps | 37 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 excepții minore, randamentele obligațiunilor suverane s-au redus.

În SUA, randamentul obligațiunilor cu scadența la 10 ani a scăzut cu 11 puncte de bază.

Evoluția în dinamică a randamentului a fost în oglindă cu cea a prețului acțiunilor.

- În prima parte a lunii, randamentul a scăzut. Ulterior, comunicările Fed au determinat o creștere a randamentului. În ultima decadă a lunii, randamentul obligațiunilor s-a redus.

Curba dintre randamentele la 2 și 10 ani s-a îngustat, afectând prețul acțiunilor din sectorul financiar, care este avantajat de diferențe mai mari.

Tendința de creștere a prețului obligațiunilor (prețul și randamentul obligațiunilor sunt în relație inversă) a fost determinată creșterea cererii din partea investitorilor străini.

În plus, Fed a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de circa 96 de miliarde de dolari, cu 33% mai mult decât luna precedentă.

În țările dezvoltate din Europa, randamentele obligațiunilor cu scadență la 10 ani s-au diminuat. În comparație cu SUA, reducerile au fost mai mică amplasare.

În zona euro, diferențele de randament sunt minore.

- În Germania și Portugalia, randamentul a scăzut cu circa 5 puncte de bază, în timp ce în Italia a crescut cu 1 punct de bază.

- Semnalele acomodative transmise de ECB au reprezentat principala ancoră a pieței.

- Pe termen lung, în măsura în care revenirea economică continuă, este posibilă o creștere a randamentelor.

ECB a menținut constant ritmul de achiziții. A cumpărat titluri de 80 de miliarde de euro, în cadrul PEPP, și de 13 miliarde de euro, în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, valori apropiate de cele din mai.

În centrul și estul Europei, randamentele obligațiunilor suverane au avut evoluții mixte.

În Cehia, datele economice pozitive, majorarea de dobândă și perspectivele pentru încă o majorare în acest an au susținut tendința de creștere a randamentului în iunie.

- Strategia de finanțare a guvernului ceh a suferit o schimbare în iunie, recurgând la diminuarea emisiunilor planificate de obligațiuni, în favoarea finanțării prin instrumente cu scadența pe termen scurt.

În prima parte a lunii, randamentul a evoluat temperat în Polonia, datorită abordării precaute a băncii centrale. O scădere evidentă a avut loc în ultima zi a lunii. Diminuarea volumului de achiziții efectuate de către Banca Națională a Poloniei în luna iunie a stârnit reacții ale pieței.

- Diminuarea achizițiilor efectuate de către banca centrală a fost percepută ca un prim semn de normalizare.

În Ungaria, continuarea relaxării cantitative de către BCE a sprijinit scăderea randamentului, în condițiile în care Banca Națională a Ungariei continuă operațiunile neconvenționale atâta timp cât o face și BCE. Creșterea din a doua decadă a lunii urmează poziției Fed de normalizare a politicii și majorării ratei de dobândă din iunie.

În România, creșterea ratei inflației exercită presiuni asupra randamentului, acesta fiind cu 11 puncte de bază mai mare, decât în mai.

- Au fost lansate nouă emisiuni de titluri pe piața primară internă, o ofertă fiind respinsă. În total, au fost atrase finanțări de 4,20 de miliarde de lei, cu 42% mai mult decât în mai și cu 54% mai puțin decât în iunie 2020.

- Ministerul Finanțelor a lansat emisiuni de titluri de stat pentru populație în cadrul Tezaur și FIDELIS. În programul FIDELIS, titlurile sunt denumite în lei și euro, ele fiind subscrise prin oferta publică de vânzare de la Bursa de Valori din București.

- La șase luni, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 2,96% din PIB.

Pe piețele asiatice de obligațiuni suverane, amplitudinile modificărilor au fost minore.

În Japonia, randamentul s-a menținut aproape de 0%, în conformitate cu obiectivul Băncii Japoniei. De altfel, la ședința de politică monetară din 18 iunie, s-a stabilit achiziționarea nelimitată de obligațiuni pentru a îndeplini această țintă.

În China, randamentul a avut o evoluție stabilă. Acesta a crescut față de luna precedentă cu numai 1 punct de bază. Obligațiunile chineze au continuat să fie atractive, fiind tranzacționate activ și în volume mari de către investitorii străini pe parcursul lunii iunie.

În Coreea de Sud, randamentul a manifestat o tendință de scădere. Similar Chinei, profilul risc-randament al obligațiunilor coreene le face atractive pentru investitori. Ele oferă un randament peste 2%, în contextul unui climat economic stabil și previzibil.

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale au transmis semnale privind normalizarea politicii monetare. Tonul de uliu al Fed a surprins piețele.

Fed a surprins piața prin mesaje ce indică apropierea momentului când se vor adopta decizii de temperare a achizițiilor.

Fed a majorat rata dobânzii pentru rezervele în exces ale băncilor cu cinci puncte de bază și a majorat rata pe care o plătește băncilor pentru operațiunile reverse repo.

Potrivit proiecțiilor Fed, primele creșteri ale ratei dobânzii vor avea loc în 2023.

În conferința de presă, ulterioară ședinței de politică monetară, președintele Fed a declarat că este posibilă luarea în considerare a reducerii achizițiilor de active în cadrul ședințelor viitoare și că va fi făcută o notificare în avans despre această schimbare.

Fed a anunțat planul de lichidare treptată a portofoliului SMCCF, facilitate temporară de creditare de urgență încheiată în decembrie 2020. În același timp, Fed a anunțat că va extinde cu încă o lună, până în iulie 2021, facilitatea PPPL.

Fed a extins termenul acordurilor de swap încheiate cu nouă bănci centrale.

ECB nu a modificat condițiile monetare, dar a avansat discuțiile privind revizuirea strategiei de politică monetară.

În ședința din iunie, ECB a menținut orientarea acomodativă a politicii monetare. De asemenea, a luat decizia de a extinde termenul măsurii de relaxare a cerinței privind gradul de îndatorare pentru băncile comerciale până în aprilie 2022.

Reprezentanții ECB s-au întâlnit pentru discuții privind revizuirea strategiei de politică monetară, abordând subiecte cum ar fi: definirea și măsurarea stabilității prețurilor, orientarea pe termen mediu, rolul schimbărilor climatice în formularea politicii monetare și modernizarea comunicării.

Unele bănci centrale din centrul și estul Europei au semnalat normalizarea politicii monetare.

Banca Națională a Cehiei a majorat dobânda de politică monetară cu 25 puncte de bază, în condițiile presiunilor inflaționiste cu care se confruntă economia cehă.

Banca Națională a Poloniei a menținut rata dobânzii neschimbată, subliniind că accelerarea inflației este temporară și este determinată de factori externi.

Banca Națională a Ungariei a majorat dobânda cu 30 de puncte de bază. Pentru a diminua riscurile inflaționiste, a anunțat că vor urma alte decizii de înăsprire.

În România, media zilnică a stocului operațiunilor repo, prin care Banca Națională a României injectează lichiditate a fost de 3.083 de milioane de lei. În același timp, BNR a atras depozite de la bănci, media zilnică a stocului depozitelor fiind de 4.104 de milioane de lei, de aproape trei ori mai mare față de luna precedentă.

- M3 a înregistrat o creștere de 17,1%, în raport cu iunie 2020, și de 2,7%, în comparație cu luna anterioară.
- Creditul guvernamental a crescut cu 11,2%, față de iunie 2020, și cu 1,4%, față de mai 2021.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 21,3%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și a crescut cu 0,9%, față de luna mai 2021.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 14,7%, în comparație cu iunie 2020, și cu 0,5%, în raport cu luna anterioară.

Băncile centrale din Asia au anunțat instrumente pentru atingerea obiectivelor de neutralitate climatică, în timp ce Banca Coreei de Sud se pregătește să crească dobânzile.

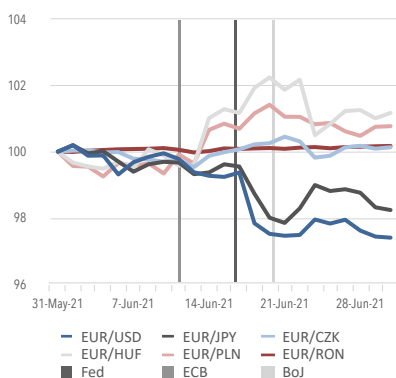
BoJ a menținut condițiile monetare neschimbate și a anunțat intenția de a oferi finanțare instituțiilor financiare care doresc să abordeze probleme ale schimbărilor climatice. Inițiativa BoJ este legată de stabilirea de către prim-ministrul nipon a obiectivului atingerii emisiilor nete zero până în 2050.

Banca Populară a Chinei va crea instrumente pentru a stimula reducerea emisiilor cauzate de industria cărbunelui și a îmbunătăți sistemul financiar ecologic. Acest demers urmărește obiectivul de neutralitate a carbonului stabilit de guvernul chinez.

Governatorul Băncii Coreei de Sud anunțat luarea în considerare a unei majorări a ratei dobânzii în următoarele luni, ca urmare a creșterii accelerate a gradului de îndatorare în economie, dar și a sporirii decalajului dintre prețul activelor și creșterea economică.

Ședința de politică monetară a Fed a determinat o apreciere a dolarului față de majoritatea monedelor, inclusiv euro. De asemenea, euro s-a depreciat față de lira sterlină, dar și față de principalele monede din Asia. În schimb, euro s-a apreciat în comparație cu monedele din centrul și estul Europei.

| Rata dobânzii de referință | Active bănci centrale | MTD | YTD |
|----------------------------|-----------------------|---------|---------|
| America de Nord | | | |
| US | 0,125 % | 2,21% | 9,71% |
| Europa | | | |
| DK | -0,50% | -0,50% | 4,01% |
| EA | 0,00% | 2,96% | 13,30% |
| SE | 0,00% | 1,89% | 3,09% |
| UK | 0,10% | 1,41% | 8,93% |
| CZ | 0,50% | 1,16% | 1,37% |
| HU | 0,90% | 3,29% | 6,66% |
| PL | 0,10% | 0,79% | 8,01% |
| RO | 1,25% | -1,62% | -1,99% |
| Asia | | | |
| JP | -0,10% | -1,07% | 2,04% |
| CN | 3,85% | 0,77% | 0,57% |
| KR | 0,50% | 2,15% | 4,90% |
| Rata dobânzii interbancare | MTD | YTD | |
| America de Nord | | | |
| US | 0,13% | -2 bps | -10 bps |
| Europa | | | |
| DK | -0,21% | 0 bps | 2 bps |
| EA | -0,54% | 0 bps | 0 bps |
| SE | -0,04% | -1 bps | 6 bps |
| UK | 0,08% | 0 bps | 5 bps |
| CZ | 0,48% | 12 bps | 13 bps |
| HU | 1,05% | 14 bps | 30 bps |
| PL | 0,21% | 0 bps | 0 bps |
| RO | 1,50% | -3 bps | -53 bps |
| Asia | | | |
| JP | -0,09% | 0 bps | 1 bps |
| CN | 2,46% | -2 bps | -29 bps |
| KR | 0,65% | -1 bps | -10 bps |
| Curs de schimb | MTD | YTD | |
| America de Nord | | | |
| EUR/USD | 1,1884 | -2.60 % | -3.15 % |
| Europa | | | |
| EUR/DKK | 7,4362 | 0.00 % | -0.06 % |
| EUR/GBP | 0,8580 | -0.24 % | -4.56 % |
| EUR/SEK | 10,1110 | -0.10 % | 0.76 % |
| EUR/CZK | 25,4880 | 0.13 % | -2.87 % |
| EUR/HUF | 351,6800 | 1.17 % | -3.36 % |
| EUR/PLN | 4,5201 | 0.77 % | -0.87 % |
| EUR/RON | 4,9280 | 0.17 % | 1.23 % |
| Asia | | | |
| EUR/JPY | 131,4300 | -1.76 % | 3.91 % |
| EUR/CNY | 7,6742 | -1.26 % | -4.34 % |
| EUR/KRW | 1341,410 | -0.79 % | 0.40 % |



Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

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 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.