



Newsletter

Ediția Martie 2021

Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

În economiile dezvoltate, piața acțiunilor și-a continuat raliul. În economiile emergente, tendințele au fost mixte.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Piața obligațiunilor a avut evoluții mixte. Disparitățile de randament au fost vizibile, în special, între SUA și zona euro.

3

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale consideră esențială menținerea condițiilor laxe de finanțare. Unele bănci centrale au adoptat instrumente și obiective verzi.

Nr. 14, Martie 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*](#)

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

PIAȚA ACȚIUNILOR

În economiile dezvoltate, piața acțiunilor și-a continuat raliul. În economiile emergente, tendințele au fost mixte.

În SUA, piața acțiunilor a continuat raliul și în luna martie. Indicii S&P 500 și DJIA au crescut, în comparație cu luna precedentă, cu 4,24% și, respectiv, 6,62%.

În primele zile, volatilitatea sectorului tehnologic, temerile privind inflația și supraîncălzirea economiei au determinat episoade de scădere a indicilor.

Sentimentele investitorilor au devenit rapid pozitive. Adoptarea oficială a pachetului financiar de 1,9 trilioane de dolari, datele economice pozitive, campania de vaccinare de succes, dar și tonul și comunicările laxe ale Fed au susținut acțiunile investitorilor.

Pandemia de Covid-19 pare să fi devenit amintire pentru piața acțiunilor din SUA.

La finalul lunii, administrația a anunțat un plan de susținere a locurilor de muncă, ce presupune investiții de circa 2,25 de trilioane de dolari în infrastructură, comunicații și transport. Suplimentar, în aprilie, va fi anunțat un pachet de 1 trilion de dolari, axat pe programe și beneficii sociale. Sprijinul este fără precedent și peste așteptările pieței.

În noul context economic, acțiunile de valoare au crescut cu 5,9%, în comparație cu o creștere de numai 1,7% a acțiunilor de creștere. Acțiunile companiilor din sectorul de utilități, industrial și bunurilor de consum au performat, în timp ce acțiunile companiilor din sectoarele comunicațiilor, energiei și tehnologiei au subperformat.

Datele economice au fost cu mult peste așteptările pieței, încrederea în economie fiind la un nivel ridicat. Ocuparea forței de muncă a crescut mult peste estimări, cererile de ajutor de șomaj au continuat să scadă, prognoza privind creșterea PIB a fost revizuită în creștere, iar presiunile inflaționiste s-au temperat.

- Estimările privind rezultatele financiare din T1 au fost revizuite pozitiv.
- Estimările pentru rata de creștere a profitului pe acțiune indică o creștere de 23,3%, față de 15,8%, la începutul anului, și o creștere cu două cifre a profiturilor.

În privința veniturilor, este așteptată o creștere de 6,3%, față de estimarea de 3,9%, la începutul anului.

Piețele dezvoltate din Europa au avut o lună bună. Totuși, pot fi observate unele disparități între piețe.

În statele membre ale zonei euro, bursele Dublin, Frankfurt și Milano au performat, în timp ce Viena, Madrid și Bruxelles au subperformat. Randamentele în euro au fost cu circa 3,2% mai mari.

- Creșterea peste așteptări a activității economice, în condițiile în care Germania, Franța, Italia sau Belgia mențin restricții de mobilitate, deciziile ECB, dar și efectele de contagiune din SUA au susținut sentimentele pozitive ale investitorilor.
- Campania de vaccinare lentă, tensiunile privind distribuția dozelor, dar și creșterea cazurilor de Covid-19 au influențat minor piețele.
- Estimările privind rezultatele financiare ale companiilor din STOXX 600, au fost revizuite pozitiv, indicând o creștere a profiturilor cu circa 44%.

Piața de la Londra a avut un randament mediu. Contractarea sub așteptări a PIB, valorile ridicate ale PMI și campania de vaccinare de succes au susținut trendul.

Piața de la Stockholm și-a continuat raliul, având cea mai bună performanță anuală, în rândul piețelor dezvoltate. În schimb, piața de la Copenhaga a avut o creștere minoră.

În centrul și estul Europei, piețele au avut randamente divergente. București și Praga au crescut, în timp ce Sofia, Budapesta și Varșovia au scăzut.

Bursa de la București a crescut cu 5,60%, atingând maxime istorice. TeraPlast, Impact, Petrom, Nuclearelectrica și Fondul Proprietatea au performat. Transgaz, Electrica, SIF5, Bittnet, și Transelectrica au avut cele mai slabe performanțe.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 208 de milioane de euro, în creștere cu 3,55%, față de februarie 2021, și în scădere cu 38%, în comparație cu martie 2021.

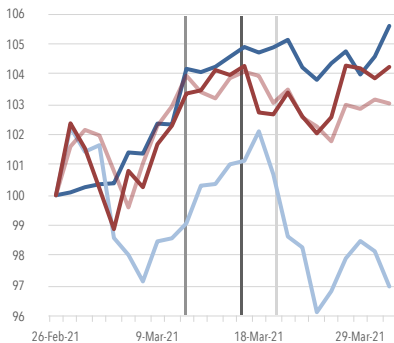
În Asia, randamentele în dolari ale piețelor de la Tokio și Shanghai au scăzut, în timp ce la Seul au crescut.

În monedă locală, bursa de la Tokio a crescut cu 0,73%. Deprecierea substanțială a yenului față de dolarul american a condus la o scădere a randamentului în dolari. Acțiunile de valoare au performat în comparație cu cele de creștere.

- Creșterea numărului de infecții, datele economice negative, în special, declinul producției industriale și vânzărilor cu amănuntul de bunuri și servicii, dar și măsurile sub așteptări adoptate de BoJ au influențat negativ piața acțiunilor.

Scăderea bursei de la Shanghai a fost accentuată de tendința negativă a acțiunilor companiilor de servicii de internet și ale companiilor tehnologice. Acestea s-au confruntat cu perspectiva întăririi cadrului de reglementare. Bursa de la Seul a avut un randament pozitiv minor.

Indici	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate		
S&P 500	4,24%	5,77%
DJIA	6,62%	7,76%
Europa – piețe dezvoltate		
STOXX 600	3,04%	3,39%
AEX	4,38%	7,60%
ATX	1,91%	8,40%
BEL 20	0,68%	3,41%
CAC 40	3,33%	4,95%
DAX	5,75%	4,36%
FTSE 100	2,41%	4,72%
FTSE MIB	4,79%	5,75%
IBEX 35	1,33%	2,05%
ISEQ	6,96%	5,24%
OMXS30	5,43%	9,84%
OMXC20	0,59%	-4,15%
PSI20	1,83%	-3,36%
Europa – piețe emergente și de frontieră		
ATG	6,04%	2,68%
BET	5,60%	7,68%
BUX	-1,57%	1,23%
PX	0,33%	1,61%
SOFIX	-1,92%	7,03%
WIG	-3,37%	-3,96%
Asia – piețe dezvoltate		
N225E	-3,01%	-0,91%
Asia – piețe emergente		
CSI300	-6,54%	-3,52%
KS11	1,31%	2,80%

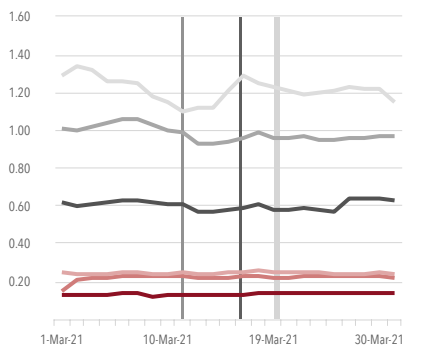


Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

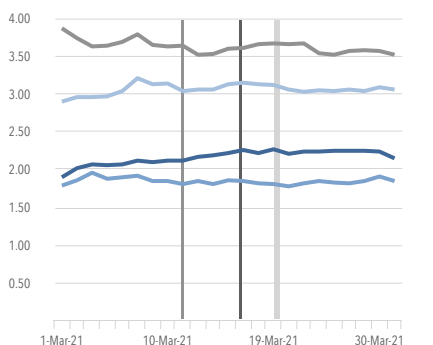
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
TRP	42,11%	72,36%
IMP	23,30%	46,57%
SNP	10,40%	11,63%
SNN	7,73%	34,20%
FP	7,70%	13,56%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
TGN	-4,70%	-2,97%
ROEL	-5,10%	3,39%
SIF5	-5,25%	-2,23%
BNET	-6,66%	-5,36%
TEL	-8,95%	-3,79%

	10YGV yield	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate			
US	1,74%	33 bps	82 bps
Europa – piețe dezvoltate			
AT	-0,05%	5 bps	30 bps
BE	-0,10%	-4 bps	28 bps
DE	-0,28%	-2 bps	28 bps
DK	0,02%	14 bps	48 bps
EL	0,87%	-24 bps	24 bps
ES	0,36%	-1 bps	31 bps
FR	-0,03%	-2 bps	31 bps
IE	0,08%	-3 bps	38 bps
IT	0,69%	-6 bps	13 bps
NL	-0,14%	-1 bps	34 bps
PT	0,24%	-8 bps	21 bps
SE	0,42%	0 bps	49 bps
UK	0,84%	6 bps	62 bps
Europa – piețe emergente și de frontieră			
BG	0,22%	-6 bps	-18 bps
CZ	1,88%	16 bps	60 bps
HU	2,78%	5 bps	63 bps
PL	1,58%	-3 bps	32 bps
RO	3,24%	-37 bps	14 bps
Asia – piețe dezvoltate			
JP	0,12%	-5 bps	9 bps
Asia – piețe emergente			
CN	3,20%	-9 bps	0 bps
KR	2,06%	10 bps	34 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

Piața obligațiunilor a avut evoluții mixte. Disparitățile de randament au fost vizibile, în special, între SUA și zona euro.

În SUA, randamentul lunar a crescut cu 33 de puncte de bază. În aceste condiții, diferența dintre randamentele la 10 și 2 ani a atins cel mai ridicat nivel din 2015.

Mesajele acomodative ale Fed, stimulentele fiscale masive de circa 25%, și așteptările privind o creștere economică solidă au contribuit la creșterea randamentului la 10 ani.

Totuși, la finalul lunii, cererea ridicată de obligațiuni a temperat și a redus minor randamentul la 10 ani, prima de randament ridicată atrăgând investitorii străini.

În martie, Fed a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de aproximativ 98 de miliarde de USD, un nivel record în 2021, cu 25% mai mult, față de luna precedentă.

În țările dezvoltate din Europa, pot fi observate diferențe de randament între țări.

În zona euro, în general, randamentele au scăzut. Cele mai accentuate scăderi au fost în Grecia, Portugalia și Italia. Decizia de extindere a ritmului de achiziții în cadrul PEPP, dar și perspectivele mai lente de redresare economică au determinat această evoluție.

ECB a crescut ritmul achizițiilor. A cumpărat titluri de 74 de miliarde de euro, cu 14 miliarde mai mult decât în februarie, în cadrul PEPP, și de 15 miliarde de euro, similar lunii precedente, în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public.

În Marea Britanie și Danemarca, randamentele obligațiunilor au crescut cu 6 și, respectiv, 14 puncte de bază.

În centrul și estul Europei, randamentele au avut evoluții stabile în luna martie, evoluție determinată, în general, de măsurile băncilor centrale.

În Cehia, randamentul pe termen lung a continuat să crească. Faptul că banca centrală a fost una dintre puținele bănci care nu a inițiat un program de relaxare cantitativă, dar și așteptările privind majorarea ratei de dobândă au contribuit la această creștere.

În Polonia, randamentul a avut o evoluție stabilă, favorizată de acțiunile băncii centrale. Fitch a menținut ratingul A-, cu perspectiva stabilă, pentru Polonia.

În Ungaria, volatilitatea randamentului a determinat banca centrală să extindă achizițiile de obligațiuni. Punctele de minim ale lunii corespund, în general, intervențiilor băncii centrale, care au stabilizat piața.

În România, achizițiile băncii centrale pe piața secundară au determinat reducerea randamentului cu 37 puncte bază față de luna precedentă.

- În martie, au fost lansate, cu succes, opt emisiuni de titluri pe piața primară internă, dintre care una în euro. În total, au fost atrase finanțări în valoare de 3,8 miliarde de lei, cu 69% mai puțin decât în februarie și cu 31% mai puțin decât în martie 2020.
- Ministerul Finanțelor a lansat, în martie, emisiuni de titluri de stat pentru populație, atât în cadrul Tezaur, cât și în cadrul FIDELIS. În programul FIDELIS, titlurile au fost denumite în lei, dar și în euro, fiind listate automat la BVB.
- La trei luni, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 1,28% din PIB.
- Pentru prima dată din august 2020, banca centrală a intervenit pe piața secundară și a achiziționat titluri de stat în valoare de 113 milioane lei.

Piețele asiatice de obligațiuni au evoluat divergent în luna martie.

În Japonia, randamentul a avut o evoluție relativ stabilă, ușor descendentă în a doua jumătate a lunii. Anunțurile BoJ au determinat diminuarea randamentului.

Randamentul obligațiunilor chineze s-a redus ușor. Achizițiile de obligațiuni de către investitorii străini au atins niveluri record în luna martie. Deschiderea față de investitorii străini a determinat FTSE Russell să includă obligațiunile chineze în indicele său de referință.

În Coreea de Sud, randamentul a crescut constant în martie. Depășirea pragului de 2% a alertat banca centrală, care a inițiat achizițiile de obligațiuni guvernamentale.

BĂNCI CENTRALE

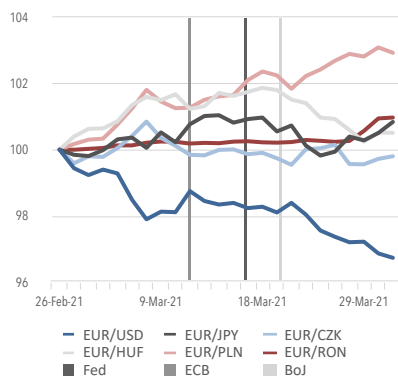
Principalele bănci centrale consideră esențială menținerea condițiilor laxe de finanțare. Unele bănci centrale au adoptat instrumente și obiective verzi.

Fed va menține dobânzile aproape de zero și va sprijini economia, cât timp va fi necesar.

În ședința din martie, Fed a menținut ratele dobânzilor și a decis să continue programul de relaxare cantitativă, ritmul achizițiilor lunare rămânând neschimbat.

Jerome Powell a declarat că o creștere tranzitorie a inflației peste 2%, în 2021, nu reprezintă un motiv pentru creșterea ratei dobânzii, în condițiile în care economia este departe de atingerea ocupării depline a forței de muncă, dar și de obiectivele inflației.

	Rata dobânzii de referință		Active bănci centrale	
		MTD	YTD	
America de Nord				
US	0,125 %	1,30%	4,42%	
Europa				
DK	-0,50%	2,06%	4,87%	
EA	0,00%	5,40%	7,38%	
SE	0,00%	3,31%	4,52%	
UK	0,10%	0,75%	3,38%	
CZ	0,25%	1,83%	2,67%	
HU	0,60%	1,23%	3,33%	
PL	0,10%	3,20%	8,25%	
RO	1,25%	2,49%	-4,26%	
Asia				
JP	-0,10%	0,23%	1,66%	
CN	3,85%	-0,08%	-1,26%	
KR	0,50%	3,28%	3,80%	
Rata dobânzii interbancare		MTD	YTD	
America de Nord				
US	0,19%	0 bps	-4 bps	
Europa				
DK	-0,21%	2 bps	2 bps	
EA	-0,54%	0 bps	0 bps	
SE	-0,02%	1 bps	8 bps	
UK	0,08%	3 bps	5 bps	
CZ	0,36%	0 bps	1 bps	
HU	0,77%	0 bps	2 bps	
PL	0,21%	0 bps	0 bps	
RO	1,68%	9 bps	-35 bps	
Asia				
JP	-0,08%	1 bps	2 bps	
CN	2,64%	-20 bps	-12 bps	
KR	0,75%	1 bps	0 bps	
Curs de schimb		MTD	YTD	
America de Nord				
EUR/USD	1,1725	-3,27%	-4,45%	
Europa				
EUR/DKK	7,4373	0,02%	-0,05%	
EUR/GBP	0,8521	-2,12%	-5,22%	
EUR/SEK	10,2383	0,98%	2,03%	
EUR/CZK	26,1430	-0,20%	-0,38%	
EUR/HUF	363,2700	0,51%	-0,17%	
EUR/PLN	4,6508	2,93%	2,00%	
EUR/RON	4,9223	0,97%	1,11%	
Asia				
EUR/JPY	129,9100	0,84%	2,70%	
EUR/CNY	7,6812	-2,01%	-4,25%	
EUR/KRW	1324,190	-3,14%	-0,88%	



Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

ECB a convenit să crească ritmul achizițiilor de obligațiuni, în contextul evoluției modeste a cererii, a pieței forței de muncă și a pieței bunurilor.

În ședința din martie, ECB a luat o serie de decizii acomodative.

- A crescut ritmul de achiziții în cadrul PEPP și a extins termenul programului.
- Achizițiile în cadrul APP vor continua, iar ratele dobânzilor nu au fost modificate.

Banca centrală a Suediei a subliniat necesitatea respectării de către companii a standardelor internaționale privind sustenabilitatea, pentru ca obligațiunile lor să fie eligibile în programele de achiziții de active verzi.

Banca Angliei nu intenționează să înăsprescă politica monetară, până când nu vor exista progrese clare în atingerea țintei inflației.

- Guvernul a atribuit băncii centrale un mandat verde. Obiectivul primar rămâne rata inflației, însă va fi sprijinită și strategia guvernului, care include creșterea sustenabilă.

Banca Centrală a Danemarcei a efectuat, în martie, o ajustare tehnică a instrumentelor de politică monetară, pentru a reduce fluctuațiile ratelor pieței monetare.

Un raport al Rețelei pentru Ecologizarea Sistemului Financiar, care include bănci centrale și autorități de supraveghere, subliniază faptul că opțiunile în lupta împotriva schimbărilor climatice prezintă o serie de dezavantaje, sunt costisitoare și pot diminua eficacitatea politicii monetare.

- În aceste condiții, raportul recomandă măsuri graduale și prudente.
- ECB și BoE, spre deosebire de Fed și Bundesbank, au pledat pentru acțiuni mai ferme ale băncilor centrale în diminuarea riscurilor climatice.

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

Banca Națională a Cehiei a menținut dobânzile, așteptând ca efectele pandemiei să dispară, înainte de a iniția creșterea ratelor de politică monetară.

Banca Națională a Poloniei a menținut condițiile monetare, reiterând temerile privind lipsa unei ajustări a cursului de schimb la condițiile de relaxare monetară.

Banca Națională a Ungariei a menținut dobânzile de politică monetară neschimbate, fiind pregătită să utilizeze instrumentele adecvate în cazul materializării riscurilor legate de creșterea inflației.

Banca Națională a României a decis menținerea ratei dobânzii de politică monetară la nivelul actual. După o pauză de două luni, banca centrală a reluat operațiunile repo, media zilnică atingând nivelul de 2.258 de milioane de lei.

- M3 a înregistrat o creștere de 15,0%, în raport cu martie 2020, și de 0,4%, în comparație cu luna anterioară.
- Creditul neguvernamental a crescut cu 6,6%, față de martie 2020, și cu 1,8%, față de februarie 2021.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 22,3%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și a scăzut cu 0,7%, față de luna februarie 2021.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 14,7%, în comparație cu martie 2020, și cu 0,7%, în raport cu luna anterioară.

Băncile centrale din Asia au menținut și extins condițiile monetare laxe.

BOJ a decis să continue relaxarea monetară și a adoptat o serie de măsuri.

- A creat schema de dobândă pentru promovarea creditării, pentru a facilita procesul de reducere a dobânzilor pe termen scurt și pe termen lung.
- A stabilit un interval de -0,25% și 0,25%, față de nivelul țintă, în cadrul căruia poate fluctua randamentul obligațiunilor suverane cu scadența la 10 ani.
- A introdus un nou tip de operațiuni de achiziționare cu rată fixă, pentru zile consecutive, pentru a fixa o limită a superioară dobânzii, atunci când este necesar.
- Achizițiile de titluri ale fondurilor de investiții și trusturilor imobiliare vor continua în limita plafonului anual stabilit anterior.

Banca Populară a Chinei a menținut condițiile monetare, durata și intensitatea utilizării instrumentelor monetare fiind determinate de creșterea nominală a PIB-ului.

Banca Coreei de Sud va efectua achiziții de obligațiuni de trezorerie de circa 7 trilioane de woni, în prima parte a anului, pentru a diminua volatilitatea randamentelor.

Piața valutară a fost marcată de aprecierea substanțială a dolarului, față de euro și yenul japonez. Revenirea economică solidă, raliul pieței acțiunilor, randamentele obligațiunilor suverane ridicate au crescut plasamentele în dolari. Euro s-a apreciat, în comparație cu majoritatea monedelor din centrul și estul Europei.

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