



Newsletter

Ediția August 2020

Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

În luna august, piața acțiunilor a avut o evoluție relativ bună.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

În general, randamentele obligațiunilor suverane au crescut. Scăderea aversiunii la risc și sentimentele pozitive ale investitorilor au contribuit la această tendință.

3

BĂNCI CENTRALE

Luna august a fost o lună liniștită pentru băncile centrale. Din motive diferite, interesul privind evoluția inflației a revenit în atenția FED și ECB.

Nr. 7, August 2020, 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*](#)

PIAȚA ACȚIUNILOR

În luna august, piața acțiunilor a avut o evoluție relativ bună.

În SUA, S&P 500 și DJIA au avut randamente lunare de 7,01% și, respectiv, 7,57%. Randamentul anual al S&P 500 a atins un maxim anual, de 8,34%.

Veștile pozitive privind apariția unui vaccin, scăderea numărului de cazuri, revenirea treptată a indicatorilor economici, perspectivele unui nou pachet de sprijin financiar și modificarea politicii monetare au sprijinit dinamica pozitivă a pieței.

În particular, în ultima decadă a lunii, comunicările FED au determinat un trend semnificativ de creștere a piețelor.

Creșterea a fost mai accentuată în cazul companiilor cu capitalizare ridicată, din sectorul tehnologic și de creștere. Diferența dintre randamentele anuale ale companiilor de creștere și valoare a ajuns la 40 de puncte procentuale.

Companiile din sectorul tehnologic au avut cel mai ridicat randament lunar, i.e. 12%, iar companiile din sectorul utilităților au avut cel mai scăzut randament, i.e. 2,6%.

Toate companiile au finalizat raportarea rezultatelor pentru trimestrul 2.

- 84% dintre companii au raportat un profit pe acțiune peste așteptări, unul dintre cele mai ridicate procente din istoria datelor.
- Rezultatele au indicat o scădere a profiturilor cu 31,9%.
- Pentru trimestrul 3, previziunile indică scăderea anuală a profiturilor cu circa 20%.
- Termenul „COVID” a fost menționat cel puțin o dată în conferințele de prezentare a rezultatelor a 462 de companii din S&P 500.

Piețele dezvoltate din Europa au înregistrat o evoluție bună, însă randamentele au fost mai reduse, în comparație cu SUA sau Japonia.

În zona euro, cele mai performante au fost piețele de la Dublin și Frankfurt, în timp ce Madrid, Viena și Portugalia au avut cele mai slabe performanțe.

- Cele mai performante acțiuni au fost cele din sectorul industrial, în timp ce companiile din sectorul de sănătate au sub-performat.
- În trimestrul 2, rezultatele financiare raportate de companiile din Stoxx 600 au indicat o scădere anuală a profitului cu circa 57%. Totuși, 60% din companiile din Stoxx 600 au raportat un profit peste previziuni.
- Creșterea numărului de infecții cu noul coronavirus, restricțiile de călătorie impuse în unele state membre și scăderea indicilor PMI, în comparație cu luna precedentă, au influențat negativ dinamica piețelor în ultima parte a lunii.
- Aprecierea euro față de dolar a influențat minor randamentele lunare.

Piața de la Londra a înregistrat o creștere medie în comparație cu alte piețe dezvoltate. Semnele pozitive privind dinamica indicatorilor economici în trimestrul 3 au susținut creșterea acțiunilor companiilor cu activitate preponderent autohtonă.

Bursele din centrul și estul Europei au avut disparități de randament. Bursa de la București s-a bucurat de cea mai mare performanță, în timp ce piețele de la Sofia și Budapesta au avut cele mai slabe performanțe.

La bursa de la București, companiile cu cel mai ridicat randament lunar au fost OMV Petrom, Alro, Transelectrica, Banca Transilvania și Teraplast, iar companiile cu cele mai slabe performanțe au fost Digi, Conpet, Impact, Fondul Proprietatea și SIF5.

- Tranzacțiile au fost de circa 174 de milioane de euro, în creștere cu 23,5% față de iulie 2020 și cu 4% față de august 2019. Tranzacțiile cu titlurile Băncii Transilvania, OMV Petrom și Fondului Proprietate au avut o pondere de peste 50% în total.
- Tranzacționarea titlurilor de stat din emisiunea FIDELIS la bursa de la București au determinat o creștere a lichidității.

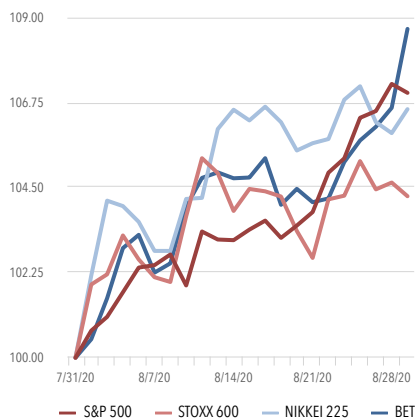
În Asia, bursele de valori au avut o lună bună.

La bursa de la Tokio, acțiunile de valoare au performat în comparație cu cele de creștere. De asemenea, companiile cu capitalizare redusă au avut randamente mai mari decât cele cu capitalizare ridicată.

- Rezultatele financiare raportate peste așteptări și dinamica pozitivă a indicatorilor economici au susținut sentimentele pozitive ale investitorilor.
- Demisia prim-ministrului, la finalul lunii, nu a influențat piața, analiștii așteptând o continuare a politicilor economice din mandatul acestuia.

Bursa de la Shanghai și-a continuat trendul solid de creștere. Creșterea rapidă a exporturilor și rezultatele financiare raportate au susținut trendul de creștere. Tensiunile cu SUA nu au influențat sentimentele investitorilor.

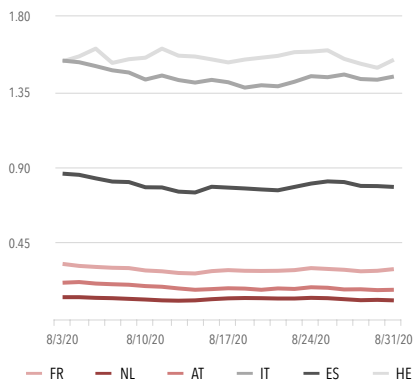
Indici	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate		
S&P 500	7,01%	8,34%
DJIA	7,57%	-0,38%
Europa – piețe dezvoltate		
AEX	2,10%	-3,28%
ATX	5,84%	-25,84%
BEL 20	3,21%	-10,30%
CAC 40	4,84%	-11,88%
DAX	6,58%	4,16%
FTSE 100	3,13%	-20,40%
FTSE MIB	4,25%	-10,96%
IBEX 35	2,73%	-22,29%
ISEQ	6,94%	-4,63%
OMXS30	4,93%	7,79%
OMXC20	4,08%	24,47%
PSI20	1,50%	-12,17%
Europa – piețe emergente și de frontieră		
ATG	4,06%	-26,36%
BET	8,70%	-4,95%
BUX	-1,45%	-24,94%
PX	3,67%	-16,47%
SOFIX	0,83%	-18,53%
WIG	4,01%	-7,89%
Asia – piețe dezvoltate		
N225E	6,58%	0,56%
Asia – piețe emergente		
CSI300	4,48%	19,53%
KS11	3,91%	3,09%



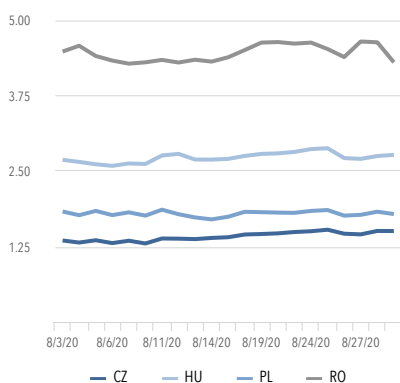
Indici	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
SNP	17,04%	-15,34%
ALR	15,02%	-3,15%
TEL	14,61%	30,76%
TLV	12,93%	-7,19%
TRP	12,83%	33,71%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
DIGI	0,58%	7,30%
COTE	0,05%	0,90%
IMP	-0,11%	3,28%
FP	-0,23%	7,58%
SIF5	-6,80%	-16,83%

	10YGV yield	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate			
US	0,71%	18 bps	-121 bps
Europa – piețe dezvoltate			
AT	-0,23%	10 bps	-26 bps
BE	-0,15%	9 bps	-25 bps
DE	-0,41%	14 bps	-22 bps
EK	-0,28%	9 bps	-13 bps
EL	1,14%	14 bps	-32 bps
ES	0,38%	6 bps	-9 bps
FR	-0,11%	11 bps	-23 bps
IE	-0,06%	9 bps	-18 bps
IT	1,04%	7 bps	-39 bps
NL	-0,29%	12 bps	-24 bps
PT	0,40%	8 bps	-5 bps
SE	0,03%	13 bps	-12 bps
UK	0,34%	26 bps	-48 bps
Europa – piețe emergente și de frontieră			
BG	0,40%	-5 bps	0 bps
CZ	1,11%	29 bps	-52 bps
HU	2,37%	22 bps	29 bps
PL	1,39%	11 bps	-74 bps
RO	3,90%	-5 bps	-59 bps
Asia – piețe dezvoltate			
JP	0,05%	4 bps	8 bps
Asia – piețe emergente			
CN	3,05%	8 bps	-12 bps
KR	1,51%	22 bps	-16 bps

Spread-urile randamentelor din zona euro vs. Germania



Spread-urile randamentelor din CEE vs. Germania



PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

În general, randamentele obligațiunilor suverane au crescut. Scăderea aversiunii la risc și sentimentele pozitive ale investitorilor au contribuit la această tendință.

În SUA, randamentul obligațiunilor la 10 ani a crescut cu circa 18 puncte de bază, cea mai mare creștere lunară din ianuarie 2018.

Tendința de creștere a fost constantă pe tot parcursul lunii și poate reprezenta semnalul de revenire a economiei SUA.

Anunțul FED privind modificarea obiectivelor a întărit percepția investitorilor privind persistența politicii monetare acomodative pentru o perioadă îndelungată.

În august, banca centrală a achiziționat titluri emise de Trezoreria SUA în valoare de aproximativ 65 de miliarde de dolari, în scădere cu circa 47%, față de luna precedentă.

Magnitudinea creșterii randamentelor obligațiunilor suverane în țările dezvoltate din Europa a fost similară.

În zona euro, randamentul Germaniei a crescut cu 14 puncte de bază, în timp ce randamentele Italiei și Spaniei cu 6 și, respectiv, 7 puncte de bază. Această tendință a determinat o reducere a spread-urile țărilor de la periferie față de Germania.

Intervențiile ECB pe piața secundară a obligațiunilor suverane au indicat o normalizare.

- ECB a cumpărat titluri emise de sectorul public în valoare de circa 59 miliarde de euro, în cadrul programului de achiziții urgente în pandemie, cu 26 de miliarde mai puțin decât în iulie, și de 15 miliarde de euro în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, cu 1 miliard mai puțin decât în iulie.

Randamentele titlurilor la 10 ani emise de Danemarca, Suedia și Marea Britanie au urmat trendul de creștere, cu un ritm mai accentuat pentru Marea Britanie.

Evoluția riscului suveran în centrul și estul Europei s-a aliniat tendințelor de creștere manifestate la nivel global. Unele bănci centrale din regiune au continuat să fie active pe piețele secundare, iar altele au renunțat, cel puțin temporar, la achizițiile de titluri.

Finalul lunii august a fost marcat de o creștere a randamentelor în Cehia. O influență semnificativă asupra costurilor de finanțare pe termen lung au exercitat-o declarațiile oficialilor băncii centrale, potrivit cărora nu sunt necesare și nu se vor desfășura operațiuni de relaxare cantitativă în viitorul apropiat.

În Polonia, randamentul pe termen lung a înregistrat o creștere lentă, dar continuă pe parcursul lunii, consecință a amânării achizițiilor de obligațiuni pentru luna septembrie.

O tendință ușoară de amplificare a riscului suveran s-a manifestat și în Ungaria, temperată, însă, de operațiunile băncii centrale pe piețele financiare.

În România, intensificarea achizițiilor de obligațiuni guvernamentale a determinat o reducere ușoară a randamentului la începutul lunii august. Perspectiva diminuării rezervelor minime obligatorii a contribuit, de asemenea, la îmbunătățirea temporară a sentimentului investitorilor. Totuși, tendințele de pe piețele internaționale, precum și emisiunile care au continuat într-un ritm alert, au inversat rapid tendința de apreciere a titlurilor pe termen lung.

- În iulie, România a lansat pe piața primară opt emisiuni în lei și una în euro. În total, au fost atrase finanțări în valoare de circa 4,97 miliarde de lei, cu 7,32% mai mult decât în iulie și cu 29,05% mai mult decât în august 2019.

- În plus, România a atras 1,22 miliarde lei și 168,4 milioane euro, prin oferta primară de vânzare de titluri de stat FIDELIS, care s-a derulat în perioada 15 iulie - 7 august.

- Banca Națională a României a achiziționat titluri de stat în valoare de 504,3 milioane lei în august, comparativ cu 748,5 milioane de lei în iulie.

Riscul suveran a urmat un trend ascendent și pe cele mai importante piețe asiatice.

În Japonia, randamentul titlurilor de stat pe termen lung s-a tranzacționat în limite înguste, în ținta asumată de banca centrală.

China a continuat să atragă sume mari de pe piețele de capital, determinând creșterea costurilor de finanțare pe termen lung. Randamentul la zece ani a depășit 3%.

Majorarea datoriei publice, ajustarea masivă în minus a prognozelor privind produsul intern brut pentru anul în curs, precum și spațiul foarte redus de manevră privind rata de politică monetară au alimentat pesimismul investitorilor în Coreea de Sud.

BĂNCI CENTRALE

Luna august a fost o lună liniștită pentru băncile centrale. Din motive diferite, interesul privind evoluția inflației a revenit în atenția FED și ECB.

FED a revizuit obiectivele pe termen lung și strategia de politică monetară.

În 27 august, FED a revizuit obiectivele pe termen lung și strategia de politică monetară, devenind prima bancă centrală care a stabilit o țintă flexibilă a inflației. Noul cadru va permite inflației să depășească moderat ținta de 2% pentru o perioadă de timp, pentru a sprijini piața muncii și creșterea economică.

De asemenea, FED și-a modificat abordarea față de nivelul de ocupare, menționând că o piață a muncii robustă este benefică în condițiile actuale, în special pentru comunitățile cu venituri mici și medii. FED a decis că nu va mai lua măsuri de politică monetară în cazul creșterii nivelului de ocupare, până când nu vor exista presiuni inflaționiste clare.

ECB se axează pe diminuarea șocului negativ al pandemiei asupra evoluției inflației.

La începutul lunii, economistul șef al ECB a declarat că evoluția inflației va fi determinantul cheie al volumului programului achizițiilor urgente de active în pandemie.

ECB a încheiat acorduri repo de furnizare de lichidități în euro cu Banca Națională a Republicii Macedonia de Nord și Banca Centrală a Republicii San Marino în valoare de 400 de milioane de euro și, respectiv, de 100 de milioane de euro.

La sfârșitul lunii, ECB a extins termenul acordurilor privind furnizarea de lichidități în euro, încheiate anterior cu băncile centrale din Croația și România, până în iunie 2021. Prin intermediul acestora, Banca Națională a Croației poate împrumuta până la 2 miliarde de euro, iar BNR poate împrumuta până la 4,5 miliarde de euro de la ECB.

În 27 august, ECB a declarat că este dispusă să își adapteze toate instrumentele politicii monetare pentru a contracara, în primă fază, șocul negativ al pandemiei asupra evoluției inflației, și a calibra, în a doua fază, poziția politicii monetare post-pandemice pentru a atinge ținta inflației pe termen mediu.

Cu excepția României, băncile centrale din centrul și estul Europei nu au modificat dobânda de politică monetară.

Banca Națională a Cehiei luat decizia de a menține neschimbată dobânda de politică monetară și direcția politicii monetare în luna august.

În cadrul ședinței din 25 august, Banca Națională a Ungariei a menținut neschimbată dobânda de politică monetară și a anunțat că va crește suma achizițiilor săptămânale de titluri de stat, pentru a extinde structura scadenței datoriei publice. De asemenea, s-a angajat să ofere în continuare sprijin direct pentru investiții, prin intermediul schemelor sale de finanțarea a IMM-urilor.

Banca Națională a României a redus dobânda de politică monetară cu 25 puncte de bază, până la nivelul de 1,50% și s-a angajat să furnizeze în continuare lichidități prin intermediul tranzacțiilor repo și să cumpere titluri de stat de pe piața secundară. În august, media zilnică a stocului operațiunilor repo a fost de 4,03 miliarde de lei, în scădere față de 4,62 miliarde lei în iulie.

- M3 a înregistrat o creștere de 14,3% față de august 2019 și de 1,5%, în comparație cu luna anterioară.
- Dinamica creditului neguvernamental a accelerat cu 3,7%, în raport cu august 2019, și cu 0,9% față de iulie 2020.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 29,7%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și cu 1,9%, față de luna anterioară.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 14% în comparație cu august 2019 și cu 1,6% în raport cu luna anterioară.

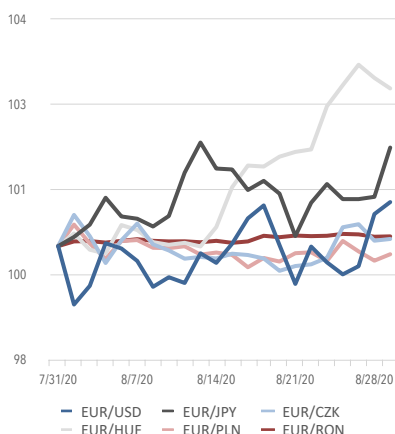
Băncile centrale din Asia nu au luat decizii de modificare a politicii monetare.

La începutul lunii, BOJ a reiterat disponibilitatea de a crește stimulentele monetare fără ezitare, dacă este necesar pentru a combate impactul pandemiei asupra economiei. De asemenea, BOJ a creat o echipă dedicată pentru a-și intensifica activitatea privind emiterea de monede digitale, avertizând că eforturile Chinei în această direcție ar putea amenința securitatea țării.

Banca Coreei de Sud și-a menținut neschimbată dobânda de politică monetară în ședința din august, reducând prognoza de creștere economică în 2020.

Pe piața valutară, euro și-a continuat trendul de apreciere față de dolar, însă într-un ritm lunar mai lent, i.e. 0,78%, în comparație cu luna precedentă. De asemenea, euro s-a apreciat în raport cu forintul maghiar, cu yenul japonez și wonul coreean. În schimb, euro s-a depreciat față de lira sterlină, zlotul polonez și yuanul chinez. Cursul leului românesc a păstrat tendința de stabilitate din lunile anterioare.

Rata dobânzii de referință	Active bănci centrale		
	MTD	YTD	
America de Nord			
US	125 %	0.60 %	67.81 %
Europa			
DK	-0,60%	-0.01 %	4.79 %
EA	0,00%	1.54 %	38.48 %
SE	0,00%	2.66 %	41.14 %
UK	0,10%	3.92 %	48.80 %
CZ	0,25%	0.45 %	3.57 %
HU	0,60%	5.20 %	30.32 %
PL	0,10%	0.48 %	26.76 %
RO	1,50%	-0.46 %	16.60 %
Asia			
JP	-0,10%	2.56 %	19.17 %
CN	3,85%	1.99 %	-1.64 %
KR	0,50%	1.47 %	9.15 %
Rata dobânzii interbancare	MTD	YTD	
America de Nord			
US	0,25%	-2 bps	-166 bps
Europa			
DK	-0,21%	-2 bps	19 bps
EA	-0,48%	-4 bps	-9 bps
SE	0,01%	-1 bps	-5 bps
UK	0,07%	-3 bps	-72 bps
CZ	0,34%	0 bps	-184 bps
HU	0,61%	-6 bps	46 bps
PL	0,23%	-2 bps	-147 bps
RO	2,03%	-13 bps	-109 bps
Asia			
JP	-0,05%	0 bps	1 bps
CN	2,61%	28 bps	-42 bps
KR	0,58%	-6 bps	-93 bps
Curs de schimb	MTD	YTD	
America de Nord			
US	1,1940	0,78%	6,28%
Europa			
EUR/DKK	7,4439	-0,01%	-0,37%
EUR/GBP	0,8960	-0,50%	5,32%
EUR/SEK	10,2888	0,05%	-1,51%
EUR/CZK	26,208	0,13%	3,15%
EUR/HUF	354,54	2,78%	7,26%
EUR/PLN	4,3971	-0,14%	3,30%
EUR/RON	4,8398	0,17%	1,19%
Asia			
EUR/JPY	126,47	1,74%	3,71%
EUR/CNY	8,1711	-1,12%	4,48%
EUR/KRW	1415,76	0,44%	9,22%



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