



Newsletter

Ediția Septembrie 2020

# Evoluția Piețelor Financiare

1

## PIAȚA ACȚIUNILOR

Din punct de vedere istoric, septembrie nu este o lună prielnică pentru acțiuni. Anul 2020 a confirmat această observație.

2

## PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Pe piața obligațiunilor suverane, tendința generală a fost de scădere a randamentelor, confirmând relația inversă cu piața acțiunilor.

3

## BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale sunt pregătite să mențină direcția actuală a politicii monetare pentru o perioadă lungă de timp.

Nr. 8, Septembrie 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](mailto:piețe.financiare@econ.ubbcluj.ro).

**Autori:** [Dorina CLICHICI\\*](#) [Mihai NIȚOI\\*](#) [Miruna POCHEA\\*\\*](#) [Cristina-Georgiana ZELDEA\\*](#)

## PIAȚA ACȚIUNILOR

**Din punct de vedere istoric, septembrie nu este o lună prielnică pentru acțiuni. Anul 2020 a confirmat această observație.**

**Randamentele lunare ale S&P 500 și DJIA au scăzut cu 3,92% și, respectiv, 2,28%. În 2020, septembrie a fost a doua cea mai proastă lună, după martie, pentru acțiuni.**

Incertitudinile privind evoluția pandemiei și ale unui viitor vaccin, apropierea alegerilor, posibilitatea contestării acestora, accentuarea tensiunilor cu China, precum și lipsa consensului din Congres privind al doilea plan de stimulare au stat la baza sentimentelor pesimiste ale investitorilor.

În prima parte a lunii, acțiunile din sectorul tehnologic au scăzut semnificativ. Una dintre explicațiile acestei evoluții rezidă procesul de marcare a profitului, având în vedere maximele istorice atinse în august.

Evoluția pieței muncii și a sectorului imobiliar a dat semne de revenire a economiei. Datele privind producția industrială și consumul gospodăriilor au indicat creșteri, însă sub așteptări.

Companiile din sectorul materiilor prime și utilităților au fost singurele cu randamente pozitive. Companiile din tehnologie, comunicații și energie au sub-performat. Sectorul tehnologic a ajuns la un randament anual de 29%. Numărul companiilor din S&P 500 care comunica date orientative privind rezultatele din trimestrul trei rămâne scăzut, i.e. cu 68% mai mic decât media ultimilor cinci ani.

- Incertitudinea rămâne principalul motiv invocat pentru lipsa datelor orientative.
- În mod pozitiv, pentru trimestrul trei, analiștii au revizuit în creștere estimările privind profitul pe acțiune.

**Randamentele lunare negative au dominat și piețele dezvoltate din Europa.**

În zona euro, cele mai performante au fost bursele de la Amsterdam și Dublin, în timp ce Madrid și Viena au avut cele mai mici randamente.

- Indicele PMI a continuat să scadă, ajungând la o valoare apropiată de pragul de 50, care indică o contracție a activității economice, i.e. 50,1.
- Piața acțiunilor a reacționat negativ după ședința ECB, investitorii având așteptări privind adoptarea unor măsuri suplimentare de relaxare monetară.
- Creșterea numărului de infecții cu noul coronavirus și probabilitatea mare, de apariție a unui al doilea val în Europa, au întărit pesimismul investitorilor.
- Deprecierea euro față de dolar, de aproximativ 2%, a accentuat magnitudinea randamentelor negative.

Bursa de la Copenhaga continuă să aibă o evoluția dispartă de piețele dezvoltate din Europa, fiind singura cu un randament lunar pozitiv. Randamentul anual a ajuns la circa 26%.

**Randamentele lunare au fost negative și în piețele din centrul și estul Europei. Bursele de la Varșovia și Budapesta au avut cele mai slabe performanțe. Deprecierea monedelor din Polonia, Ungaria și Cehia reprezintă un determinant al acestor diferențe.**

Evoluția pieței de la București a fost influențată pozitiv și de promovarea acesteia la statutul de piață emergentă, de către FTSE Russel.

La bursa de la București, companiile cu cel mai ridicat randament lunar au fost Impact, Transelectrica, Compa, SIF2 și Purcari, iar companiile cu cele mai slabe performanțe au fost Conpet, Digi, Petrom, Bursa de Valori București și Erste Bank.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 580 de milioane de euro, în creștere cu 233,8% față de august 2020 și cu 265% față de septembrie 2019. Tranzacțiile cu titlurile Petrom, Banca Transilvania, Electrica și Fondul Proprietatea au avut o pondere de peste 71% în total.
- Acțiunile Banca Transilvania și Nuclearelectrica au fost incluse în indicii FTSE All-Cap pentru piețele emergente.

**În Asia, piețele acțiunilor au avut evoluții mixte. Bursa de la Seul a performat, spre deosebire de bursa de la Shanghai.**

Bursa de la Tokio a avut un randament lunar pozitiv.

- Acțiunilor companiilor cu capitalizare redusă au performat.
- Numirea, în septembrie, a unui nou prim-ministru nu a avut un impact asupra piețelor, având în vedere angajamentul acestuia de a continua politicile economice ale predecesorului său.

Accentuarea tensiunilor cu SUA a influențat negativ sentimentele investitorilor în China.

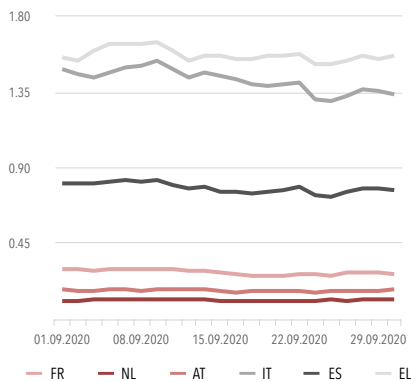
Indici	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate		
S&P 500	-3,92%	4,09%
DJIA	-2,28%	-2,65%
Europa – piețe dezvoltate		
AEX	-2,09%	-5,30%
ATX	-6,62%	-30,75%
BEL 20	-4,69%	-14,50%
CAC 40	-4,68%	-16,01%
DAX	-3,23%	0,80%
FTSE 100	-4,82%	-24,24%
FTSE MIB	-4,92%	-15,34%
IBEX 35	-5,39%	-26,48%
ISEQ	-2,64%	-7,15%
OMXS30	-0,01%	7,78%
OMXC20	1,07%	25,80%
PSI20	-7,17%	-18,47%
Europa – piețe emergente și de frontieră		
ATG	-3,26%	-28,76%
BET	-2,39%	-7,22%
BUX	-9,30%	-31,92%
PX	-8,44%	-23,52%
SOFIX	-3,30%	-21,22%
WIG	-8,82%	-16,02%
Asia – piețe dezvoltate		
N225E	0,61%	1,18%
Asia – piețe emergente		
CSI300	-3,94%	14,82%
KS11	1,72%	4,86%



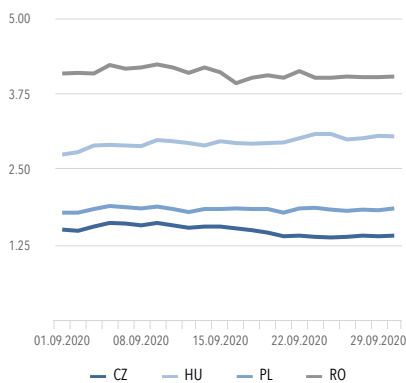
Indici	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
SNP	9,18%	45,99%
ALR	5,63%	-15,65%
TEL	5,56%	3,04%
TLV	2,24%	9,99%
TRP	0,91%	16,38%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
DIGI	-9,46%	-28,93%
COTE	-10,35%	4,70%
IMP	-10,66%	-13,48%
FP	-10,81%	-4,30%
SIF5	-14,32%	-43,39%

	10YGV yield	MTD	YTD
<b>America de Nord – piețe dezvoltate</b>			
US	0,69%	-2 bps	-122 bps
<b>Europa – piețe dezvoltate</b>			
AT	-0,37%	-14 bps	-39 bps
BE	-0,32%	-17 bps	-42 bps
DE	-0,55%	-14 bps	-36 bps
EK	-0,40%	-12 bps	-25 bps
EL	1,02%	-12 bps	-44 bps
ES	0,22%	-16 bps	-25 bps
FR	-0,27%	-17 bps	-40 bps
IE	-0,19%	-13 bps	-31 bps
IT	0,79%	-25 bps	-64 bps
NL	-0,43%	-13 bps	-37 bps
PT	0,24%	-16 bps	-21 bps
SE	-0,12%	-15 bps	-28 bps
UK	0,18%	-16 bps	-65 bps
<b>Europa – piețe emergente și de frontieră</b>			
BG	0,40%	0 bps	0 bps
CZ	0,86%	-25 bps	-77 bps
HU	2,50%	13 bps	42 bps
PL	1,31%	-8 bps	-82 bps
RO	3,49%	-41 bps	-100 bps
<b>Asia – piețe dezvoltate</b>			
JP	0,02%	-4 bps	4 bps
<b>Asia – piețe emergente</b>			
CN	3,16%	10 bps	-2 bps
KR	1,43%	-8 bps	-24 bps

Spread-urile randamentelor din zona euro vs. Germania



Spread-urile randamentelor din CEE vs. Germania



## PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

**Pe piața obligațiunilor suverane, tendința generală a fost de scădere a randamentelor, confirmând relația inversă cu piața acțiunilor.**

**În SUA, randamentul obligațiunilor la 10 ani a scăzut cu 2 puncte de bază, în comparație cu luna precedentă.**

Randamentul s-a tranzacționat într-o marjă îngustă. Anticipațiile investitorilor sunt ancorate puternic de politica monetară acomodativă a băncii centrale.

În august, FED a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de aproximativ 87 de miliarde de dolari, în creștere cu circa 34%, față de luna precedentă.

**Evoluția randamentelor lunare reflectă o omogenitate în țările dezvoltate din Europa.**

În zona euro, randamentul Germaniei a scăzut cu 14 puncte de bază, în timp ce randamentele Italiei și Spaniei au scăzut cu 25 și, respectiv, 16 puncte de bază.

Intervențiile ECB pe piața secundară au ancorat spread-urile obligațiunilor.

ECB a cumpărat titluri emise de sectorul public în valoare de circa 67 de miliarde de euro, în cadrul programului de achiziții urgente în pandemie, cu 8 de miliarde mai mult decât în august, și de 23 de miliarde de euro în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, cu 8 miliarde mai mult decât în august.

Randamentele titlurilor la 10 ani emise de Danemarca, Suedia și Marea Britanie au urmat trendul de scădere.

**În luna septembrie, evoluțiile riscului suveran au fost eterogene pentru țările central și est-europene. Operațiunile de finanțare prin obligațiuni au luat avânt în cea mai mare parte a cazurilor și au beneficiat de interesul ridicat al investitorilor.**

În Cehia, emisiunile din septembrie au fost supra-subscrise de șase ori. Randamentul s-a redus progresiv, ajungând sub pragul de 1%. Perspectivele sunt stabile, având în vedere îmbunătățirea indicatorilor macroeconomici.

În Polonia, randamentul a evoluat relativ constant, după o creștere minoră la începutul lunii. Banca Națională a Poloniei a continuat achizițiile de obligațiuni, iar agențiile de rating mențin perspectivele pozitive asupra redresării sale economice.

În Ungaria, evoluția randamentului a fost volatilă. Sentimentul investitorilor a fost influențat de accentuarea deficitului bugetar. La finalul lunii, remarcăm o creștere ușoară pe fondul emisiunilor de anvergură, peste nivelul preconizat. Este de notat emisiunea în yeni japonezi, echivalentă cu 500 de milioane de euro, din septembrie.

În România, operațiunile de finanțare au fost de succes pe parcursul lunii septembrie. Anunțurile pozitive privind reducerea presiunilor bugetare generate de o eventuală creștere viitoare a pensiilor au alimentat optimismul piețelor, astfel încât randamentul a înregistrat o scădere către finalul lunii.

În septembrie, România a lansat pe piața primară nouă emisiuni în lei, toate supra-subscrise. În total, au fost atrase finanțări în valoare de circa 3,57 miliarde de lei, cu 28,11% mai puțin decât în august și cu 26,61% mai mult decât în septembrie 2019.

Banca Națională a României nu a intervenit pe piața secundară a titlurilor de stat.

**Riscul suveran a avut evoluții distincte și pe piețele asiatice.**

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

Banca centrală a Chinei s-a implicat activ pe piețele financiare în septembrie. Sumele injectate în sistemul bancar cu scopul de a suplini lichiditatea au sprijinit evoluția randamentului pe termen lung.

În Coreea de Sud, riscul suveran a manifestat o tendință descrescătoare. Emisiunile de obligațiuni guvernamentale, denumite în dolari și euro, au avut loc la cele mai reduse randamente din istoria recentă. Finanțarea publică continuă într-un ritm alert, fapt care ar putea genera presiuni asupra randamentului pe termen lung.

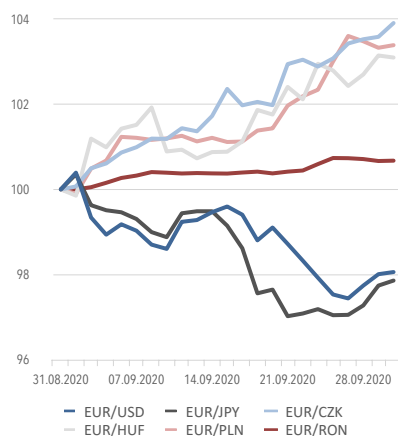
## BĂNCI CENTRALE

**Principalele bănci centrale sunt pregătite să mențină direcția actuală a politicii monetare pentru o perioadă lungă de timp**

**FED va menține ratele dobânzilor aproape de zero, până va fi atinsă ocuparea deplină.**

În cadrul ședinței din septembrie, FED a decis că va menține ratele dobânzilor aproape de zero până când inflația va depăși moderat ținta de 2% și va atinge nivelul ocupării depline a forței de muncă.

	Rata dobânzii de referință	Active bănci centrale	
		MTD	YTD
<b>America de Nord</b>			
US	0,125%	0,94%	69,39%
<b>Europa</b>			
DK	-0,60%	1,14%	5,98%
EA	0,00%	3,81%	43,76%
SE	0,00%	1,63%	43,44%
UK	0,10%	0,67%	49,80%
CZ	0,25%	4,26%	7,98%
HU	0,60%	10,55%	44,07%
PL	0,10%	3,75%	31,51%
RO	1,50%	-6,40%	9,14%
<b>Asia</b>			
JP	-0,10%	1,04%	20,41%
CN	3,85%	2,65%	0,97%
KR	0,50%	0,93%	10,16%
	Rata dobânzii interbancare	MTD	YTD
<b>America de Nord</b>			
US	0,24%	-1 bps	-167 bps
<b>Europa</b>			
DK	-0,23	-2 bps	17 bps
EA	-0,49	-1 bps	-10 bps
SE	-0,03	-4 bps	-9 bps
UK	0,06	-1 bps	-73 bps
CZ	0,34	0 bps	-184 bps
HU	0,65	-4 bps	50 bps
PL	0,23	0 bps	-147 bps
RO	2,00	-3 bps	-112 bps
<b>Asia</b>			
JP	-0,09	-4 bps	-3 bps
CN	2,67	6 bps	-36 bps
KR	0,65	7 bps	-86 bps
	Curs de schimb	MTD	YTD
<b>America de Nord</b>			
EUR/USD	1.1708	-1,94%	4,22%
<b>Europa</b>			
EUR/DKK	7,4462	0,03%	-0,34%
EUR/GBP	0,91235	1,82%	7,23%
EUR/SEK	10,5713	2,75%	1,19%
EUR/CZK	27,233	3,91%	7,18%
EUR/HUF	365,53	3,10%	10,59%
EUR/PLN	4,5462	3,39%	6,80%
EUR/RON	4,8725	0,68%	1,87%
<b>Asia</b>			
EUR/JPY	123,76	-2,14%	1,49%
EUR/CNY	7,972	-2,44%	1,94%
EUR/KRW	1368,51	-3,34%	5,57%



FED a luat decizia să mențină ritmul actual al achizițiilor de obligațiuni, contribuind la asigurarea condițiilor financiare acomodative.

Președintele FED a accentuat faptul că există posibilitatea de creștere a achizițiilor de obligațiuni, dar și necesitatea realizării unor cheltuielilor guvernamentale suplimentare, în cazul unei încetineri a procesului de redresare a economiei SUA.

### ECB își menține direcția politicii monetare neschimbată până cel puțin în iunie 2021.

În cadrul ședinței din 10 septembrie, ECB a decis să mențină neschimbate dobânzile cheie de politică monetară și să continue programele achizițiilor de active. ECB va continua să furnizeze lichiditate băncilor prin operațiunile de refinanțare.

În 17 septembrie, ECB a relaxat cerința privind gradul de îndatorare pentru băncile comerciale, prin excluderea unor expuneri față de băncile centrale.

Începând din 1 ianuarie 2021, ECB va accepta obligațiuni verzi, în calitate de garanții la operațiunile Eurosistemului. De asemenea, ECB este dispusă să achiziționeze active sustenabile în cadrul programelor de achiziții de active APP și PEPP.

În cadrul operațiunii TLTRO-III a ECB, băncile comerciale au atras finanțări de 175 de miliarde de euro. Lichiditatea în exces din sistemele bancare din zona euro a depășit 3 trilioane de euro, la finalul lunii.

Christine Lagarde a declarat că ECB va studia posibilitatea de a permite inflației să crească peste țintă, în contextul revizuirii strategiei de politică monetară inițiată în ianuarie 2020. Această revizuire urmează să fie finalizată în 2021.

Banca centrală a Suediei a inițiat pentru prima dată achiziția de obligațiuni corporative, ca parte a programului de relaxare cantitativă pe care l-a implementat pentru a aborda criza de Covid-19.

BOE este deschisă să abordeze politici heterodoxe, întrucât se confruntă cu schimbări profunde în economie, și a lansat o nouă agendă de cercetare pentru anii următori.

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

Banca Națională a Cehiei a menținut neschimbată direcția politicii monetare.

Banca Națională a Poloniei a decis să mențină neschimbată dobânda de politică monetară și să continue să cumpere titluri de stat de pe piața secundară.

În cadrul ședinței din septembrie, Banca Națională a Ungariei a menținut neschimbată dobânda de politică monetară și a anunțat că va crește suma disponibilă în cadrul sistemului de finanțare Bond Funding for Growth Scheme, pentru a ajuta piața obligațiunilor corporative să convergă către mediile europene și regionale.

Banca Națională a României nu s-a întrunit în ședință de politică monetară în septembrie. În septembrie, media zilnică a stocului operațiunilor repo a fost de 839 de milioane de lei, în scădere față de media din august, de 4,03 de miliarde de lei.

- M3 a înregistrat o creștere de 15,1% față de septembrie 2019 și de 1,8%, în comparație cu luna anterioară.
- Dinamica creditului neguvernamental a accelerat cu 4,0%, în raport cu septembrie 2019, și cu 1,1% față de august 2020.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 24,9%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și cu 1,3%, față de luna anterioară.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 14,7% în comparație cu septembrie 2019 și cu 1,9% în raport cu luna anterioară.

### Băncile centrale din Asia au menținut neschimbată direcția politicii monetare.

BOJ a menținut neschimbată politica monetară în septembrie, menționând că nu este necesară o expansiune a stimulentului monetar pentru a combate criza provocată de Covid-19. Guvernatorul a reiterat angajamentul BOJ de a crește baza monetară până când inflația va depăși stabil ținta de 2%.

În septembrie, Banca Populară a Chinei a menționat că va continua să elimine obstacolele din calea transmiterii politicii monetare, să adopte o combinație de politici pentru a reduce semnificativ costurile de finanțare și să încurajeze instituțiile financiare să sporească sprijinul pentru sectorul de producție și IMM-uri.

**Pe piața valutară, euro s-a depreciat față de dolar, în timp ce yenul japonez și s-a apreciat față de monedele din centrul și estul Europei. Cursul de schimb din România rămâne ținut în marje înguste.**

**Note:** MTD și YTD abreviază randamentul lunar și, respectiv, anual, la 30 septembrie; 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; grafica raportului a fost realizată de Andrei-Cristian ȘANDOR, Analist financiar.

**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.