



Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

În martie, volatilitatea a fost accentuată de tensiunile din sectorul bancar, care s-au adăugat instabilității geopolitice și inflației mari. Totuși, majoritatea indicilor au crescut.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

În general, randamentul obligațiunilor suverane a scăzut (prețul a crescut). Tensiunile din sistemul bancar și fuga investitorilor către active sigure a susținut această evoluție.

3

BĂNCI CENTRALE

Acțiunile băncilor centrale au reușit să limiteze riscul de contagiune în sistemul bancar.

Nr. 38, Martie 2023, 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 mihai.nitoi@iem.ro și/ sau miruna.pochea@econ.ubbcluj.ro.

Autori: [Mihai NIȚOI*](#) [Dorina CLICHICI*](#) [Miruna POCHEA**](#)

Grafică & DTP: [Andrei-Cristian ȘANDOR](#)

PIAȚA ACȚIUNILOR

În martie, volatilitatea a fost accentuată de tensiunile din sectorul bancar, care s-au adăugat instabilității geopolitice și inflației mari. Totuși, majoritatea indicilor au crescut.

S&P500 și DJIA au crescut cu 3,51% și 1,89%, efectul falimentului SVB fiind marginal.

Evoluția indicilor a fost caracterizată de numeroase puncte de inflexiune în martie.

- La începutul lunii, datele economice pozitive au susținut sentimentul, indicele PMI indicând o cerere stabilă în sectorul serviciilor.
- Tonul puternic de uliu al președintelui Fed la audierea în Congres, din 7 martie, a dus la o scădere a indicilor.
- Efectul falimentului băncii regionale SVB a fost marginal, în condițiile în care măsurile autorităților au limitat riscul de contagiune.
- Datele privind inflația, sub așteptări, și semnalele Fed, după creșterea cu 25 bps a dobânzii, de temperare a creșterilor au susținut piața în ultima parte a lunii.

Tensiunile din sectorul bancar au influențat negativ acțiunile de valoare (-4,8%) și au susținut acțiunile de creștere (+18,8%).

- Sectorul tehnologic (+10,9%) și cel al comunicațiilor (+10,4%) au performat, iar sectorul imobiliar (-1,4%) și cel financiar (-9,6%) au subperformat.

Datele au indicat o temperare a expansiunii activității economice.

- Raportul privind piața muncii a arătat o creștere cu 311.000 a locurilor de muncă nou create, peste așteptările pieței. Rata șomajului a urcat la 3,6%, de la 3,4%.
- În T4, datele au indicat o creștere a PIB cu o rată anualizată de 2,6%, sub creșterea de 3,2% din T3.
- Indicele prețurilor pentru cheltuielile de consum personal, preferat de Fed în măsurarea inflației, a crescut lunar cu 0,3%, și, anual, cu 5,0%, sub așteptări.
- Veniturile gospodăriilor au crescut cu 0,5%, iar consumul, cu 0,2%, sub așteptări.
- Vânzările de case pe piața secundară au crescut cu 14,5%, după 13 luni de scădere.
- Vânzările de case pe piața primară au crescut lunar cu 1,1%, a patra lună de creștere.
- Indicele de încredere a consumatorilor a crescut la 104,2, de la 103,4 în februarie.

În contextul tensiunilor din sistemul bancar, investitorii au diminuat previziunile privind profitul pe acțiune pentru T1 din 2023.

În piețele dezvoltate din Europa, evoluțiile au fost mixte. În dolari, aprecierea monedelor locale a atenuat randamentele negative.

În zona euro, Stoxx600 a crescut cu 1,76%, în dolari, și a scăzut cu 0,71%, în euro. În dolari, Frankfurt (+4,25%) și Dublin (+4,06%) au performat, iar Bruxelles (-0,38%) și Austria (-7,27%) au subperformat.

- În prima jumătate a lunii, falimentul SVB, problemele Credit Suisse, temerile privind Deutsche Bank, dar și mesaje de uliu ale ECB au dus la o scădere a pieței.
- În a doua parte a lunii, preluarea rapidă a Credit Suisse, asigurările ECB că stabilitatea sistemului bancar e ridicată și creșterea inflației sub așteptări au susținut piața.
- Indicele PMI a crescut la 54,1, în martie, de la 52,3, în februarie.
- Rata anuală a inflației (6,9%, în martie vs. 8,5% în februarie) a scăzut datorită diminuării prețurilor în sectorul energetic. Inflația de bază rămâne ridicată (+5,7%).

Copenhaga (+6,73%) a performat, Zurich (+3,06%) a crescut datorită preluării rapide a Credit Suisse, iar Oslo (-5,06%) a subperformat, din cauza scăderii sectorului energetic.

În piețele emergente din Europa, randamentele în dolari au fost mixte. Moscova (+4,65%) a performat, iar Budapesta (-3,57%) și Istanbul (-9,46%) au subperformat.

București a crescut marginal în dolari, iar în lei a scăzut (-1,62%). Bursa de Valori și Sfera au crescut cu peste 6%, iar Alro și BRD au scăzut cu peste 8%.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de 269 de milioane de euro, în creștere cu 118%, față de februarie 2023, și în scădere cu 30%, față de martie 2022. Fondul Proprietatea, Petrom și Banca Transilvania au reprezentat peste 59% din volumul tranzacțiilor.

Varșovia (+0,45%) a crescut marginal, iar Praga (-1,89%) a scăzut.

În Asia-Pacific, majoritatea piețelor au crescut.

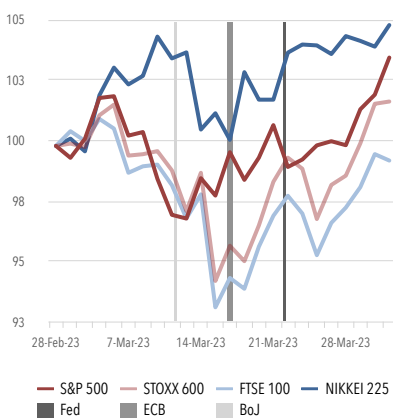
Tokio a crescut cu 4,80%, datorită datelor economice pozitive și semnalelor BoJ.

- Sentimentul pozitiv a fost susținut de semnalele băncii centrale de menținere a politicii acomodative și de semnalele economice pozitive.
- Temerile privind riscul de contagiune în sistemul bancar au avut un impact negativ.

Shanghai (+0,49%) a crescut ușor. Sentimentul a fost susținut de perspectivele favorabile de creștere, semnalele pozitive din sectorul imobiliar, accelerarea consumului privat și reglementărilor publice favorabile sectorului tehnologic.

Seul (+3,98%) a beneficiat de îmbunătățirea relației cu Japonia. Datele au fost mixte: producția industrială a continuat să scadă, dar vânzările cu amănuntul au crescut.

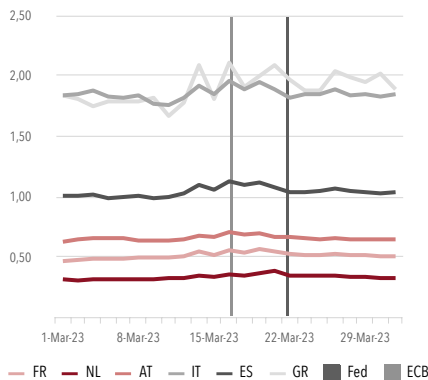
	Indice	MTD	YTD
America – piețe dezvoltate			
CA	TSX 60	0,10%	3,46%
US	S&P 500	3,51%	7,03%
America – piețe emergente			
BR	BOVESPA	0,42%	-3,07%
CL	CLX IGPA	0,76%	6,53%
MX	BMV IPC	3,82%	20,27%
Europa – piețe dezvoltate			
AT	ATX	-7,27%	3,97%
BE	20 BEL	-0,38%	3,80%
CH	SMI	3,06%	4,60%
DE	DAX	4,25%	13,68%
DK	OMXC20	6,73%	10,94%
ES	IBEX 35	0,72%	13,63%
FR	CAC 40	3,26%	14,56%
IE	ISEQ	4,06%	18,84%
IT	FTSE MIB	1,13%	15,84%
NL	AEX	2,93%	11,15%
NO	OSE ALL-SHARE	-5,06%	-7,05%
PT	PSI20	2,31%	6,95%
SE	OMXS30	0,70%	9,16%
UK	FTSE 100	-0,58%	4,41%
Europa – piețe emergente			
BG	SOFIX	-0,02%	3,28%
CZ	PX	-1,89%	17,33%
GR	ATG	-4,29%	14,87%
HU	BUX	-3,57%	2,93%
PL	WIG	0,45%	3,56%
RO	BET	0,39%	5,09%
RU	MOEX	4,65%	5,75%
TR	BIST 100	-9,46%	-14,78%
Asia-Pacific – piețe dezvoltate			
AU	ASX 200	-1,74%	0,06%
HK	HSI	3,10%	2,60%
JP	N225E	4,80%	6,10%
Asia-Pacific – piețe dezvoltate			
CN	CSI300	0,49%	5,08%
KR	KS11	3,98%	6,91%
IN	NIFTY 500	0,87%	-5,02%
TW	TWSE	2,78%	12,39%
Africa – piețe emergente			
ZA	JSE ALL SHARE	1,03%	-0,37%



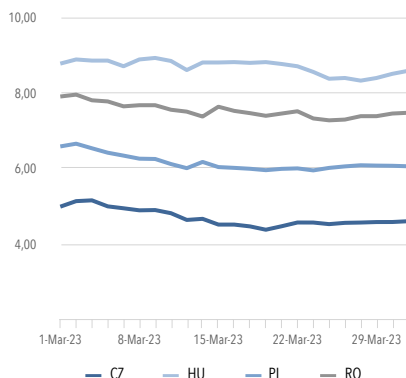
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
BVB	13,46%	33,71%
SFG	6,54%	16,43%
SNN	4,60%	6,31%
DIGI	4,26%	8,89%
WINE	3,37%	8,36%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
EL	-3,87%	7,54%
TEL	-5,93%	9,68%
ONE	-7,59%	-3,27%
ALR	-8,38%	7,96%
BRD	-10,41%	-8,62%

	Randament	MTD	YTD
America			
BR	12,93%	-38 bps	17 bps
CA	2,90%	-44 bps	-39 bps
CL	5,25%	-59 bps	-9 bps
MX	8,83%	-47 bps	-21 bps
US	3,47%	-46 bps	-41 bps
Europa			
AT	3,01%	-21 bps	-8 bps
BE	3,03%	-21 bps	-8 bps
BG	4,50%	-110 bps	-150 bps
CH	1,23%	-21 bps	-38 bps
CZ	4,61%	-34 bps	-51 bps
DE	2,36%	-22 bps	-12 bps
DK	2,57%	-30 bps	-24 bps
ES	3,39%	-20 bps	-15 bps
FR	2,87%	-18 bps	-13 bps
GR	4,25%	-17 bps	-34 bps
HU	8,59%	-11 bps	-66 bps
IE	2,87%	-20 bps	-12 bps
IT	4,21%	-21 bps	-35 bps
NL	2,69%	-20 bps	-11 bps
NO	3,00%	-57 bps	-24 bps
PL	6,07%	-49 bps	-81 bps
PT	3,21%	-24 bps	-26 bps
RO	7,48%	-38 bps	-84 bps
RU	10,31%	-68 bps	-5 bps
SE	2,26%	-49 bps	-11 bps
TR	10,31%	32 bps	44 bps
UK	3,51%	-30 bps	-17 bps
Asia-Pacific			
AU	3,31%	-56 bps	-73 bps
CN	2,86%	-5 bps	-2 bps
IN	7,32%	-14 bps	-1 bps
JP	0,33%	-17 bps	-11 bps
KR	3,33%	-42 bps	-40 bps
Africa			
ZA	9,83%	-28 bps	-36 bps

Spread-urile randamentelor din zona euro vs. Germania



Dinamica randamentelor din CEE



PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

În general, randamentul obligațiunilor suverane a scăzut (prețul a crescut). Tensiunile din sistemul bancar și fuga investitorilor către active sigure a susținut această evoluție.

În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a scăzut cu 46 bps.

În prima decadă a lunii, comentariile de uliu ale Fed și, în principal, discursul președintelui Fed din Congres au condus la o creștere a randamentelor.

În ultimele două decade, tensiunile din sectorul băncilor regionale au dus la o orientare a investițiilor către active sigure, ceea ce a determinat creșterea prețului obligațiunilor suverane, în special pentru scadențele scurte.

Curba randamentelor la 10 și 2 ani continuă să se mențină în teritoriu negativ (-0,58%).

În primele cinci luni ale anului fiscal (în SUA, anul fiscal începe în octombrie și se încheie în septembrie), deficitul Trezoreriei a fost de 722 de miliarde de dolari, cu 247 de miliarde mai mare decât în perioada similară a anului fiscal precedent.

În martie, portofoliul de titluri de stat al Fed s-a redus cu 36 miliarde de dolari, față de 71 de miliarde în luna precedentă.

În țările dezvoltate din Europa, randamentele suverane au scăzut. În comparație cu SUA, obligațiunile au subperformat, în condițiile în care creșterile de preț au fost mai mici.

În zona euro, diferențele de randament au fost minore. Portugalia (-24 bps) și Germania (-22 bps) au scăzut mai amplu, iar Grecia (-17 bps) mai ușor.

- În prima decadă a lunii, randamentele au crescut, atingând maxime în ultimii 10 ani, pe fondul inflației ridicate și temerilor privind accentuarea politicii restrictive a ECB.
- În ultimele două decade, tensiunile din sistemul bancar au dus la reorientarea investitorilor către active sigure, prețul obligațiunilor suverane crescând.

În Marea Britanie (-30 bps), Suedia (-49 bps) și Norvegia (-57 bps), randamentele scăzut mai accelerat față de alte țări dezvoltate.

În țările din centrul și estul Europei, randamentele suverane au scăzut mai amplu în Polonia și marginal în Ungaria.

În Cehia (-34 bps), evoluția a fost influențată de evoluțiile externe și de scăderea inflației. În ultima parte a lunii, comentariile de uliu ale băncii centrale au temperat scăderea.

Polonia (-49 bps) a performat, pe fondul tonului de porumbel al guvernatorului băncii centrale. Polonia a recurs la 2 emisiuni, prin care a atras 5 miliarde de dolari.

Ungaria (-11 bps) a performat marginal, investitorii anticipând o amânare a normalizării politicii monetare. Ungaria a reluat emisiunea de obligațiuni verzi la 10 ani.

- Guvernul a interzis accesul unor investitori rezidenți la facilitatea de depozit la o zi, cu dobândă de 18%, a băncii centrale, pentru a orienta cererea către titluri de stat.

România a scăzut cu 38 bps în condițiile menținerii unei cereri ridicate pentru scadența la 10 ani și a unei inflații în linie cu așteptările. Fitch a reconfirmat ratingul suveran și a revizuit perspectiva de țară de la negativă la stabilă.

- Pe piața internă, au fost lansate 16 emisiuni de titluri, una refuzată. Au fost atrase finanțări de circa 9,6 miliarde de lei, cu 50% mai mult decât în februarie 2023 și cu 105% mai mult decât în martie 2022.
- Ultima emisiune cu scadența la 10 ani a avut un randament mediu de 7,51%.
- Ministerul Finanțelor a continuat emisiunile de titluri de stat Tezaur, cu scadențe la 1 an (7,20%), 2 ani (7,50%) și 3 ani (8%) și a lansat Fidelis, cu titluri de stat în lei și euro.
- În martie, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 1,42% din PIB.

În Asia-Pacific, randamentele au urmat trendul global și au scăzut.

Australia (-56 bps) și Coreea de Sud (-42 bps) au performat, iar China a scăzut marginal.

În Japonia, randamentul a scăzut cu 17 bps, ca urmare a orientării investitorilor către active sigure și angajamentului băncii centrale de a menține politica monetară acomodativă.

În China (-5 bps), randamentul a scăzut ușor, pe fondul menținerii poziției acomodative a politicii monetare, pentru a compensa turbulențele bancare la nivel internațional.

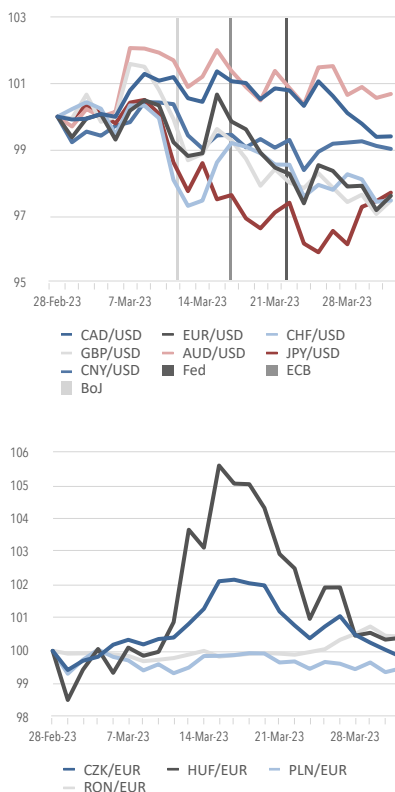
BĂNCI CENTRALE

Acțiunile băncilor centrale au reușit să limiteze riscul de contagiune în sistemul bancar.

Fed a majorat dobânda, în timp ce turbulențele pieței financiare au condus la înăsprirea condițiilor de finanțare de către bănci.

În Congres, președintele Fed a avut un ton puternic de uliu: a declarat că sunt necesare măsuri mai dure pentru a controla inflația, a respins ideea creșterii țintei de inflație și a admis că marje de profit mai mici ale companiilor ar contribui la limitarea inflației.

	Rata dobânzii de referință Martie	Rata anuală a inflației Martie	PIB: T4 vs. T3
America			
BR	13,75%	4,65%	-0,22%
CA	4,50%	4,30%	0,01%
CL	11,25%	11,09%	0,06%
MX	11,25%	6,85%	0,46%
US	5,00%	4,99%	0,64%
Europa			
AT	3,50%	9,19%	-0,04%
BE	3,50%	6,67%	0,11%
BG	2,17%	14,02%	0,61%
CH	1,50%	2,94%	0,03%
CZ	7,00%	14,96%	-0,36%
DE	3,50%	7,40%	-0,44%
DK	2,60%	6,73%	0,85%
ES	3,50%	3,29%	0,22%
FR	3,50%	5,80%	0,08%
GR	3,50%	4,58%	1,37%
HU	13,00%	25,16%	-0,44%
IE	3,50%	7,66%	0,30%
IT	3,50%	7,61%	-0,13%
NL	3,50%	4,40%	0,62%
NO	3,00%	6,51%	0,19%
PL	6,75%	16,45%	-1,88%
PT	3,50%	7,43%	0,34%
RO	7,00%	14,50%	1,04%
RU	7,50%	3,51%	11,27%
SE	3,00%	10,64%	-0,49%
TR	8,50%	50,51%	0,94%
UK	4,25%	10,06%	0,13%
Asia-Pacific			
AU	3,60%	7,00%	0,48%
CN	3,65%	0,70%	0,00%
IN	6,50%	5,66%	0,69%
JP	-0,10%	3,16%	0,02%
KR	3,50%	4,24%	-0,41%
Africa			
ZA	7,75%	7,07%	-1,33%



Pentru a limita efectele falimentelor a 2 bănci regionale - SVB și Signature Bank -, Fed a anunțat o nouă facilitate de creditare pentru bănci.

La finalul lunii, Fed a majorat dobânda cheie cu 25 bps, menționând că turbulențele de pe piața financiară ar putea să ducă la înăsprirea condițiilor de creditare și să afecteze activitatea economică, angajările și inflația.

În cadrul conferinței de presă, președintele Fed a subliniat că nu mai consideră adecvată creșterea în continuare a ratelor. În plus, acesta a subliniat nevoia unor proceduri de control mai stricte în sistemul bancar.

Fed New York a anunțat că presiunile din lanțurile de aprovizionare au dispărut, funcționarea acestora revenind la nivelul anterior pandemiei.

Pe 31 martie, Fed New York a anunțat că a atras, de la 108 bănci, 2,4 trilioane de dolari în depozite overnight, remunerate cu 4,80%.

ECB, Banca Angliei și Banca Națională a Danemarcei au continuat ciclul de înăsprire a politicii monetare.

ECB a majorat dobânda cheie cu 50 bps, considerând inflația ca fiind prea ridicată, pentru o perioadă prea lungă de timp.

În cadrul conferinței de presă, președinta ECB a susținut nevoia de noi creșteri ale ratelor și a menționat că obiectivul readucerii inflației la țintă nu este „negociabil”.

ECB a subliniat că inflația este alimentată de marjele de profit ridicate ale companiilor, nu de nivelul salariilor.

ECB a asigurat că sistemul bancar din zona euro este stabil.

ECB și alte cinci bănci centrale au anunțat acțiuni coordonate pentru a furniza lichidități în dolari, pentru limitarea unei crize de lichiditate în urma salvării Credit Suisse.

Bundesbank a finalizat anul 2022 cu pierdere, pentru prima dată în ultimele patru decenii, ca urmare a creșterii dobânzilor, care au dus la reducerea valorii portofoliului de obligațiuni.

Banca Angliei a majorat dobânda cu 25 bps, a 11-a creștere consecutivă.

Banca Națională a Danemarcei a continuat ciclul de înăsprire, majorând dobânda cu 50 bps.

Banca Națională a Elveției a oferit Credit Suisse un împrumut de aproximativ 50 de miliarde de dolari, pentru a stabiliza piața bancară.

Băncile centrale din centrul și estul Europei au menținut dobânzile neschimbate.

Banca Națională a Cehiei nu a schimbat dobânda în ședința din martie, anunțând că va continua să prevină fluctuațiile excesive ale coroanei cehe. În conferința de presă, guvernatorul și-a exprimat îngrijorarea față de creșterea peste așteptări a salariilor.

Banca Națională a Poloniei a menținut dobânda neschimbată pentru a șasea lună consecutiv, subliniind că deciziile ulterioare vor depinde de informațiile cu privire la inflație și evoluția economică.

Banca Națională a Ungariei a păstrat dobânda neschimbată, majorând rata rezervelor minime obligatorii, la nivelul de 10%, și introducând un sistem progresiv al dobânzilor la remunerarea rezervelor minime obligatorii, începând din 1 aprilie.

Banca Națională a României nu s-a întrunit în martie.

- Lichiditatea băncilor s-a menținut ridicată: facilitatea de creditare a băncii centrale nu a fost accesată, iar media zilnică a stocului facilității de depozit a fost de 20.015 de milioane de lei, la o dobândă medie de 8,00%.

Băncile centrale din Asia-Pacific nu au modificat direcția politicii monetare.

Banca Japoniei nu a modificat politica monetară în cadrul ultimei ședințe prezidată de actualul guvernator.

- BoJ a decis că va continua achizițiile de obligațiuni în cadrul politicii de control al curbei randamentului, prin care randamentele la 10 ani pot fluctua în intervalul de variație de 50 bps față de nivelul țintă.

Banca Populară a Chinei a menținut neschimbate dobânzile la împrumuturile cu scadența la 1 an și la 5 ani, pentru a 7-a lună consecutiv.

- De asemenea, a redus rata rezervelor obligatorii pentru majoritatea băncilor, cu 25 bps, la nivelul de 7,6%.

- Această a împrumutat instituțiilor financiare 300 de miliarde de yuani (43,6 miliarde de dolari) pentru a sprijini reducerea emisiilor de carbon.

Pe piața valutară, în special în a doua jumătate a lunii, pe măsura temperării tensiunilor din sistemul bancar, majoritatea monedelor s-au apreciat față de dolarul american. În centrul și estul Europei, cursul monedelor față de euro a fost stabil, cu o volatilitate mai accentuată pentru forintul maghiar.

Note: MTD și YTD abreviază randamentul lunar și, respectiv, anual, la 31 martie; pentru comparabilitate, indicii bursieri sunt denumiți în USD; în figuri, liniile verticale indică ziua ședinței de politică monetară pentru Fed, ECB și BoJ; clasamentul lunar pentru bursa de la București a fost realizat pe baza companiilor din indicele BET; abrevierea țărilor a fost realizată respectând standardizarea internațională; pentru piața obligațiunilor suverane sunt utilizate randamentele la 10 ani; în cazul Bulgariei, rata dobânzii de referință este rata dobânzii interbancare la o zi; în cazul Australiei, rata anuală a inflației este aferentă T2; datele au fost extrase din Refinitiv Eikon, OECD, Eurostat și bazele băncilor centrale; sursa informațiilor este reprezentată de fluxul de știri al Reuters, website-urile băncilor centrale și rapoartele de informare ale băncilor comerciale și de investiții.