



Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

În aprilie, majoritatea piețelor dezvoltate au crescut. Piețele emergente din Europa au crescut mai amplu, în timp ce în Asia piețele emergente au scăzut.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Pe piața obligațiunilor suverane, evoluțiile au fost mixte. În anumite țări prețul obligațiunilor a crescut, iar în altele a scăzut.

3

BĂNCI CENTRALE

În aprilie, majoritatea băncilor centrale și-au menținut tonul de uliu.

Nr. 39, Aprilie 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 aprilie, majoritatea piețelor dezvoltate au crescut. Piețele emergente din Europa au crescut mai amplu, în timp ce în Asia piețele emergente au scăzut.

S&P500 și DJIA au crescut cu 1,44% și 2,86%, în condițiile unor semnale economice mixte.

În primele zile, datele au indicat o scădere a activității în industria prelucrătoare la un minim al ultimilor ani și o creștere sub așteptări în sectorul serviciilor.

Scăderea peste așteptări a locurilor de muncă vacante a amplificat temerile de recesiune și sentimentul negativ al investitorilor.

Temperarea inflației într-un ritm peste așteptări, precum și rezultatele financiare raportate pentru T1 au susținut optimismul investitorilor.

La finalul lunii, datele privind creșterea cererilor de șomaj, și, mai ales, tensiunile băncilor regionale au dus la un minim al indicilor. Efectul a fost de scurtă durată.

Acțiunile de valoare (+1,4%) au performat față de cele de creștere (+0,9%). Acțiunile companiilor cu valoare de piață scăzută au subperformat (-2,6%).

- Sectorul comunicațiilor (+3,8%) și cel al bunurilor de consum (+3,6%) au performat, sectorul bunurilor de consum neesențiale (-0,9%) și cel industrial (-1,2%) au scăzut.

Cu mici excepții, datele au indicat o temperare a expansiunii activității economice.

- Raportul privind piața muncii a arătat o creștere cu 236.000 a locurilor de muncă nou create, sub așteptările pieței. Rata șomajului a scăzut la 3,5%, de la 3,6%. Datele au indicat o creștere a cererilor de șomaj.

- În T1, datele au indicat o creștere a PIB cu o rată anualizată de 1,1%, în decelerare față de 2,6% în T4.

- Indicele prețurilor pentru cheltuielile de consum personal, preferat de Fed în măsurarea inflației, a crescut lunar cu 0,1%, iar anual cu 4,2%.

- Veniturile gospodăriilor au crescut cu 0,4%, iar consumul a stagnat.

- Vânzările de case pe piața secundară au scăzut cu 2,4%, iar vânzările de case pe piața primară au crescut lunar cu 9,6%.

- Indicele de încredere a consumatorilor a scăzut la 101,3, de la 104 în martie.

53% dintre companiile S&P500 au raportat rezultatele pentru T1: 79% au raportat un profit pe acțiune mai mare decât estimările, iar 74% au raportat venituri mai mari decât estimările. Valorile sunt peste mediile de 73% și 63%, din ultimii 10 ani.

În piețele dezvoltate din Europa, indicii au crescut mai amplu decât în SUA.

În zona euro, Stoxx600 a crescut cu 3,50%, în dolari, și cu 1,92%, în euro. Lisabona (+4,27%), Paris (+3,86%) și Frankfurt (+3,46%) au performat, iar Madrid (+1,73%) și Milano (+1,51%) au crescut marginal.

- Atenuarea tensiunilor în sistemul bancar, creșterea economică marginală, evitarea recesiunii și rezultatele financiare peste așteptări au susținut trendul de creștere.

- Semnalele de uliu ale comunicatorilor ECB au temperat trendul de creștere.

- Indice PMI a crescut la 54,4 în aprilie, de la 53,7 în martie.

- Datele privind inflația în statele membre au fost mixte, relevând o scădere a acesteia în Germania și o creștere în Franța.

- 25% dintre companiile din STOXX 600 au raportat rezultatele pentru T1: 70% și 68% au raportat profit și, respectiv, venituri peste așteptări.

Zurich (+5,09%) a performat datorită stabilizării sectorului bancar, Londra (+4,88%) a crescut, susținută de sectorul financiar și energetic, iar Oslo (+1,30%) a crescut marginal.

În piețele emergente din Europa, Varșovia (+10,18%) și Budapesta (+8,76%) au performat, Sofia (+0,57%) a crescut marginal, iar Istanbul (-5,80%) a subperformat.

București a crescut în dolari cu 3,26%, iar în lei cu 1,29%. Purcari, Transgaz și Digi au crescut cu peste 7%, iar Fondul Proprietatea, Banca Transilvania și Romgaz au scăzut.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de 110 milioane de euro, în scădere cu 60%, față de martie 2023, și cu 15%, față de aprilie 2022. Fondul Proprietatea, Banca Transilvania și Petrom au reprezentat peste 55% din volumul tranzacțiilor.

Temperarea inflației și diminuarea incertitudinilor politice au ajutat piețele din CEE.

În Asia-Pacific, randamentele au fost mixte. Sidney și Tokio au crescut marginal, iar Hong-Kong și Shanghai au scăzut.

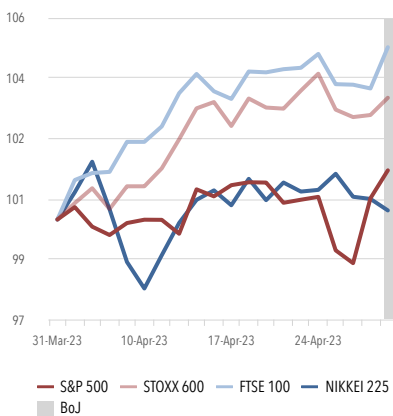
Tokio (+0,27% în dolari și +2,91% în yeni) a fost susținut de comentariile de porumbel ale băncii centrale și de percepția pozitivă a investitorilor străini.

- Datele au indicat expansiunea sectorului serviciilor și contractarea, însă sub așteptări, a industriei.

Shanghai (-1,18%) a scăzut în condițiile amplificării tensiunilor cu SUA. PIB a crescut peste așteptări, iar politicile fiscale și monetare au rămas acomodative.

Taiwan (-2,53%) și Seul (-1,41%), piețe cu economii dependente de comerțul global, au scăzut.

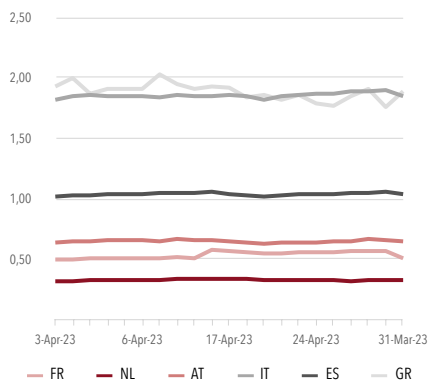
	Indice	MTD	YTD
America – piețe dezvoltate			
CA	TSX 60	2,92%	6,17%
US	S&P 500	1,44%	7,91%
America – piețe emergente			
BR	BOVESPA	3,92%	0,88%
CL	CLX IGPA	-1,88%	4,36%
MX	BMV IPC	2,37%	18,82%
Europa – piețe dezvoltate			
AT	ATX	3,13%	6,83%
BE	20 BEL	1,87%	5,46%
CH	SMI	5,09%	9,26%
DE	DAX	3,46%	15,08%
DK	OMXC20	3,88%	13,36%
ES	IBEX 35	1,73%	13,52%
FR	CAC 40	3,86%	16,08%
IE	ISEQ	2,70%	18,13%
IT	FTSE MIB	1,51%	14,97%
NL	AEX	1,94%	11,78%
NO	OSE ALL-SHARE	1,30%	-6,19%
PT	PSI20	4,27%	10,49%
SE	OMXS30	3,25%	11,37%
UK	FTSE 100	4,88%	8,90%
Europa – piețe emergente			
BG	SOFIX	0,57%	3,72%
CZ	PX	3,21%	17,51%
GR	ATG	4,41%	16,79%
HU	BUX	8,76%	11,36%
PL	WIG	10,18%	13,27%
RO	BET	3,26%	7,95%
RU	MOEX	5,26%	10,41%
TR	BIST 100	-5,80%	-24,15%
Asia-Pacific – piețe dezvoltate			
AU	ASX 200	0,64%	0,70%
HK	HSI	-2,54%	0,06%
JP	N225E	0,27%	6,01%
Asia-Pacific – piețe dezvoltate			
CN	CSI300	-1,18%	3,72%
KR	KS11	-1,41%	5,14%
IN	NIFTY 500	4,89%	-0,15%
TW	TWSE	-2,53%	8,77%
Africa – piețe emergente			
ZA	JSE ALL SHARE	0,04%	-0,33%



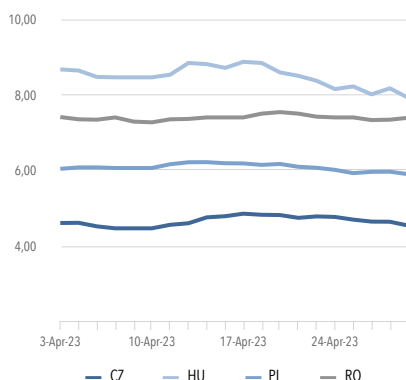
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
WINE	8,70%	17,79%
TGN	7,85%	19,50%
DIGI	7,58%	17,14%
SNP	5,32%	15,48%
SFG	4,60%	21,79%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
BVB	-0,42%	33,14%
ALR	-0,88%	7,01%
FP	-1,19%	1,96%
TLV	-1,79%	-3,87%
SNG	-2,14%	2,78%

	Randament	MTD	YTD
America			
BR	12,49%	-44 bps	-27 bps
CA	2,84%	-6 bps	-45 bps
CL	5,50%	25 bps	16 bps
MX	8,78%	-5 bps	-26 bps
US	3,42%	-5 bps	-46 bps
Europa			
AT	3,11%	10 bps	2 bps
BE	3,14%	11 bps	3 bps
BG	4,50%	0 bps	-150 bps
CH	1,07%	-16 bps	-54 bps
CZ	4,55%	-6 bps	-57 bps
DE	2,45%	9 bps	-2 bps
DK	2,63%	6 bps	-18 bps
ES	3,51%	11 bps	-4 bps
FR	3,02%	15 bps	2 bps
GR	4,21%	-4 bps	-38 bps
HU	7,93%	-66 bps	-132 bps
IE	2,91%	4 bps	-8 bps
IT	4,35%	14 bps	-21 bps
NL	2,78%	9 bps	-2 bps
NO	3,19%	19 bps	-5 bps
PL	5,91%	-16 bps	-97 bps
PT	3,29%	8 bps	-19 bps
RO	7,40%	-8 bps	-92 bps
RU	10,63%	32 bps	27 bps
SE	2,38%	12 bps	1 bps
TR	12,60%	229 bps	273 bps
UK	3,79%	28 bps	11 bps
Asia-Pacific			
AU	3,39%	8 bps	-66 bps
CN	2,79%	-8 bps	-10 bps
IN	7,12%	-20 bps	-21 bps
JP	0,38%	5 bps	-6 bps
KR	3,36%	2 bps	-38 bps
Africa			
ZA	10,18%	35 bps	-1 bps

Spread-urile randamentelor din zona euro vs. Germania



Dinamica randamentelor din CEE



PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Pe piața obligațiunilor suverane, evoluțiile au fost mixte. În anumite țări prețul obligațiunilor a crescut, iar în altele a scăzut.

În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a scăzut cu 5 bps.

În prima decadă, datele economice negative și o ofertă scăzută au dus la o scădere a randamentului.

În a doua decadă, datele privind inflația, care au confirmat așteptările privind un nou pas de creștere a dobânzii de către Fed, au susținut creșterea randamentului.

În ultima decadă, volatilitatea a fost accentuată de discuțiile privind plafonul datoriei.

Curba randamentelor la 10 și 2 ani continuă să se mențină în teritoriu negativ (-0,60%).

În primele șase luni ale anului fiscal (în SUA, anul fiscal începe în octombrie și se încheie în septembrie), deficitul Trezoreriei a fost cu 432 de miliarde mai mare decât în perioada similară a anului fiscal precedent.

În aprilie, portofoliul de titluri de stat al Fed s-a redus cu 35 miliarde de dolari, valoare similară cu luna precedentă.

În majoritatea țărilor dezvoltate din Europa, randamentele suverane au crescut. În comparație cu SUA, obligațiunile au subperformat.

În zona euro, diferențele de randament au fost minore. Grecia (-4 bps) a performat, iar Spania (+11 bps) și Italia (+14 bps) au subperformat. Germania (+8 bps) a fost la mijloc.

- În primele decade ale lunii, semnalele ECB de continuare a ciclului de creștere a dobânzilor au susținut creșterea randamentelor.

- În ultima parte a lunii, evenimente externe - datele economice din SUA sau comunicările BoJ -, precum și interne - scăderea mult peste așteptări a inflației în Spania și stagnarea economică a Germaniei au amplificat volatilitatea.

În Marea Britanie (+28 bps), datele privind inflația ridicată și persistentă au determinat o vânzare accentuată a obligațiunilor.

În țările din centrul și estul Europei, randamentele suverane au scăzut. Ungaria și Polonia au performat.

Cehia (-6 bps) a performat marginal, pe fondul temperării așteptărilor inflaționiste.

Randamentul suveran al Poloniei a scăzut cu 16 de puncte de bază, susținut de temperarea creșterii ratei inflației. Banca centrală a semnalat că dobânda de referință va rămâne nemodificată în 2023.

Ungaria a performat (-66 bps), în urma deciziei băncii centrale de a reduce partea superioară a coridorului ratei dobânzii, banca centrală semnalând începerea procesului de normalizare a dobânzilor.

În România, randamentul a scăzut marginal (-8 bps), în condițiile unei cereri ridicate pentru obligațiunile cu scadența la 10 ani și a unei inflații în linie cu așteptările.

- Pe piața internă, au fost lansate 10 emisiuni de titluri. Au fost atrase finanțări de circa 6,2 miliarde de lei, cu 36% mai puțin decât în martie 2023 și cu 167% mai mult decât în aprilie 2022.

- Ultima emisiune cu scadența la 10 ani a avut un randament mediu de 7,34%.

- Ministerul Finanțelor a continuat emisiunile Tezaur, cu scadențe la 1 an (6,70%), 2 ani (7,30%) și 3 ani (8%).

- În aprilie, s-a încheiat subscripția în cadrul Fidelis. A 11 ediție a atras un volum record de titlul subscris - 3,06 miliarde de lei -, ceea ce reprezintă 50% din totalul din 2022.

- În martie, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 1,72% din PIB.

În Asia-Pacific, randamentele au scăzut în China și India și au crescut în Australia, Japonia și Coreea de Sud.

În Japonia, randamentul a crescut cu 2 puncte de bază, ca urmare a deciziei noului guvernator de a menține politica monetară acomodativă.

În China, randamentul a scăzut marginal (-8 bps), pe fondul menținerii politicii monetare acomodative.

În Coreea de Sud, randamentul lunar a crescut ușor (2 bps), în pofida comunicărilor guvernului că va asigura un management fiscal strict.

BĂNCI CENTRALE

În aprilie, majoritatea băncilor centrale și-au menținut tonul de uliu.

Fed a transmis semnale că va mai urma o creștere a dobânzii de referință în luna mai.

La începutul lunii, minutele Fed au arătat că membrii FOMC au avut dezbateri complexe privind majorarea dobânzii, pe fondul falimentelor din sistemul bancar regional.

- Aceștia și-au modificat discursul, renunțând la angajamentul unei creșteri continue a dobânzilor.
- Prognozele arată că majoritatea factorilor de decizie se așteaptă să mai realizeze o creștere a dobânzii înainte de a încheia procesul de înăsprire.
- Minutele au semnalat că problemele din sectorul bancar vor genera o recesiune ușoară, începând cu sfârșitul acestui an, care se va ameliora în perioada 2024-2025.

Pe fondul atenuării problemelor din sectorul bancar, guvernatorii altor bănci federale regionale au declarat că rata de politică monetară ar trebui să crească în continuare și să depășească nivelul de 5%, pentru a menține inflația pe o traiectorie descendentă.

Pe 30 aprilie, Fed New York a anunțat că a atras, de la 108 bănci, 2,3 trilioane de dolari în depozite overnight, remunerate cu 4,80%

ECB a anunțat că dobânzile vor crește în mai, în timp ce Banca Suediei a înăsprit politica monetară.

În pofida temperării inflației, factorii de decizie ai ECB sunt îngrijorați de costurile ridicate la energie care s-au infiltrat în economia zonei euro, făcând inflația mai dificil de adus în țintă.

Majoritatea dintre ei au declarat că rata dobânzii va trebui să crească cu cel puțin 25 de puncte de bază în mai.

Președinta ECB a declarat că schimbările geopolitice fac ca economia globală să se fragmenteze în „blocuri concurente”, favorizând un mediu inflaționist și generând efecte profunde pentru băncile centrale, inclusiv mai multă incertitudine.

ECB și Consiliul unic de rezoluție au participat la procesul de consultare și susțin modificările legislative propuse de Comisia Europeană la cadrul european de gestionare a crizelor bancare și de asigurare a depozitelor.

ECB a publicat un aviz potrivit căruia guvernul ungar a subminat independența Băncii Naționale a Ungariei, în condițiile ordinului guvernamental care a restricționat accesul la facilitatea de depozit a băncii centrale.

Banca Suediei a majorat dobânda cu 50 de puncte de bază, anunțând faptul că rata de politică monetară va crește probabil în continuare.

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

Banca Națională a Poloniei a menținut dobânda neschimbată, menționând că nu exclude posibilitatea de a interveni pe piața valutară pentru limitarea fluctuațiilor cursului de schimb al zlotului.

- Aceasta a încheiat anul 2022 cu pierdere în valoare de 16,9 miliarde de zloți, deoarece creșterea ratelor dobânzilor a determinat o creștere a costului politicii monetare.

Banca Națională a Ungariei a menținut dobânda neschimbată, reducând partea superioară a coridorului ratei la creditele overnight, cu 450 puncte de bază.

Banca Națională a României a menținut dobânda neschimbată în ședința din aprilie.

- 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 30.686 de milioane de lei, la o dobândă medie de 6,00%.

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

Banca Japoniei nu a modificat politica monetară în cadrul primei ședințe prezidată de noul guvernator și a menținut neschimbat intervalul de variație pentru randamentele la 10 ani.

- Noul guvernator a declarat că va întreprinde o revizuire amplă de perspectivă a politicii monetare, care va dura aproximativ 18 luni.

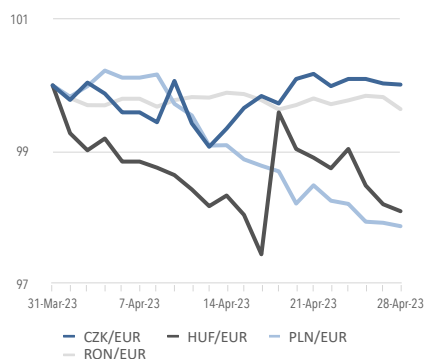
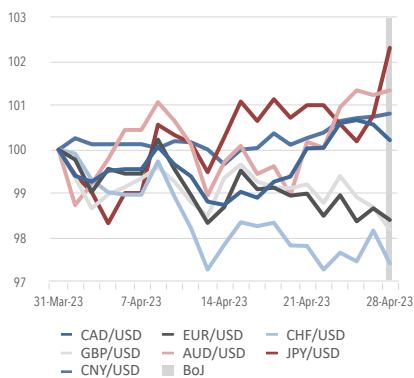
Banca Populară a Chinei a menținut neschimbată dobânda la împrumuturile pe termen mediu, pentru a opta lună consecutiv.

- De asemenea, a injectat în sistemul bancar 170 de miliarde de yuani prin intermediul facilității de creditare pe termen mediu, cea mai mică valoare din noiembrie 2022.
- Guvernatorul băncii centrale a declarat că nu au mai fost realizate intervenții valutare în ultimii ani, promovând reforma cursului de schimb orientat spre piață.

Banca Coreei de Sud a menținut rata dobânzii neschimbată, menționând că inflația va continua să fie peste nivelul țintă pentru o perioadă considerabilă de timp

Piața valutară a fost marcată de numeroase puncte de inflexiuni. De asemenea, evoluțiile monedelor au fost disparate. Euro, francul elvețian și lira sterlină s-au apreciat față de dolar, iar yenul japonez, yuanul și dolarul canadian s-au depreciat. În CEE, forintul maghiar și zlotul polonez s-au apreciat ușor față de euro.

	Rata dobânzii de referință Aprilie	Rata anuală a inflației Aprilie	PIB: T4 vs. T3
America			
BR	13,75%	4,18%	-0,22%
CA	4,50%	4,41%	0,01%
CL	11,25%	9,91%	0,06%
MX	11,25%	6,25%	0,46%
US	5,00%	4,96%	0,64%
Europa			
AT	3,50%	9,72%	-0,04%
BE	3,50%	5,60%	0,11%
BG	2,47%	11,63%	0,61%
CH	1,50%	2,56%	0,03%
CZ	7,00%	12,71%	-0,36%
DE	3,50%	7,17%	-0,44%
DK	2,60%	5,28%	0,85%
ES	3,50%	4,09%	0,22%
FR	3,50%	5,96%	0,08%
GR	3,50%	3,03%	1,37%
HU	13,00%	23,98%	-0,44%
IE	3,50%	7,23%	0,30%
IT	3,50%	8,16%	-0,13%
NL	3,50%	5,17%	0,62%
NO	3,00%	6,44%	0,19%
PL	6,75%	15,11%	-1,88%
PT	3,50%	5,71%	0,34%
RO	7,00%	15%	1,04%
RU	7,50%	2,29%	2,29%
SE	3,00%	10,47%	-0,49%
TR	8,50%	43,68%	0,94%
UK	4,25%	8,66%	0,13%
Asia-Pacific			
AU	3,60%	7,00%	0,48%
CN	3,65%	0,10%	0,00%
IN	6,50%	4,70%	0,69%
JP	-0,10%	3,45%	0,02%
KR	3,50%	3,70%	-0,41%
Africa			
ZA	7,75%	6,84%	-1,33%



Note: MTD și YTD abreviază randamentul lunar și, respectiv, anual, la 28 aprilie; 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.