



Newsletter

Ediția August 2021

# Evoluția Piețelor Financiare

1

## PIAȚA ACȚIUNILOR

În august, verdele a fost culoarea dominantă pe bursele de valori. Piața din SUA a atins noi maxime, în timp ce piețele emergente din Asia au scăzut minor.

2

## PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

În majoritatea țărilor, randamentele obligațiunilor suverane au crescut. Consolidarea ritmului de creștere, precum și presiunile inflaționiste au susținut acest trend.

3

## BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale au transmis semnale de înăsprire a condițiilor monetare, tonul de uliu devenind dominant în comunicările acestora.

Nr. 19, August 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](mailto:piețe.financiare@econ.ubbcluj.ro).

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

## PIAȚA ACȚIUNILOR

**În august, verdele a fost culoarea dominantă pe bursele de valori. Piața din SUA a atins noi maxime, în timp ce piețele emergente din Asia au scăzut minor.**

**În SUA, S&P 500 și DJIA au crescut cu 2,90% și, respectiv, 1,22%, față de luna precedentă. După a șaptea lună consecutivă de creștere, S&P 500 a atins un randament anual de 20%.**

În SUA, cu o singură excepție, trendul de creștere al pieței a fost unul continuu.

- În prima parte a lunii, raportul pozitiv privind piața muncii, dar, în special, raportările financiare au susținut sentimentele pozitive ale investitorilor.
- La mijlocul lunii, piața acțiunilor a scăzut din cauza datelor ce au indicat o diminuare a vânzărilor cu amănuntul și temerilor investitorilor legate de posibilitatea ca Fed să reducă achizițiile mai devreme decât așteptările pieței.
- Ulterior, minutele Fed și pachetele financiare aprobate de Senat au sprijinit piața.
- La finalul lunii, în cadrul simpozionului anual din Jackson Hole, discursul președintelui Fed a fost perceput ca fiind unul echilibrat, înclinat marginal către un ton de porumbel, fapt ce a încurajat piața.
- Incertitudinile legate de răspândirea tulpinii delta au fost minore.

Comaniile din sectorul financiar, comunicațiilor și utilităților au avut cele mai ridicate randamente, în timp ce sectorul industrial și energetic, cele mai scăzute randamente. Acțiunile companiilor de creștere au performat, față de acțiunile de valoare.

Numărul de locuri de muncă nou-create a fost ridicat. Rata anuală a inflației a continuat să crească, ajungând la 4,2%. Veniturile și consumul gospodăriilor au crescut cu 1,1% și, respectiv, 0,3%. Vânzările cu amănuntul au indicat un declin lunar cu 1,1%.

În august, companiile din S&P 500 au finalizat raportarea rezultatelor.

- Creșterea anuală a profitului a fost de 91%, mult peste estimările inițiale de 63%.
- Inflația a fost menționată, cel puțin o dată, în 220 dintre conferințele de anunțare a rezultatelor financiare ale companiilor din S&P 500.

**Piețele dezvoltate din Europa au crescut, însă diferențele de randamente au fost ridicate.**

În zona euro, dinamica lunară a Stoxx 600 a fost de 1,44%. Lisabona, Dublin și Amsterdam au avut cele mai mari randamente, iar Frankfurt și Paris au subperformat.

- Datele economice au indicat consolidarea creșterii economice. Rata trimestrială de creștere a PIB a fost de 2,0% în T2, rata anuală a inflației a atins 3,0% în august, iar valoarea indicelui PMI a rămas ridicată, i.e. 59,5.
- Rezultatele raportate de companiile din Stoxx 600 au fost remarcabile. Datele au indicat o creștere anuală a profitului și veniturilor de 248% și, respectiv, 29%.
- Companiile din sectorul tehnologic și comunicațiilor au performat, în contrast cu cele din sectorul bunurilor de consum de folosință îndelungată și bunurilor de consum esențiale.

Bursa de la Londra a avut un randament în dolari de 0,17%.

- Datele economice anunțate au fost pozitive, însă presiunile asupra lanțurilor de aprovizionare persistă. Tonul de uliu a dominat comunicările băncii centrale.

**În centrul și estul Europei, Budapesta și Praga au performat, iar București și Sofia au avut randamente scăzute.**

Bursa de la București a crescut cu 1,85%. TeraPlast, Nuclearelectrica și OMV Petrom au performat, iar SIF1, Transgaz și Electrica au subperformat.

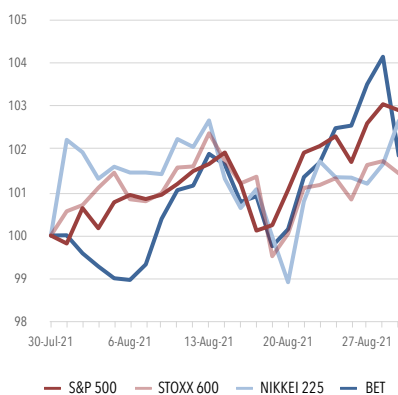
- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 192 de milioane de euro, în creștere cu 14%, față de iulie 2021, și în creștere cu 10%, în comparație cu august 2020. Tranzacțiile cu Banca Transilvania, OMV Petrom și Romgaz au reprezentat 50% din total.
- Acțiunile OMV Petrom și TeraPlast vor fi incluse în indicii FTSE pentru piețe emergente, alăturându-se Băncii Transilvania și Nuclearelectrica.

**În Asia, Tokio a crescut, iar Shanghai și Seul au scăzut minor.**

Bursa de la Tokio a crescut cu 2,65%. Datele au indicat o creștere a PIB cu 1,3% în T2, în special datorită cererii interne. Numeroase elemente sporesc incertitudinea.

- Numărul infecțiilor se menține ridicat, încrederea în autoritățile guvernamentale a scăzut, indicele PMI arată o contractare a sectorului de servicii, iar deflația persistă.
- Bursa de la Shanghai a avut un randament negativ de -0,11%.
  - Autoritățile au anunțat noi reglementări pentru sectorul tehnologic. În plus, vizate de reglementări sunt și platformele de video, casele de pariuri, industria farmaceutică, educația privată, industria alcoolului sau serviciile de livrare.
  - Măsurile sunt parte din noul plan economic al Chinei. Obiectivele țintesc reducerea costurilor imobiliare și de educație, decalajul de venituri dintre clase, dar și problemele sociale apărute legate de platformele online.
  - Indicatorii economici au relevat o încetinire a activității economice. De asemenea, apariția unor noi focare de Covid-19 a influențat negativ sentimentele investitorilor.

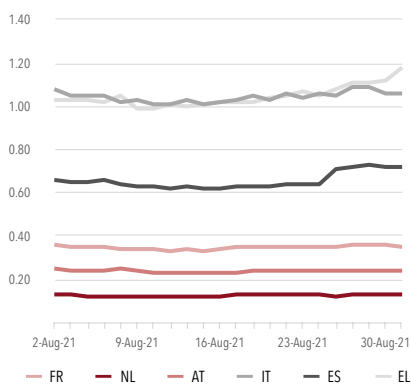
Indici	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate		
S&P 500	2,90%	20,41%
DJIA	1,22%	15,53%
Europa – piețe dezvoltate		
STOXX 600	1,44%	14,08%
AEX	3,86%	21,91%
ATX	3,44%	25,02%
BEL 20	2,04%	15,03%
CAC 40	0,48%	16,33%
DAX	1,33%	10,84%
FTSE 100	0,17%	10,86%
FTSE MIB	2,00%	12,34%
IBEX 35	1,43%	5,93%
ISEQ	4,99%	15,16%
OMXS30	-1,24%	19,20%
OMXC20	3,20%	17,98%
PSI20	7,19%	6,91%
Europa – piețe emergente și de frontieră		
ATG	3,38%	10,32%
BET	1,85%	17,61%
BUX	9,15%	23,96%
PX	5,85%	23,84%
SOFIX	-1,26%	21,44%
WIG	5,33%	20,90%
Asia – piețe dezvoltate		
N225E	2,65%	-4,02%
Asia – piețe emergente		
CSI300	-0,11%	-6,86%
KS11	-0,73%	4,51%



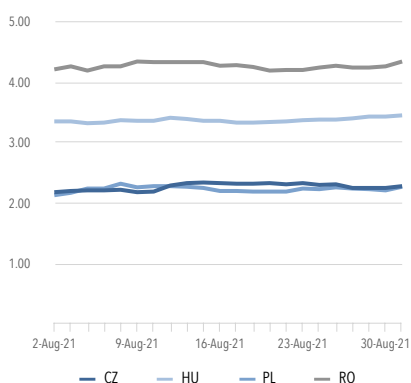
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
TRP	21,70%	147,67%
SNN	6,43%	59,31%
SNP	5,41%	15,21%
BT	4,98%	25,40%
EBS	3,04%	30,96%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
SIF4	-2,01%	49,15%
ALR	-2,57%	20,65%
SIF1	-3,44%	13,76%
TGN	-6,73%	-14,42%
EL	-9,09%	-12,80%

	10YGV yield	MTD	YTD
<b>America de Nord – piețe dezvoltate</b>			
US	1.31	9 bps	40 bps
<b>Europa – piețe dezvoltate</b>			
AT	-0.20	1 bps	16 bps
BE	-0.10	2 bps	28 bps
DE	-0.44	1 bps	12 bps
DK	-0.07	6 bps	38 bps
EL	0.75	14 bps	12 bps
ES	0.28	8 bps	24 bps
FR	-0.08	1 bps	26 bps
IE	-0.05	1 bps	25 bps
IT	0.62	1 bps	6 bps
NL	-0.31	1 bps	17 bps
PT	0.16	-2 bps	14 bps
SE	0.16	3 bps	23 bps
UK	0.67	11 bps	46 bps
<b>Europa – piețe emergente și de frontieră</b>			
BG	0.30	5 bps	-10 bps
CZ	1.84	15 bps	56 bps
HU	3.01	8 bps	86 bps
PL	1.84	12 bps	59 bps
RO	3.90	13 bps	80 bps
<b>Asia – piețe dezvoltate</b>			
JP	0.02	1 bps	-1 bps
<b>Asia – piețe emergente</b>			
CN	2.86	1 bps	-35 bps
KR	1.91	4 bps	19 bps

Spread-urile randamentelor din zona euro vs. Germania



Spread-urile randamentelor din CEE vs. Germania



## PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

**În majoritatea țărilor, randamentele obligațiunilor suverane au crescut. Consolidarea ritmului de creștere, precum și presiunile inflaționiste au susținut acest trend.**

**În SUA, în pofida creșterii inflației, randamentul a crescut cu 9 puncte de bază.**

În urma anunțurilor băncii centrale, investitorii și-au creat așteptări ca Fed să reducă achizițiile de titluri la finalul anului, dacă economia menține trendul actual de creștere.

În august, Fed a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de circa 83 de miliarde de dolari, cu 3% mai mult decât în iulie.

În comparație cu februarie 2020, portofoliul de titluri de stat ale Fed s-a extins cu 116%, de la 2,5 trilioane la 5,3 trilioane de dolari.

**În țările dezvoltate din Europa, randamentele obligațiunilor cu scadență la 10 ani au crescut. Diferențele dintre țări au fost minore.**

În zona euro, pentru majoritatea statelor membre, randamentul a crescut cu un punct de bază. Creșteri mai mari pot fi observate în cazul Greciei și Spaniei.

- Consolidarea creșterii economice și creșterea ratei inflației au susținut acest trend.

- În august, Italia a primit primele alocări din facilitatea de redresare și reziliență, 25 de miliarde de euro, adică circa 13% din grantul alocat.

ECB și-a redus achizițiile de titluri. A cumpărat titluri de 65 de miliarde de euro, în cadrul PEPP, cu 23 de miliarde mai puțin decât în iulie, și de 13,5 miliarde, în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, valoare apropiată de cea din iulie.

**În centrul și estul Europei, randamentele au crescut generalizat pe fondul inflației în continuă creștere. Din acest punct de vedere, măsurile de înăsprire a politicii monetare adoptate de către băncile centrale din regiune nu au avut rezultatele așteptate.**

Surpriza unei inflații peste așteptări a majorat randamentul pe termen lung cu circa 15 puncte de bază în Cehia. Deși banca centrală a accelerat normalizarea politicii monetare, randamentul s-a menținut ridicat până la finalul lunii august.

După o scădere în a doua decadă a lunii, în Polonia, randamentul a crescut din nou după operațiunea de relaxare cantitativă a băncii centrale. Achizițiile au fost minore, marcând pentru piețe încheierea măsurilor neconvenționale de sprijin și debutul normalizării.

Și în Ungaria randamentul a crescut mai accentuat în ultima decadă a lunii, depășind din nou pragul de 3%, în contextul în care banca centrală a continuat normalizarea politicii.

În România, randamentul a avut o traiectorie volatilă. Prima creștere a avut loc după ședința BNR din august. Prognosticele privind creșterea ratei inflației, dar și lipsa de inițiativă a guvernului cu privire la deficitul bugetar în creștere, au determinat un al doilea val de creștere spre finalul lunii.

- Au fost lansate 10 emisiuni de titluri pe piața primară internă, dintre care una în euro. În total, au fost atrase finanțări de 4,80 de miliarde de lei, cu 37% mai mult decât în iulie și cu 6% mai puțin decât în august 2020.

- Emisiunea de obligațiuni denominată în euro, cu scadența la 27 de luni, a beneficiat de un randament mediu de adjudecare negativ, adică de -0,04%.

- Ministerul Finanțelor a continuat, în august, emisiunile de titluri de stat pentru populație, în cadrul TEZAUR, cu scadențe la 1, 3 și 5 ani, cu dobânzi de 3,15%, 3,50% și, respectiv, 3,85%.

- În august, cererea locală pentru obligațiuni a fost redusă, motiv pentru care Ministerul de Finanțe nu a reușit să finalizeze operațiunile de finanțare planificate. În urma finanțărilor precedente prin Eurobonduri în 2021, România a obținut numai 60% din finanțarea necesară până în prezent.

- La opt luni, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 3,35% din PIB.

**În Asia randamentele pe termen lung au avut evoluții volatile.**

În Japonia, randamentul se menține aproape de zero, constant față de luna precedentă. Japonia reprezintă și o excepție de la tendințele inflaționiste globale, confruntându-se cu deflația.

De la debutul pandemiei, obligațiunile chineze au devenit deosebit de atractive pentru investitorii străini. În ansamblu, față de luna precedentă, randamentul s-a modificat minor. Deși sunt încă atractive pentru randamentul ridicat pe care îl oferă, spread-ul dintre obligațiunile chineze și cele ale SUA continuă să se reducă. Inflația în creștere a determinat dinamica volatilă din august.

În Coreea de Sud randamentul a avut o dinamică relativ similară, caracterizată de creșteri și scăderi succesive. Creșterea accelerată a datoriei publice a generat un val de incertitudine pe piețe.

## BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale au transmis semnale de înăsprire a condițiilor monetare, tonul de uliu devenind dominant în comunicările acestora.

**Fed a optat pentru o abordare expectativă, în funcție de riscurile generate de varianta delta a virusului.**

Minuta ședinței din iulie, publicată în august, a arătat că majoritatea membrilor susțin reducerea ritmului de achiziții la finalul anului, dacă economia își menține ritmul de creștere. În plus, membrii FOMC și-au exprimat îngrijorarea cu privire la robustețea sectorului financiar.

În același timp, președintele Fed nu a oferit termene clare privind reducerea achizițiilor de titluri, declarând că va evalua cu atenție riscurile generate de varianta delta a virusului și impactul lor asupra progresului în atingerea obiectivelor politicii monetare.

Fed New York a anunțat un nivel record al depozitelor overnight atrase de la 82 de bănci prin facilitatea reverse repo, de circa 1,2 trilioane de dolari, remunerate cu 0,05%.

**Exceptând Banca Angliei, anunțurile băncilor centrale din țările dezvoltate din Europa au fost limitate.**

ECB a publicat datele consolidate pentru instituțiile de credit cu sediul în UE, pentru T1 2020. Acestea au indicat creșterea activelor bancare totale cu 4,99%, dar și scăderea ratei creditelor neperformante cu 0,16 puncte procentuale, în comparație cu aceeași perioadă din anul precedent.

La finalul lunii, Christine Lagarde a reiterat rolul important al schimbărilor climatice și al combaterii acestora în contextul stabilirii politicii monetare.

În ședința din august, Banca Angliei a menținut dobânzile neschimbate și a considerat oportună menținerea ritmului actual al achizițiilor de obligațiuni. Totuși, banca centrală a anunțat că e posibilă o înăsprire a condițiilor monetare, dacă economia va evolua în conformitate cu prognozele băncii centrale.

**Majoritatea băncilor centrale din centrul și estul Europei au optat pentru înăsprirea condițiilor monetare.**

În ședința din august, Banca Națională a Cehiei a decis să majoreze dobânda de politică monetară cu 25 de puncte de bază, în condițiile intensificării presiunilor inflaționiste.

Banca Națională a Ungariei a majorat dobânda de politică monetară pentru a treia lună consecutiv, dar și celelalte rate care au o relație fixă cu rata de bază, cu 30 de puncte de bază. În plus, a anunțat restrângerea achizițiilor de titluri.

Banca Națională a României a menținut dobânzile cheie neschimbate și a continuat să atragă depozite de la bănci, media zilnică a stocului depozitelor fiind de 2.281 de milioane de lei.

- M3 a înregistrat o creștere de 17,8%, în raport cu august 2020, și de 1,5%, în comparație cu luna anterioară.
- Creditul neguvernamental a crescut cu 12,8%, față de august 2020, și cu 1,0%, față de iulie 2021.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 18,0%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și a crescut cu 0,5%, față de luna iulie 2021.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 15,5%, în comparație cu august 2020, și cu 1,7%, în raport cu luna anterioară.

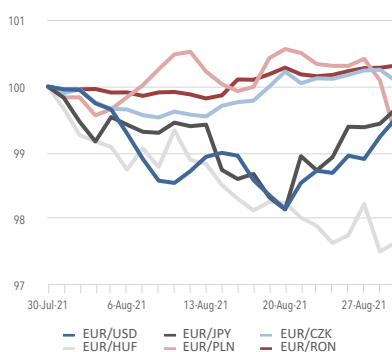
**Băncile centrale din Asia au menținut condițiile monetare neschimbate, cu excepția Băncii Coreei de Sud, care a majorat rata dobânzii.**

Banca Populară a Chinei a sporit injecțiile de fonduri pe termen scurt în sistemul financiar, cu scopul de a calma îngrijorările pieței cu privire la înăsprirea condițiilor de lichiditate.

Banca Coreei de Sud a luat decizia de a majora dobânda de politică monetară cu 25 de puncte de bază, pentru prima dată în aproape trei ani, devenind prima economie dezvoltată care a crescut ratele dobânzilor în perioada pandemiei.

**Piața valutară a fost marcată de deprecierea monedei euro față de dolar, dar și față de yenul japonez. În același timp, euro s-a apreciat față de lira sterlină, coroana cehă, leul românesc, dar și față de wonul coreean.**

	Rata dobânzii de referință	Active bănci centrale	
		MTD	YTD
America de Nord			
US	0,125%	1,35%	13,17%
Europa			
DK	-0,50%	5,16%	9,14%
EA	0,00%	2,76%	17,60%
SE	0,00%	5,32%	10,77%
UK	0,10%	0,84%	10,34%
CZ	0,75%	2,62%	3,84%
HU	1,50%	3,49%	14,14%
PL	0,10%	3,26%	14,80%
RO	1,25%	5,57%	8,13%
Asia			
JP	-0,10%	0,52%	3,43%
CN	3,85%	-0,27%	-2,11%
KR	0,75%	2,07%	6,58%
	Rata dobânzii interbancare	MTD	YTD
America de Nord			
US	0,12%	-1 bps	-11 bps
Europa			
DK	-0,21%	0 bps	2 bps
EA	-0,55%	0 bps	-1 bps
SE	-0,01%	2 bps	9 bps
UK	0,07%	-1 bps	4 bps
CZ	0,94%	25 bps	59 bps
HU	1,60%	25 bps	85 bps
PL	0,21%	0 bps	0 bps
RO	1,60%	8 bps	-43 bps
Asia			
JP	-0,10%	-2 bps	0 bps
CN	2,36%	-5 bps	-40 bps
KR	0,79%	2 bps	4 bps
	Curs de schimb	MTD	YTD
America de Nord			
EUR/USD	1,1834	-0,48%	-3,56%
Europa			
EUR/DKK	7,4360	-0,03%	-0,07%
EUR/GBP	0,8587	0,86%	-4,48%
EUR/SEK	10,1625	-0,24%	1,28%
EUR/CZK	25,5230	0,09%	-2,74%
EUR/HUF	348,8000	-2,35%	-4,15%
EUR/PLN	4,5296	-0,75%	-0,66%
EUR/RON	4,9359	0,32%	1,39%
Asia			
EUR/JPY	129,9500	-0,34%	2,74%
EUR/CNY	7,6465	-0,49%	-4,69%
EUR/KRW	1370,030	0,09%	2,55%





**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 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.