

# EVOLUȚIA PIETELOR FINANCIARE

IUNIE 2020



## SECȚIUNEA 1

### PIAȚA ACȚIUNILOR

Piața acțiunilor a avut o evoluție oscilantă, determinată de incertitudine și optimism.

## SECȚIUNEA 2

### PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Piața obligațiunilor suverane a fost stabilă, în pofida temperării achizițiilor băncilor centrale.

## SECȚIUNEA 3

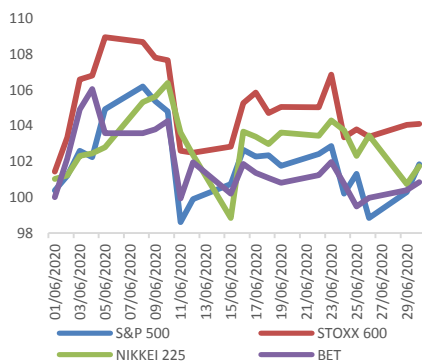
### BĂNCI CENTRALE

Băncile centrale au răspuns la prognozele sumbre ale evoluției economice prin menținerea sau extinderea măsurilor de relaxare monetară.

- Numerele viitoare ale newsletter-ului pot fi consultate accesând următorul link ([click aici](#)).
- Orice comentarii și sugestii sunt binevenite și pot fi transmise la adresa [piete.financiare@econ.ubbcluj.ro](mailto:piete.financiare@econ.ubbcluj.ro).
- Autori: [Dorina CLICHICI](#); [Mihai NITOI](#); [Miruna POCHEA](#); [Cristina-Georgiana ZELDEA](#).
- Opiniile exprimate în acest newsletter sunt ale autorilor. Ele nu reprezintă poziția oficială a Facultății de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor și a Institutului de Economie Mondială.
- Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor, Universitatea Babeș-Bolyai, Str. Teodor Mihali, Nr. 58-60, 400591, Cluj-Napoca, România.
- Institutul de Economie Mondială, Academia Română, Calea 13 Septembrie, Nr. 13, 050711, București, România.

## PIAȚA ACȚIUNILOR

Indici	MTD	YTD
<b>America de Nord (piețe dezvoltate)</b>		
S&P 500	1,84%	-4,04%
DJIA	1,69%	-9,55%
<b>Europa (piețe dezvoltate)</b>		
AEX	6,36%	-7,24%
ATX	1,85%	-29,29%
BEL 20	5,15%	-15,71%
CAC 40	6,38%	-17,28%
DAX	7,52%	-6,80%
FTSE 100	1,98%	-23,51%
FTSE MIB	7,75%	-17,32%
IBEX 35	3,12%	-24,13%
ISEQ	2,67%	-16,68%
OMXS30	3,11%	-5,78%
OMXC20	1,89%	10,04%
PSI20	2,59%	-15,64%
<b>Europa (piețe emergente și de frontieră)</b>		
ATG	-0,92%	-30,17%
BET	0,83%	-13,90%
BUX	-1,19%	-27,19%
PX	4,76%	-21,30%
SOFIX	1,29%	-19,97%
WIG	4,28%	-17,66%
<b>Asia (piețe dezvoltate)</b>		
N225E	1,73%	-4,96%
<b>Asia (piețe emergente)</b>		
CSI300	8,74%	0,16%
KS11	6,67%	-7,45%



	MTD	YTD
<b>Cele mai performante acțiuni de la BVB</b>		
ALR	8,98%	-18,60%
IMP	7,83%	-0,79%
MedLife	7,46%	2,13%
SNG	5,97%	-14,70%
EBS	5,86%	-37,94%
<b>Cele mai slabe acțiuni de la BVB</b>		
SNP	-4,57%	-28,09%
SIF2	-5,87%	-19,28%
COTE	-6,83%	-3,04%
SIF1	-8,73%	-17,51%
SNN	-16,65%	9,18%

### • Piața acțiunilor a avut o evoluție oscilantă, determinată de incertitudine și optimism.

- În comparație cu lunile precedente, randamentele S&P 500 și DJIA au fost marginale.
  - În prima decadă a lunii, acțiunile au avut un trend accentuat de creștere. Evoluția a fost determinată de anunțarea unei rate a șomajului de 13%, sub prognozele de 20%.
  - În a doua decadă a lunii, creșterea numărului de cazuri de Covid-19 și menținerea cererilor de șomaj la un nivel ridicat au dus la scăderea abruptă a pieței în 11 iunie.
  - Similar lunilor precedente, FED a avut un rol important în dinamica pieței și în iunie.
    - Tonul negativ din comunicatele ulterioare ședinței FOMC a sporit pesimismul.
    - În discursul semestrial în fața Congresului, președintele FED a reiterat angajamentul băncii centrale de a continua programele de relaxare cantitativă.
  - În ultima decadă a lunii, studiile privind eficiența unor medicamente în tratarea Covid-19 și posibilitatea apariției unui vaccin în 2020 au susținut piața. Numărul record de infecții atins la finalul lunii a inversat marginal trendul, temerile privind reinstaurarea restricțiilor fiind reduse.
  - Companiile din sectorul tehnologic au avut cele mai ridicate randamente, iar cele din sectorul utilităților au avut cele mai scăzute randamente. Amazon, Apple, Microsoft, Facebook și Netflix s-au tranzacționat la prețuri record în iunie.
  - În lunile următoare, companiile vor începe să raporteze rezultatele financiare pentru trimestrul doi. Estimările indică un declin anual de circa 43% al creșterii profiturilor, mai redus decât scăderea de 69% din primul trimestru din 2008.
    - În comparație cu începutul trimestrului doi, estimările privind profitul pe acțiune au scăzut cu aproximativ 37% la finalul trimestrului.
    - Doar 49 de companii din S&P 500, cu 55% mai puține decât media ultimilor cinci ani, au oferit prognoze în privința rezultatelor pentru trimestrul doi.

### • Piețele dezvoltate din Europa au performat în raport cu alte burse dezvoltate.

- Acțiunile ECB, datele economice semnal, i.e. creșterea indicelui PMI la 47,5 în iunie, comparativ cu 31,9, în mai, dar și controlul pandemiei au influențat pozitiv piețele în zona euro. Italia și Germania au performat, iar Irlanda și Austria au rămas în urmă.
- Publicarea datelor economice pentru lunile precedente, dar și insolvența Wirecard au avut efecte minore asupra piețelor din zona euro.
- Piața de la Londra a avut un randament sub cel al țărilor din zona euro, performanța anuală rămânând scăzută.
- Piața de la Copenhaga a avut o performanță lunară redusă, însă randamentul la jumătatea anului este remarcabil. La polul opus se afla bursa de la Viena, care a pierdut aproximativ 30% de la începutul anului.

### • Piețele emergente din centrul și estul Europei au avut evoluții mixte. Bursele de la Varșovia și Praga au performat, în timp ce, București și Budapesta au sub-performat.

- La bursa de la București, companiile cu cel mai ridicat randament lunar au fost Alro, Impact, MedLife, Romgaz și Erste Bank, iar cele mai slabe performanțe le-au avut Petrom, SIF2, Conpet, SIF2 și Nuclearelectrica.
  - Tranzacțiile au fost de circa 147 de milioane de euro, în scădere cu 8,5% față de mai 2020 și cu 34% față de iunie 2019. Tranzacțiile cu titlurile Băncii Transilvania, Fondului Proprietatea și Erste Bank au cumulat aproape jumătate din total.

### • În Asia, bursele de la Shanghai și Seul au avut cele mai bune performanțe.

- În Japonia, datele economice dezamăgitoare cum ar fi contractarea anuală a exporturilor și a comerțului cu amănuntul cu 28% și, respectiv, 12%, în luna mai, dar și anunțul S&P privind ratingul datoriei au avut un efect negativ asupra bursei. Acțiunile de creștere au performat în comparație cu cele de valoare.
- În China, datele economice pozitive, i.e. creșterea indicelui PMI la 51,2 în iunie, și o relativă temperare a tensiunilor cu SUA au determinat o creștere peste medie a pieței. Companiile de tehnologie și cele medicale au performat.
- În Coreea de Sud, rezultatele financiare raportate de companii au fost peste prognozele și așteptările investitorilor.

## PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

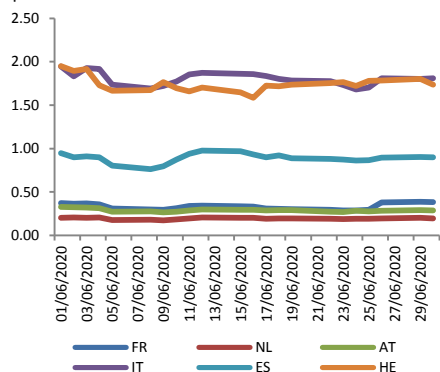
### • Piața obligațiunilor suverane a fost stabilă, în pofida temperaturii achizițiilor băncilor centrale.

#### • Randamentul obligațiunilor suverane nu a suferit modificări majore în SUA.

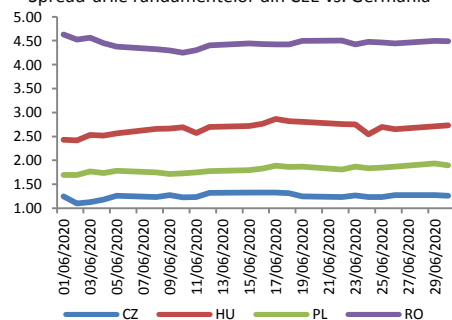
- La începutul lunii, a existat o creștere rapidă, cu un punct de maxim de 0,90 pe 5 iunie, însă, după 10 iunie, tranzacțiile s-au stabilizat în intervalul 0,65 – 0,70.
- FED și-a temperat achizițiile pe piața obligațiunilor suverane. În medie, în iunie, achizițiile au fost de circa 4 miliarde de dolari pe zi, în scădere față de luna

	10YGV yield	MTD	YTD
<b>America de Nord (piețe dezvoltate)</b>			
US	0,66%	1 bps	-125 bps
<b>Europa (piețe dezvoltate)</b>			
AT	-0,22%	-11 bps	-25 bps
BE	-0,15%	-14 bps	-25 bps
DE	-0,51%	-6 bps	-32 bps
DK	-0,33%	-8 bps	-18 bps
EL	1,23%	-29 bps	-23 bps
ES	0,39%	-18 bps	-8 bps
FR	-0,13%	-5 bps	-25 bps
IE	0,00%	-10 bps	-12 bps
IT	1,30%	-19 bps	-13 bps
NL	-0,31%	-8 bps	-26 bps
PT	0,43%	-10 bps	-2 bps
SE	-0,07%	-3 bps	-22 bps
UK	0,16%	-3 bps	-67 bps
<b>Europa (piețe emergente)</b>			
BG	1,00%	0 bps	60 bps
CZ	0,75%	4 bps	-88 bps
HU	2,22%	24 bps	14 bps
PL	1,39%	20 bps	-75 bps
RO	3,98%	-20 bps	-51 bps
<b>Asia (piețe dezvoltate)</b>			
JP	0,03%	2 bps	5 bps
<b>Asia (piețe emergente)</b>			
CN	2,90%	19 bps	-28 bps
KR	1,37%	-1 bps	-30 bps

Spread-urile randamentelor din zona euro vs. Germania



Spread-urile randamentelor din CEE vs. Germania



precedentă, fapt ce indică o normalizare a politicii monetare din această perspectivă.

#### • Randamentele obligațiunilor suverane au scăzut în țările dezvoltate din Europa.

- La începutul lunii, randamentul obligațiunilor a crescut ușor, însă, în ultimele două decade, trendul a fost descendent.
- În zona euro, randamentele țărilor de la periferie au scăzut mai accentuat, în comparație cu țările din nucleul dur. În acest context, spread-urile față de Germania au coborât sub 200 bps. Politică monetară laxă și perspectiva unui acord pentru fondul de asistență financiară în UE au alimentat acest trend.
  - ECB a cumpărat titluri emise de sectorul public în valoare de circa 120 miliarde de euro, în cadrul programului de achiziții urgente în pandemie, în creștere cu circa 5% față de luna precedentă.
  - ECB a realizat achiziții de circa 30 de miliarde de euro în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, valoare apropiată de cea din mai.
- În Marea Britanie, randamentul obligațiunilor a fluctuat într-un interval îngust. Această stabilizare a permis băncii centrale să anunțe temperarea ritmului de achiziții de obligațiuni publice.

#### • În țările din centrul și estul Europei, randamentele au avut evoluții predominant stabile.

- În Cehia, randamentul la 10 ani s-a menținut sub 1% pe întreg parcursul lunii iunie.
- Acțiunile de relaxare cantitativă ale Băncii Naționale a Poloniei au stimulat încrederea piețelor, motiv pentru care randamentul a avut o evoluție stabilă. Ușoare tendințe de apreciere au putut fi observate după cele două sesiuni de achiziție de obligațiuni pe termen lung din luna iunie.
- În Ungaria, sistarea operațiunilor băncii centrale pe piața secundară a determinat o creștere a randamentului, în special în prima parte a lunii. Totuși, banca centrală a continuat să ofere credite cu rată fixă băncilor comerciale, fapt ce a susținut achiziția de obligațiuni guvernamentale. Reducerea ratei de politică monetară, de la sfârșitul lunii, a stimulat reducerea randamentului.
- În România, randamentul la 10 ani a înregistrat o scădere la începutul lunii, menținându-se ulterior relativ constant, cu fluctuații minore.
  - Stabilizarea a fost determinată de operațiunile băncii centrale, dar și de anunțul S&P de menținere a ratingului de țară, însă cu perspectivă negativă.
  - În iunie, România a lansat pe piața primară nouă emisiuni, toate suprasubscrise. În total, au fost atrase finanțări în valoare de circa 9,09 miliarde de lei, cu 18,54% mai mult decât în mai și cu 28,60% mai mult decât în iunie 2019.
  - Pe piața secundară, banca centrală a continuat achizițiile de obligațiuni publice, într-un ritm similar cu cel din luna precedentă.

#### • În Japonia și Coreea de Sud, piața obligațiunilor suverane nu a fluctuat major. În China, a existat o ușoară tendință de creștere a randamentelor.

- În Japonia, randamentul obligațiunilor suverane a avut variații insignifiante, situându-se în jurul lui zero, obiectivul asumat de banca centrală. Decizia S&P de a revizui ratingul datoriei publice de la pozitiv la stabil a avut un efect minor.
- Guvernul chinez a continuat să efectueze emisiuni de anvergură.
  - Majorarea datoriei publice, anunțurile succesive privind emisiunile din perioada următoare, dar și dezamăgirea investitorilor privind decizia băncii centrale de a nu reduce dobânzile sau rata rezervelor minime obligatorii au pus presiune pe randamentele pe termen lung, care au crescut de la 2,72% la 2,9% la finalul lunii.
  - Creșterea de randament a făcut obligațiunile chineze atractive pentru investitori, în contextul în care dobânzile se mențin reduse la nivel internațional.
- Coreea de Sud a înregistrat o evoluție dinamică a randamentului, cu tendință generală de reducere către finalul lunii. Evoluția pozitivă se datorează măsurilor de relaxare cantitativă și sumelor mari injectate în economie pentru suplinirea lichidității.

## BĂNCI CENTRALE

#### • Băncile centrale au răspuns la prognozele sumbre privind evoluția economică prin menținerea sau extinderea măsurilor de relaxare monetară.

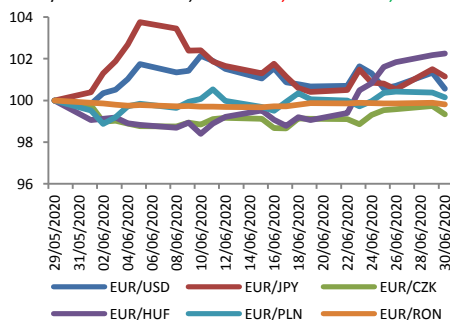
#### • FED a continuat să susțină lichiditatea sistemului financiar, companiilor și statului.

- La începutul lunii, FED a adus modificări programului de creditare Main Street, pentru a permite mai multor întreprinderi mici și mijlocii să acceseze credite.
- În ședința din 10 iunie, dobânda de politică monetară și direcția politicii monetare au rămas neschimbate. În plus, achizițiile de titluri de trezorerie și titluri garantate cu active vor fi menținute, cel puțin, în ritmul actual, în următoarele luni.
- În 15 iunie, FED a luat decizia de a ajusta programul Secondary Market Corporate Credit Facility. În acest sens, FED își va extinde și diversifica portofoliul de obligațiuni corporative individuale prin achiziții de pe piața secundară din SUA.

Rata dobânzii de referință		Active bănci centrale	
Valoare		MTD	YTD
<b>America de Nord</b>			
US	0,125%	-0,21%	70,02%
<b>Europa</b>			
DK	-0,60%	-5,04%	7,64%
EA	0,00%	12,38%	34,84%
SE	0,00%	-0,69%	35,50%
UK	0,10%	6,22%	39,44%
CZ	0,25%	-0,61%	6,76%
HU	0,75%	6,64%	23,83%
PL	0,10%	-1,02%	25,26%
RO	1,75%	-2,91%	11,64%
<b>Asia</b>			
JP	-0,10%	1,62%	13,24%
CN	3,85%	-1,07%	-1,94%
KR	0,50%	2,97%	15,10%

Rata dobânzii interbancare		MTD	YTD
<b>America de Nord</b>			
US	0,31%	-9 bps	-160 bps
<b>Europa</b>			
DK	-0,17%	-4 bps	23 bps
EA	-0,38%	-11 bps	2 bps
SE	0,10%	-9 bps	4 bps
UK	0,19%	-14 bps	-60 bps
CZ	0,34%	-12 bps	-184 bps
HU	0,86%	-16 bps	71 bps
PL	0,27%	-39 bps	-143 bps
RO	2,20%	-24 bps	-92 bps
<b>Asia</b>			
JP	-0,05%	-2 bps	2 bps
CN	1,88%	48 bps	-115 bps
KR	0,67%	-24 bps	-84 bps

Curs de schimb		MTD	YTD
<b>America de Nord</b>			
EUR/USD	1,1198	0,56%	-0,32%
<b>Europa</b>			
EUR/DKK	7,4526	-0,02%	-0,25%
EUR/GBP	0,9124	1,29%	7,24%
EUR/SEK	10,4948	0,07%	0,46%
EUR/CZK	26,740	-0,67%	5,24%
EUR/HUF	356,58	2,25%	7,88%
EUR/PLN	4,4560	0,15%	4,68%
EUR/RON	4,8397	-0,20%	1,19%
<b>Asia</b>			
EUR/JPY	120,66	1,15%	-1,05%
EUR/CNY	7,9219	-0,30%	1,30%
EUR/KRW	1345,83	-2,21%	3,82%



Note: MTD și YTD abreviază randamentul lunar și, respectiv, anual, la 30 iunie; 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.

- În 29 iunie, FED a dat startul ultimului program creat pentru stabilizarea piețelor financiare, Primary Market Corporate Credit Facility, prin care va achiziționa obligațiuni corporative direct de la companiile din SUA.
- **ECB și Banca Angliei au extins programele de relaxare cantitativă.**
  - La începutul lunii iunie, reprezentanții ECB s-au întrunit în ședința de politică monetară și au decis:
    - majorarea cu 600 de miliarde de euro a volumului achizițiilor urgente de active în pandemie și extinderea termenului programului până la cel puțin în iunie 2021;
    - menținerea programului de achiziție a activelor (APP) într-un ritm lunar de 20 de miliarde de euro și reinvestirea principalului rambursat pentru titlurile scadente din cadrul APP până la cel puțin până la sfârșitul anului 2022.
  - Reducerea dobânzii la operațiunile țintite de refinanțare pe termen lung la -1%, în cadrul ședinței de politică monetară din aprilie, a determinat, în iunie, creșterea peste așteptări a creditelor de refinanțare acordate băncilor comerciale la circa 1,31 de trilioane de euro.
    - A fost cea mai consistentă operațiune de refinanțare din istoria ECB, fiecare bancă participantă atrăgând, în medie, 1,8 miliarde de euro;
    - Dobânda de -1% este condiționată de anumite ținte de creditare. În cazul în care acestea nu sunt atinse, dobânda va fi de -0,50%.
  - În 25 iunie, ECB a lansat o nouă facilitate repo, menită să răspundă nevoilor de lichiditate în euro ale băncilor centrale care nu fac parte din zona euro.
  - Banca Angliei a extins programul de achiziție de obligațiuni cu 100 de miliarde de lire sterline, programul ajungând la valoarea de 745 miliarde de lire sterline.
- **Cu excepția Ungariei, băncile centrale din centrul și estul Europei nu au adoptat modificări ale politicii monetare.**
  - Banca Națională a Cehiei a decis să mențină dobânzile cheie neschimbate, în 24 iunie.
  - După trei reduceri consecutive ale dobânzii de politică monetară, Banca Națională a Poloniei a decis să mențină neschimbată direcția politicii monetare în luna iunie.
  - Banca Națională a Ungariei a redus dobânda de politică monetară cu 15 puncte de bază, până la nivelul de 0,75%, în cadrul ședinței din 23 iunie.
  - Banca Națională a României a încheiat cu ECB un acord repo, prin care va beneficia de lichidități în euro în valoare de 4,5 miliarde de euro până la finalul anului. BNR a continuat să furnizeze lichiditate instituțiilor de credit prin operațiuni repo și cumpărarea de titluri de stat de pe piața secundară.
    - În iunie, M3 a crescut cu 13,6% față de aceeași perioadă din anul precedent și a scăzut cu 0,4% în comparație cu luna anterioară.
    - Creditul neguvernamental a înregistrat o creștere de 4,1% în raport cu anul precedent și de 0,4% față de luna mai.
    - Creditul guvernamental s-a majorat cu 31,3% față de aceeași perioadă din anul precedent, înregistrând însă o scădere lunară de 3,5%.
    - Depozitele rezidenților au înregistrat o creștere anuală de 13,4%, în timp ce dinamica lunară a fost negativă, de 0,4%.
- **Băncile centrale din Asia au continuat să se axeze pe creditarea economiei.**
  - În cadrul ședinței din 16 iunie, BOJ a decis să nu stabilească o limită superioară a valorii obligațiunilor guvernamentale cumpărate, pentru a menține randamentul la 10 ani aproape de zero. În plus, BOJ a extins valoarea potențială a programului său de susținere a creditării economiei, de la 75 trilioane de yeni la 110 trilioane de yeni.
  - În ședința din 24 iunie, Banca Populară a Chinei nu a adoptat modificări ale cadrului de politică monetară. Guvernatorul a accentuat faptul că banca centrală nu va monetiza deficitul fiscal și nu va adopta dobânzi negative pentru a răspunde provocărilor determinate de pandemie.
  - Banca Coreei de Sud a înființat o divizie digitală pentru a susține cercetările privind monedele digitale și pentru a accelera utilizarea inteligenței artificiale și big data.
- **În prima parte a lunii, euro s-a apreciat față de dolar și yen și s-a depreciat față de monedele din centrul Europei. Aceste tendințe s-au modificat după 11 iunie, când euro a început să se deprecieze față de dolar și yen și să se aprecieze față de monedele din centrul și estul Europei. Similar lunilor precedente, leul românesc s-a tranzacționat într-un interval îngust.**