



Newsletter

Ediția Noiembrie 2020

Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

Noiembrie a fost o lună istorică pentru piața acțiunilor, o nouă lună de neuitat pentru 2020.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Evoluțiile pe piața obligațiunilor suverane au indicat normalizarea condițiilor.

3

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale nu au adoptat decizii de modificare a condițiilor monetare.

Nr. 10, Noiembrie 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.

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

Grafica raportului a fost realizată de [Andrei-Cristian ȘANDOR](#).

PIAȚA ACȚIUNILOR

Noiembrie a fost o lună istorică pentru piața acțiunilor, o nouă lună de neuitat pentru 2020.

Randamentele lunare ale S&P 500 și DJIA au fost de 10,75% și, respectiv, 11,84%. Randamentele anuale au trecut în teritoriu pozitiv. Indicele DJIA a avut cel mai bun randament lunar din 1987.

Anunțurile pozitive privind rezultatele testelor clinice pentru vaccinurile Pfizer & BioNTech, Moderna și AstraZeneca, venite consecutiv, în trei zile de luni, au fost principalul factor de influență a sentimentelor investitorilor.

De asemenea, rezultatul clar al alegerilor prezidențiale, precum și raportările financiare peste așteptări pentru trimestrul trei au susținut evoluția pozitivă a pieței. Creșterea numărului de infecții cu noul coronavirus a fost ignorată de investitori.

Companiile din sectorul energetic și financiar au avut cele mai mari randamente lunare, i.e. 28% și, respectiv, 16,9%. Cu toate acestea, randamentele lunare ale celor două sectoare rămân negative. Acțiunile de valoare au performat, în comparație cu cele de creștere.

Datele economice au fost pozitive, majoritatea indicatorilor semnalând normalizarea economică. Cererile pentru ajutor de șomaj au scăzut, veniturile gospodăriilor și consumul au crescut, inflația a rămas scăzută, piața imobiliară a continuat evoluția pozitivă, iar politica monetară a rămas acomodativă.

Companiile din S&P 500 au finalizat raportările financiare pentru trimestrul trei.

- 84% au raportat un profit pe acțiune mai mare decât estimările.
- Declinul anual al profitului companiilor din S&P 500 a fost de numai 6,3%, comparativ cu prognoza de 21,1%, de la finalul trimestrului trei. Din cele 63 de sectoare din cadrul S&P 500, 36 au raportat o creștere anuală a profitului.
- Pentru trimestrul patru, estimările indică o scădere anuală a profitului companiilor de 10,6%.

Piețele dezvoltate din Europa au avut cele mai mari randamente lunare din 2020. În aceste condiții, pentru unele piețe randamentele anuale au devenit pozitive.

În zona euro, Madrid, Viena și Roma au avut randamente lunare de peste 25%. Totuși, Viena și Madrid rămân piețele cu cele mai mici performanțe anuale din zona euro.

- În prima parte a lunii, victoria lui Joe Biden și, implicit, detensionarea relației cu SUA au susținut evoluția pieței. În ultimele două decade ale lunii, anunțurile privind succesul vaccinurilor au declanșat raliul piețelor.
- Creșterea numărului de infecții cu noul coronavirus, restricțiile impuse în majoritatea statelor membre, lipsa unui acord comercial cu Marea Britanie au influențat minor piețele. Totuși, la finalul lunii, datele dezamăgitoare privind indicii PMI au determinat o ajustare a pieței.
- Acțiunile expuse ciclului economic au performat. Similar SUA, sectorul energetic și financiar au avut cele mai mari randamente lunare.

La Londra, tendințele au fost similare majorității piețelor dezvoltate.

Bursa de la Copenhaga a avut cel mai mic randament lunar din piețele dezvoltate din Europa. Cu toate acestea, randamentul anual de 32,24% rămâne stelar.

Randamentele pozitive au caracterizat și piețele din centrul și estul Europei. Totuși, disparități pot fi observate pentru bursele analizate. Budapesta, Varșovia și Praga au avut randamente de peste 20%.

La București, companiile cu cel mai ridicat randament lunar au fost Erste, Medlife, BRD, Banca Transilvania și Sphera, iar companiile cu cele mai slabe performanțe au fost SIF5, SIF3, Compa, Digi și Bursa de Valori București.

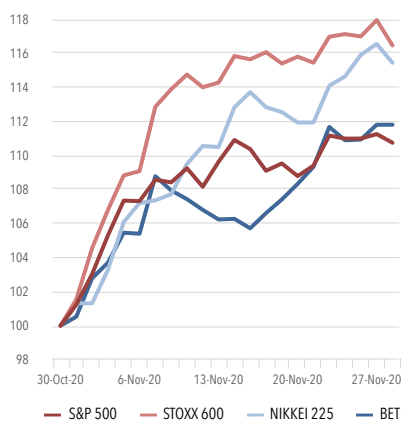
- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 217 de milioane de euro, în creștere cu 28% față de octombrie 2020 și cu 35% față de noiembrie 2019. Tranzacțiile cu acțiunile Banca Transilvania, Teraplast și Romgaz au avut o pondere de circa 44% în total.
- Ministerul Finanțelor Publice a lansat la BVB trei noi emisiuni de titluri de stat pentru populație, atât în lei, cât și în euro, cu scadență de 1 și 3 ani pentru titlurile în lei, și cu scadență de 5 ani, pentru cele în euro.

În Asia, piețele de la Seul și Tokio au avut randamente lunare de 17,10% și, respectiv, 15,45%. Cele trei burse asiatice analizate au avut randamente anuale solide.

Bursa de la Tokio a fost influențată pozitiv de rezultatele testelor clinice ale vaccinurilor. În plus, datele economice au relevat o revenire a exporturilor la valorile anterioare pandemiei.

În raport cu alte piețe, Shanghai a avut un randament mediu. Această evoluție are o explicație în randamentul anual ridicat. Rezultatul alegerilor din SUA a influențat pozitiv așteptările investitorilor, în speranța normalizării relațiilor dintre China și SUA.

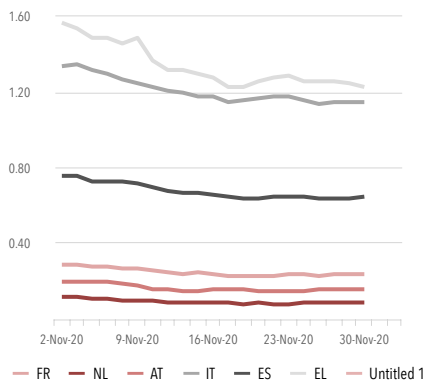
Indici	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate		
S&P 500	10,75%	12,10%
DJIA	11,84%	3,86%
Europa – piețe dezvoltate		
AEX	16,25%	6,66%
ATX	27,27%	-14,64%
BEL 20	23,40%	-1,36%
CAC 40	23,02%	-1,77%
DAX	17,79%	6,87%
FTSE 100	15,65%	-16,53%
FTSE MIB	25,92%	-0,02%
IBEX 35	28,20%	-10,00%
ISEQ	14,47%	6,43%
OMXS30	15,67%	18,01%
OMXC20	8,69%	32,24%
PSI20	19,54%	-6,03%
Europa – piețe emergente și de frontieră		
ATG	32,52%	-14,46%
BET	11,81%	-2,38%
BUX	25,73%	-17,27%
PX	21,76%	-10,69%
SOFIX	1,29%	-20,65%
WIG	25,70%	-7,88%
Asia – piețe dezvoltate		
N225E	15,45%	16,66%
Asia – piețe emergente		
CSI300	7,50%	28,19%
KS11	17,10%	22,98%



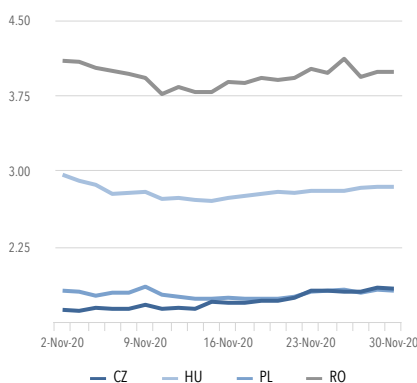
Indici	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
EBS	44,79%	-21,18%
M	27,44%	51,15%
BRD	19,94%	-11,80%
TLV	19,01%	-11,28%
SFG	18,27%	-22,73%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
SIF5	0,69%	-30,76%
SIF3	0,30%	-13,58%
CMP	-0,66%	-33,23%
DIGI	-1,19%	1,74%
BVB	-41,17%	-45,85%

	10YGV yield	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate			
US	0,84%	-3 bps	-107 bps
Europa – piețe dezvoltate			
AT	-0,43%	2 bps	-45 bps
BE	-0,39%	1 bps	-49 bps
DE	-0,59%	5 bps	-40 bps
EK	-0,46%	2 bps	-31 bps
EL	0,64%	-30 bps	-81 bps
ES	0,06%	-8 bps	-41 bps
FR	-0,34%	1 bps	-47 bps
IE	-0,28%	-1 bps	-40 bps
IT	0,56%	-15 bps	-87 bps
NL	-0,50%	2 bps	-44 bps
PT	0,02%	-10 bps	-43 bps
SE	-0,10%	5 bps	-25 bps
UK	0,30%	8 bps	-53 bps
Europa – piețe emergente și de frontieră			
BG	0,40%	0 bps	0 bps
CZ	1,26%	27 bps	-38 bps
HU	2,26%	-7 bps	18 bps
PL	1,24%	5 bps	-90 bps
RO	3,40%	-16 bps	-109 bps
Asia – piețe dezvoltate			
JP	0,04%	-1 bps	6 bps
Asia – piețe emergente			
CN	3,28%	9 bps	11 bps
KR	1,66%	12 bps	-1 bps

Spread-urile randamentelor din zona euro vs. Germania



Spread-urile randamentelor din CEE vs. Germania



PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Evoluțiile pe piața obligațiunilor suverane au indicat normalizarea condițiilor.

În SUA, în pofida creșterii accentuate a acțiunilor, obligațiunile suverane au continuat să beneficieze de o cerere ridicată, fapt ce a condus la reducerea randamentului.

În dinamică lunară, evoluția a fost caracterizată de un grad mediu de volatilitate. Randamentul a crescut după alegerile prezidențiale și după anunțul Pfizer & BioNTech. Însă, în ultima jumătate a lunii, randamentul a avut un trend descendent.

În noiembrie, FED a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de aproximativ 57 de miliarde de dolari, în scădere cu circa 30%, față de luna precedentă. Acesta a fost cel mai redus nivel din 2020, fiind încă un semn de normalizare a politicii monetare.

Perspectivile economice, planul anunțat de stimulare economică, precum și tendințele de normalizare creează așteptări de creștere a randamentului în lunile următoare.

În piețele dezvoltate din Europa, exceptând țările de la periferia zonei euro, randamentul obligațiunilor suverane a crescut ușor.

În zona euro, disparitățile de randament dintre nucleul dur și periferie s-au redus. Randamentul Germaniei a crescut cu 5 puncte de bază, în timp ce randamentul Greciei a scăzut considerabil, cu 30 de puncte de bază.

Randamentele Spaniei și Portugaliei se apropie de zero, în timp ce Italia și Grecia se apropie de pragul de 0,50%. Aceste tendințe indică un pas spre integrarea dobânzilor.

ECB a crescut minor achizițiile de titluri publice. A cumpărat titluri de 71 de miliarde de euro, în cadrul programului de achiziții urgente în pandemie, cu 9 miliarde mai mult decât în octombrie, și de 21 miliarde de euro în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, cu 2 miliarde mai mult, față de luna anterioară.

Dinamica randamentelor pe termen lung a fost temperată, fără episoade accentuate de volatilitate în țările din centrul și estul Europei.

Cehia a înregistrat o evoluție mai puțin favorabilă a randamentului la zece ani. Anumite inițiative legislative de sprijinire a economiei în contextul crizei pandemice au alimentat incertitudinile cu privire la evoluția soldului bugetar. Mai exact, perspectiva de reducere a impozitului pe profit a stârnit îngrijorarea investitorilor.

În Polonia, operațiunile de relaxare cantitativă ale băncii centrale au continuat, însă acestea au fost sub așteptările pieței. Perspectiva unei implicări diminuate a băncii centrale pe piața primară, în perioada următoare, a determinat creșterea randamentului de la mijlocul lunii.

În Ungaria, intervențiile băncii centrale au susținut lichiditatea. Randamentul s-a redus ușor la începutul lunii, stabilizându-se la finalul lunii.

În România, operațiunile de finanțare au fost diverse și de succes.

- România a lansat pe piața primară internă 10 emisiuni. În total, au fost atrase finanțări în valoare de 7,32 de miliarde de lei, cu circa 48% mai puțin decât în octombrie și cu 12,7% mai puțin decât în noiembrie 2019.
- De asemenea, România a atras 2,5 miliarde de euro de pe piețele externe, prin două emisiuni de euroobligațiuni cu scadență la 10 și 20 de ani, la randamente de 1,46% și, respectiv, 2,62%.
- În plus, România a atras 2,7 miliarde de lei, prin oferta primară de vânzare de titluri de stat pentru populație FIDELIS, care s-a derulat în noiembrie.
- Pentru a treia lună consecutiv, Banca Națională a României nu a intervenit pe piața secundară a titlurilor de stat.

Pe piețele asiatice, randamentele au urmat, în general, o tendință ascendentă.

Japonia a înregistrat variații minore de randament. Datele macroeconomice au stimulat încrederea piețelor, în ciuda noilor presiuni generate de criza pandemică.

În China, randamentul pe termen lung a crescut ușor, ceea ce face ca obligațiunile chineze să fie atractive pentru investitori. China a efectuat o emisiune de titluri în valoare de 4 miliarde de euro, indicând o deschidere către atragerea de capital străin.

În Coreea de Sud, randamentul obligațiunilor a avut o tendință generală de creștere. Majoritatea indicatorilor macroeconomici și-au reluat ritmul pozitiv.

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale nu au adoptat decizii de modificare a condițiilor monetare.

FED a decis să continue achizițiile de obligațiuni în ritmul actual și să extindă termenul programelor de creditare în pandemie.

În cadrul ședinței din 5 noiembrie, FED a decis să mențină ratele dobânzilor neschimbate și să continue achizițiile de obligațiuni în ritmul actual. De asemenea, FOMC s-a angajat să adapteze direcția politicii monetare, în lunile următoare, în funcție de riscurile care ar putea împiedica realizarea obiectivelor sale.

La sfârșitul lunii, FED a decis să extindă până în martie 2021 termenul unor programe de creditare de urgență în pandemie, care urmau să fie încheiate în decembrie 2020, i.e. Commercial Paper Funding Facility, Money Market Mutual Fund Liquidity Facility, Primary Dealer Credit Facility și Paycheck Protection Program Liquidity Facility.

ECB a menținut neschimbată direcția politicii monetare, în timp ce BOE și Banca Națională a Suediei au luat decizia de a spori achizițiile de active.

Potrivit Raportului ECB privind stabilitatea financiară, creșterea nivelului de îndatorare a companiilor și statelor din zona euro implică riscuri pe termen mediu pentru stabilitatea sistemului bancar, întrucât acestea sunt expuse riscului indus de pandemie.

În ședința din noiembrie, BOE a menținut neschimbată rata dobânzii și ritmul actual al achizițiilor de obligațiuni guvernamentale, însă a majorat volumul țintă al achizițiilor cu 150 de miliarde de lire sterline, până la o valoare totală de 875 de miliarde.

Banca Națională a Suediei a decis extinderea volumului țintă și termenului programului de achiziții de active cu 200 de miliarde de coroane suedeze, până în 31 decembrie 2021. Într-un exercițiu de transparență, a publicat lista companiilor de la care poate cumpăra obligațiuni corporative, achiziții pe care le-a demarat în septembrie.

Băncile centrale din Danemarca, Norvegia și Suedia au încheiat un nou acord cu privire la facilitățile de swap valutare, pentru a fi pregătite pentru situații de criză și a promova stabilitatea financiară în regiune.

Băncile centrale din centrul și estul Europei au menținut condițiile monetare.

Banca Națională a Cehiei a luat decizia de a menține neschimbată direcția politicii monetare, optând pentru o abordare expectativă.

Banca Națională a Poloniei a menținut dobânda de politică monetară la nivelul actual și a reiterat faptul că va continua programul de relaxare cantitativă.

Banca Națională a Ungariei a decis adoptarea unei abordări flexibile cu privire la valoarea achizițiilor săptămânale de active și a dublat amplitudinea programului de achiziții, până la 2000 de miliarde de forinți.

Banca Națională a României a luat decizia de a menține neschimbată dobânda de politică monetară, însă a redus rata RMO pentru pasivele în valută ale instituțiilor de credit cu 100 de puncte de bază, la 5%. În noiembrie, media zilnică a stocului operațiunilor repo a fost de 2.605 de milioane de lei, în creștere față de media din octombrie, de 1.180 de milioane de lei.

- M3 a înregistrat o creștere de 15,9%, față de noiembrie 2019 și de 1,7%, în comparație cu luna anterioară.
- Creditul neguvernamental a crescut cu 4,6%, în raport cu octombrie 2019, și cu 0,7% față de octombrie 2020.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 26,1%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și cu 2,2%, față de luna anterioară.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 15,0% în comparație cu octombrie 2019 și cu 1,5% în raport cu luna octombrie.

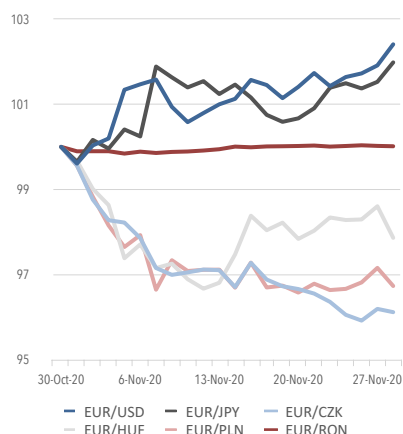
Băncile centrale din Asia nu au modificat direcția politicii monetare.

Banca Populară a Chinei a efectuat cea mai mare injecție de lichiditate în sistemul bancar din 2016 până în prezent, în valoare de 800 de miliarde de yuani, prin intermediul facilității de creditare pe termen mediu. Decizia a fost luată pentru a calma turbulențele pe piețe, survenite în urma declarării incapacității de plată a datorilor de către câteva companii publice.

În contextul ritmului modest al redresării economice și al presiunilor inflaționiste slabe, Banca Coreei de Sud a decis, în ședința din noiembrie, că va menține direcția acomodativă a politicii monetare.

Piața valutară a fost marcată de aprecierea cursului euro față de dolar și principalele monede din Asia. Totodată, cursul de schimb al euro s-a depreciat față de monedele din centrul și estul Europei. Cursul leului românesc a rămas ținut.

Rata dobânzii de referință		Active bănci centrale	
		MTD	YTD
America de Nord			
US	0.125 %	0,98%	73,24%
Europa			
DK	-0,60%	3,31%	8,99%
EA	0,00%	2,17%	48,44%
SE	0,00%	1,41%	51,79%
UK	0,10%	1,37%	52,99%
CZ	0,25%	-2,99%	4,87%
HU	0,60%	7,14%	54,12%
PL	0,10%	-3,77%	31,72%
RO	1,50%	-1,43%	7,46%
Asia			
JP	-0,10%	1,01%	23,08%
CN	3,85%	2,74%	2,93%
KR	0,50%	1,84%	10,35%
Rata dobânzii interbancare		MTD	YTD
America de Nord			
US	0,22%	0 bps	-169 bps
Europa			
DK	-0,23%	-1 bps	17 bps
EA	-0,52%	-1 bps	-13 bps
SE	-0,09%	-2 bps	-15 bps
UK	0,05%	0 bps	-74 bps
CZ	0,35%	0 bps	-183 bps
HU	0,76%	-1 bps	61 bps
PL	0,22%	0 bps	-148 bps
RO	2,04%	-8 bps	-108 bps
Asia			
JP	-0,10%	0 bps	-4 bps
CN	3,12%	29 bps	9 bps
KR	0,65%	-1 bps	-86 bps
Curs de schimb		MTD	YTD
America de Nord			
EUR/USD	1,1980	2,41%	6,64%
Europa			
EUR/DKK	7,4412	-0,07%	-0,41%
EUR/GBP	0,8984	-0,40%	5,60%
EUR/SEK	10,1778	-1,81%	-2,57%
EUR/CZK	26,192	-3,89%	3,09%
EUR/HUF	359,59	-2,14%	8,79%
EUR/PLN	4,4710	-3,27 %	5,03%
EUR/RON	4,8732	0,01%	1,89%
Asia			
EUR/JPY	124,79	1,99%	2,34%
EUR/CNY	7,8798	0,82%	0,76%
EUR/KRW	1326,08	0,14%	2,30%



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