



Newsletter

Ediția Octombrie 2020

Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

Incertitudinea și accentuarea restricțiilor de mobilitate au influențat negativ piețele.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Pe piața obligațiunilor suverane, randamentele au avut evoluții disparate.

3

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale au menținut neschimbată direcția politicii monetare.

Nr. 9, Octombrie 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

Incertitudinea și accentuarea restricțiilor de mobilitate au influențat negativ piețele.

Randamentele lunare ale S&P 500 și DJIA au scăzut cu 2,77% și, respectiv, 4,61%. A fost a doua lună consecutivă de scăderi.

Prima decadă a lunii a fost favorabilă acțiunilor, majoritatea recuperând pierderile din septembrie. În schimb, în ultimele două decade, evoluția pandemiei, lipsa unui consens privind un nou pachet de stimulare, tensiunile determinate de alegerile prezidențiale au influențat negativ sentimentele investitorilor.

Scăderile nu au fost generalizate.

- Companiile cu capitalizare medie și scăzută au performat. Indicii S&P Midcap 400 și Russell 2000 au avut un randament lunar pozitiv, de 2,2% și, respectiv, 2,1%.
- Acțiunile companiilor de valoare au scăzut cu 1,3%, față de luna precedentă, în comparație cu o scădere de 3,4% a acțiunilor companiilor de creștere.
- Acțiunile companiilor din sectoarele utilităților și comunicațiilor au avut randamente pozitive în comparație cu luna precedentă. În contrast, acțiunile companiilor din sectoarele energiei și tehnologic au scăzut cel mai mult.

Datele economice au continuat să indice revenirea economică, i.e. cererile pentru ajutor de șomaj au atins cel mai redus nivel din martie, industria și serviciile au continuat expansiunea, veniturile gospodăriilor și consumul au crescut, rata inflației a rămas scăzută, iar dobânzile reduse au susținut sectorul imobiliar.

În octombrie, 64% din companiile S&P 500 au raportat rezultatele financiare pentru trimestrul 3.

- 86% au raportat un profit pe acțiune mai mare decât estimările. În aceste condiții, declinul anual al profitului companiilor din S&P 500 este de numai 9,8%, comparativ cu prognoza de 21,1%, de la finalul trimestrului 3.
- 81% au raportat venituri mai mari decât estimările. Declinul anual al veniturilor companiilor din S&P 500 este de 2,1%, sub previziunea de 3,6%, de la finalul trimestrului 3.

În piețele dezvoltate din Europa, scăderile au fost mai ample decât în SUA.

În zona euro, doar bursa de la Dublin a avut un randament lunar pozitiv. Bursa de la Frankfurt a avut cel mai slab randament lunar.

- În a doua parte a lunii, creșterea semnificativă a numărului de cazuri de Covid-19 și anunțurile privind instituirea unor restricții de mobilitate în Germania, Franța, Spania, Italia, Belgia sau Austria au influențat negativ piețele.
- Situațiile financiare raportate de companii au fost peste așteptările investitorilor, însă nu au influențat dinamica pieței.
- Datele economice au semnalat o creștere a PIB cu 12,7%, în trimestrul 3. Cu toate acestea, PIB este cu 4,3% mai redus decât în 2019.
- Indicele PMI a scăzut la 49,4, în octombrie, fapt ce indică contractarea activității economice.

Piața de la Londra a scăzut cu 4,74%, în comparație cu luna precedentă. Suspecții de serviciu, creșterea numărului de cazuri de Covid-19 și impunerea unor restricții de mobilitate, au determinat evoluția negativă.

Randamentele negative au dominat și piețele emergente din centrul și estul Europei. București și Varșovia au avut cele mai slabe performanțe.

La București, companiile cu cel mai ridicat randament lunar au fost Bursa de la București, Impact, Fondul Proprietatea, Purcari și Digi, iar companiile cu cele mai slabe performanțe au fost SIF4, Sphera, Alro, Transelectrica și Compa.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 170 de milioane de euro, în scădere cu 70,75% față de septembrie 2020 și cu 1,2% față de octombrie 2019. Tranzacțiile cu titlurile Banca Transilvania, Fondul Proprietatea și Petrom au avut o pondere de circa 50% în total.

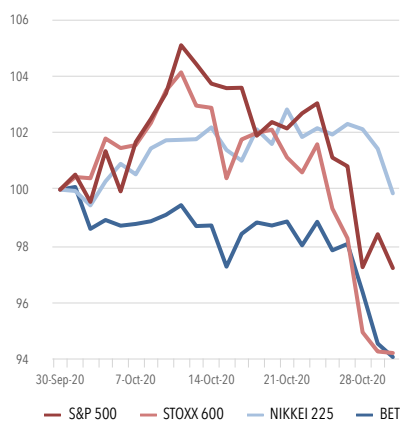
În comparație cu piețele din SUA și Europa, cele din Asia au performat.

Bursa de la Tokio a avut un randament lunar negativ marginal, influențat de aprecierea yenului față de dolar. Acțiunile de creștere au performat în comparație cu cele de valoare. Autoritățile au început discuțiile pentru un nou pachet de stimulare.

Bursa de la Shanghai a crescut cu 3,85%, în comparație cu luna precedentă, randamentul anual ajungând la 19,25%. Datele economice și posibilitatea diminuării tensiunilor cu SUA, după alegerile prezidențiale, au susținut această evoluție.

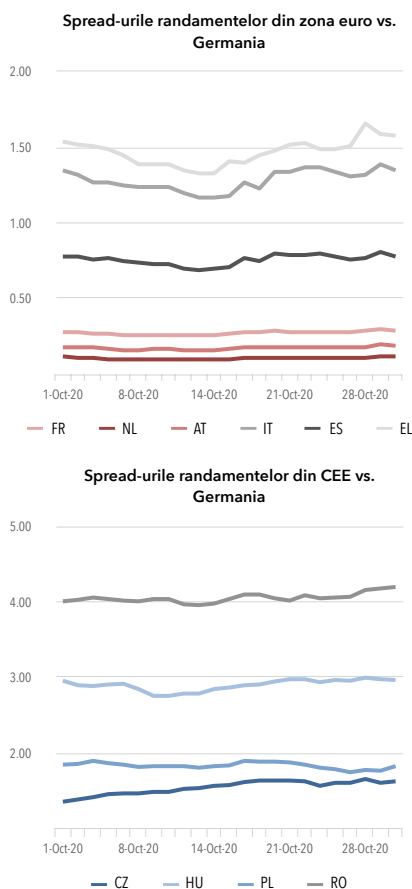
Piața de la Seul a crescut marginal, menținându-și evoluția pozitivă, în comparație cu începutul anului.

Indici	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate		
S&P 500	-2,77%	1,21%
DJIA	-4,61%	-7,14%
Europa – piețe dezvoltate		
AEX	-3,11%	-8,25%
ATX	-3,14%	-32,93%
BEL 20	-6,51%	-20,07%
CAC 40	-4,93%	-20,15%
DAX	-9,99%	-9,27%
FTSE 100	-4,74%	-27,83%
FTSE MIB	-6,21%	-20,60%
IBEX 35	-4,52%	-29,80%
ISEQ	0,12%	-7,03%
OMXS30	-5,35%	2,02%
OMXC20	-3,29%	21,67%
PSI20	-3,58%	-21,39%
Europa – piețe emergente și de frontieră		
ATG	-9,40%	-35,45%
BET	-5,90%	-12,70%
BUX	-3,35%	-34,20%
PX	-4,10%	-26,65%
SOFIX	-0,55%	-21,66%
WIG	-12,74%	-26,72%
Asia – piețe dezvoltate		
N225E	-0,13%	1,04%
Asia – piețe emergente		
CSI300	3,85%	19,24%
KS11	0,15%	5,02%



Indici	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
BVB	7,60%	2,96%
IMP	4,05%	51,90%
FP	2,58%	24,38%
WINE	1,92%	18,61%
DIGI	1,88%	6,68%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
SIF4	-10,28%	-3,64%
SFG	-12,16%	-31,23%
ALR	-12,45%	-25,45%
TEL	-12,82%	-26,47%
CMP	-16,37%	-13,84%

	10YGV yield	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate			
US	0,88%	19 bps	-104 bps
Europa – piețe dezvoltate			
AT	-0,45%	-8 bps	-47 bps
BE	-0,40%	-8 bps	-50 bps
DE	-0,64%	-9 bps	-45 bps
EK	-0,49%	-9 bps	-33 bps
EL	0,94%	-8 bps	-52 bps
ES	0,14%	-8 bps	-33 bps
FR	-0,35%	-8 bps	-48 bps
IE	-0,27%	-8 bps	-39 bps
IT	0,71%	-8 bps	-72 bps
NL	-0,52%	-9 bps	-47 bps
PT	0,12%	-12 bps	-33 bps
SE	-0,14%	-2 bps	-30 bps
UK	0,22%	4 bps	-61 bps
Europa – piețe emergente și de frontieră			
BG	0,40%	0 bps	0 bps
CZ	0,99%	13 bps	-65 bps
HU	2,33%	-17 bps	25 bps
PL	1,19%	-13 bps	-94 bps
RO	3,56%	7 bps	-93 bps
Asia – piețe dezvoltate			
JP	0,04%	3 bps	7 bps
Asia – piețe emergente			
CN	3,19%	4 bps	2 bps
KR	1,54%	11 bps	-13 bps



PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Pe piața obligațiunilor suverane, randamentele au avut evoluții disparate.

În SUA, în mod surprinzător, în ciuda scăderii pieței acțiunilor și creșterii volatilității, randamentele la 10 ani au crescut.

Creșterea lunară cu 19 puncte de bază a fost una dintre cele mai ridicate din ultima perioadă. Cel mai probabil, gradul ridicat de incertitudine din SUA, premergător alegerilor, este un factor explicativ.

În octombrie, FED a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de aproximativ 82 de miliarde de dolari, în scădere cu circa 6%, față de luna precedentă. Suplimentar, similar lunilor precedente, FED a achiziționat obligațiuni ipotecare, emise de agențiile federale, în valoare de 40 de miliarde de dolari.

În general, în piețele dezvoltate din Europa, randamentele s-au redus omogen.

În zona euro, randamentul Germaniei a scăzut cu 9 puncte de bază. Randamentele țărilor de la periferie s-au redus cu o valoare similară.

În mod pozitiv, randamentul obligațiunilor Greciei a coborât sub 1%, iar randamentul obligațiunilor Spaniei și Portugaliei se apropie de zero.

ECB a cumpărat titluri emise de sectorul public în valoare de circa 62 de miliarde de euro, în cadrul programului de achiziții urgente în pandemie, cu circa 5 de miliarde mai puțin decât în septembrie, și de 19 miliarde de euro în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, cu 4 miliarde mai puțin decât în septembrie.

În octombrie, piețele de risc suveran au evoluat stabil în țările central și est-europene.

Anunțurile privind un deficit bugetar peste așteptări în 2021 au contribuit la creșterea randamentului pe termen lung în Cehia, care s-a apropiat de pragul de 1%.

Polonia a continuat să emită obligațiuni prin intermediul băncii de stat. Randamentul pe termen lung s-a redus progresiv pe parcursul lunii octombrie.

În Ungaria, acțiunile băncii centrale, inflația redusă și deficitul bugetar stabil au determinat o reducere de randament. Emisiunile masive de obligațiuni continuă, fapt ce poate determina o creștere a randamentului, în perioada următoare.

Randamentul obligațiunilor românești a beneficiat de prognozele pozitive ale S&P privind anularea creșterii cu 40% a pensiilor. Diminuarea presiunilor asupra bugetului a stabilizat evoluția randamentului, pe fondul îmbunătățirii sentimentelor investitorilor.

- În octombrie, România a lansat pe piața primară 10 emisiuni, dintre care una în euro. În total, au fost atrase finanțări în valoare de 14,29 de miliarde de lei, cu 300% mai mult decât în septembrie și cu 230%, în comparație cu octombrie 2019. Suma atrasă este un record, fiind de circa două ori mai mare decât valoarea record anterioară, din mai 2020.
- Emisiunea în euro, cu o maturitate de 25 de luni, a fost plasată la un randament mediu de 0,41%.
- Pentru a doua lună consecutiv, Banca Națională a României nu a intervenit pe piața secundară a titlurilor de stat.

În Asia, randamentele obligațiunilor guvernamentale au crescut ușor.

În Japonia, creșterea randamentului s-a menținut în obiectivul asumat de banca centrală.

În China, redresarea economică rapidă impulsionează sentimentele pozitive ale investitorilor. Emisiunile au accelerat în luna octombrie, iar obligațiunile chineze continuă să fie unele din cele mai atractive la nivel global. Randamentul pe termen lung s-a menținut peste 3%.

În Coreea de Sud, prognozele mixte privind evoluția viitoare a economiei, publicate pe parcursul lunii octombrie au determinat dinamica volatilă a randamentului. Cu toate că guvernul coreean și banca centrală au acționat continuu pentru redresarea după pandemie, indicatorii macroeconomici s-au deteriorat, iar datoria publică, mai ales, a crescut semnificativ.

BĂNCI CENTRALE

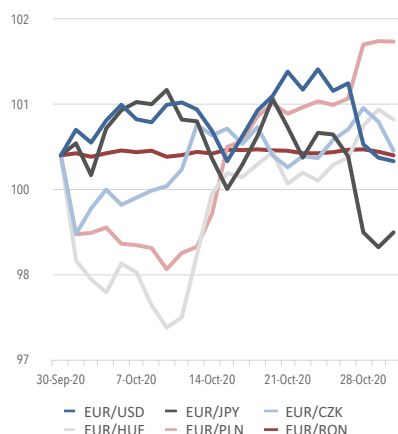
Principalele bănci centrale au menținut neschimbată direcția politicii monetare.

FED a ajustat condițiile unor facilități de creditare pentru a susține redresarea economică în urma pandemiei.

La începutul lunii, FED a extins termenul măsurilor de urgență privind creșterea disponibilității creditelor intra-day acordate băncilor, până la 31 martie 2021.

La sfârșitul lunii, FED a modificat condițiile programului Main Street Lending Program, reducând cerința privind suma minimă a creditului, pentru a ținti mai bine întreprinderile mici care se confruntă cu deficiențe din cauza pandemiei.

	Rata dobânzii de referință	Active bănci centrale	
		MTD	YTD
America de Nord			
US	0,125%	1,28%	71,56%
Europa			
DK	-0,60%	-0,46%	5,49%
EA	0,00%	1,05%	45,28%
SE	0,00%	4,35%	49,68%
UK	0,10%	0,75%	50,91%
CZ	0,25%	0,11%	8,11%
HU	0,60%	-0,15%	43,85%
PL	0,10%	4,08%	36,88%
RO	1,50%	-0,10%	9,03%
Asia			
JP	-0,10%	1,19%	21,84%
CN	3,85%	-0,78%	0,18%
KR	0,50%	-1,64%	8,36%
	Rata dobânzii interbancare	MTD	YTD
America de Nord			
US	0,22%	-2 bps	-169 bps
Europa			
DK	-0,22%	1 bps	18 bps
EA	-0,51%	-2 bps	-12 bps
SE	-0,07%	-4 bps	-13 bps
UK	0,05%	-1 bps	-74 bps
CZ	0,35%	1 bps	-183 bps
HU	0,77%	12 bps	62 bps
PL	0,22%	-1 bps	-148 bps
RO	2,12%	12 bps	-100 bps
Asia			
JP	-0,10%	-1 bps	-4 bps
CN	2,83%	16 bps	-20 bps
KR	0,66%	1 bps	-85 bps
	Curs de schimb	MTD	YTD
America de Nord			
EUR/USD	1,1698	-0,09%	4,13%
Europa			
EUR/DKK	7,4466	0,01%	-0,33%
EUR/GBP	0,9021	-1,13%	6,03%
EUR/SEK	10,365	-1,95%	-0,78%
EUR/CZK	27,251	0,07%	7,25%
EUR/HUF	367,45	0,53%	11,17%
EUR/PLN	4,6222	1,67%	8,58%
EUR/RON	4,8725	0,00%	1,87%
Asia			
EUR/JPY	122,36	-1,13%	0,34%
EUR/CNY	7,8158	-1,96%	-0,06%
EUR/KRW	1324,2	-3,24%	2,15%



Președintele FED a subliniat faptul că economia SUA are nevoie de sprijin suplimentar.

ECB își menține direcția politicii monetare neschimbată și inițiază cercetări în domeniul monedei digitale.

ECB și-a intensificat activitatea de cercetare legată de emisiunea unei posibile monede euro digitale, publicând la începutul lunii un raport privind această inițiativă.

Christine Lagarde a solicitat guvernelor din zona euro să nu retragă brusc sprijinul fiscal acordat în ultimele luni și coordonarea acestuia cu politicile care stimulează redresarea economică, i.e. de reglementare, de investiții și de educație.

ECB urmează să analizeze dacă programele de achiziții de active ar trebui să abandoneze principiul neutralității, în prezența eșecurilor pieței și în încercarea de a încuraja tranziția către o economie verde.

În cadrul ședinței din 29 octombrie, ECB a decis să mențină dobânzile cheie de politică monetară neschimbate, dar și-a luat angajamentul să ia noi măsuri în decembrie, sub forma unor achiziții mai mari de active sau a unor credite mai ieftine, pentru a contracara efectele unui al doilea val de infecții de Covid-19.

De asemenea, ECB a decis să continue programul achizițiilor de active PEPP, cel puțin până la sfârșitul lunii iunie 2021, dar și achizițiile efectuate în cadrul pachetului temporar suplimentar, în valoare de 120 de miliarde de euro, în cadrul programului APP, până la sfârșitul anului 2020.

Băncile centrale din centrul și estul Europei nu au modificat direcția de politică monetară.

Banca Națională a Cehiei a luat decizia de a menține neschimbată direcția politicii monetare în luna octombrie și de a continua programul de achiziții de obligațiuni, durata și mărimea acestuia depinzând de evoluția pieței.

Banca Națională a Poloniei a decis să mențină dobânda de politică monetară la nivelul actual și să continue să cumpere titluri de stat de pe piața secundară.

În cadrul ședinței din octombrie, Banca Națională a Ungariei a menținut neschimbată dobânda de politică monetară.

Banca Națională a României nu s-a întrunit în ședință de politică monetară în octombrie. Media zilnică a stocului operațiunilor repo a fost de 1.180 de milioane de lei în octombrie, în creștere față de media din septembrie, de 839 de milioane de lei.

- Depozitele rezidenților au crescut cu 14,7% în comparație cu octombrie 2019 și cu 1,9% în raport cu luna anterioară.
- M3 a înregistrat o creștere de 16,0% față de octombrie 2019 și de 1,8%, în comparație cu luna anterioară.
- Creditul neguvernamental a crescut cu 4,1%, în raport cu octombrie 2019, și cu 0,6% față de septembrie 2020.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 26,3%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și cu 3,5%, față de luna anterioară.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 15,4% în comparație cu octombrie 2019 și cu 1,8% în raport cu luna anterioară.

Băncile centrale din Asia au menținut constantă politica monetară.

BOJ a menținut constantă politica monetară în octombrie și a decis să nu stabilească o limită a achizițiilor obligațiunilor de stat pentru a menține randamentul la 10 ani la aproximativ 0,00%. De asemenea, BOJ a declarat că va începe de anul viitor experimentele legate de operarea propriei monede digitale.

Banca Populară a Chinei și-a încheiat în octombrie proiectul pilot privind yuanul digital, cel mai mare proiect pilot susținut de o bancă centrală până în prezent. În cadrul proiectului, banca centrală a distribuit portofele online în valoare de 200 de yuani digitali către 50.000 de consumatori, selectați în mod aleatoriu.

În cadrul ședinței din octombrie, banca centrală din Coreea de Sud a menținut neschimbată dobânda de politică monetară și a menționat că va urmări îndeaproape evoluțiile economice pe fondul focarului de Covid-19.

Piața valutară a fost marcată de deprecierea euro față de dolar, lira sterlină, coroana suedeză și monedele din Asia. În schimb, euro s-a apreciat față de monedele din centrul și estul Europei. Cursul de schimb al leului rămâne țintit, în apropierea valorii de 4,85.

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