



Newsletter

Ediția Aprilie 2021

Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

Raliul pe piețele acțiunilor a continuat susținut. Acum, întrebarea este când se va încheia ciclul și cine va declanșa reversul.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Piața obligațiunilor a avut evoluții divergente. Disparitățile au fost vizibile, în special, între SUA și zona euro, fiind determinate de contextul economic diferit.

3

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale au anunțat menținerea condițiilor monetare acomodative.

Nr. 15, Aprilie 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.

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

PIAȚA ACȚIUNILOR

Raliul pe piețele acțiunilor a continuat susținut. Acum, întrebarea este când se va încheia ciclul și cine va declanșa reversul.

În SUA, piața acțiunilor și-a menținut avântul. S&P 500 și DJIA au crescut, față de luna precedentă, cu 5,24% și, respectiv, 2,71% și cu peste 10%, față de începutul anului.

Trendul de creștere a fost susținut în aprilie. Datele economice pozitive, angajamentele Fed de menținere a condițiilor acomodative, rezultatele financiare raportate, anunțul Administrației SUA privind două inițiative legislative de stimulare economică, în valoare de 4,1 trilioane de dolari, dar și succesul campaniei de vaccinare au susținut sentimentele investitorilor.

Acțiunile din toate sectoarele economice au avut randamente pozitive. Acțiunile companiilor din sectorul imobiliar, comunicațiilor și bunurilor de consum au performat, în timp ce, acțiunile companiilor energetice au crescut cu numai 0,60%. Acțiunile de creștere au avut randamente mai ridicate, în comparație cu cele de valoare.

Ocuparea forței de muncă a crescut mult peste estimări, creșterea economică pentru T1 a fost de 6,4%, iar veniturile gospodăriilor și cheltuielile de consum au crescut. Sectorul imobiliar continuă avântul, în condițiile în care vânzările de case nou-construite au crescut cu 20%, față de luna precedentă. Singura incertitudine este legată de creșterea prețurilor cu 0,6%, față de luna precedentă.

În aprilie, aproximativ 60% din companiile din S&P 500 au raportat rezultatele financiare pentru T1. Acestea au fost mult peste așteptări, în condițiile în care 86% dintre companii au raportat rezultate mai bune decât estimările.

- În general, companiile au raportat un profit cu 22,8% mai mare decât estimările, rata anuală de creștere a profitului fiind de 45,8%.
- În privința veniturilor, companiile au raportat venituri cu 3,7% mai mari decât estimările, rata anuală de creștere a veniturilor fiind de 9,1%.
- Veniturile agregate ale Alphabet, Amazon, Apple, Facebook și Microsoft au crescut cu 41% în T1.

Piețele dezvoltate din Europa au avut o lună foarte bună.

În statele membre ale zonei euro, bursele de la Paris, Bruxelles și Madrid au performat, iar Milano, Dublin și Frankfurt au avut cele mai scăzute randamente.

- Accelerarea campaniei de vaccinare, relaxarea restricțiilor de mobilitate, angajamentul ECB de a menține condițiile acomodative, dar și rezultatele financiare raportate au susținut sentimentele investitorilor.
- Acțiunile companiilor din sectorul tehnologic și imobiliar au avut cele mai mari randamente, iar acțiunile companiilor din sectorul energetic au sub-performat.
- Datele ce au relevat contractarea economică a zonei euro, dar și o rată a inflației de bază minoră, în contrast cu SUA, nu au influențat major piețele.
- Circa jumătate din companiile din STOXX 600 au raportat rezultatele financiare. Dintre acestea, peste 70% au raportat profit și venituri peste așteptări. Rata anuală de creștere a profitului și veniturilor a fost de 93% și, respectiv, 3,1% în T1 2021.

Bursa din Londra a avut un randament bun, datorat campaniei de vaccinare și indicatorilor economici solizi. De exemplu, indicele PMI a depășit pragul de 60.

Piețele nordice au avut randamente semnificative. În rândul piețelor dezvoltate, Copenhaga a avut cel mai mare randament lunar, iar Stockholm cel mai mare randament anual.

În centrul și estul Europei, piețele au avut randamente pozitive. Varșovia și Sofia au performat, iar Budapesta a crescut minor.

Bursa de la București a crescut cu 4,58%, capitalizarea depășind 120 de miliarde de lei. Alro, MedLife, Sphera, Purcari și Nuclearelectrica au performat. SIF1, Electrica, Romgaz, Fondul Proprietatea și Digi au avut cele mai slabe performanțe.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 168 de milioane de euro, în scădere cu 19%, față de martie 2021, și în creștere cu 15%, în comparație cu aprilie 2021.

În Asia, dinamica a fost mixtă. Seul și Shanghai au performat, iar Tokio a stagnat.

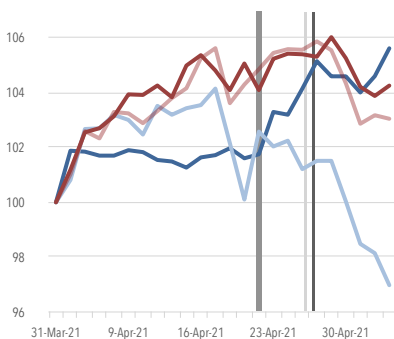
Dinamica bursei de la Tokio a fost influențată substanțial, în ultima decadă a lunii, de reimpunerea unor restricții de mobilitate.

- Datele economice confirmă revenirea economică, iar deciziile băncii centrale au fost în acord cu așteptările pieței.

În China, rezultatele financiare pozitive, fluxurile de investiții, dar și datele economice au susținut sentimentul investitorilor. Relația cu SUA, reglementarea companiilor din sectorul tehnologic, dar și creșterea prețurilor au avut un impact negativ.

Bursa de la Seul a avut un randament pozitiv mediu.

Indici	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate		
S&P 500	5,24%	11,32%
DJIA	2,71%	10,68%
Europa – piețe dezvoltate		
STOXX 600	4,33%	7,86%
AEX	3,60%	11,47%
ATX	4,66%	13,45%
BEL 20	5,49%	9,08%
CAC 40	5,89%	11,13%
DAX	3,34%	7,84%
FTSE 100	4,08%	9,00%
FTSE MIB	0,36%	6,14%
IBEX 35	5,28%	7,44%
ISEQ	2,59%	7,96%
OMXS30	4,22%	14,48%
OMXC20	8,31%	3,81%
PSI20	4,99%	1,46%
Europa – piețe emergente și de frontieră		
ATG	8,74%	11,66%
BET	4,58%	12,62%
BUX	0,38%	1,62%
PX	4,48%	6,16%
SOFIX	7,47%	15,03%
WIG	9,00%	4,68%
Asia – piețe dezvoltate		
N225E	0,04%	-0,87%
Asia – piețe emergente		
CSI300	2,72%	-0,89%
KS11	3,74%	6,65%

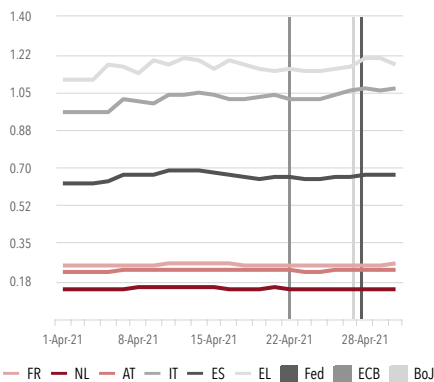


Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

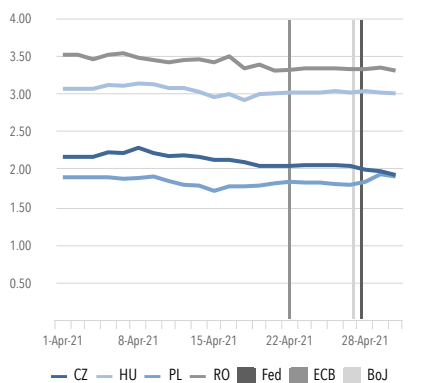
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
ALR	17,50%	39,09%
M	16,93%	3,45%
SFG	14,12%	13,92%
WINE	13,70%	24,36%
SNN	11,71%	49,91%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
SIF1	1,93%	8,87%
EL	1,75%	5,20%
SNG	1,31%	12,95%
FP	0,28%	13,88%
DIGI	-0,18%	0,17%

	10YGV yield	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate			
US	1,63%	-11 bps	71 bps
Europa – piețe dezvoltate			
AT	0,04%	9 bps	39 bps
BE	0,13%	23 bps	52 bps
DE	-0,19%	8 bps	36 bps
DK	0,11%	8 bps	56 bps
EL	0,99%	12 bps	36 bps
ES	0,48%	12 bps	43 bps
FR	0,06%	10 bps	41 bps
IE	0,18%	10 bps	48 bps
IT	0,88%	19 bps	32 bps
NL	-0,05%	9 bps	42 bps
PT	0,49%	25 bps	46 bps
SE	0,42%	0 bps	50 bps
UK	0,85%	1 bps	63 bps
Europa – piețe emergente și de frontieră			
BG	0,22%	0 bps	-18 bps
CZ	1,74%	-14 bps	46 bps
HU	2,82%	4 bps	67 bps
PL	1,71%	14 bps	46 bps
RO	3,12%	-12 bps	2 bps
Asia – piețe dezvoltate			
JP	0,10%	-2 bps	7 bps
Asia – piețe emergente			
CN	3,18%	-2 bps	-3 bps
KR	2,13%	7 bps	41 bps

Spread-urile randamentelor din zona euro vs. Germania



Spread-urile randamentelor din CEE vs. Germania



Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Piața obligațiunilor a avut evoluții divergente. Disparitățile au fost vizibile, în special, între SUA și zona euro, fiind determinate de contextul economic diferit.

În SUA, randamentul lunar a scăzut cu 11 puncte de bază.

În contextul în care așteptările firmelor privind randamentul la finalul anului sunt formate în jurul unei valori mai mici de 1,5%, așteptările inflaționiste par a fi fost încorporate în randamentul obligațiunilor.

Principala incertitudine este legată de momentul în care Fed va reduce achizițiile lunare de titluri de trezorerie.

Fed a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de circa 72 de miliarde de USD, cea mai scăzută valoare din februarie 2020, cu 26% mai puțin, față de luna precedentă.

În țările dezvoltate din Europa, randamentele suverane pe termen lung au crescut.

În zona euro, randamentele au crescut, cu diferențe între periferie și nucleul dur.

- Cele mai ridicate creșteri de randament au fost în Portugalia, Belgia, Italia, Spania și Grecia, iar cele mai scăzute, în Austria, Țările de Jos și Germania.
- ECB rămâne conservatoare, valorile achizițiilor de titluri aferente fiecărei țări, fiind corelate cu ponderile acesteia în capitalul ECB.

ECB a crescut ritmul achizițiilor de titluri. A cumpărat titluri de 80 de miliarde de euro, cu 7 miliarde mai mult decât în martie, în cadrul PEPP, și de 14 miliarde de euro, cu 1 miliard de euro mai puțin față de luna precedentă, în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public.

În Marea Britanie și Suedia, randamentele obligațiunilor au stagnat, reflectând o ancorare a anticipațiilor inflaționiste.

În centrul și estul Europei, riscul suveran a avut tendințe mixte, dar moderate. Creșterile de la finalul lunii sunt atribuite evoluțiilor favorabile din punct de vedere economic.

Cehia a înregistrat o scădere de randament, pe fondul unui climat financiar calm. Randamentul s-a diminuat cu 14 puncte de bază, față de luna precedentă.

Angajamentul Băncii Naționale a Poloniei privind achizițiile de obligațiuni a determinat o reducere de scurtă durată a randamentului. Implicarea băncii centrale a fost percepută drept moderată, în contextul în care presiunile inflaționiste au crescut.

În Ungaria, achizițiile băncii centrale au avut un ecou de scurtă durată, randamentul revenind la ritmul ascendent în ultima decadă a lunii. Emisiunile s-au concentrat în special pe scadențe cu termen scurt, în detrimentul celor cu scadența îndepărtată.

În România, în prima parte a lunii, evoluția randamentului a fost volatilă, pe fondul tensiunilor politice. Tensiunile s-au disipat către finalul lunii, iar randamentul s-a redus, tendință determinată și de anunțul S&P de îmbunătățire a perspectivei ratingului acordat datoriei guvernamentale de la negativ la stabil.

- În aprilie, au fost lansate, cu succes, nouă emisiuni de titluri pe piața primară internă. În total, au fost atrase finanțări în valoare de 4,9 miliarde de lei, cu 22% mai mult decât în martie și cu 17% mai puțin decât în aprilie 2020.
- În plus, la începutul lunii, România a atras de pe piețele externe 3,5 miliarde de euro, în prima emisiune de euro-obligațiuni din 2021, la un randament de 2,10%.
- Ministerul Finanțelor a continuat, în aprilie, emisiuni de titluri de stat pentru populație, în cadrul TEZAUR.
- La patru luni, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 1,81% din PIB.
- Banca centrală a intervenit pe piața secundară și a achiziționat titluri de stat în valoare de 135 de milioane lei, cu 22 de miliarde mai mult decât în martie.

Pe piețele asiatice de obligațiuni suverane, volatilitatea a fost redusă.

În Japonia, randamentul la 10 ani a evoluat relativ constant, în conformitate cu obiectivul declarat al Băncii Japoniei de a-l menține cât mai apropiat de zero. În acest sens, Banca Japoniei a realizat achiziții de obligațiuni guvernamentale fără limită în aprilie, pentru a gestiona dinamica randamentului.

În China, randamentul a fluctuat minor. Reformele interne și includerea obligațiunilor chineze în indicii internaționali de referință au sporit lichiditatea, transparența și încrederea investitorilor. Randamentul lunar a marcat o scădere cu 2 puncte de bază.

În Coreea de Sud, randamentul a marcat o tendință de creștere în ultima decadă a lunii. Tendința a fost susținută de interesul investitorilor, de îmbunătățirea indicatorilor macroeconomici, de diminuarea deficitului bugetar și de randamente mai ridicate în comparație cu alte țări cu ratinguri de credit similare.

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale au anunțat menținerea condițiilor monetare acomodative.

Fed a păstrat condițiile monetare și a transmis mesaje ce susțin relaxarea cantitativă.

În ședința din aprilie, Fed a menținut ratele dobânzilor neschimbate și a reiterat angajamentul de a achiziționa obligațiuni, până când vor fi înregistrate progrese substanțiale, pe termen lung, privind ocuparea forței de muncă și inflația.

Jerome Powell a menționat, în conferința de presă, că economia SUA va cunoaște o inflație mai ridicată anul acesta, pe măsură ce are loc redresarea economiei americane. Având în vedere aceste evoluții, Fed se angajează să limiteze orice depășire substanțială sau de lungă durată a țintei inflației.

ECB și banca centrală a Suediei vor continua achizițiile de active.

În aprilie, ECB a luat decizia de a menține ratele de politică monetară neschimbate și de a continua achizițiile în cadrul programului PEPP, până cel puțin la sfârșitul lunii martie 2022, dar și achizițiile în cadrul APP, atât timp cât va fi necesar.

Potrivit sondajului de creditare bancară în zona euro, standardele de creditare s-au înăspriț moderat în T1, iar cererea pentru credite a firmelor și gospodăriilor a scăzut.

Banca centrală a Suediei va continua achizițiile de active până la sfârșitul anului, în limita plafonului de 700 de miliarde de coroane, menținând neschimbată rata dobânzii. În plus, aceasta a testat proiectul pilot al coroanei digitale, dezvoltat pe baza tehnologiei blockchain.

Băncile centrale din centrul și estul Europei nu intenționează să înăsprească politica monetară.

Banca Națională a Poloniei a decis să realizeze două operațiuni de relaxare cantitativă în aprilie, iar guvernatorul a reiterat că dobânda de politică monetară va rămâne cel mai probabil neschimbată până la sfârșitul mandatului său, i.e., până în 2022.

Banca Națională a Ungariei a menținut dobânzile de politică monetară neschimbate, reiterând faptul că va continua programul de relaxare cantitativă atât timp cât va fi necesar, pentru menținerea unui nivel stabil al lichidității pe piața obligațiunilor. De asemenea, banca centrală și-a triplat rezervele de aur, de la 31,5 tone la 94,5 tone, urmărind scopul acoperirii riscurilor inflaționiste.

Banca Națională a României a atras depozite de la bănci, pentru a doua oară în acest an, media zilnică atingând nivelul de 1.154 de milioane de lei.

- M3 a înregistrat o creștere de 14,7%, în raport cu aprilie 2020, și de 0,9%, în comparație cu luna anterioară.
- Creditul neguvernamental a crescut cu 8,3%, față de aprilie 2020, și cu 1,0%, față de martie 2021.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 21,6%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și a crescut cu 2,4%, față de luna martie 2021.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 14,5%, în comparație cu aprilie 2020, și cu 0,6%, în raport cu luna anterioară.

Băncile centrale din Asia nu au modificat condițiile monetare.

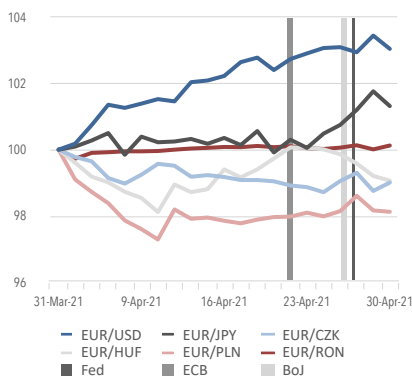
BOJ nu a modificat condițiile monetare în aprilie, menționând că nu va ezita să ia măsuri suplimentare de relaxare, dacă va fi necesar. De asemenea, a inițiat primele teste privind fezabilitatea tehnică a emiterii unei monede digitale proprii.

Banca Populară a Chinei a anunțat că va dubla numărul de bănci incluse în cadrul exercițiului de testare la stres din 2021, pentru a identifica instituțiile cu risc ridicat, zonele cu risc ridicat, dar și riscurile de sistem. Aceasta intenționează să extindă exercițiul prin includerea tuturor băncilor, până în 2023.

Banca Coreei de Sud a menținut dobânda de politică monetară neschimbată, în condițiile în care nivelul inflației se află sub ținta de 2%, iar cazurile de Covid-19 sunt în creștere.

Piața valutară a fost marcată de aprecierea substanțială a monedei euro, față de dolar și principalele monede din Asia. În schimb, euro s-a depreciat în comparație cu majoritatea monedelor din centrul și estul Europei, cu excepția leului românesc.

Rata dobânzii de referință	Active bănci centrale		
	MTD	YTD	
America de Nord			
US	0,125%	1,20%	5,67%
Europa			
DK	-0,50%	-4,19%	0,47%
EA	0,00%	0,99%	8,43%
SE	0,00%	-5,08%	-0,80%
UK	0,10%	2,43%	5,89%
CZ	0,25%	-1,03%	1,61%
HU	0,60%	-1,42%	1,84%
PL	0,10%	-4,73%	3,13%
RO	1,25%	5,35%	0,87%
Asia			
JP	-0,10%	0,79%	2,51%
CN	3,85%	-0,12%	-1,38%
KR	0,50%	-2,01%	1,72%
Rata dobânzii interbancare	MTD	YTD	
America de Nord			
US	0,19%	0 bps	-4 bps
Europa			
DK	-0,21%	0 bps	2 bps
EA	-0,54%	0 bps	-4 bps
SE	-0,02%	0 bps	8 bps
UK	0,09%	1 bps	6 bps
CZ	0,36%	0 bps	1 bps
HU	0,79%	2 bps	4 bps
PL	0,21%	0 bps	0 bps
RO	1,59%	-9 bps	-44 bps
Asia			
JP	-0,07%	1 bps	3 bps
CN	2,58%	-5 bps	-17 bps
KR	0,72%	-3 bps	-3 bps
Curs de schimb	MTD	YTD	
America de Nord			
EUR/USD	1,2082	3,04%	-1,54%
Europa			
EUR/DKK	7,4360	-0,02%	-0,07%
EUR/GBP	0,8686	1,94%	-3,38%
EUR/SEK	10,1640	-0,73%	1,29%
EUR/CZK	25,8830	-0,99%	-1,37%
EUR/HUF	359,8600	-0,94%	-1,11%
EUR/PLN	4,5635	-1,88%	0,08%
EUR/RON	4,9285	0,13%	1,24%
Asia			
EUR/JPY	131,6200	1,32%	4,06%
EUR/CNY	7,8134	1,72%	-2,61%
EUR/KRW	1346,240	1,67%	0,77%



Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

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