



Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

Piața acțiunilor a avut o evoluție divergentă în ianuarie, unele piețe înregistrând randamente negative, iar altele, pozitive. În general, diferențele s-au manifestat între piețele dezvoltate și cele emergente.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Tendința generală a fost de creștere a randamentelor pe piața obligațiunilor suverane.

3

BĂNCI CENTRALE

Băncile centrale nu au modificat cadrul expansionist al politicii monetare.

Nr. 12, Ianuarie 2021, ISSN 2734 - 6579.

Numerale 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

Piața acțiunilor a avut o evoluție divergentă în ianuarie, unele piețe înregistrând randamente negative, iar altele, pozitive. În general, diferențele s-au manifestat între piețele dezvoltate și cele emergente.

În SUA, indicii S&P 500 și DJIA au scăzut cu -1.11% și, respectiv, -2.04%, față de luna precedentă. Volatilitatea a marcat ultima săptămână a lunii.

În primele trei săptămâni, indicii au crescut continuu, atingând maxime istorice. Pachetul de 1,9 trilioane de dolari propus de noua administrație, rezultatul alegerilor din Georgia, precum și accelerarea campaniei de vaccinare au susținut trendul pozitiv.

Zgomotul politic determinat de violențele de la Capitoliu a fost ignorat de piață.

În ultimele zile ale lunii, investitorii de retail, într-o mișcare de tip Robin Hood, au investit masiv în acțiuni ale unor companii aflate în dificultate.

- Raliul acestor acțiuni a determinat pierderi pentru fondurile de investiții care aveau deschise poziții de vânzare pe aceste titluri.
- Fondurile de investiții au fost nevoite să închidă mai multe poziții, pentru a-și crește lichiditatea, ceea ce a sporit volatilitatea pieței și a șters câștigurile din prima parte a lunii.
- Congresul a deschis o investigație pentru a clarifica aceste tranzacții.

Companiile din sectorul energetic și medical au fost performerele lunii. Companiile din sectorul industrial și sectorul consumului de bază au avut randamente negative.

Datele economice au fost mixte, indicând o înrăutățire a pieței muncii, creșteri marginale ale veniturilor gospodăriilor și o contractare a consumului. Indicii PMI și datele din sectorul imobiliar au fost pozitive. Datele au indicat o creștere trimestrială a PIB de 4% în T4. În 2020, PIB-ul SUA s-a contractat cu 3,5%.

Ianuarie a deschis sezonul raportărilor pentru rezultatele din trimestrul patru.

- La finalul lunii, 37% din companiile din S&P 500 au raportat rezultatele. 82% dintre acestea au raportat un profit pe acțiune mai mare decât estimările.
- Raportările au indicat un declin anual al profitului de 2,3% și, surprinzător, o creștere anuală a veniturilor de 1,7%.

Cu puține excepții, randamentele negative au dominat piețele dezvoltate din Europa.

În zona euro, Viena și Amsterdam au fost performerele, în timp ce Milano, Madrid și Dublin au avut cele mai slabe performanțe.

- Campania de vaccinare lentă, extinderea restricțiilor de mobilitate, turbulențele politice din Italia, dar și indicatorii economici au influențat negativ sentimentele investitorilor. Indicele PMI a scăzut, pentru a treia lună consecutiv, la 47,5.
- Raportările financiare din T4 2020, pentru companiile din indicele STOXX 600, au indicat o scădere anuală a profitului cu 19,9%. De asemenea, diminuarea anuală a veniturilor este de aproximativ 10%.

Acțiunile companiilor din sectorul IT și medical au performat. Companiile din sectorul imobiliar și al consumului de bază au avut cele mai slabe performanțe.

Bursa de la Londra a scăzut marginal. Campania de vaccinare a debutat cu succes, însă mutația britanică și contractarea severă a activității economice (indicele PMI a scăzut de la 50,6 la 40,4 în ianuarie) au afectat dinamica pieței.

În Peninsula Scandinavă, Stockholm a crescut, iar Copenhaga, după un 2020 stelar, a scăzut semnificativ.

În centrul și estul Europei, Sofia, Budapesta și București au performat. Varșovia și Praga au avut performanțe negative.

Bursa de la București s-a bucurat de o lună bună. Companiile cu cel mai ridicat randament lunar au fost Conpet, Nuclearelectrica, Transelectrica, Romgaz și Petrom. Companiile cu cele mai slabe performanțe au fost SIF3, Teraplast, Bittnet, Sphera și MedLife.

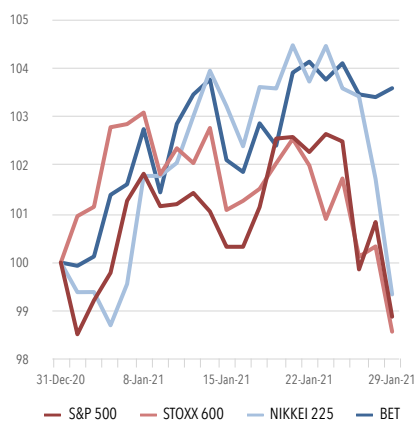
- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 221 de milioane de euro, în scădere cu 12% față de decembrie 2020 și în creștere cu 5%, în comparație cu ianuarie 2020.

Divergența a caracterizat piețele și în Asia. Tokio a scăzut, în timp ce Shanghai și Seul au performat.

Bursa de la Tokio a avut un randament negativ minor. Pentru a combate pandemia, bugetul pentru 2020 a fost suplimentat cu 19 trilioane de yen. În ciuda cheltuielilor guvernamentale record, prețurile au continuat să scadă, alimentând temerile deflaționiste. Acțiunile de valoare au performat, în comparație cu cele de creștere.

Avântul bursei de la Shanghai a fost susținut de datele economice. PIB a crescut cu 6,5% în T4, în rate anuale. În 2020, PIB a crescut cu 2,3%. Totuși, temeri privind creșterea numărului de infecții, dar, mai ales, acțiunea băncii centrale de a retrage lichiditate din sistemul financiar au limitat exuberanța investitorilor.

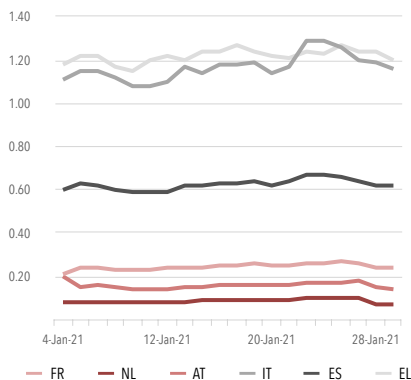
Indici	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate		
S&P 500	-1,11%	-1,11%
DJIA	-2,04%	-2,04%
Europa – piețe dezvoltate		
AEX	-1,42%	-1,42%
ATX	1,36%	1,36%
BEL 20	2,52%	2,52%
CAC 40	-0,57%	-0,57%
DAX	-3,35%	-3,35%
FTSE 100	-3,35%	-3,35%
FTSE MIB	-0,61%	-0,61%
IBEX 35	-4,22%	-4,22%
ISEQ	-4,52%	-4,52%
OMXS30	-5,06%	-5,06%
OMXC20	1,93%	1,93%
PSI20	-4,36%	-4,36%
Europa – piețe emergente și de frontieră		
ATG	-7,94%	-7,94%
BET	3,59%	3,59%
BUX	4,16%	4,16%
PX	-1,51%	-1,51%
SOFIX	10,10%	10,10%
WIG	-0,12%	-0,12%
Asia – piețe dezvoltate		
N225E	-0,66%	-0,66%
Asia – piețe emergente		
CSI300	4,30%	4,30%
KS11	0,79%	0,79%



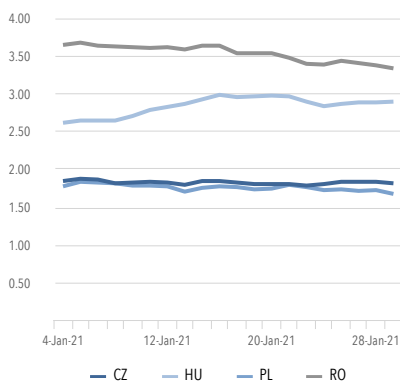
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
COTE	15,11%	15,11%
SNN	13,12%	13,12%
TEL	8,95%	8,95%
SNG	8,37%	8,37%
SNP	8,04%	8,04%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
SIF3	-0,87%	-0,87%
TRP	-1,22%	-1,22%
BNET	-1,73%	-1,73%
SFG	-1,78%	-1,78%
M	-6,29%	-6,29%

	10YGV yield	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate			
US	1,07%	15 bps	15 bps
Europa – piețe dezvoltate			
AT	-0,37%	-2 bps	-2 bps
BE	-0,33%	6 bps	6 bps
DE	-0,52%	4 bps	4 bps
EK	-0,37%	8 bps	8 bps
EL	0,69%	6 bps	6 bps
ES	0,10%	6 bps	6 bps
FR	-0,28%	7 bps	7 bps
IE	-0,26%	5 bps	5 bps
IT	0,65%	9 bps	9 bps
NL	-0,45%	3 bps	3 bps
PT	0,05%	2 bps	2 bps
SE	0,11%	18 bps	18 bps
UK	0,28%	6 bps	6 bps
Europa – piețe emergente și de frontieră			
BG	0,28%	-12 bps	-12 bps
CZ	1,31%	3 bps	3 bps
HU	2,38%	23 bps	23 bps
PL	1,16%	-9 bps	-9 bps
RO	2,82%	-28 bps	-28 bps
Asia – piețe dezvoltate			
JP	0,06%	3 bps	3 bps
Asia – piețe emergente			
CN	3,23%	2 bps	2 bps
KR	1,77%	5 bps	5 bps

Spread-urile randamentelor din zona euro vs. Germania



Spread-urile randamentelor din CEE vs. Germania



PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Tendința generală a fost de creștere a randamentelor pe piața obligațiunilor suverane.

În SUA, randamentul lunar a crescut cu 15 puncte de bază, pe fondul așteptărilor de revenire economică.

Pachetul de asistență de 1,9 trilioane de USD, așteptările privind creșterea economică, semnalul Fed de a permite ca inflația să depășească 2% și menținerea unor dobânzi apropiate de zero până în 2023 au susținut creșterea randamentului.

Mesajele Fed au temperat îngrijorările privind un nou episod de tip Taper Tantrum.

În ianuarie, Fed a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de aproximativ 77 de miliarde de USD, în scădere cu 6%, față de luna precedentă.

În țările dezvoltate din Europa, cu excepția Austriei, prețul obligațiunilor suverane a scăzut, i.e., randamentele au crescut.

În mod pozitiv, în zona euro, nu au existat diferențe semnificative de randament, între țările de la periferia și nucleul dur al zonei euro.

Pe fondul tensiunilor politice, cea mai ridicată creștere de randament din zona euro poate fi observată în Italia.

ECB a continuat să tempereze achizițiile de titluri. A cumpărat titluri de 53 de miliarde de euro, cel mai redus nivel de la lansarea programului de achiziții urgente în pandemie, cu 4 miliarde mai puțin decât în decembrie, și de 13,6 miliarde de euro în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, cu 4,2 miliarde mai puțin, față de luna anterioară.

În țările central și est-europene riscul suveran a evoluat divergent.

În Cehia, randamentul pe termen lung a avut o evoluție volatilă în luna ianuarie. Fitch a confirmat ratingul AA-, cu perspectivă stabilă. Deficitul bugetar fără precedent 2020 a generat incertitudini în rândul investitorilor.

Luna ianuarie a fost benefică pentru riscul suveran al Poloniei. Tendința generală a fost descendentă, cu fluctuații minore.

În Ungaria, prima decadă a lunii ianuarie a marcat un episod de creștere accentuată, randamentul menținându-se apoi constant pe parcursul lunii.

În România, reducerea ratei de politică monetară a avut un impact pozitiv asupra randamentului, care a scăzut sub pragul de 3%. Emisiunile de obligațiuni au continuat cu succes.

- În ianuarie, România a lansat pe piața primară internă opt emisiuni de titluri. În total, au fost atrase finanțări în valoare de 7,36 de miliarde de lei, cu circa 22% mai mult decât în decembrie și cu 23% mai mult decât în ianuarie 2020.
- Ministerul Finanțelor a lansat prima emisiune de titluri de stat pentru populație în ianuarie 2021. Populația a investit circa 955 de milioane de lei în titluri cu scadența la 1, 3 și 5 ani, cu dobânzi anuale de 3,25%, 3,5% și 3,75%.
- În ianuarie 2021, execuția bugetară s-a încheiat cu un deficit de 0,33% din PIB.

Piețele asiatice au avut evoluții similare, caracterizate de puncte de inflexiune.

În luna ianuarie, randamentul japonez s-a menținut relativ stabil și redus, aproape de zero, ținta asumată de banca centrală.

Obligațiunile chineze au continuat să fie unele dintre cele mai atractive active de portofoliu pentru investitori.

- Randamentul s-a menținut peste 3%, nivel ridicat în peisajul internațional actual. Incluziunea obligațiunilor în componența indicilor globali le-a sporit atractivitatea.
- Datele băncii centrale au arătat că emisiunile de obligațiuni au atins circa 57,3 trilioane de yuani (8,84 trilioane de dolari) în 2020. Din total, obligațiunile trezoreriei au fost de 7 trilioane de yuani, iar obligațiunile guvernelor locale, de 6,4 trilioane de yuani.
- Datoria totală a economiei Chinei a fost de circa 280% din PIB, la finalul anului 2020. Din aceasta, 46% a fost ponderea datoriei publice în PIB.

În Coreea de Sud, autoritățile ținesc emisiuni de obligațiuni suverane în valoare de circa 176 de trilioane de woni (157 de miliarde de dolari) în 2021. Perspectiva refinanțării datoriei publice la costuri mai mari a generat un val temporar de îngrijorări.

BĂNCI CENTRALE

Băncile centrale nu au modificat cadrul expansionist al politicii monetare.

Fed va menține direcția expansionistă a politicii monetare până când economia va reveni la nivelul anterior pandemiei.

În ședința din ianuarie, Fed a menținut dobânzile neschimbate și a decis să continue achizițiile de active în ritmul actual.

FOMC a reafirmat, în unanimitate, obiectivele pe termen lung și strategia de politică monetară, revizuită în august 2020.

Președintele Fed, în conferința de presă ulterioară ședinței de politică monetară, a subliniat atenția acordată de Fed pieței muncii.

ECB a menținut neschimbată politica monetară, în timp ce Banca Națională a Suediei și-a consolidat reziliența în fața riscurilor.

În cadrul ședinței din ianuarie, ECB a decis să mențină ratele dobânzilor neschimbate și să continue programele achizițiilor de active.

Sondajul ECB a relevat faptul că, în T4 2020, băncile din zona euro au înăsprit standardele de creditare, pentru toate categoriile de împrumuturi, ca urmare a deteriorării perspectivelor economice generale și a creșterii riscului de credit al debitorilor.

Banca Națională a Suediei și-a consolidat reziliența în fața riscurilor financiare generate de pandemie, prin crearea unei rezerve pentru pierderi de capital viitoare, de 5 miliarde de coroane suedeze.

Băncile centrale din centrul și estul Europei nu au modificat dobânzile, cu excepția Băncii Naționale a României.

În ședința din ianuarie, Banca Națională a Poloniei a menținut dobânzile neschimbate și a declarat că intenționează să intervină pe piața valutară pentru a consolida impactul politicii monetare.

Banca Națională a Ungariei a menținut dobânda de politică monetară neschimbată și a reiterat abordarea flexibilă cu privire la achizițiile de titluri de stat. De asemenea, a decis să majoreze plafonul schemei de finanțare a obligațiunilor pentru creștere, de la 750 miliarde de forinți la nivelul de 1.150 miliarde de forinți.

Banca Națională a României a decis să reducă dobânda de politică monetară cu 25 puncte de bază, la 1,25% pe an, precum și dobânda pentru facilitatea de depozit și facilitatea de creditare, tot cu 25 puncte de bază. Nivelurile ratelor rezervelor minime obligatorii au rămas neschimbate.

- M3 a înregistrat o creștere de 16,9%, în raport cu ianuarie 2020, și de 0,6%, în comparație cu luna anterioară.

- Creditul neguvernamental a crescut cu 5,1%, față de ianuarie 2020, și cu 0,4% față de decembrie 2020.

- Creditul guvernamental s-a majorat cu 26,4%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și cu 3,7%, față de luna decembrie.

- Depozitele rezidenților au crescut cu 15,8%, în comparație cu ianuarie 2020, și cu 0,3% în raport cu luna anterioară.

Băncile centrale din Asia nu au luat decizii de modificare a politicii monetare.

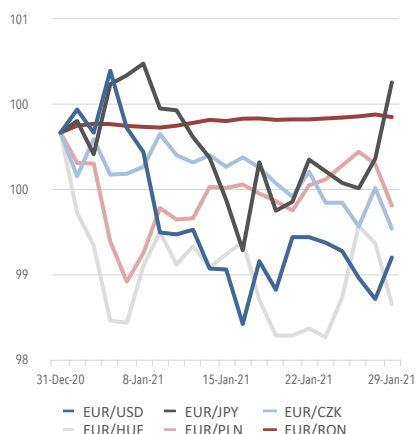
În ședința din ianuarie, BOJ a menținut neschimbate instrumentele de politică monetară.

Banca Populară a Chinei a declarat că își menține politica monetară consecventă, astfel încât să ofere sprijinul necesar pentru redresarea economică. De asemenea, va facilita investițiile transfrontaliere, prin simplificarea procesului de decontare cu utilizarea yuanului, și va permite băncilor chineze să deschidă conturi de decontare în yuani pentru rezidenții din Hong Kong și Macao.

În contextul îngrijorărilor cu privire la nivelul datoriilor și la creșterea prețurilor la proprietățile imobiliare, Banca Coreei de Sud a decis, în ședința din ianuarie, că va menține dobânzile neschimbate.

Piața valutară a fost marcată de deprecierea cursului euro față de dolar și majoritatea monedelor din centrul și estul Europei. Cursului leului românesc a rămas ținut într-un interval îngust.

	Rata dobânzii de referință	Active bănci centrale	
		MTD	YTD
America de Nord			
US	0.125 %	0,56%	0,56%
Europa			
DK	-0,60%	-1,00%	-1,00%
EA	0,00%	0,00%	0,00%
SE	0,00%	-0,59%	-0,59%
UK	0,10%	1,28%	1,28%
CZ	0,25%	-0,77%	-0,77%
HU	0,60%	-0,41%	-0,41%
PL	0,10%	1,54%	1,54%
RO	1,25%	-1,58%	-1,58%
Asia			
JP	-0,10%	0,98%	0,98%
CN	3,85%	0,38%	0,38%
KR	0,50%	-0,96%	-0,96%
	Rata dobânzii interbancare	MTD	YTD
America de Nord			
US	0,22	-1 bps	-1 bps
Europa			
DK	-0,24	-1 bps	-1 bps
EA	-0,55	-1 bps	-1 bps
SE	-0,04	6 bps	6 bps
UK	0,03	0 bps	0 bps
CZ	0,36	1 bps	1 bps
HU	0,75	0 bps	0 bps
PL	0,21	0 bps	0 bps
RO	1,54	-49 bps	-49 bps
Asia			
JP	-0,08	2 bps	2 bps
CN	2,77	2 bps	2 bps
KR	0,75	0 bps	0 bps
	Curs de schimb	MTD	YTD
America de Nord			
EUR/USD	1,2136	-1,10%	-1,10%
Europa			
EUR/DKK	7,4370	-0,05%	-0,05%
EUR/GBP	0,8838	-1,69%	-1,69%
EUR/SEK	10,1110	0,76%	0,76%
EUR/CZK	26,0200	-0,85%	-0,85%
EUR/HUF	358,3900	-1,51%	-1,51%
EUR/PLN	4,5304	-0,64%	-0,64%
EUR/RON	4,8750	0,14%	0,14%
Asia			
EUR/JPY	127,0500	0,44%	0,44%
EUR/CNY	7,8047	-2,71%	-2,71%
EUR/KRW	1354,980	1,42%	1,42%



Note: MTD și YTD abreviază randamentul lunar și, respectiv, anual, la 29 ianuarie; 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.