



# Evoluția Piețelor Financiare

1

## PIAȚA ACȚIUNILOR

În iulie, piața acțiunilor din SUA și Europa a avut o evoluție bună. În schimb, indicii din Asia au scăzut semnificativ.

2

## PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

În majoritatea țărilor, randamentele obligațiunilor suverane s-au redus. Excepția a fost reprezentată de unele țări din centrul și estul Europei.

3

## BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale au continuat să transmită semnale privind normalizarea politicii monetare. ECB a revizuit strategia de politică monetară.

Nr. 18, Iulie 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](mailto:piețe.financiare@econ.ubbcluj.ro).

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

## PIAȚA ACȚIUNILOR

**În iulie, piața acțiunilor din SUA și Europa a avut o evoluție bună. În schimb, indicii din Asia au scăzut semnificativ.**

**În SUA, S&P 500 și DJIA au crescut cu 2,27% și, respectiv, 1,25%, față de luna precedentă. S&P 500 este la a șasea lună consecutivă de creștere.**

În SUA, cu excepția celei de-a doua decade a lunii, piața acțiunilor a avut un trend pozitiv. Totuși, episoadele de volatilitate au fost mai frecvente, față de lunile precedente.

- Datele economice pozitive și solide, comunicările Fed, dar, în special, rezultatele financiare raportate pentru T2 au susținut sentimentele investitorilor.
- Președintele Fed a continuat să afirme că presiunile inflaționiste sunt tranzitorii, iar politica acomodativă a Fed va continua, deoarece piața muncii nu și-a atins potențialul.
- În a doua decadă a lunii, datele privind inflația au arătat o creștere a acestora mult peste așteptări, determinând o scădere a pieței acțiunilor.
- Răspândirea tulpinii delta nu a avut un impact major asupra pieței.

Companiile din sectorul medical, imobiliar și cel al utilităților au avut cele mai ridicate randamente, în timp ce sectorul energetic și financiar, cele mai scăzute randamente. Acțiunile companiilor de creștere au performat, față de cele ale celor de valoare.

Datele economice au indicat consolidarea creșterii economice. Raportul privind piața muncii a relevat date peste așteptări, cererile de șomaj au scăzut, iar PIB a crescut cu 6.5% în T2, depășind nivelul anterior pandemiei. Rata inflației a continuat să crească peste așteptări. Veniturile și consumul gospodăriilor au crescut cu 0,1% și, respectiv, 1%.

La finalul lunii, circa 59% din companiile din S&P 500 au raportat rezultatele financiare.

- Dintre acestea, 88% au raportat un profit pe acțiune mai mare decât estimările.
- Datele agregate au indicat o creștere a profitului cu 85,1% față de T2 din 2020, dar și o creștere anuală a veniturilor cu 23,1%.

**Piețele dezvoltate din Europa au avut, în general, o evoluție bună.**

În zona euro, trendul Stoxx 600 a fost similar cu S&P 500. Amsterdam, Viena și Dublin au avut cele mai mari randamente, în timp ce Lisabona și Madrid au sub-performat.

- Angajamentele ECB de a menține condițiile monetare acomodative, rezultatele economice pozitive, de exemplu, indicele PMI a atins nivelul de 60,6, succesul campaniei de vaccinare, dar și pachetul Fit for 55 au susținut evoluția pieței.
- Varianta delta a sporit incertitudinile, în particular, în Peninsula Iberică.
- Companiile din sectorul tehnologic și imobiliar au performat, în timp ce sectorul energetic a avut cele mai scăzute randamente.

Bursa de la Londra a avut un randament în dolari de 0,46%.

- Rezultatele financiare din T2 au fost solide și au susținut evoluția pieței.
- Presiunile asupra lanțurilor de aprovizionare, rezultatele economice mixte, precum și varianta delta au afectat negativ sentimentele investitorilor.

Piețele nordice continuă să aibă propriul drum, creșterea fiind cea mai ridicată în rândul piețelor dezvoltate. Bursa de la Stockholm a atins un randament anual de 20,69%.

**În centrul și estul Europei, piețele au avut randamente pozitive. Praga și Sofia au performat, iar Budapesta și București au crescut minor.**

Bursa de la București a crescut cu 0,12%. Alro, SIF3, Erste, BRD și Banca Transilvania au performat, iar Conpet, TeraPlast, SIF5, SIF4 și Purcari au subperformat.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 169 de milioane de euro, în creștere cu 2,54%, față de iunie 2021, și în creștere cu 19%, în comparație cu iulie 2020. Tranzacțiile cu Banca Transilvania, TeraPlast și BRD au avut o pondere de circa 44% în total.

**În Asia, luna iulie a fost una neagră pentru burse. Bursa de la Shanghai a scăzut cu circa 8%, în timp ce, la Tokio, scăderea a fost de 4%.**

La dinamica negativă a bursei de la Tokio au contribuit mai mulți factori.

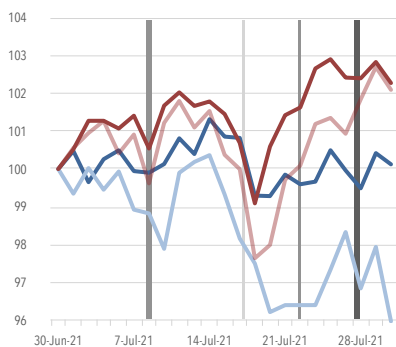
- Numărul infecțiilor a atins un nivel record în Japonia, iar starea de urgență a fost reimpusă în Tokio, întărind sentimentul de anxietate.
- Autoritățile au decis ca Jocurile Olimpice să se desfășoare fără spectatori. În plus, reticența populației față de organizarea Jocurilor Olimpice este ridicată.
- Datele economice au indicat o încetinire a activității economice.

Bursa de la Shanghai a fost influențată puternic de deciziile autorităților.

- Autoritățile au anunțat reglementări stricte în ceea ce privește sistemul de educație privat. Mai exact, au anunțat că societățile ce organizează activități de after-school vor fi non-profit și nu se vor putea lista.
- În plus, autoritățile au anunțat reglementări stricte pentru sectorul tehnologic.
- Incertitudinile legate de activitatea celui mai mare dezvoltator imobiliar, Evergrande Group, s-au amplificat.

Bursa de la Seul a urmat trendul regional, încheind cu un randament lunar de -4,63%.

Indici	MTD	YTD
<b>America de Nord – piețe dezvoltate</b>		
S&P 500	2,27%	17,02%
DJIA	1,25%	14,14%
<b>Europa – piețe dezvoltate</b>		
STOXX 600	2,09%	12,47%
AEX	3,53%	17,37%
ATX	2,45%	20,86%
BEL 20	1,94%	12,74%
CAC 40	1,74%	15,77%
DAX	0,21%	9,39%
FTSE 100	0,46%	10,67%
FTSE MIB	1,17%	10,14%
IBEX 35	-1,52%	4,44%
ISEQ	1,97%	9,69%
OMXS30	4,32%	20,69%
OMXC20	4,96%	14,31%
PSI20	-0,03%	-0,26%
<b>Europa – piețe emergente și de frontieră</b>		
ATG	0,51%	6,72%
BET	0,12%	15,48%
BUX	1,08%	13,56%
PX	5,15%	16,99%
SOFIX	2,39%	22,99%
WIG	1,45%	14,78%
<b>Asia – piețe dezvoltate</b>		
N225E	-4,03%	-6,50%
<b>Asia – piețe emergente</b>		
CSI300	-7,96%	-6,76%
KS11	-4,63%	5,27%

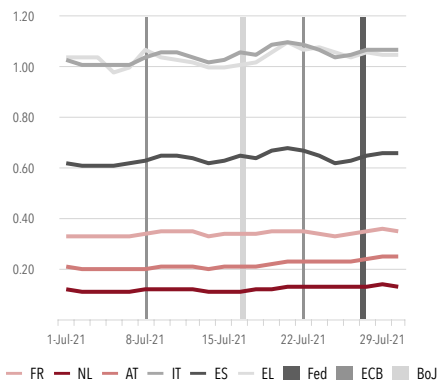


Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

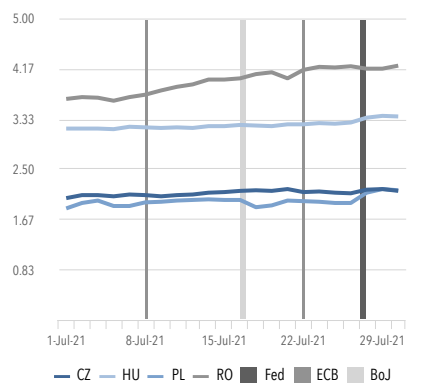
	MTD	YTD
<b>Cele mai performante acțiuni de la BVB</b>		
ALR	6,25%	29,02%
SIF3	5,18%	12,21%
EBS	4,84%	32,70%
BRD	2,86%	21,13%
TLV	2,75%	24,44%
<b>Cele mai slabe acțiuni de la BVB</b>		
COTE	-4,44%	7,35%
TRP	-4,91%	112,10%
SIF5	-5,01%	3,22%
SIF4	-5,80%	58,54%
WINE	-8,10%	34,09%

	10YGV yield	MTD	YTD
<b>America de Nord – piețe dezvoltate</b>			
US	1,23%	-24 bps	31 bps
<b>Europa – piețe dezvoltate</b>			
AT	-0,20%	-24 bps	15 bps
BE	-0,12%	-25 bps	27 bps
DE	-0,45%	-22 bps	10 bps
DK	-0,13%	-22 bps	33 bps
EL	0,60%	-23 bps	-2 bps
ES	0,21%	-25 bps	16 bps
FR	-0,10%	-26 bps	25 bps
IE	-0,05%	-25 bps	25 bps
IT	0,62%	-26 bps	6 bps
NL	-0,32%	-27 bps	16 bps
PT	0,19%	-25 bps	16 bps
SE	0,13%	-23 bps	20 bps
UK	0,57%	-17 bps	35 bps
<b>Europa – piețe emergente și de frontieră</b>			
BG	0,25%	3 bps	-15 bps
CZ	1,71%	-13 bps	43 bps
HU	2,93%	3 bps	78 bps
PL	1,71%	6 bps	46 bps
RO	3,77%	30 bps	67 bps
<b>Asia – piețe dezvoltate</b>			
JP	0,02%	-5 bps	-1 bps
<b>Asia – piețe emergente</b>			
CN	2,85%	-24 bps	-36 bps
KR	1,88%	-22 bps	15 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

**În majoritatea țărilor, randamentele obligațiunilor suverane s-au redus. Excepția a fost reprezentată de unele țări din centrul și estul Europei.**

**În SUA, în ciuda creșterii inflației, randamentul a scăzut cu 24 de puncte de bază.**

Posibilitatea ca Fed să anunțe un calendar de reducere a achizițiilor, mesajele Fed privind caracterul tranzitoriu al inflației, dar și ancorarea așteptărilor de creștere economică sunt factori ce au influențat reducerea randamentelor.

Creșterea prețului obligațiunilor (prețul și randamentul sunt în relație inversă) a fost determinată și de o cerere ridicată din partea investitorilor. În plus, Trezoreria a optat să utilizeze o parte din rezervele acumulate, în dauna emiterii de titluri de datorie.

Curba dintre randamentele la 2 și 10 ani a continuat să se îngusteze.

În iulie, Fed a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de circa 80 de miliarde de dolari, cu 16% mai puțin decât luna precedentă.

**În țările dezvoltate din Europa, randamentele obligațiunilor cu scadență la 10 ani s-au diminuat. Reducerile au fost similare cu cele din SUA.**

În zona euro, diferențele de randament dintre statele membre au fost minore, ceea ce indică faptul că achizițiile de active publice ale ECB și-au atins obiectivul.

- În Olanda și Italia, randamentul a scăzut cu 27 și, respectiv, 26 de puncte de bază, în timp ce, în Germania, a scăzut cu 22 de puncte de bază.
- Orientările transmise de ECB au susținut declinul randamentelor.
- Temerile legate de tulpina delta au dus la o echilibrare a portofoliilor cu titluri sigure.

ECB a crescut minor achizițiile de titluri. A cumpărat de 87,5 miliarde de euro, în cadrul PEPP, cu 7,5 miliarde mai mult decât în iunie, și de 14 miliarde, în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, valoare apropiată de cea din iunie.

**În centrul și estul Europei, evoluțiile au fost mixte. În Cehia, randamentul a scăzut, iar, în România, a crescut. În celelalte țări, modificările au fost minore.**

În Cehia, normalizarea politicii monetare, precum și orientările anunțate de banca centrală au condus la o creștere a cererii și, implicit, la scăderea randamentului.

În Polonia, randamentul a avut o evoluție volatilă, deși Banca Națională a efectuat operațiuni de relaxare cantitativă în valoare de 4,4 miliarde de zlotși polonezi.

- Anunțul unei rate a inflației peste așteptări a generat temeri pe piața financiară privind viitoarele majorări de dobândă. Evoluția a fost temperată de excedentul bugetar anunțat pentru primul trimestru al anului.

Normalizarea politicii monetare și creșterea ratei dobânzii de către Banca Națională a Ungariei au determinat o creștere de randament în a doua jumătate a lunii iulie.

În România, randamentul a crescut constant pe parcursul lunii. Creșterea de randament este atribuită tensiunilor politice în creștere, deficitului de cont curent peste așteptări, precum și tendinței de depreciere a monedei naționale în raport cu euro.

- Au fost lansate 11 emisiuni de titluri pe piața primară internă, două oferte fiind respinse. În total, au fost atrase finanțări de 3,40 de miliarde de lei, cu 20% mai puțin decât în iunie și cu 27% mai puțin decât în iulie 2020.
- Prin a patra ofertă a programului FIDELIS, derulată prin BVB, Ministerul de Finanțe a atras de la populație circa 905 milioane de lei.
- La șapte luni, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 2,89% din PIB.

**În Asia, randamentele obligațiunilor au urmat o tendință descendentă în iulie.**

În Japonia, pe fondul temperării creșterii, randamentul pe termen lung s-a diminuat, menținându-se aproape de zero conform obiectivului Băncii Japoniei.

Anunțul Băncii Populare a Chinei legat de relaxarea condițiilor privind rezervele minime obligatorii a contribuit la cea mai amplă scădere de randament din ultimul an. Deși operațiunile de finanțare ale guvernului chinez au continuat cu succes, stagnarea economică din ultima perioadă a stârnit îngrijorarea investitorilor.

În Coreea de Sud, scăderea a avut loc pe fondul anunțurilor autorităților privind necesitatea reducerii datoriei publice. Guvernul a anunțat că nu va renunța cu desăvârșire la emisiunile de obligațiuni, dar nu a trasat repere clare referitor la operațiuni viitoare. S&P a actualizat pozitiv perspectiva de creștere.

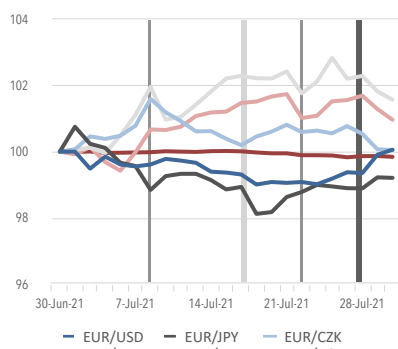
## BĂNCI CENTRALE

**Principalele bănci centrale au continuat să transmită semnale privind normalizarea politicii monetare. ECB a revizuit strategia de politică monetară.**

	Rata dobânzii de referință	Active bănci centrale	
		MTD	YTD
<b>America de Nord</b>			
US	0,125 %	1,77%	11,65%
<b>Europa</b>			
DK	-0,50%	4,93%	9,14%
EA	0,00%	1,01%	14,44%
SE	0,00%	2,02%	5,17%
UK	0,10%	0,44%	9,41%
CZ	0,50%	-0,18%	1,19%
HU	1,20%	3,39%	10,28%
PL	0,10%	2,92%	11,17%
RO	1,25%	4,50%	2,42%
<b>Asia</b>			
JP	-0,10%	0,84%	2,90%
CN	3,85%	-2,41%	-1,85%
KR	0,50%	-0,46%	4,42%

	Rata dobânzii interbancare	MTD	YTD
<b>America de Nord</b>			
US	0,13	0 bps	-10 bps
<b>Europa</b>			
DK	-0,21	0 bps	2 bps
EA	-0,54	0 bps	0 bps
SE	-0,03	1 bps	7 bps
UK	0,08	0 bps	5 bps
CZ	0,69	21 bps	34 bps
HU	1,35	30 bps	60 bps
PL	0,21	0 bps	0 bps
RO	1,52	2 bps	-51 bps
<b>Asia</b>			
JP	-0,08	1 bps	2 bps
CN	2,40	-6 bps	-35 bps
KR	0,77	12 bps	2 bps

	Curs de schimb	MTD	YTD
<b>America de Nord</b>			
EUR/USD	1,1891	0,06%	-3,10%
<b>Europa</b>			
EUR/DKK	7,4379	0,02%	-0,04%
EUR/GBP	0,8514	-0,78%	-5,30%
EUR/SEK	10,1868	0,75%	1,52%
EUR/CZK	25,5010	0,05%	-2,82%
EUR/HUF	357,2000	1,57%	-1,84%
EUR/PLN	4,5636	0,96%	0,09%
EUR/RON	4,9203	-0,16%	1,07%
<b>Asia</b>			
EUR/JPY	130,3900	-0,79%	3,08%
EUR/CNY	7,6838	0,13%	-4,22%
EUR/KRW	1368,740	2,04%	2,45%



Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

### Fed își va restrânge sprijinul monetar doar când piața muncii își va atinge potențialul.

În iulie, Fed a menținut neschimbate dobânzile cheie și valoarea achizițiilor de active.

În cadrul conferinței de presă, președintele Fed a declarat că reducerea achizițiilor de obligațiuni se va realiza doar în cazul unei creșteri substanțiale a locurilor de muncă în următoarele luni. De asemenea, a menționat că nivelul mai ridicat al inflației este cauzat de factori tranzitorii și nu reprezintă un risc iminent pentru economie.

Fed a lansat două facilități repo permanente, care vor servi în calitate de plasă de siguranță pentru piețele monetare, o facilitate repo internă și alta pentru autoritățile monetare străine și internaționale.

Fed New York a anunțat un nivel record al depozitelor atrase de la 86 de bănci, prin facilitatea reverse repo, de circa 1 trilion de dolari, remunerate cu 0,05%.

### ECB a revizuit strategia de politică monetară și a stabilit o țintă simetrică a inflației, în timp ce Banca Angliei a eliminat limitele privind plata dividendelor.

În 8 iulie, ECB a finalizat revizuirea strategiei de politică monetară și a stabilit o țintă simetrică a inflației, pe termen mediu, de 2%. Totodată, orientarea viitoare a politicii monetare, achizițiile de active și operațiunile de refinanțare pe termen lung vor fi parte integrantă a setului de instrumente al ECB.

ECB a declarat că va încorpora în politica monetară aspecte importante privind schimbările climatice, incluzând publicarea informațiilor de interes public, evaluarea riscurilor, dar și deciziile privind garanțiile și achizițiile de active din sectorul corporativ.

În 22 iulie, ECB și-a consolidat angajamentul privind menținerea dobânzilor cheie la nivelul actual și intensificarea ritmului achizițiilor de active, până când va fi atinsă în mod durabil noua țintă simetrică a inflației de 2%.

ECB a lansat faza de investigație a proiectului euro digital, care va dura 24 de luni și va aborda probleme legate de proiectare și distribuție.

Banca Suediei a menținut orientarea acomodativă a politicii monetare, intenționând să utilizeze în totalitate portofoliul de achiziții de active până la sfârșitul anului.

Banca Angliei a eliminat limitele impuse băncilor comerciale privind plata dividendelor și răscumpărarea de acțiuni, având în vedere redresarea economiei.

### Cu excepția Băncii Naționale a Ungariei, băncile centrale din centrul și estul Europei au menținut condițiile monetare neschimbate.

Banca Națională a Poloniei a menținut dobânda neschimbată, reiterând că inflația se va menține în lunile următoare peste limita superioară a țintei.

Banca Națională a Ungariei a înăspriț condițiile monetare pentru a doua lună consecutiv, majorând dobânda de politică monetară, dar și coridorul de variație a facilităților permanente, cu 30 de puncte de bază. De asemenea, a adoptat noi instrumente ale strategiei de politică monetară, care îi permit să sprijine finanțarea verde, prin lansarea Programului de cumpărare a obligațiunilor ipotecare verzi și a Programului Green Home.

Banca Națională a României a menținut dobânzile cheie neschimbate și a atras depozite de la bănci, media zilnică a stocului depozitelor fiind de 4.716 de milioane de lei.

- M3 a înregistrat o creștere de 17,7%, în raport cu iulie 2020, și de 1,1%, în comparație cu luna anterioară.
- Creditul neguvernamental a crescut cu 12,6%, față de iulie 2020, și cu 2,1%, față de iunie 2021.
- Creditul guvernamental s-a majorat cu 19,6%, față de aceeași perioadă din anul precedent, și a crescut cu 0,1%, față de luna mai 2021.
- Depozitele rezidenților au crescut cu 15,3%, în comparație cu iulie 2020, și cu 1,0%, în raport cu luna anterioară.

### Băncile centrale din Asia au pus accentul pe îmbunătățirea sistemului de finanțare verde, în timp ce Banca Coreei de Sud a semnalat necesitatea înăspriții politicii monetare.

În ședința din iulie, BoJ a menținut principalele instrumente monetare neschimbate. De asemenea, a anunțat că va oferi credite cu dobândă zero băncilor care investesc în proiecte menite să reducă schimbările climatice.

Banca Populară a Chinei nu a modificat condițiile monetare în iulie, subliniind necesitatea prevenirii șocurilor externe, consolidării rezistenței creșterii economice, dar și îmbunătățirii sistemului de finanțare verde.

Banca Coreei de Sud a anunțat că va lua în considerare o creștere a ratei dobânzii, până la finalul acestui an, având în vedere redresarea economică robustă.

Piața valutară a fost marcată de aprecierea monedei euro față de dolar și majoritatea monedelor din centrul și estul Europei, excepție făcând leul românesc. În același timp, euro s-a depreciat față de lira sterlină, dar și față de yenul japonez.

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