



Newsletter

Ediția Iunie 2023

Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

Iunie a fost o lună bună
pentru piața acțiunilor.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Pe piața obligațiunilor
suverane, evoluția
randamentelor a fost
disparată. În SUA
randamentul a crescut, iar în
zona euro evoluțiile au fost
mixte.

3

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale
au transmis semnale de
continuare a politicilor
restrictive.

Nr. 41, Iunie 2023, 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 mihai.nitoi@iem.ro și/ sau miruna.pochea@econ.ubbcluj.ro.

Autori: [Mihai NIȚOI*](#) [Dorina CLICHICI*](#) [Miruna POCHEA**](#)

Grafică & DTP: [Andrei-Cristian ȘANDOR](#)

PIAȚA ACȚIUNILOR

Iunie a fost o lună bună pentru piața acțiunilor.

S&P500 (+6,47%) și DJIA (+4,56%) au performat. Sentimentul investitorilor a fost susținut de reziliența activității economice și de temperarea ratei inflației.

În prima jumătate a lunii, indicii au crescut, atingând valori maxime în ultimul an.

- Datele economice au indicat o piață a muncii robustă, o reziliență a cheltuielilor de consum și o temperare a ritmului de creștere a ratei inflației, susținând perspective mai optimiste chiar și decât scenariul aterizării line.
- Sentimentul investitorilor a fost susținut și de semnalele Fed că, în iunie, va menține rata de referință a dobânzii și de confirmarea acestor așteptări.

În a parte a lunii, comunicările Fed și comentariile președintelui Fed din Congres privind reluarea, în lunile următoare, a ciclului de creștere a dobânzilor au afectat piața. Proiecțiile băncii centrale indică posibilitatea a încă două creșteri de dobândă în 2023.

În ultimele zile, datele economice pozitive au susținut reluarea trendului de creștere.

Sectorul bunurilor de consum neesențiale (+12,1%) și cel industrial (+11,3%) au performat, iar sectorul comunicațiilor (+2,6%) și al utilităților (+1,6%) au crescut ușor.

Datele economice au fost pozitive, indicând o activitate economică robustă.

- Raportul privind piața muncii a arătat o creștere cu 339.000 a locurilor de muncă nou create, peste așteptările pieței. Rata șomajului a crescut la 3,7%.
- În T1, ultimele date revizuite au indicat o creștere a PIB cu o rată anualizată de 2,0%, semnificativ peste estimările anterioare de 1,3%. Creșterea a fost susținută de cheltuielile de consum.
- Indicele prețurilor pentru cheltuielile de consum personal, preferat de Fed în măsurarea inflației, a crescut lunar cu 0,1%, și anual cu 3,8%.
- Veniturile gospodăriilor au crescut cu 0,4%, iar consumul a crescut cu 0,1%.
- Vânzările de case pe piața secundară au crescut cu 0,2%, iar vânzările de case pe piața primară au crescut lunar cu 12,2%.
- Indicele de încredere a consumatorilor a crescut la 109,7, de la 102,5 în mai.

În piețele dezvoltate din Europa, randamentele pozitive au fost generalizate.

În zona euro, Stoxx600 a crescut cu 4,4%. Milano (+10,62%) și Madrid (+8,20%) au performat, iar Bruxelles (+2,26%) a crescut marginal. În euro, randamentele au fost mai mici cu circa 2,1%.

- Trendul de creștere a fost susținut de efecte de contagiune pozitive din SUA, rezultatele financiare pozitive și temperarea ușoară a ratei inflației.
- Datele revizuite privind contractarea activității economice din zona euro în T1, datele privind recesiunea marginală și perspectivele incerte din Germania, precum și tonul de uliu al ECB au atenuat trendul de creștere.
- Indice PMI compozit a scăzut la 50,3 în iunie, de la 53,3 în mai, fiind marginal peste pragul de 50, care semnaleză o contractare a activității economice.
- Rezultatele financiare raportate de companiile din STOXX600 pentru T1 2023 au fost peste așteptări.

Londra (+3,32%) a subperformat în comparație cu alte piețe dezvoltate, în condițiile deciziei surpriză a Băncii Angliei și menținerii ridicate a ratei inflației.

În piețele emergente din Europa, randamentele au fost mixte. Varșovia (+12,65%), Budapesta (+8,47%) și Atena (+7,10%) au performat, Praga (+0,28%) a crescut marginal, iar Moscova (-3,46%) și Istanbul (-5,74%) au scăzut.

București a crescut cu 4,37% în dolari și cu 2,01% în lei. Transport Trade Services, Transgaz și BVB au crescut cu peste 10%. MedLife și Nuclearelectrica au subperformat.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de 166 de milioane de euro, în creștere cu 1%, față de mai 2023, și în scădere cu 40%, față de iunie 2022. Tranzacțiile cu Fondul Proprietatea, Banca Transilvania și Petrom au reprezentat peste 62% din volum.
- Lansarea Hidroelectrică, cel mai mare IPO din Europa, în 2023, a fost narativul lunii.

Temperarea creșterii ratei inflației, peste așteptări, a susținut Varșovia.

În Asia-Pacific, randamentele au fost mixte. Mumbai, Sidney și Tokio au performat, iar Seul și Shanghai au scăzut ușor.

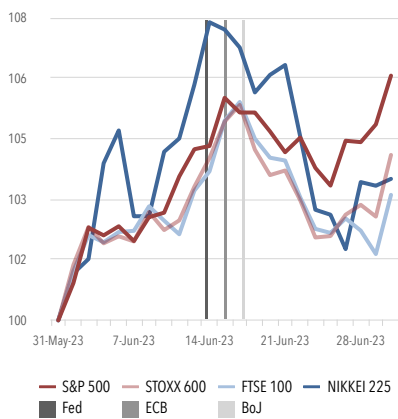
Tokio (+3,74%) a atins un vârf maxim în ultimii 33 de ani.

- Politica monetară laxă, deprecierea yenului, ce va susține dinamica exporturilor, rezultatele financiare pozitive și datele economice solide au susținut piața.
- Datele privind persistența ratei inflației au temperat ușor sentimentul pozitiv.

Shanghai (-0,80%) a scăzut ușor, în condițiile în care indicatorii economici au continuat să indice o activitate economică lentă, o cerere internă scăzută și o piața imobiliară tensionată. În consecință, banca centrală a anunțat noi măsuri acomodative.

Taipei (+0,60) a beneficiat de anunțul privind noul acord comercial cu SUA.

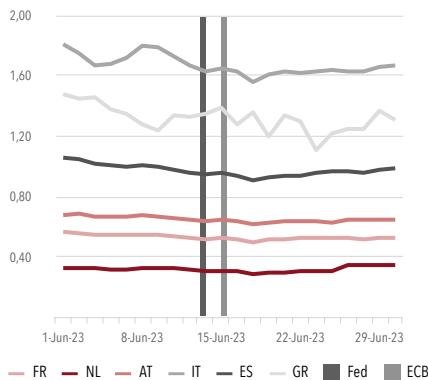
	Indice	MTD	YTD
America – piețe dezvoltate			
CA	TSX 60	5,81%	6,36%
US	S&P 500	6,47%	15,91%
America – piețe emergente			
BR	BOVESPA	15,18%	18,85%
CL	CLX IGPA	6,94%	13,71%
MX	BMV IPC	4,87%	25,68%
Europa – piețe dezvoltate			
AT	ATX	5,84%	2,87%
BE	20 BEL	2,26%	-2,41%
CH	SMI	2,26%	8,55%
DE	DAX	5,23%	18,23%
DK	OMXC20	1,83%	13,21%
ES	IBEX 35	8,20%	18,84%
FR	CAC 40	6,41%	16,53%
IE	ISEQ	5,23%	25,09%
IT	FTSE MIB	10,62%	21,40%
NL	AEX	5,50%	14,51%
NO	OSE ALL-SHARE	5,78%	-7,07%
PT	PSI20	5,48%	5,40%
SE	OMXS30	4,04%	9,16%
UK	FTSE 100	3,32%	6,14%
Europa – piețe emergente			
BG	SOFIX	2,59%	13,54%
CZ	PX	0,28%	10,04%
GR	ATG	7,10%	40,19%
HU	BUX	8,47%	26,07%
PL	WIG	12,65%	26,25%
RO	BET	4,37%	8,78%
RU	MOEX	-3,46%	8,28%
TR	BIST 100	-5,74%	-24,86%
Asia-Pacific – piețe dezvoltate			
AU	ASX 200	4,17%	0,13%
HK	HSI	3,66%	-4,70%
JP	N225E	3,74%	15,55%
Asia-Pacific – piețe dezvoltate			
CN	CSI300	-0,80%	-5,60%
KR	KS11	-0,09%	9,93%
IN	NIFTY 500	5,10%	7,65%
TW	TWSE	0,60%	17,53%
Africa – piețe emergente			
ZA	JSE ALL SHARE	6,11%	-5,99%



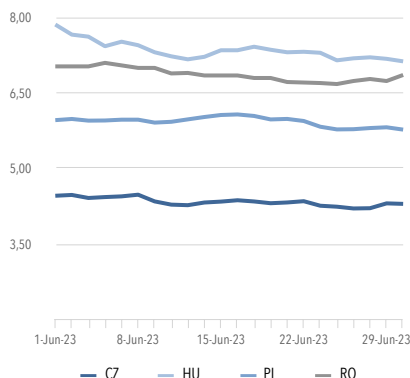
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
TTS	18,15%	39,18%
TGN	14,55%	0,23%
BVB	10,13%	41,64%
BRD	9,26%	1,69%
SNG	8,99%	17,22%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
FP	-4,14%	-4,61%
DIGI	-4,46%	8,89%
TRP	-5,63%	-5,45%
M	-6,45%	4,73%
SNN	-13,23%	4,21%

	Randament	MTD	YTD
America			
BR	10,67%	-88 bps	-209 bps
CA	3,27%	9 bps	-2 bps
CL	5,29%	-22 bps	-5 bps
MX	8,67%	-12 bps	-37 bps
US	3,82%	17 bps	-6 bps
Europa			
AT	3,05%	4 bps	-4 bps
BE	3,07%	4 bps	-4 bps
BG	4,50%	0 bps	-150 bps
CH	0,97%	10 bps	-64 bps
CZ	4,30%	-16 bps	-82 bps
DE	2,41%	6 bps	-7 bps
DK	2,74%	16 bps	-7 bps
ES	3,40%	-2 bps	-14 bps
FR	2,94%	3 bps	-6 bps
GR	3,72%	-5 bps	-87 bps
HU	7,13%	-91 bps	-212 bps
IE	2,91%	2 bps	-8 bps
IT	4,08%	-8 bps	-47 bps
NL	2,75%	8 bps	-5 bps
NO	3,68%	35 bps	45 bps
PL	5,78%	-27 bps	-110 bps
PT	3,13%	5 bps	-35 bps
RO	6,86%	-17 bps	-146 bps
RU	11,19%	43 bps	83 bps
SE	2,55%	19 bps	18 bps
TR	16,34%	611 bps	647 bps
UK	4,36%	11 bps	68 bps
Asia-Pacific			
AU	4,00%	39 bps	-5 bps
CN	2,68%	-3 bps	-20 bps
IN	7,11%	12 bps	-22 bps
JP	0,40%	-3 bps	-4 bps
KR	3,70%	17 bps	-4 bps
Africa			
ZA	10,51%	-79 bps	32 bps

Spread-urile randamentelor din zona euro vs. Germania



Dinamica randamentelor din CEE



PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Pe piața obligațiunilor suverane, evoluția randamentelor a fost dispartă. În SUA randamentul a crescut, iar în zona euro evoluțiile au fost mixte.

În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a crescut cu 17 bps, în condițiile în care activitatea economică rămâne solidă.

În prima parte a lunii, datele economice pozitive au dus la o creștere a randamentului.

Decizia Fed de menținere a dobânzii de referință a redus randamentul suveran.

În ultimele zile ale lunii, trendul de creștere a fost reluat, pe fondul comentariilor de uliu ale președintelui Fed și datelor economice peste așteptări.

Curba randamentelor la 10 și 2 ani continuă să se mențină în teritoriu negativ (-1,06%).

În primele opt luni ale anului fiscal (în SUA, anul fiscal începe în octombrie și se încheie în septembrie), deficitul Trezoreriei a fost cu 738 de miliarde mai mare decât în perioada similară a anului fiscal precedent.

În iunie, portofoliul de titluri de stat al Fed s-a redus cu circa 20 de miliarde de dolari, cu 80% mai puțin decât în luna precedentă.

În țările dezvoltate din Europa, tendința generală a fost de creștere a randamentelor. În Norvegia și Suedia, obligațiunile suverane au subperformat.

În zona euro, diferențele de randament față de luna precedentă au fost minore. Țările de la periferia zonei euro au performat, în comparație cu cele din nucleul dur. Astfel, randamentele au scăzut în Italia (-8 bps), Grecia (-5 bps) și Spania (-2bps) și au crescut în Austria (+4 bps), Germania (+6 bps) și Țările de Jos (+8 bps).

- În primele două decade ale lunii, randamentele au crescut, în condițiile unei rate a inflației de bază ridicată, dar și semnalelor de uliu ale ECB.
- În ultimele zile ale lunii, trendul de creștere a fost parțial contrabalansat de temerile privind recesiunea, dar și de datele economice sub așteptări din unele țări.
- Disparitățile privind valorile și evoluția ratei inflației în statele membre influențează și dinamica randamentelor.

Marea Britanie (+11 bps) a continuat să subperformeze, din cauza menținerii unei rate a inflației ridicate. Randamentul este cu 62 de puncte de bază mai mare decât al Greciei.

În țările din centrul și estul Europei, obligațiunile suverane au performat, în comparație cu țările dezvoltate din Europa.

În Cehia randamentul a scăzut (-16 bps), pe fondul diminuării presiunilor inflaționiste.

Evoluția randamentului suveran al Poloniei (-27 bps) a fost susținută de temperarea peste așteptări a ratei inflației, dar și de comentariile de porumbel ale băncii centrale. Acestea au fost percepute ca un posibil semnal de scădere a dobânzii de referință.

Ungaria (-91 bps) a performat, în principal datorită adoptării unui set de reglementări menit să crească cererea pentru obligațiunile guvernamentale, atât din partea instituțiilor financiare, cât și din partea populației. Reglementările vizează scutiri de taxe, dar și alocări obligatorii pentru instituțiile financiare. Fitch a menținut ratingul la BBB.

România a scăzut ușor (-17 bps), datorită cererii ridicate din partea investitorilor străini, interesați de randamentele pe termen lung. Deficitul bugetar peste așteptări a influențat în direcția opusă și a atenuat scăderea.

- Pe piața internă, au fost lansate 8 emisiuni de titluri. Au fost atrase finanțări de circa 9,2 miliarde de lei, cu 30% mai puțin decât în mai 2023 și cu 256% mai puțin decât în iunie 2022.
- Ultima emisiune cu scadența la 10 ani a avut un randament mediu de 6,64%.
- Ministerul Finanțelor a continuat emisiunile Tezaur pentru populație, cu scadențe la 1 an (6,50%) și 3 ani (7,30%).
- În iunie, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 2,34% din PIB.

În Asia-Pacific randamentele au scăzut în Japonia și China și au crescut în Coreea de Sud.

În Japonia, randamentul a scăzut cu 3 puncte de bază, în ținta băncii centrale. În ciuda inflației peste țintă și a activității economice solide, politica monetară rămâne laxă.

În China, randamentul a scăzut marginal (-3 bps), pe fondul activității economice lente și a măsurilor acomodative adoptate de banca centrală.

În Coreea de Sud, randamentul lunar a crescut (17 bps).

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale au transmis semnale de continuare a politicilor restrictive.

Fed a menținut dobânda cheie, anunțând că programul de înăsrire nu s-a încheiat.

Fed a menținut dobânda neschimbată în ședința din iunie, după 10 creșteri consecutive.

În conferința de presă, președintele Fed a subliniat că așteaptă să vadă efectele întârziate ale majorărilor anterioare ale ratelor și impactul turbulențelor din sectorul bancar, pentru a lua o decizie privind creșterea ulterioară a ratelor.

Potrivit sondajului participanților la ședința Fed, care se desfășoară de patru ori pe an, doar doi membri din 18 se așteaptă ca ratele dobânzilor să rămână neschimbate până la sfârșitul anului, în timp ce jumătate anticipează cel puțin două creșteri ale ratei.

La finalul lunii, președintele Fed a declarat în Congres că lupta cu inflația nu a fost câștigată și că mai este un drum lung de parcurs.

Pe 30 iunie, Fed New York a anunțat că a atras, de la 109 bănci, 2,03 trilioane de dolari în depozite overnight, remunerate cu 5,05%.

ECB a majorat dobânda pentru a opta ședință consecutiv, semnalând continuarea ciclului. Băncile centrale din Marea Britanie, Suedia și Danemarca au înăsprit și ele politica monetară.

ECB a majorat dobânda la cel mai ridicat nivel din ultimii 22 de ani, cu 25 de puncte de bază, subliniind că va acorda o atenție deosebită evoluției viitoare a salariilor și marjelor de profit din sectorul corporatist.

Președinta ECB a declarat că o majorare a ratei în iulie este foarte probabilă, cu excepția cazului în care va avea loc o modificare în scenariul macroeconomic de bază.

La finalul lunii, Christine Lagarde a declarat că este nevoie ca ratele să fie menținute la un nivel înalt o perioadă mai lungă de timp, deoarece lupta cu inflația nu a fost câștigată.

O serie de guverne din zona euro au criticat deciziile de înăsrire luate de ECB, declarând că așteaptă o abordare mai acomodativă în cadrul ședințelor din toamnă.

Banca Angliei a majorat dobânda la cel mai înalt nivel din 2008 până în prezent, cu 50 de puncte de bază. Guvernatorul a subliniat că, deși economia merge mai bine decât se aștepta, inflația este încă prea ridicată.

Băncile centrale din Suedia și Danemarca au majorat dobânda cu 25 de puncte de bază.

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

Banca Națională a Cehiei a menținut dobânda neschimbată în ședința din iunie, în linie cu așteptările pieței. Aceasta a reiterat că la următoarea ședință se va discuta, fie posibilitatea de a menține ratele la nivelul actual, fie de a le majora.

Banca Națională a Poloniei a menținut dobânda neschimbată pentru a noua ședință consecutiv, anunțând că va întreprinde toate acțiunile necesare pentru a asigura stabilitatea macroeconomică și financiară și pentru a readuce inflația la țintă.

Banca Națională a Ungariei a menținut dobânda cheie neschimbată, continuând să normalizeze politica monetară prin scăderea dobânzii la creditele overnight, dar și a dobânzii la rezervele opționale ale băncilor, cu 100 de puncte de bază.

Banca Națională a României nu a modificat politica monetară în ședința din iunie.

- Lichiditatea băncilor s-a menținut ridicată: media zilnică a stocului facilității de creditare a fost de 5,1 milioane de lei, iar cea a stocului facilității de depozit a fost de 25.224 milioane de lei.

Băncile centrale din Australia și Coreea de Sud au menținut politica monetară restrictivă, în timp ce Japonia și China au menținut politica monetară laxă.

Banca Japoniei nu a modificat politica monetară în cadrul ședinței din iunie și a menținut neschimbat intervalul de variație pentru randamentele la 10 ani.

- Guvernatorul BoJ a sugerat că programul de control al curbei randamentului ar putea fi modificat, pentru a face față mediului economic în schimbare.

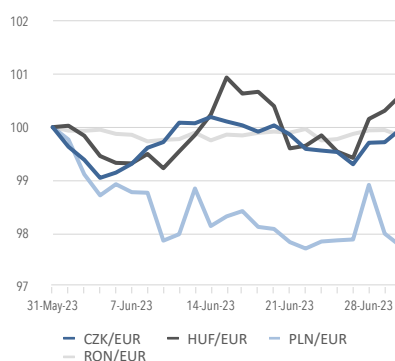
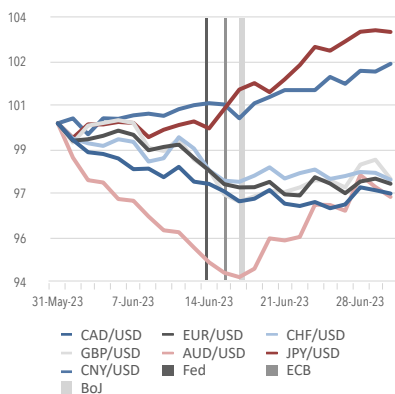
Banca Populară a Chinei a redus rata la facilitatea de creditare pe termen mediu cu 10 puncte de bază, marcând prima reducere a ratei cheie din august 2022.

- De asemenea, a scăzut, în mod neașteptat, rata la operațiunile repo cu scadența la șapte zile, cu 10 puncte de bază, injectând 2 miliarde de yuani (280 de milioane de dolari) în sistemul financiar.

- Aceasta a decis să mărească cotele la facilitățile de creditare ale băncii centrale acordate sectorului rural, microîntreprinderilor și întreprinderilor mici, dar și cota la operațiunile cu discount, cu o valoare totală de 200 de miliarde de yuani.

Piața valutară a avut evoluții mixte. Dolarul s-a apreciat față de yenul japonez și yuanul chinezesc. În schimb, s-a depreciat față de euro, lira sterlină și dolarul canadian. În CEE, zlotul polonez s-a apreciat față de euro, leul românesc și coroana cehă au stagnat, iar forintul maghiar s-a depreciat față de euro.

	Rata dobânzii de referință lunie	Rata anuală a inflației lunie	PIB: T1 vs. T4
America			
BR	13,75%	3,16%	1,95%
CA	4,75%	2,81%	0,78%
CL	11,25%	7,56%	0,83%
MX	11,25%	5,06%	1,02%
US	5,25%	3,09%	0,50%
Europa			
AT	4,00%	7,98%	0,09%
BE	4,00%	4,15%	0,40%
BG	4,00%	8,73%	0,49%
CH	1,75%	1,71%	0,27%
CZ	7,00%	9,70%	-0,04%
DE	4,00%	6,38%	-0,09%
DK	3,10%	2,46%	0,56%
ES	4,00%	1,89%	0,52%
FR	4,00%	4,52%	0,09%
GR	4,00%	1,76%	-0,06%
HU	13,00%	20,07%	-0,30%
IE	4,00%	6,10%	-2,79%
IT	4,00%	6,40%	0,56%
NL	4,00%	5,70%	-0,33%
NO	3,75%	6,36%	0,24%
PL	6,75%	11,49%	3,84%
PT	4,00%	3,39%	1,65%
RO	7,00%	10,30%	0,19%
RU	7,50%	3,16%	-0,22%
SE	3,50%	9,31%	0,10%
TR	15,00%	38,21%	0,30%
UK	5,00%	7,95%	0,15%
Asia-Pacific			
AU	4,10%	6,00%	0,23%
CN	3,65%	0,20%	2,20%
IN	6,50%	4,81%	1,90%
JP	-0,10%	3,24%	0,68%
KR	3,50%	2,68%	0,33%
Africa			
ZA	8,25%	5,37%	0,42%



Note: MTD și YTD abreviază randamentul lunar și, respectiv, anual, la 30 iunie; pentru comparabilitate, indicii bursieri sunt denumiți în USD; în figuri, liniile verticale indică ziua ședinței de politică monetară pentru Fed, ECB și BoJ; clasamentul lunar pentru bursa de la București a fost realizat pe baza companiilor din indicele BET; abrevierea țărilor a fost realizată respectând standardizarea internațională; pentru piața obligațiunilor suverane sunt utilizate randamentele la 10 ani; în cazul Bulgariei, rata dobânzii de referință este rata dobânzii interbancare la o zi; în cazul Australiei, rata anuală a inflației este aferentă T2; datele au fost extrase din Refinitiv Eikon, OECD, Eurostat și bazele băncilor centrale; sursa informațiilor este reprezentată de fluxul de știri al Reuters, website-urile băncilor centrale și rapoartele de informare ale băncilor comerciale și de investiții.