



Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

În mai, piața acțiunilor a avut o evoluție mixtă. SUA a crescut marginal, țările dezvoltate din Europa au scăzut, Japonia și Coreea de Sud au crescut, iar China a scăzut.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

Pe piața obligațiunilor suverane evoluția randamentelor a fost dispartă. În SUA randamentul a crescut, în timp ce în zona euro randamentul a scăzut.

3

BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale au continuat cu determinare lupta cu inflația și au majorat ratele.

Nr. 40, Mai 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

În mai, piața acțiunilor a avut o evoluție mixtă.

S&P500 (+0,25%) și DJIA (-3,49%) au avut evoluții mixte. Direcția politicii monetare, evoluția inflației, plafonul datoriei publice și inteligența artificială au fost narativele lunii.

În prima decadă a lunii, comentariile președintelui Fed privind evoluția ratei de referință, precum și tensiunile din sistemul bancar regional au influențat negativ sentimentul.

Datele privind piața muncii au susținut perspectiva unei aterizări economice line.

Datele sub așteptări privind rata inflației au condus la o creștere a indicilor.

Evoluțiile negocierilor privind plafonul datoriei au influențat piețele.

În ultima parte a lunii, creșterea cu 25% a NVIDIA, într-o singură zi, a susținut piața.

Divergența a caracterizat evoluția sectoarelor economice. Acțiunile de creștere (+4,6%) au performat față de cele de valoare (-3,9%).

- Sectorul tehnologic (+9,5%) și cel al comunicațiilor (+6,2%) au performat, iar sectorul materialelor (-6,8%) și cel energetic (-10,0%) au scăzut.

Datele au indicat temperarea activității economice și perspectivele unei aterizări line.

- Raportul privind piața muncii a arătat o creștere cu 253.000 a locurilor de muncă nou create, mult peste așteptările pieței (185.000). Rata șomajului a scăzut la 3,4%.

- În T1, datele revizuite au indicat o creștere a PIB cu o rată anualizată de 1,3%, în scădere față de 2,6% în T4. Decelerarea a fost determinată de evoluția negativă a variației stocurilor și a investițiilor fixe rezidențiale. Efectul acestora a fost compensat de creșterea peste așteptări a consumului.

- Indicele prețurilor pentru cheltuielile de consum personal, preferat de Fed în măsurarea inflației, a crescut lunar cu 0,4%, și, anual, cu 4,4%.

- Veniturile gospodăriilor au crescut cu 0,4%, iar consumul a crescut cu 0,8%.

- Vânzările de case pe piața secundară au scăzut cu 3,4%, iar vânzările de case pe piața primară au crescut lunar cu 4,1%.

- Indicele de încredere a consumatorilor a scăzut la 102, de la 103 în aprilie.

În T1, 78% companiile S&P500 au raportat un profit pe acțiune mai mare decât estimările, iar 75% au raportat venituri mai mari decât estimările.

- În conferințele de anunțare a rezultatelor, inflația și recesiunea au fost termeni menționați mai puțin, iar inteligența artificială a fost un topic în creștere.

În piețele dezvoltate din Europa, randamentele negative au fost generalizate, fiind amplificate și de aprecierea dolarului.

În zona euro, Stoxx600 a scăzut cu 6,1%. Dublin (-2,67%) și Amsterdam (-4,24%) au scăzut mai ușor, iar Bruxelles (-9,77%) și Lisabona (-10,55%), mai amplu. În euro, randamentele au fost mai mari cu 2,9%.

- Sectorul IT a fost singurul cu randamente pozitive.

- Tonul de uliu al comunicatorilor ECB, datele economice sub așteptări, în special cele privind recesiunea din Germania și reziliența inflației au influențat negativ piețele.

- Indice PMI compozit a scăzut la 53,3 în mai, de la 54,1 în aprilie, cu diferențe mari între indicii serviciilor (55) și indicii industriei (45).

- 50% dintre companiile din STOXX 600 au raportat rezultatele pentru T1: 66% și 68% au raportat profit și, respectiv, venituri peste așteptări.

Londra (-6,41%) a scăzut, pe fondul unei inflații ridicate și continuării ciclului agresiv de creștere a dobânzilor. Tensiunile din sectorul imobiliar au afectat Stockholm (-7,00%).

În piețele emergente din Europa, randamentele au fost contrastante. Atena (+8,92%) și Sofia (+6,54%) au performat, iar București (-4,06%) și Praga (-9,49%) au subperformat.

București a scăzut în dolari cu 4,06%, iar în lei cu 0,31%. One Properties și Nuclearelectrica au crescut cu peste 10%, iar Conpet și Transgaz au subperformat.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de 164 milioane de euro, în creștere cu 50%, față de aprilie 2023, și în scădere cu 4%, față de mai 2022. Banca Transilvania, Petrom și Fondul Proprietatea au reprezentat peste 58% din volumul tranzacțiilor.

Rezultatele alegerilor a susținut randamentul pieței de la Atena (+8,92%), iar decelerarea consumului a influențat negativ Praga (-9,49%).

În Asia-Pacific, randamentele au fost mixte. Tokio, Seul și Taipei au crescut, iar Sidney, Hong-Kong și Shanghai au scăzut.

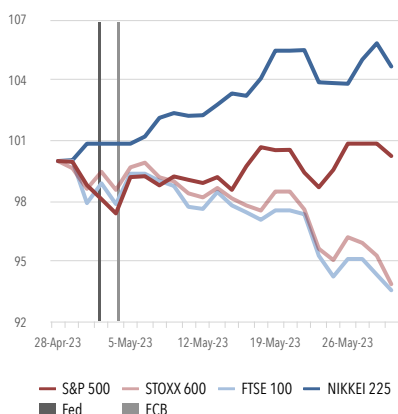
Tokio (+4,69%) a fost performanta piețelor dezvoltate.

- Interesul ridicat al investitorilor străini, deprecierea yenului, cu perspective pozitive pentru exportatori, rezultatele economice peste așteptări și menținerea politicii monetare acomodative au susținut sentimentul investitorilor.

Shanghai (-8,37%) a scăzut puternic, în condițiile în care datele economice au fost sub așteptări, indicând o temperare a activității economice.

Evoluția sectorului tehnologic a susținut Seul (+4,37%) și Taipei (+6,57%).

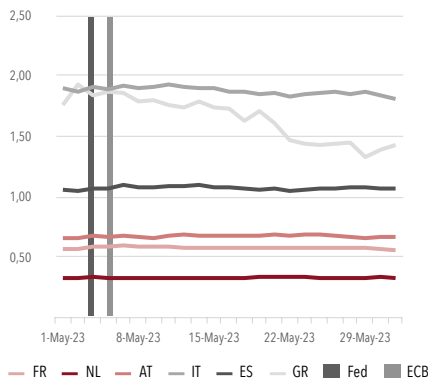
	Indice	MTD	YTD
America – piețe dezvoltate			
CA	TSX 60	-5,68%	0,52%
US	S&P 500	0,25%	8,86%
America – piețe emergente			
BR	BOVESPA	2,28%	3,19%
CL	CLX IGPA	1,69%	6,33%
MX	BMV IPC	-2,71%	19,84%
Europa – piețe dezvoltate			
AT	ATX	-9,44%	-2,81%
BE	20 BEL	-9,77%	-4,57%
CH	SMI	-3,68%	6,15%
DE	DAX	-4,59%	12,35%
DK	OMXC20	-3,69%	11,17%
ES	IBEX 35	-5,02%	9,83%
FR	CAC 40	-8,10%	9,51%
IE	ISEQ	-2,67%	18,88%
IT	FTSE MIB	-6,69%	9,74%
NL	AEX	-4,24%	8,54%
NO	OSE ALL-SHARE	-6,71%	-12,15%
PT	PSI20	-10,55%	-0,07%
SE	OMXS30	-7,00%	4,92%
UK	FTSE 100	-6,41%	2,73%
Europa – piețe emergente			
BG	SOFIX	6,54%	10,67%
CZ	PX	-9,49%	9,73%
GR	ATG	8,92%	30,89%
HU	BUX	3,02%	16,23%
PL	WIG	-2,80%	12,08%
RO	BET	-4,06%	4,22%
RU	MOEX	0,49%	12,17%
TR	BIST 100	-1,04%	-20,29%
Asia-Pacific – piețe dezvoltate			
AU	ASX 200	-4,55%	-3,88%
HK	HSI	-8,11%	-8,06%
JP	N225E	4,69%	11,38%
Asia-Pacific – piețe dezvoltate			
CN	CSI300	-8,37%	-4,84%
KR	KS11	4,37%	10,02%
IN	NIFTY 500	2,58%	2,43%
TW	TWSE	6,57%	16,82%
Africa – piețe emergente			
ZA	JSE ALL SHARE	-11,11%	-11,41%



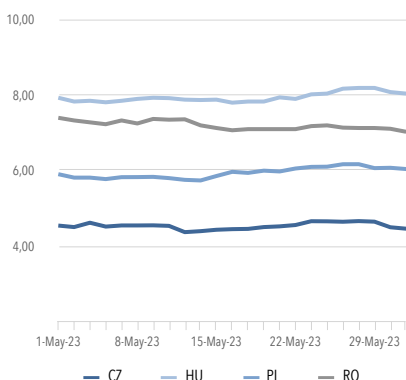
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
ONE	15,91%	13,20%
SNN	12,35%	20,09%
SFG	7,62%	31,07%
SNG	4,64%	7,55%
TTS	3,85%	17,80%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
BVB	-3,40%	28,61%
EL	-3,63%	5,07%
TRP	-4,51%	0,18%
COTE	-8,38%	6,49%
TGN	-26,78%	-12,50%

	Randament	MTD	YTD
America			
BR	11,55%	-94 bps	-121 bps
CA	3,19%	35 bps	-11 bps
CL	5,51%	1 bps	17 bps
MX	8,79%	2 bps	-25 bps
US	3,65%	22 bps	-23 bps
Europa			
AT	3,02%	-10 bps	-8 bps
BE	3,04%	-11 bps	-7 bps
BG	4,50%	0 bps	-150 bps
CH	0,86%	-20 bps	-74 bps
CZ	4,47%	-8 bps	-65 bps
DE	2,35%	-10 bps	-13 bps
DK	2,58%	-5 bps	-24 bps
ES	3,42%	-9 bps	-13 bps
FR	2,91%	-11 bps	-9 bps
GR	3,77%	-44 bps	-82 bps
HU	8,04%	11 bps	-121 bps
IE	2,89%	-2 bps	-10 bps
IT	4,16%	-19 bps	-40 bps
NL	2,68%	-10 bps	-13 bps
NO	3,33%	14 bps	10 bps
PL	6,05%	14 bps	-83 bps
PT	3,07%	-21 bps	-40 bps
RO	7,03%	-37 bps	-129 bps
RU	10,76%	13 bps	40 bps
SE	2,36%	-2 bps	-1 bps
TR	10,23%	-237 bps	36 bps
UK	4,25%	46 bps	57 bps
Asia-Pacific			
AU	3,60%	22 bps	-44 bps
CN	2,71%	-7 bps	-17 bps
IN	6,99%	-13 bps	-34 bps
JP	0,43%	5 bps	-1 bps
KR	3,53%	18 bps	-20 bps
Africa			
ZA	11,30%	112 bps	112 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, în timp ce în zona euro randamentul suveran a scăzut.

În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a crescut cu 22 bps.

În prima parte a lunii, datele peste așteptări pentru piața muncii au dus la o creștere ușoară a randamentului, în timp ce datele privind inflația au avut un efect invers.

În ultima parte a lunii, evoluția negocierilor privind plafonul datoriei publice a fost principalul determinant al randamentului. Lipsa unui acord a dus la o creștere continuă, în timp ce rezoluția pozitivă de la finalul lunii a determinat o diminuare a randamentului.

Curba randamentelor la 10 și 2 ani continuă să se mențină în teritoriu negativ (-0,77%).

În primele șase luni ale anului fiscal (în SUA, anul fiscal începe în octombrie și se încheie în septembrie), deficitul Trezoreriei a fost cu 564 de miliarde mai mare decât în perioada similară a anului fiscal precedent.

În mai, portofoliul de titluri de stat al Fed s-a redus cu o sumă record, de circa 100 de miliarde de dolari, cu 60% mai mult decât în luna precedentă.

În țările dezvoltate din Europa, în zona euro, randamentele au scăzut. În Norvegia și Marea Britanie, obligațiunile suverane au subperformat.

În zona euro, diferențele de randament au fost minore. Grecia (-44 bps) și Portugalia (-21 bps) au performat, iar Spania (-9 bps) și Irlanda (-2 bps) au performat mai slab. Germania (-10 bps) a fost la mijloc.

- În prima parte a lunii, randamentele au scăzut după decizia ECB. În ultima jumătate a lunii, comentariile de uliu ale ECB au determinat o creștere a randamentelor.
- Rezoluția pozitivă privind plafonul datoriei din SUA a determinat o scădere a randamentelor în ultimele zile ale lunii.

Marea Britanie (+46 bps) a subperformat din cauza persistenței inflației și perspectivelor de menținere a ciclului de creștere a dobânzii de referință.

În țările din centrul și estul Europei, România (-37 bps) și Cehia (-8 bps) au performat, iar Ungaria (+11 bps) și Polonia au subperformat (+14 bps).

Cehia a performat marginal (-8 bps), pe fondul scăderii peste așteptări a ratei inflației. Guvernul ceh urmărește o reducere a subvențiilor și o majorare a impozitelor ca parte a planului de reducere a deficitului bugetar în 2024.

Randamentul suveran al Poloniei a crescut cu 14 puncte de bază, în special datorită efectelor de contagiune globale.

În Ungaria (+11 bps), interesul investitorilor străini și aprobarea unei părți a legislației necesară pentru deblocarea fondurilor UE au diminuat randamentul. Efectul a fost reversat de efectul de contagiune global, în ciuda relaxării politicii monetare.

România a performat (-37 bps), în condițiile reducerii peste așteptări a inflației și a interesului ridicat din partea investitorilor străini.

- Pe piața internă, au fost lansate 11 emisiuni de titluri. Au fost atrase finanțări de circa 13 miliarde de lei, cu 111% și 263% mai mult decât în aprilie 2023 și mai 2022.
- Ultima emisiune cu scadența la 10 ani a avut un randament mediu de 7,11%.
- Ministerul Finanțelor a continuat emisiunile Tezaur, cu scadențe la 1 an (6,70%), 2 ani (7,30%) și 3 ani (7,70%).
- În mai, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 2,32% din PIB.

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

În Japonia, randamentul a crescut cu 5 puncte de bază, în ținta băncii centrale, evoluție susținută și de datele economice peste așteptări.

În China, randamentul a scăzut marginal (-7 bps), pe fondul redresării neuniforme a economiei, care alimentează așteptările privind reducerea ratei dobânzii cheie.

În Coreea de Sud, randamentul lunar a crescut ușor (+5 bps). Guvernul sud-coreean speră ca obligațiunile sale să fie incluse în indicele FTSE Russell în acest an.

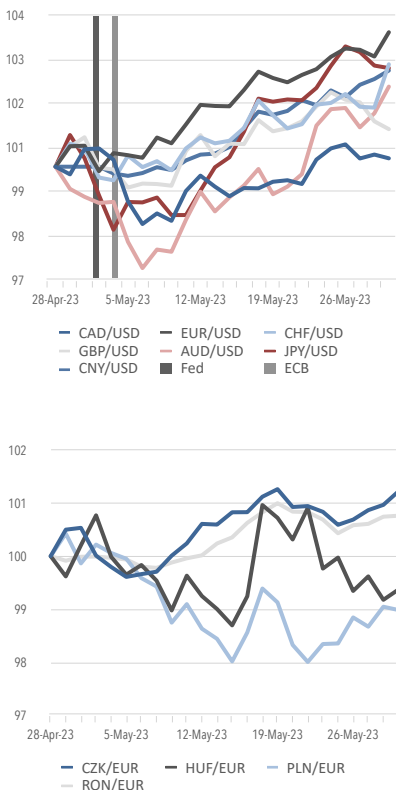
BĂNCI CENTRALE

Principalele bănci centrale au continuat cu determinare lupta cu inflația și au majorat ratele.

Fed a majorat dobânda, semnalând că ar putea urma întreruperea ciclului de înăsprire.

La începutul lunii, Fed a majorat dobânda cu 25 de puncte de bază, semnalând că ar putea întrerupe una dintre cele mai rapide serii de creșteri ale ratei din istoria sa.

	Rata dobânzii de referință Mai	Rata anuală a inflației Mai	PIB: T1 vs. T4
America			
BR	13,75%	3,94%	1,95%
CA	4,50%	3,40%	0,78%
CL	11,25%	8,73%	0,83%
MX	11,25%	5,84%	1,02%
US	5,25%	4,13%	0,32%
Europa			
AT	3,75%	9,00%	0,09%
BE	3,75%	5,20%	0,47%
BG	3,75%	10,14%	0,49%
CH	1,50%	2,15%	0,27%
CZ	7,00%	11,06%	-0,04%
DE	3,75%	6,10%	-0,34%
DK	2,85%	2,93%	0,24%
ES	3,75%	3,20%	0,47%
FR	3,75%	5,20%	0,17%
GR	3,75%	2,78%	-0,06%
HU	13,00%	21,51%	-0,30%
IE	3,75%	6,63%	-4,63%
IT	3,75%	7,64%	0,56%
NL	3,75%	6,06%	-0,66%
NO	3,25%	6,67%	0,24%
PL	6,75%	13,17%	3,84%
PT	3,75%	3,98%	1,64%
RO	7,00%	10,60%	0,14%
RU	7,50%	2,50%	-0,50%
SE	3,50%	9,67%	0,58%
TR	8,50%	39,59%	0,31%
UK	4,50%	8,68%	0,13%
Asia-Pacific			
AU	3,85%	7,00%	0,23%
CN	3,65%	0,20%	2,20%
IN	6,50%	4,25%	1,92%
JP	-0,10%	3,24%	0,68%
KR	3,50%	3,32%	0,33%
Africa			
ZA	8,25%	6,30%	0,42%



În conferința de presă, președintele Fed a subliniat că deciziile viitoare cu privire la înăsprirea politicii monetare vor depinde de datele macroeconomice, deoarece pe piața muncii presiunile sunt în continuare mari, iar inflația este prea ridicată. De asemenea, acesta a menționat că recente tulburări din sectorul bancar ar putea contribui la înăsprirea condițiilor de finanțare.

Unii guvernatori ai băncilor federale regionale s-au pronunțat pentru continuarea ciclului de creștere a dobânzilor, în condițiile unui progres lent al inflației.

Spre finalul lunii, președintele Fed a declarat că decizia din iunie este neclară, în condițiile în care riscurile sunt echilibrate.

Pe 31 mai, Fed New York a anunțat că a atras, de la 107 bănci, 2,3 trilioane de dolari în depozite overnight, remunerate cu 5,05%.

ECB, Banca Angliei și Banca Națională a Danemarcei au înăspriț politica monetară.

ECB a majorat dobânda de referință, încetinind ritmul la 25 de puncte de bază.

Președinta ECB a declarat că dobânda va continua să crească la un nivel suficient de restrictiv până când inflația va atinge ținta. De asemenea, a menționat că va fi acordată atenție sporită măsurii în care scăderea creditării va afecta economia reală, dar și ritmului de creștere a salariilor și marjelor corporative.

Comunicatorii ECB au menținut tonul de uliu, declarând că ECB trebuie să continue cu determinare lupta cu inflația, deoarece salariile cresc, politica fiscală este prea generoasă, iar așteptările inflaționiste sunt prea mari.

În zona euro, standardele de creditare s-au înăspriț substanțial, atât pentru firme, cât și pentru gospodării, în timp ce cererea la credite a scăzut puternic.

Potrivit raportului ECB privind stabilitatea financiară, băncile din zona euro se mențin rezistente la turbulențele recente, însă costurile de finanțare mai ridicate și calitatea mai scăzută a activelor pot afecta profitabilitatea.

Banca Angliei a majorat dobânda la cel mai înalt nivel din 2008 până în prezent, cu 25 de puncte de bază. Guvernatorul a subliniat că politica monetară va trebui să se înăsprească și mai mult dacă vor exista dovezi ale unor presiuni inflaționiste mai persistente.

În centrul și estul Europei, banca centrală din Ungaria a inițiat procesul de normalizare.

Banca Națională a Cehiei a menținut dobânda neschimbată în ședința din mai, în linie cu așteptările pieței. Aceasta nu exclude o posibilă majorare a dobânzii în cadrul ședințelor viitoare, urmând să monitorizeze evoluția salariilor și a politicii fiscale.

Banca Națională a Poloniei a menținut dobânda neschimbată și a anunțat că nu exclude intervențiile pe piața valutară pentru limitarea fluctuațiilor cursului de schimb al zlotului.

Banca Națională a Ungariei a inițiat procesul de normalizare a dobânzilor, reducând dobânda la depozitele cu scadența la o zi cu 100 puncte de bază.

Banca Națională a României a menținut dobânda neschimbată în ședința din mai.

- Lichiditatea băncilor s-a menținut ridicată: facilitatea de creditare a băncii centrale nu a fost accesată, iar media zilnică a stocului facilității de depozit a fost de 27.302 milioane de lei, la o dobândă medie de 6,00%.

Băncile centrale din Asia-Pacific au menținut dobânzile neschimbate.

În Japonia, noul guvernator a declarat că BoJ trebuie să continue cu politica monetară acomodativă, costul schimbării premature a politicii fiind extrem de mare.

Banca Populară a Chinei a menținut neschimbată dobânda la împrumuturile pe termen mediu și a susținut condițiile monetare acomodative.

- A cerut băncilor și altor creditori să reducă plafoanele unor rate ale depozitelor, pe fondul redresării neuniforme a economiei după pandemie, presiunilor deflaționiste în creștere și creditării în scădere.

- A injectat în sistemul bancar 25 de miliarde de yuani prin intermediul facilității de creditare pe termen mediu și 2 miliarde de yuani prin operațiuni repo cu scadența la șapte zile.

Banca Coreei de Sud a menținut dobânda de referință la nivelul actual, anunțând că inflația se va afla peste nivelul țintă pentru o perioadă considerabilă de timp. Aceasta va decide cu privire la o eventuală creștere a ratei în funcție de o serie de factori interni și externi.

Piața valutară a fost dominată de aprecierea dolarului. Acesta s-a apreciat față de toate monedele importante, mai accentuat în comparație cu euro și yenul japonez. În CEE, forintul maghiar și zlotul polonez s-au apreciat ușor față de euro, iar leu românesc și coroana cehă s-au depreciat în comparație cu euro.

Note: MTD și YTD abreviază randamentul lunar și, respectiv, anual, la 31 mai; 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.