



Newsletter

Ediția Septembrie 2021

Evoluția Piețelor Financiare

1

PIAȚA ACȚIUNILOR

În septembrie, semnul ursului a dominat piața acțiunilor în majoritatea țărilor.

2

PIAȚA OBLIGAȚIUNILOR SUVERANE

În toate țările, randamentele obligațiunilor suverane au crescut. Accelerarea inflației și tonul de uliu al băncilor centrale au fost principalii determinanți ai acestui trend.

3

BĂNCI CENTRALE

Băncile centrale au continuat să înnăsprescă condițiile monetare.

Nr. 20, Septembrie 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*](#) [Andrei-Cristian ȘANDOR**](#).

PIAȚA ACȚIUNILOR

În septembrie, semnul ursului a dominat piața acțiunilor în majoritatea țărilor.

În SUA, S&P 500 și DJIA au scăzut cu 4,76% și, respectiv, 4,29%, față de luna precedentă. Septembrie 2021 a fost cea mai proastă lună după martie 2020.

În SUA, cu excepții minore, trendul de scădere a pieței a fost continuu, iar episoadele de volatilitate au persistat.

- În general, sentimentele negative ale investitorilor au fost influențate de temerile inflaționiste, temperarea creșterii economice, perspectiva diminuării achizițiilor realizate de Fed și perspectiva creșterii ratelor dobânzii.
- În plus, elemente externe, precum criza gigantului imobiliar Evergrande și perspectivele unei crize energetice în Europa, au avut un impact negativ.
- La nivel guvernamental, semnalele au fost pozitive, Congresul adoptând legea ce va permite creșterea plafonului datoriei publice și adoptarea unor pachete suplimentare de asistență financiară.
- După ședința de politică monetară, președintele Fed a anunțat că, în noiembrie, vor fi comunicate detaliile privind normalizarea politicii monetare.

Cu excepția sectorului energetic, toate sectoarele au avut randamente lunare negative. Cele mai afectate au fost companiile din sectorul materialelor, sectorul comunicațiilor și sectorul imobiliar.

Cu toate că raportul privind piața muncii a arătat o diminuare a numărului de locuri de muncă nou create, cererile de indemnizații de șomaj au scăzut. Rata inflației anuală a crescut la 4,3%, indicând faptul că presiunile inflaționiste devin, mai degrabă, persistente, decât tranzitorii. Venitul gospodăriilor a crescut cu 0,1%, în timp ce consumul a crescut cu 0,8%, față de luna precedentă.

Pentru trimestrul trei, analiștii au crescut previziunile privind profitul pe acțiune cu 2,9%, față de estimările inițiale.

Și în piețele dezvoltate din Europa, randamentele negative au fost generalizate.

În zona euro, indicele Stoxx 600 a scăzut cu 5,36%. Viena, Lisabona și Madrid au înregistrat scăderi mai reduse, în timp ce, la Paris, Bruxelles și Dublin, scăderile au fost mai accentuate.

- În zona euro, creșterea ratei inflației, blocajele din lanțurile de aprovizionare, dar și creșterea prețurilor la energie au afectat negativ sentimentul investitorilor.
- Rata inflației a înregistrat valori record în Germania și Franța.
- După ședința din septembrie, ECB a anunțat diminuarea ratei de achiziții, ca urmare a creșterii ratei inflației. Impactul asupra pieței acțiunilor a fost unul negativ.

Piețele de la Londra, Stockholm și Copenhaga au avut randamente lunare negative. Acestea au fost mai accentuate pentru cele două țări nordice.

În centrul și estul Europei dinamica burselor de valori a fost mixtă. București, Praga și Sofia au performat, iar Budapesta și Varșovia au subperformat.

Bursa de la București a crescut cu 1,57%. TeraPlast, Nuclearelectrica și SIF4 au avut cele mai mari randamente, iar Alro, Transelectrica și SIF3, cele mai scăzute.

- Valoarea tranzacțiilor a fost de circa 267 de milioane de euro, în creștere cu 40%, față de august 2021, și în scădere cu 53%, în comparație cu septembrie 2020. Tranzacțiile cu OMV Petrom, Banca Transilvania și TeraPlast au reprezentat peste 50% din total.
- Acțiunile OMV Petrom și TeraPlast au fost incluse în indicii FTSE pentru piețe emergente, alăturându-se Băncii Transilvania și Nuclearelectrica. Bittnet a fost inclus în indicele FTSE Global Micro-Cap.

În Asia, evoluțiile burselor de la Tokio și Shanghai au contrastat cu cele din piețele dezvoltate.

Bursa de la Tokio a crescut cu 3,67%. Totuși, randamentul anual rămâne negativ.

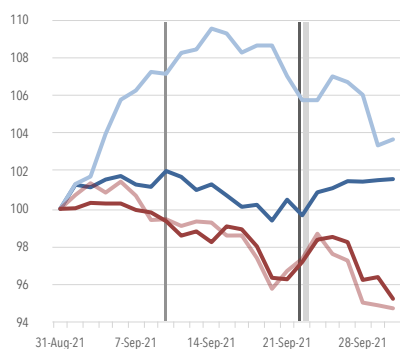
- Sentimentele investitorilor au fost influențate pozitiv de perspectiva adoptării unui nou pachet de stimulente financiare și temperarea cazurilor de Covid-19. Și de anunțurile băncii centrale, care a păstrat tonul de porumbel.

Bursa de la Shanghai a crescut minor cu 1,50%.

- Posibilul faliment al Evergrande, temperarea creșterii economice, dar și focarele de Covid-19 au influențat negativ piața.
- În schimb, rezultatele financiare au indicat o creștere anuală a profitului pe acțiune cu 36%. Comparativ cu datele anterioare pandemiei, creșterea a fost de 10%.

Bursa de la Seul a urmat tendințele globale și a scăzut cu 6,14%.

Indici	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate		
S&P 500	-4,76%	14,68%
DJIA	-4,29%	10,58%
Europa – piețe dezvoltate		
STOXX 600	-5,26%	8,08%
AEX	-3,87%	17,19%
ATX	-0,85%	23,95%
BEL 20	-5,33%	8,90%
CAC 40	-4,27%	11,37%
DAX	-5,47%	4,78%
FTSE 100	-2,51%	8,08%
FTSE MIB	-3,14%	8,81%
IBEX 35	-2,47%	3,31%
ISEQ	-6,21%	8,01%
OMXS30	-5,39%	12,77%
OMXC20	-5,87%	11,05%
PSI20	-1,12%	5,71%
Europa – piețe emergente și de frontieră		
ATG	-8,06%	1,43%
BET	1,57%	19,47%
BUX	-3,20%	19,99%
PX	1,51%	25,71%
SOFIX	1,38%	23,12%
WIG	-4,55%	15,40%
Asia – piețe dezvoltate		
N225E	3,67%	-0,49%
Asia – piețe emergente		
CSI300	1,50%	-5,46%
KS11	-6,14%	-1,91%

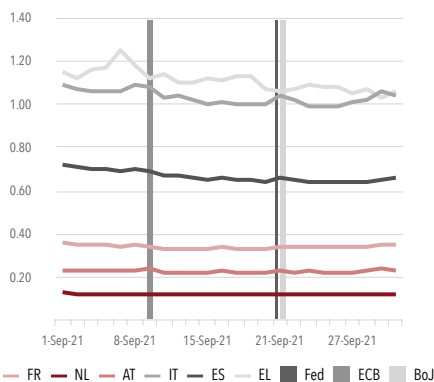


Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

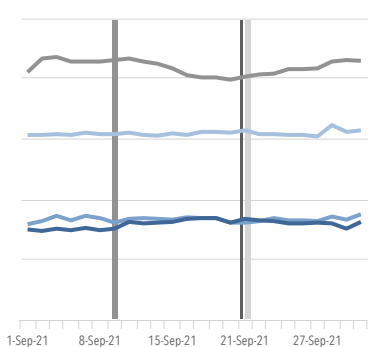
	MTD	YTD
Cele mai performante acțiuni de la BVB		
TRP	35,20%	234,85%
SNN	25,22%	99,49%
SIF4	19,23%	77,83%
EBS	10,36%	44,53%
M	8,16%	60,05%
Cele mai slabe acțiuni de la BVB		
BT	-2,68%	22,03%
EL	-2,96%	-15,39%
ALR	-3,50%	16,43%
TEL	-7,99%	-14,49%
SIF3	-8,94%	-2,31%

	10YGV yield	MTD	YTD
America de Nord – piețe dezvoltate			
US	1,49	18 bps	57 bps
Europa – piețe dezvoltate			
AT	0,02	21 bps	37 bps
BE	0,10	20 bps	49 bps
DE	-0,22	22 bps	34 bps
DK	0,12	19 bps	58 bps
EL	0,85	10 bps	22 bps
ES	0,44	16 bps	39 bps
FR	0,13	22 bps	48 bps
IE	0,17	22 bps	47 bps
IT	0,82	20 bps	26 bps
NL	-0,09	21 bps	38 bps
PT	0,34	18 bps	31 bps
SE	0,37	21 bps	44 bps
UK	0,98	31 bps	77 bps
Europa – piețe emergente și de frontieră			
BG	0,31	1 bps	-10 bps
CZ	2,09	25 bps	81 bps
HU	3,30	29 bps	115 bps
PL	2,19	35 bps	94 bps
RO	4,22	32 bps	112 bps
Asia – piețe dezvoltate			
JP	0,06	4 bps	3 bps
Asia – piețe emergente			
CN	2,87	2 bps	-33 bps
KR	2,24	33 bps	52 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 toate țările, randamentele obligațiunilor suverane au crescut. Accelerarea inflației și tonul de uliu al băncilor centrale au fost principalii determinanți ai acestui trend.

În SUA, randamentul obligațiunilor suverane a crescut cu 18 puncte de bază.

Randamentul obligațiunilor suverane a crescut accentuat, după ședința Fed și anunțul privind planul de reducere a achizițiilor de titluri, care va fi detaliat în noiembrie.

În septembrie, Fed a achiziționat titluri emise de trezorerie în valoare de circa 85 de miliarde de dolari, cu 2% mai mult decât în iulie.

Portofoliul de titluri de stat al Fed a ajuns la 5,4 trilioane de dolari, față de 2,5 trilioane, în februarie 2020.

În țările dezvoltate din Europa, randamentele obligațiunilor cu scadență la 10 ani au crescut. Diferențele dintre țări au fost minore.

În zona euro, pentru majoritatea statelor membre, randamentul a crescut cu peste 10 puncte de bază. Cele mai mari creșteri au fost în Germania, Franța și Italia. În schimb, în mod pozitiv, Grecia, Spania și Portugalia au avut cele mai reduse creșteri de randament.

Creșterea ratei inflației și tonul de uliu al BCE au susținut creșterile de randament.

ECB a crescut achizițiile de titluri. A cumpărat titluri de 75 de miliarde de euro, în cadrul PEPP, cu 10 miliarde mai mult decât în august, și de 12,5 miliarde, în cadrul programului de achiziții de titluri emise de sectorul public, cu un miliard de euro mai puțin decât în august.

În Marea Britanie, randamentul obligațiunilor suverane a crescut mai accentuat decât în țările din zona euro.

În centrul și estul Europei, randamentele au crescut generalizat în luna septembrie. Inflația persistentă și tonul de uliu al băncilor centrale au contribuit la aceste creșteri.

În Cehia, randamentul a fost cel mai puternic afectat de normalizarea în ritm alert a politicii monetare. Majorarea ratei dobânzii cu 75 de puncte de bază, cea mai mare creștere din ultimii 20 de ani, a influențat creșterea randamentului peste pragul de 2%.

În Polonia, randamentele pe termen lung au fost influențate de rata inflației peste așteptări. Amânarea majorării ratei de politică monetară a dus la o temperare tranzitorie a creșterii randamentului suveran.

Și în cazul Ungariei, normalizarea politicii monetare a condus la o creștere de randament, mai ales în contextul în care banca centrală era principalul achizitor de obligațiuni pe termen lung. Moody's a actualizat pozitiv ratingul Ungariei de la Baa3 la Baa2.

Adâncirea crizei politice din România a condus la o creștere accentuată a randamentului în prima parte a lunii. Inflația în creștere a susținut această tendință. Agenția de rating Fitch a declarat că, în aceste condiții, o îmbunătățire a rating-ului suveran este puțin probabilă.

- Pe piața internă, au fost lansate 10 emisiuni de titluri, dintre care două au fost respinse. În total, au fost atrase finanțări de 4 miliarde de lei, cu 14% mai puțin decât în august și cu 11% mai mult decât în septembrie 2020.
- Una dintre emisiunile de obligațiuni a avut scadența la 15 ani, randamentul mediu de adjudecare fiind de 4,33%.
- Ministerul Finanțelor a continuat, în septembrie, emisiunile lunare de titluri de stat pentru populație, în cadrul TEZAUR, cu scadențe la 1, 3 și 5 ani, cu dobânzi de 3,25%, 3,75% și, respectiv, 4,15%.
- Suplimentar, Ministerul Finanțelor a lansat o nouă emisiune de titluri de stat listate la BVB, în cadrul FIDELIS. Titlurile în lei au scadențe la 1 și 3 ani și dobânzi de 3,25% și, respectiv 3,75%. Titlurile în euro au scadență la 5 ani și dobândă de 1,60%.
- La nouă luni, execuția bugetului de stat s-a încheiat cu un deficit de 3,77% din PIB.

În Asia, randamentele suverane au crescut minor în Japonia și China și accentuat în Coreea de Sud.

În Japonia, randamentul pe termen lung a crescut minor cu 4 puncte de bază. Dinamica lunară a fost marcată de numeroase puncte de inflexiune. Creșterea randamentului a fost determinată de creșterea peste estimări a PIB, în al doilea trimestru și de perspectiva unui nou pachet de stimulare economică.

China s-a remarcat printr-o creștere de randament la mijlocul lunii, ca urmare a îngrijorărilor privind Evergrande, al doilea cel mai mare dezvoltator imobiliar de pe piața chineză. Randamentul a avut, totuși, o dinamică descendentă către finalul lunii. Per ansamblu, randamentul a crescut cu numai 2 puncte de bază față de luna precedentă.

Obligațiunile coreene au înregistrat o creștere constantă în septembrie. Fitch a menținut rating-ul de țară la AA-, cu perspectivă stabilă.

BĂNCI CENTRALE

Băncile centrale au continuat să înăsprească condițiile monetare.

Fed urmează să reducă achizițiile de obligațiuni din noiembrie, în condițiile menținerii ritmului de creștere a locurilor de muncă.

În ședința din septembrie, Fed a menținut neschimbate condițiile monetare, anunțând că moderarea ritmului achizițiilor de active poate fi, în curând, justificată, având în vedere progresul economiei.

În aceste condiții, în conferința de presă, președintele Fed a declarat că reducerea achizițiilor lunare de obligațiuni ar putea începe după ședința de politică monetară din noiembrie, în cazul menținerii ritmului de creștere a locurilor de muncă.

Președintele Fed a anunțat că urmează să fie publicat studiul privind costurile și beneficiile unei monede digitale a băncii centrale, accentuând importanța adoptării unei decizii echilibrate.

Fed New York a anunțat un nivel record al depozitelor overnight atrase de la 92 de bănci prin facilitatea reverse repo, de circa 1,6 trilioane de dolari, remunerate cu 0,05%.

ECB a redus ritmul achizițiilor de active, în timp ce alte bănci centrale din țările dezvoltate din Europa nu au modificat acest ritm.

În ședința din septembrie, ECB a decis să reducă moderat ritmul achizițiilor de active în cadrul PEPP, având în vedere condițiile de finanțare și creșterea inflației.

Banca Națională a Danemarcei a decis reducerea dobânzilor de politică monetară cu 10 puncte de bază, ca răspuns la întărirea coroanei daneze față de euro.

- În plus, a evaluat pozitiv revizuirea strategiei ECB, deoarece noua țintă simetrică de 2% va crește rezistența zonei euro și va avea efecte pozitive pentru Danemarca.

Banca Suediei a decis să mențină dobânzile neschimbate până în al treilea trimestru din 2024 și să continue achizițiile de active. De asemenea, a decis să închidă facilitățile de creditare, care au fost lansate în timpul pandemiei, și să restabilească cerințele pentru garanțiile oferite de bănci pentru împrumuturile acordate de banca centrală.

În ședința din septembrie, Banca Angliei a menținut dobânzile neschimbate și a considerat adecvată menținerea ritmului actual al achizițiilor de obligațiuni.

În general, băncile centrale din centrul și estul Europei au înăspriț condițiile monetare.

Banca Națională a Cehiei majorat dobânda cu 75 de puncte de bază. Creșterea este un semnal clar că banca centrală nu va permite inflației să devină persistentă.

În Ungaria, banca centrală a majorat dobânda de politică monetară cu 15 puncte de bază, pentru a patra lună consecutiv. În plus, a continuat diminuarea achizițiilor săptămânale de titluri de stat, dar și a facilității de swap valutar.

Banca Națională a României a continuat să atragă depozite de la bănci, media zilnică a stocului depozitelor fiind de 3.266 de milioane de lei.

- M3 a înregistrat o creștere de 16,2%, în raport cu septembrie 2020, și de 0,5%, în comparație cu luna anterioară.

- Creditul neguvernamental a crescut cu 13,4%, în comparație cu septembrie 2020 și cu 1,6%, față de august 2021.

- Creditul guvernamental s-a majorat cu 21,1%, față de aceeași perioadă din anul precedent și a crescut cu 1,4%, față de luna august 2021.

- Depozitele rezidenților au crescut cu 13,9%, în comparație cu septembrie 2020 și cu 0,6%, în raport cu luna anterioară.

Băncile centrale din Asia au menținut condițiile monetare neschimbate.

Banca Japoniei a anunțat că politica monetară acomodativă va continua până când va fi atinsă ținta de stabilitate a prețurilor de 2%.

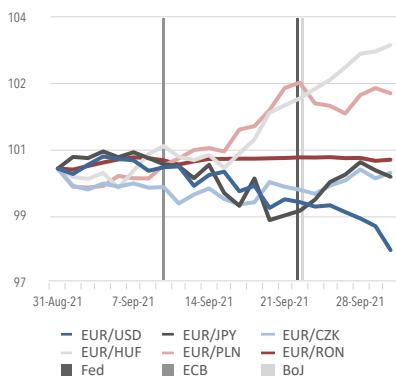
Banca Populară a Chinei a injectat lichiditate în sistemul financiar, în încercarea de a calma îngrijorările pieței cu privire la înăsprirea condițiilor de lichiditate.

- De asemenea, s-a angajat să asigure o piață imobiliară sănătoasă și să protejeze drepturile cumpărătorilor de imobile.

- La finalul lunii, banca centrală a interzis toate tranzacțiile cu criptomonede.

Piața valutară a fost marcată de deprecierea monedei euro față de dolar, yenul japonez și yuanul chinezesc. În același timp, euro s-a apreciat față de lira sterlină, wonul coreean și monede din centrul și estul Europei, excepție făcând coroana cehă.

	Rata dobânzii de referință	Active bănci centrale	
		MTD	YTD
America de Nord			
US	0,125%	1,38%	14,73%
Europa			
DK	-0,60%	3,57%	13,04%
EA	0,00%	0,99%	18,77%
SE	0,00%	1,65%	12,60%
UK	0,10%	1,57%	12,07%
CZ	1,50%	0,96%	4,84%
HU	1,65%	10,28%	25,87%
PL	0,10%	2,51%	17,68%
RO	1,25%	0,48%	8,65%
Asia			
JP	-0,10%	-0,41%	3,01%
CN	3,85%	3,29%	1,11%
KR	0,75%	0,82%	7,45%
	Rata dobânzii interbancare	MTD	YTD
America de Nord			
US	0,12	0 bps	-11 bps
Europa			
DK	-0,21	0 bps	2 bps
EA	-0,55	0 bps	-1 bps
SE	-0,02	-1 bps	8 bps
UK	0,07	0 bps	4 bps
CZ	1,11	17 bps	76 bps
HU	1,76	16 bps	101 bps
PL	0,24	3 bps	3 bps
RO	1,77	17 bps	-26 bps
Asia			
JP	-0,08	2 bps	2 bps
CN	2,43	8 bps	-32 bps
KR	0,93	14 bps	18 bps
	Curs de schimb	MTD	YTD
America de Nord			
EUR/USD	1,1579	-2,15%	-5,64%
Europa			
EUR/DKK	7,4360	0,00%	-0,07%
EUR/GBP	0,8605	0,21%	-4,28%
EUR/SEK	10,1683	0,06%	1,34%
EUR/CZK	25,4950	-0,11%	-2,85%
EUR/HUF	360,1900	3,27%	-1,02%
EUR/PLN	4,6197	1,99%	1,32%
EUR/RON	4,9475	0,24%	1,63%
Asia			
EUR/JPY	129,6700	-0,22%	2,51%
EUR/CNY	7,4847	-2,12%	-6,70%
EUR/KRW	1371,580	0,11%	2,66%



Notă: liniile verticale marchează ședințele de politică monetară.

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