

Raport lunar de monitorizare a tendințelor pe piețele financiare nebancare

Comisia Națională de Strategie și Prognoză a revizuit în ușoară scădere creșterea economică prognozată pentru anul 2021, la 4,3% (de la 4,5% conform prognozei de toamnă a CNSP).

ASF nr.
1/25.01.2021

- Sistemul pensiilor private a rămas unul dintre segmentele care au fost cel mai puțin afectate în contextul incertitudinii generată de pandemia COVID-19, dat fiind specificul său caracterizat de economisirea și investirea pe termen lung.
- Capitalizarea bursieră a înregistrat o creștere de aproximativ 36% la finalul lunii decembrie față de valoarea minimă înregistrată pe parcursul anului 2020 (114 mld. lei în martie 2020).
- Dimensiunea sectorului financiar non-bancar a înregistrat o ușoară creștere în trimestrul III 2020 (13%) comparativ cu trimestrul anterior (12,57%).

Riscul macroeconomic în România: evoluția sectorului real și inflației, poziția externă

Evoluții macroeconomice curente

Potrivit datelor publicate de Eurostat, în trimestrul III 2020, **economia zonei euro** a revenit la un ritm de creștere de 12,5% (serie ajustată sezonier), iar **PIB-ul Uniunii Europene** a crescut cu 11,5% comparativ cu trimestrul anterior. Conform Eurostat, acestea au fost cele mai semnificative creșteri observate din 1995, de la introducerea seriei de date, marcând o revenire comparativ cu al doilea trimestru al anului 2020, când PIB-ul scăzuse cu 11,7% în zona euro, respectiv cu 11,3% în UE. Comparativ cu perioada similară din anul precedent, economia UE a înregistrat o contracție de -4,2%, în timp ce în cazul zonei euro a scăzut cu 4,3% în trimestrul III 2020. **Pe plan local**, produsul intern brut a crescut cu 5,8% în trimestrul III 2020 față de trimestrul precedent, însă comparativ cu același trimestru din anul anterior, a înregistrat o scădere de 5,7%.

Comisia Națională de Strategie și Prognoză a revizuit în ușoară scădere **creșterea economică prognozată pentru anul 2021, la 4,3%** (de la 4,5% conform prognozei de toamnă a CNSP). Conform prognozei CNSP, industria va avea o contribuție pozitivă la PIB în anul acesta, cu o creștere estimată de 5,7%, agricultura (14,8%), construcțiile (5,9%) și serviciile (3,0%). Pentru anul următor, CNSP estimează **o revenire a economiei românești**, cu un avans de 4,7%.

FMI a revizuit creșterea economică pentru anul 2020, la -4,8% (de la -5,0% în scenariul anterior), iar pentru anul următor FMI estimează o revenire a economiei pentru România cu un avans de 4,6%.

Evoluția PIB și a prognozei PIB în perioada 2019 - 2021

Regiune/ țară	T1 2019	T2 2019	T3 2019	T4 2019	2019	T1 2020	T2 2020	T3 2020	Comisia Europeană		FMI	
									2020f	2021f	2020f	2021f
Zona euro	1,5	1,3	1,4	1,0	1,3	-3,2	-14,7	-4,3	-7,8	4,2	-8,3	5,2
Germania	1,1	0,1	0,8	0,4	0,6	-2,1	-11,2	-4,0	-5,6	3,5	-6,0	4,2
Spania	2,2	2,1	1,8	1,7	2,0	-4,2	-21,6	-9,0	-12,4	5,4	-12,8	7,2
Franța	1,8	1,8	1,6	0,8	1,5	-5,7	-18,9	-3,9	-9,4	5,8	-9,8	6,0
Italia	0,3	0,4	0,5	0,1	0,3	-5,6	-18,0	-5,0	-9,9	4,1	-10,6	5,2
Bulgaria	4,2	3,8	3,3	3,1	3,7	2,3	-8,6	-5,2	-5,1	2,6	-4,0	4,1
Croația	4,0	2,5	2,7	2,5	2,9	0,3	-15,5	-10,0	-9,6	5,7	-9,0	6,0
Ungaria	5,1	4,7	4,4	4,0	4,6	2,0	-13,5	-4,6	-6,4	4,0	-6,1	3,9
Polonia	5,3	4,7	4,4	3,9	4,5	1,9	-8,0	-1,8	-3,6	3,3	-3,6	4,6
România	5,4	3,6	3,4	4,4	4,2	2,6	-10,2	-5,7	-5,2	3,3	-4,8	4,6

Sursa: Eurostat, serii ajustate sezonier, modificare față de aceeași perioadă a anului anterior, prognoza de toamnă a CE 2020, World Economic Outlook – octombrie 2020, FMI

Rata anuală a inflației IPC s-a situat la 2,06% în decembrie 2020 în România, valoare mai scăzută comparativ cu cea înregistrată în noiembrie (+2,14%). Cea mai mare rată anuală a inflației a fost înregistrată în decembrie de mărfurile alimentare (+3,24%) și servicii (+2,69%), urmate de mărfurile nealimentare (+1,01%). Calculată pe baza indicelui armonizat al prețurilor de consum (IAPC), rata anuală este 1,8% în decembrie 2020, nivel ușor în creștere comparativ cu cel înregistrat în luna anterioară (1,7%).

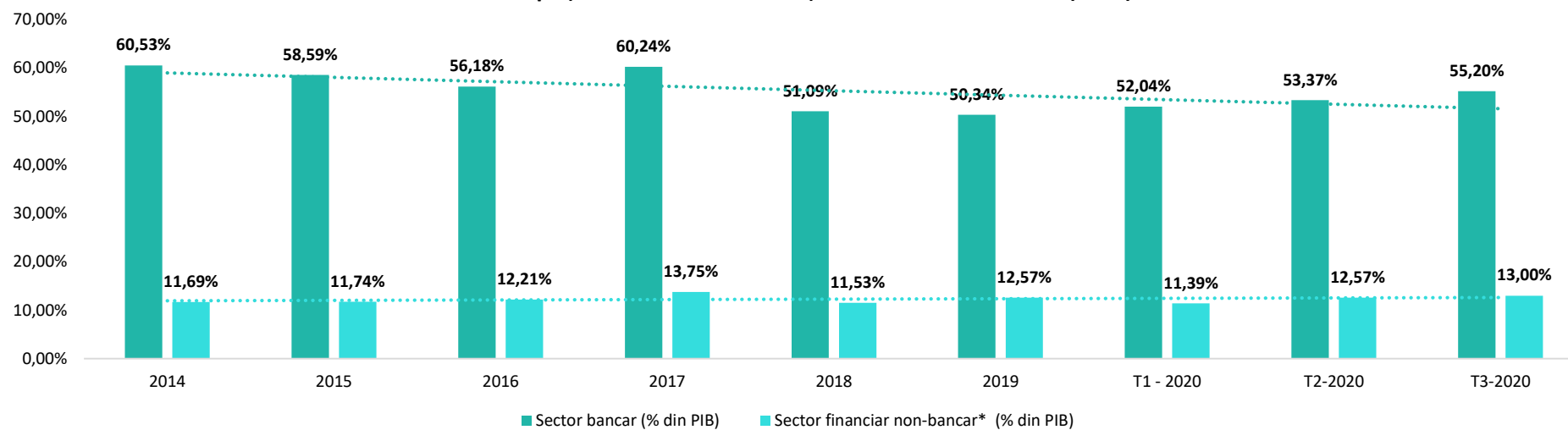
Producția industrială a scăzut în luna noiembrie 2020 față de noiembrie 2019 cu 3,4% ca serie brută și a crescut cu 0,4% ca serie ajustată sezonier. Cel mai afectat sector industrial a fost cel al industriei extractive (-10,1% serie brută), urmat de industria prelucrătoare (-4,1%), în timp ce producția și furnizarea de energie electrică și termică, gaze, apă caldă și aer condiționat a crescut cu 4,4%.

Volumul lucrărilor de construcții pe plan local a crescut în luna noiembrie 2020 cu 7,8% ca serie brută, respectiv cu 14,6% ca serie ajustată sezonier, comparativ cu perioada similară a anului precedent. Cele mai semnificative creșteri au fost înregistrate în cazul volumului lucrărilor de reparații capitale (+23,6%), urmat de cel al lucrărilor de construcții noi (+7,5%) și al întreținerii și al reparațiilor curente (+2,4%). Pe obiecte de construcții, seria brută evidențiază creșteri ale volumului clădirilor rezidențiale (+21,5%) și al lucrărilor de construcții ingineresti (+9,6%), pe când, clădirile nerezidențiale au scăzut cu 1,7%.

Cifra de afaceri din serviciile de piață prestate în principal întreprinderilor a crescut în luna noiembrie 2020 față de perioada similară anului precedent cu 7,6% ca serie brută, și cu 9,2% ca serie ajustată sezonier. Cea mai mare creștere a fost înregistrată în activitățile de servicii informatice și în tehnologia informației (+20,4%) urmate de activitățile din producția cinematografică, video, programe de televiziune, difuzare și transmitere de programe (+13,3%), activitățile de transporturi (+7,4%) și din alte servicii furnizate în principal întreprinderilor (+6,8%), în timp ce activitățile de comunicații au scăzut cu 3,2%.

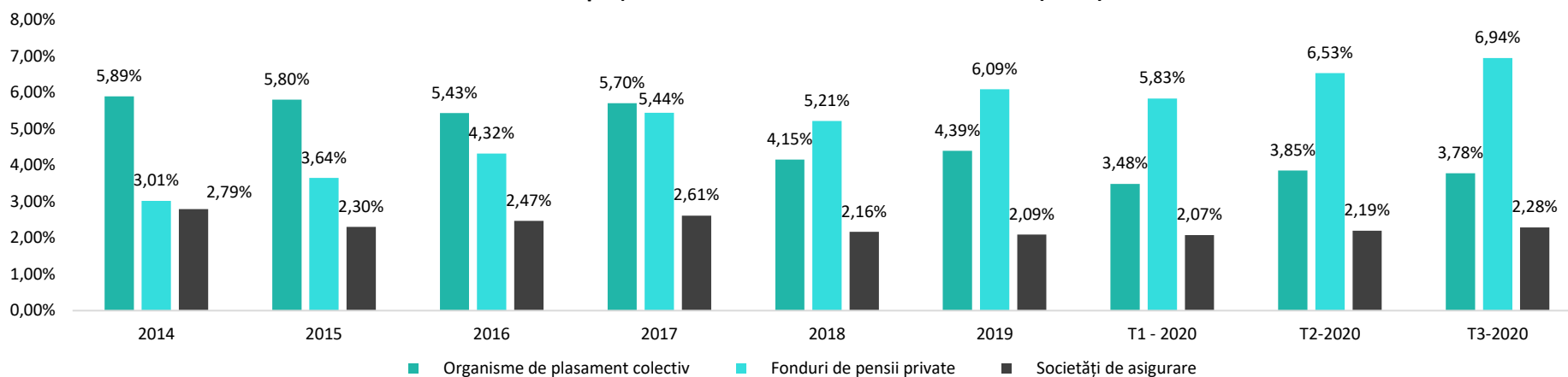
Dimensiunea sectorului financiar bancar versus nebanca

Activele piețelor financiare bancare și nebanca din România (% PIB)



* nu sunt incluse IFN-urile

Activele piețelor financiare nebanca din România (% PIB)



Sursă: BNR, INS, ASF

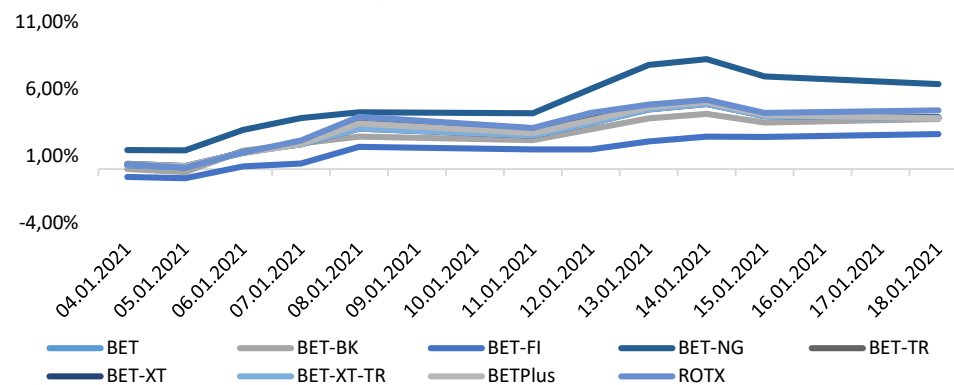
Evenimente importante și tendințe pe piața financiară din România

Evoluția indicilor bursieri în 2021 (30.12.2020 = 100)

Data	BET	BET-BK	BET-FI	BET-NG	BET-TR
18.01.2021	3,86%	3,74%	2,61%	6,35%	3,86%

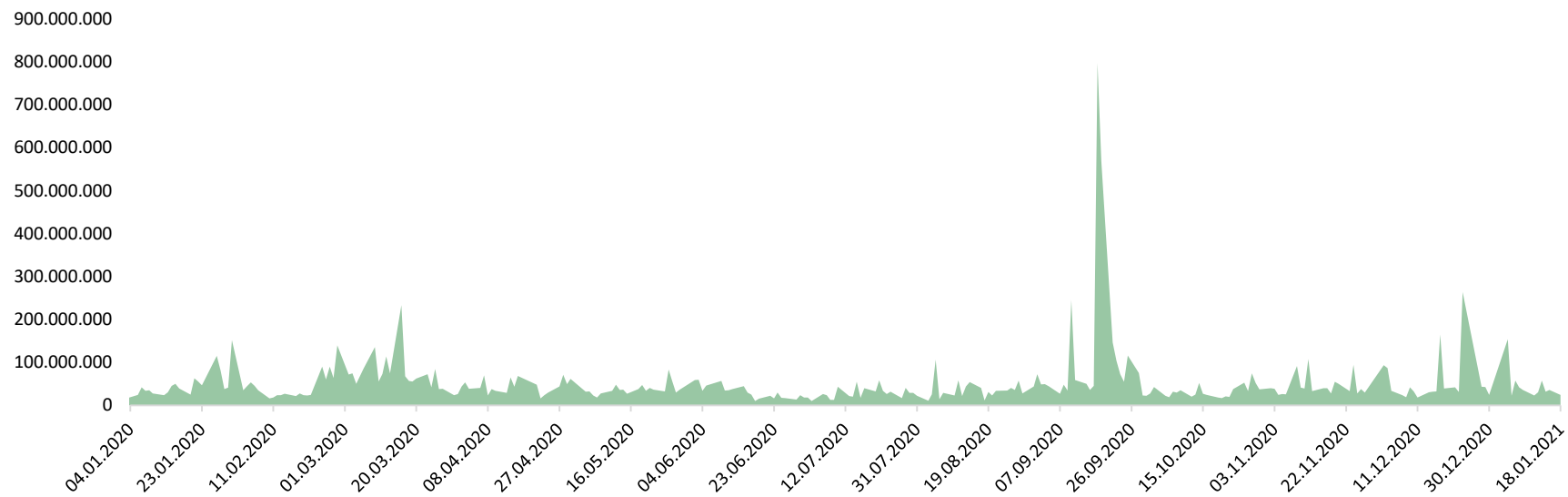
Data	BET-XT	BET-XT-TR	BETPlus	ROTX
18.01.2021	3,83%	3,83%	3,79%	4,39%

Evoluția indicilor bursieri locali



Sursa: BVB; Calcule ASF

Valoarea de tranzacționare a acțiunilor la BVB (RON)



Riscul macroeconomic în România: evoluția sectorului real și inflației, poziția externă

Evoluția datoriei guvernamentale (% PIB)

	2018-T4	2019-T1	2019-T2	2019-T3	2019-T4	2020-T1	2020-T2	2020-T3
Italia	134,4	136,0	137,5	136,8	134,7	137,6	149,3	154,2
Franța	98,1	99,3	99,2	100,1	98,1	101,3	114	116,5
Spania	97,4	98,4	98,4	97,5	95,5	99,0	110,2	114,1
Zona euro	85,8	86,3	86,2	85,8	84,0	86,2	95	97,3
UE	79,5	79,9	79,7	79,2	77,6	79,4	87,7	89,8
Ungaria	69,1	68,4	67,2	67,2	65,5	65,9	70,5	74,3
Germania	61,8	61,6	61,1	61,0	59,6	61	67,4	70
Polonia	48,8	48,9	47,7	47	45,7	47,6	54,8	56,7
România	34,7	33,8	33,9	35,2	35,3	37,4	40,8	43,1
Bulgaria	22,3	20,9	20,3	20,5	20,2	20,1	21,3	25,3

Sursă: Eurostat

Ponderea datoriei publice în PIB este de 97,3% în zona euro pentru trimestrul III 2020, în creștere comparativ cu nivelul înregistrat în trimestrul IV 2019 (84,0%). La nivelul statelor membre UE, există o eterogenitate considerabilă a nivelului de îndatorare, ponderea datoriei publice în PIB variind de la 18,5% (Estonia) la 199,9% (Grecia).

România se situează printre statele membre UE cu un nivel scăzut de îndatorare (43,1%), sub media de îndatorare a statelor membre ale UE de 89,8% din PIB.

Potrivit BNR, **investițiile directe ale nerezidenților în România (ISD)** au însumat o valoare de 1,9 miliarde euro, față de valoarea de circa 4,7 miliarde euro în perioada ianuarie-noiembrie 2019.

Pe de altă parte, contul curent al balanței de plăți a înregistrat un deficit de 9,8 miliarde euro în primele 11 luni ale anului 2020, față de circa 9,7 miliarde euro în perioada similară a anului precedent.

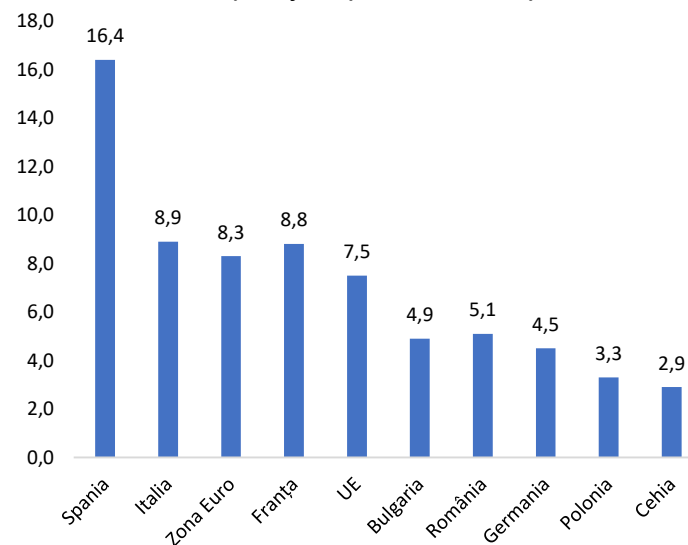
Evoluția contului curent a fost însoțită de o creștere a datoriei externe totale cu circa 10,19 miliarde euro în perioada ianuarie – noiembrie 2020 la peste 120 miliarde euro.

Rata șomajului ajustat sezonier în zona euro s-a situat în luna noiembrie 2020 la un nivel de 8,3%, în scădere comparativ cu luna anterioară (8,4%). La nivelul UE, rata șomajului a fost de 7,5% în noiembrie 2020, în scădere comparativ cu luna anterioară (7,6%).

Rata șomajului ajustată sezonier în România s-a situat în noiembrie 2020 la o valoare de 5,1%, în scădere cu 0,2 pp față de luna precedentă (5,3%), conform datelor publicate de INS.

Se menține tendința conform căreia rata șomajului în rândul bărbaților (5,3%) este mai mare față de rata șomajului la femei (4,8%).

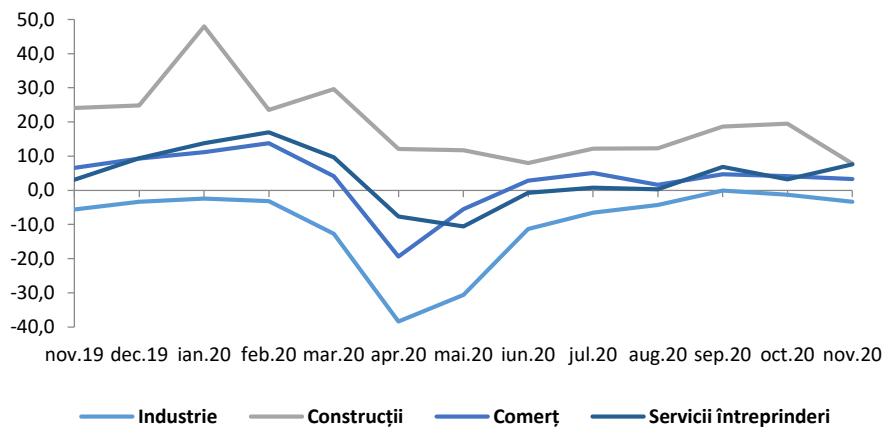
Rata șomajului (noiembrie 2020)



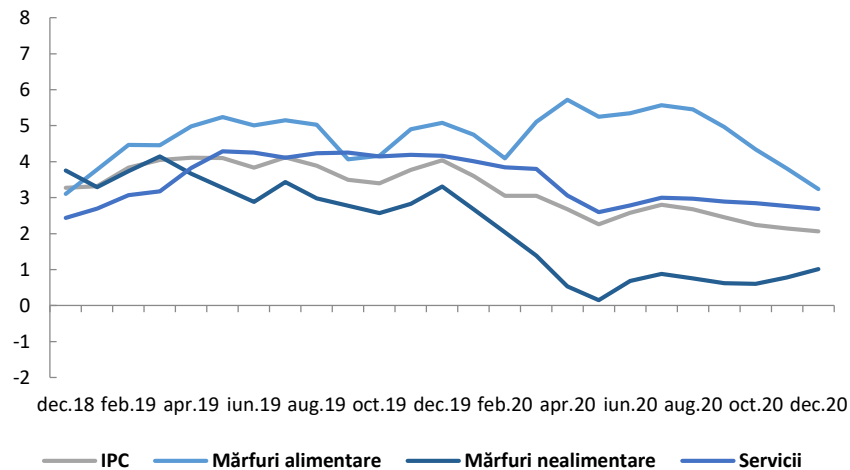
Sursă: Eurostat

Riscul macroeconomic în România: evoluția sectorului real și inflației, poziția externă

Principalii indicatori privind activitatea sectorială (variație anuală, %)

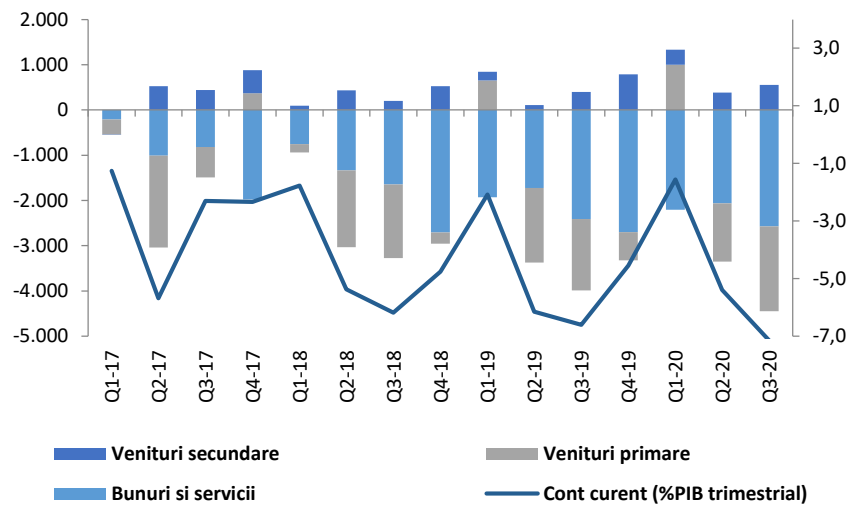


Evoluția ratei anuale a inflației



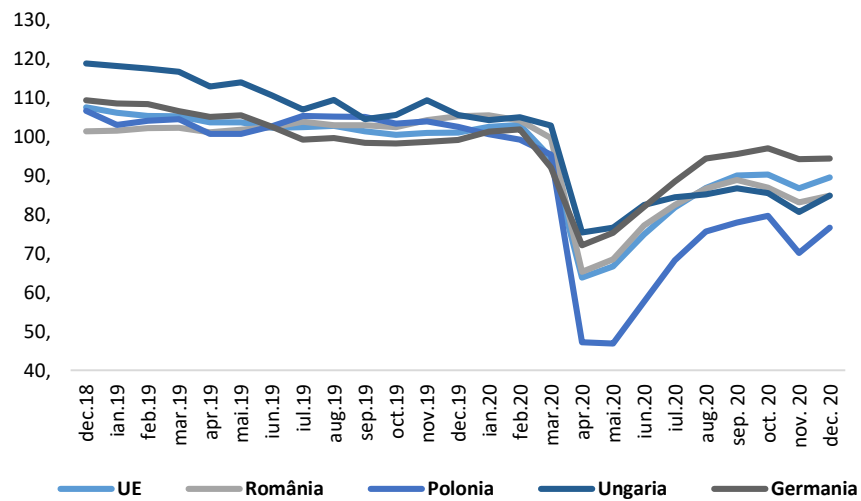
Sursa: INS, calcule ASF

Evoluția contului curent pe componente (mil. euro)



Sursă: BNR, calcule ASF

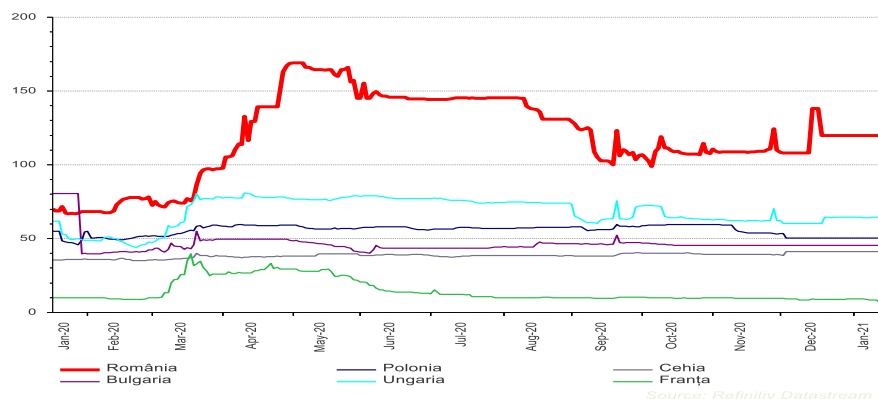
Indicele sentimentului economic în UE



Sursă: Eurostat

Riscul macroeconomic în România: poziția externă și percepția pieței asupra riscului suveran

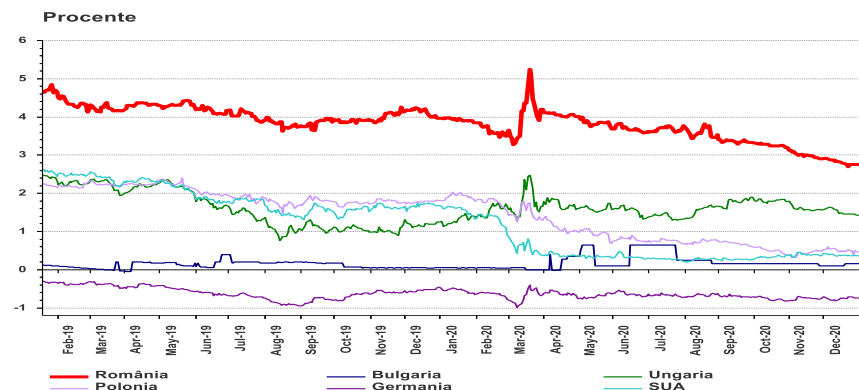
Evoluția cotațiilor CDS pentru obligațiuni suverane în regiunea ECE (5 ani, USD)



Source: Refinitiv Datastream

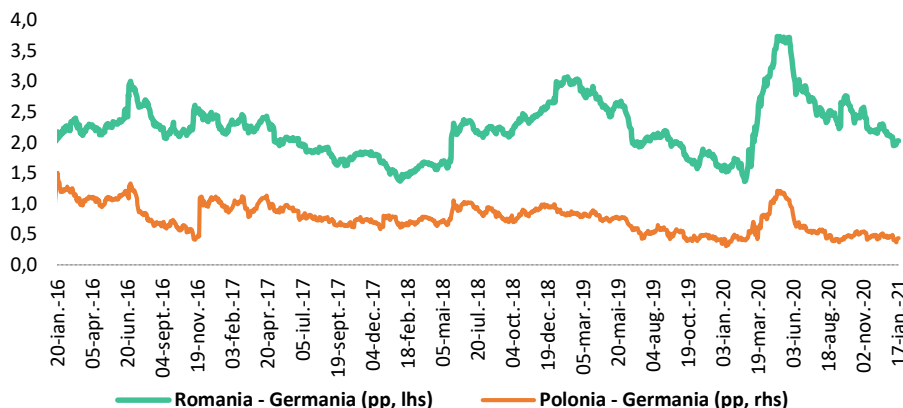
Sursă: Datastream

Randamentele titlurilor de stat (5 ani, LC)



Randamentele titlurilor de stat românești (5 ani) au scăzut cu 6% în decembrie 2020 comparativ cu luna precedentă, situându-se la o valoare medie de 2,81%, în timp ce randamentele titlurilor de stat pe 5 ani ale Bulgariei au continuat să scadă până la o valoare medie de 0,12%. Randamentele titlurilor de stat ale Germaniei s-au menținut în teritoriu negativ, la valori foarte scăzute (valoare medie de -0,75% în decembrie).

Spread-ul dintre obligațiunile suverane ale României (10 ani, LC)



Sursă: Datastream, calcule ASF

Cotațiile CDS ale României au crescut cu 6,6% în decembrie 2020 față de luna anterioară, înregistrând o valoare medie de 117 bp. Cotațiile CDS ale Franței au scăzut cu 7,4%, la o valoare medie de 8,9 bp în decembrie.

Spread-ul dintre obligațiunile suverane ale României pe 10 ani denuminate în euro și cele similare ale Germaniei, s-a majorat la începutul lunii ianuarie 2021 ceea ce poate fi interpretat și ca o deteriorare a încrederii investitorilor în ratingul de țară al României.

Riscul de piață: Evoluția indicilor locali și internaționali la finalul lunii decembrie 2020

Randamentele burselor de acțiuni

Indici internaționali	1 lună	3 luni	6 luni
EA (EUROSTOXX)	2,01%	12,38%	12,69%
FR (CAC 40)	0,60%	15,57%	12,47%
DE (DAX)	3,22%	7,51%	11,44%
IT (FTSE MIB)	0,78%	16,92%	14,75%
GR (ASE)	9,78%	29,49%	26,62%
IE (ISEQ)	2,67%	15,60%	23,48%
ES (IBEX)	-0,04%	20,21%	11,65%
UK (FTSE 100)	3,10%	10,13%	4,71%
US (DJIA)	3,27%	10,17%	18,57%
IN (NIFTY 50)	7,81%	24,31%	35,72%
SHG (SSEA)	2,40%	7,94%	16,37%
JPN (N225)	3,82%	18,37%	23,13%

Indicii europeni analizați au înregistrat evoluții pozitive (1 lună), cu excepția indicelui IBEX (ES: -0,04%). Creșterile înregistrate au fost între 9,78% (indicele ASE) și 0,60% (indicele CAC 40).

Principalii indici americani și asiatici au prezentat evoluții similare indicilor europeni. Așadar, au fost înregistrate creșteri între 7,81% (indicele NIFTY50) și 2,40% (indicele SSEA).

Indici BVB	1 lună	3 luni	6 luni
BET	5,59%	8,86%	13,23%
BET-BK	6,37%	9,70%	11,78%
BET-FI	9,64%	2,44%	0,56%
BET-NG	1,56%	5,34%	4,51%
BET-TR	5,68%	10,02%	14,95%
BET-XT	5,96%	7,56%	10,44%
BET-XT-TR	6,04%	8,65%	12,08%
BETplus	5,58%	8,62%	12,96%
ROTX	4,28%	13,48%	14,58%

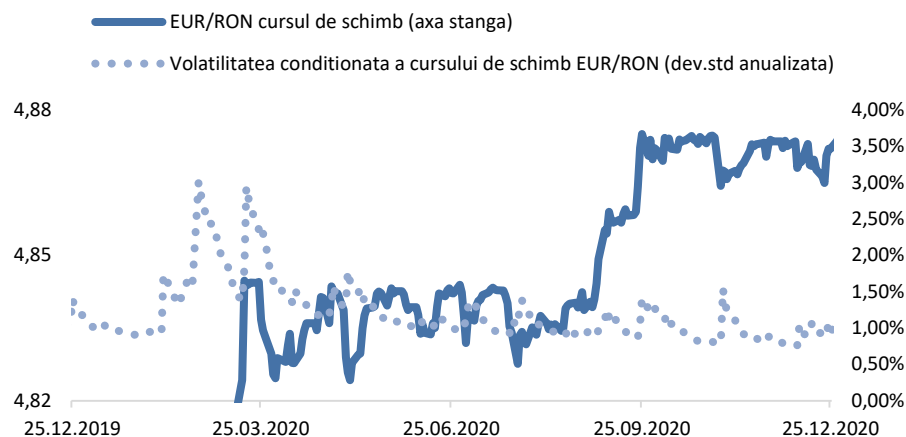
Indicii bursei BVB au înregistrat evoluții pozitive (1 lună). Prin urmare, au fost înregistrate creșteri între 9,64% (indicele BET-FI) și 1,56% (indicele BET-NG).

Sursa: Datastream, calcule ASF

Notă: 1 lună=31.12.2020 vs. 30.11.2020; 3 luni=31.12.2020 vs. 30.09.2020; 6 luni=31.12.2020 vs. 30.06.2020

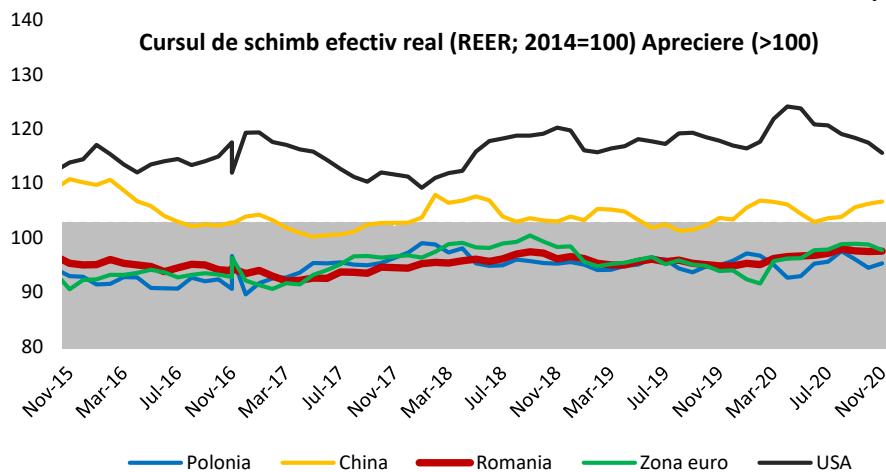
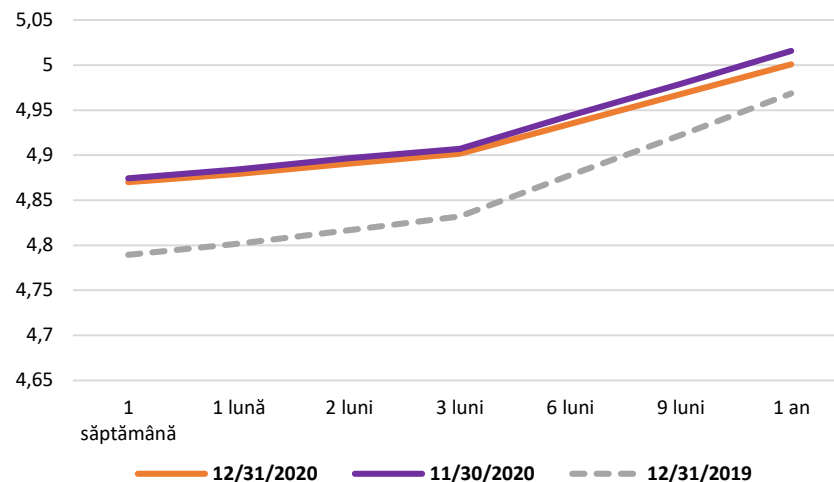
Riscul de piață: volatilitatea randamentelor obligațiunilor guvernamentale și a cursului de schimb EURRON

Cursul de schimb EUR/RON vs volatilitate



Sursa: Refinitiv, calcule ASF

Structura la termen a ratei forward EURRON



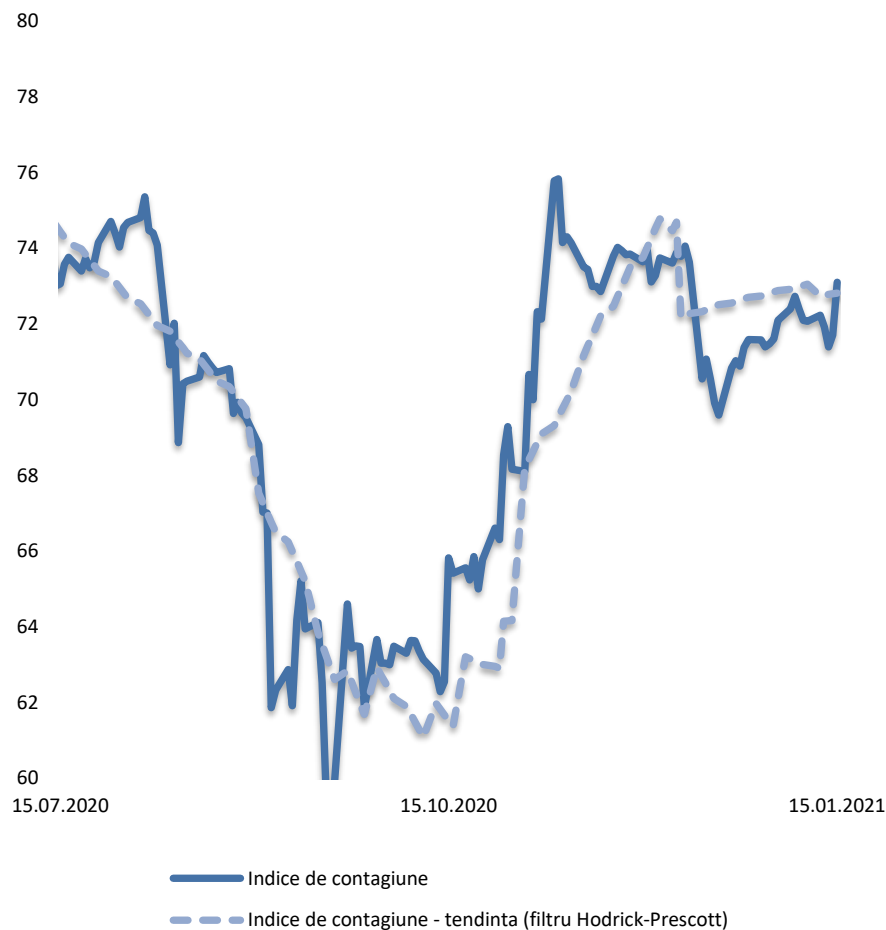
Sursa: BIS, calcule ASF

Rata de schimb EUR/RON a rămas în intervalul 4,83-4,84 în perioada mai-iulie, în timp ce volatilitatea a scăzut sub 2%. Previzionăm că tendința de depreciere va continua să rămână scăzută, deoarece Banca Națională a României a scăzut rata dobânzii monetare la 1,25% în ianuarie 2021 pentru a lupta cu recesiunea iminentă și a gestionat lichiditatea interbancară, pentru a evita orice atac speculativ asupra monedei. Cursul de schimb s-a depreciat rapid în luna septembrie ca urmare a creșterii deficitului bugetar la 11%.

Analiza empirică arată că piața de capital românească și piața europeană nu sunt în prezent perturbate de evenimente externe iar prețurile activelor nu manifestă bule speculative.

Structura la termen a ratei forward pentru cursul de schimb EURRON cu scadențe între o săptămână și 12 luni indică așteptările pieței. Există așteptări de depreciere a cursului de schimb EURRON pentru toate maturitățile față de luna anterioară.

Contagiunea în randamente



Sursa: Refinitiv, calcule ASF

Indicele de contagiunea măsoară contribuția marginală a piețelor externe de capital la bursa românească. Piața de capital din România este sensibilă la aceiași factori de risc regionali care influențează randamentele burselor din Austria, Polonia, Ungaria, Bulgaria. Există o legătură puternică între efectul de contagiune și randamentul companiilor, deoarece creșterea contagiunii are tendința de a diminua randamentul companiilor listate la Bursa de Valori București.

Contagiunea a crescut în februarie și martie din cauza izbucnirii pandemiei COVID-19 și a rămas ridicată, pe fondul incertitudinii de pe piețele financiare. Viteza contagiunii a fost cea mai mare din ultimii 10 ani, indicând cât de rapid au afectat frica și incertitudinea stabilitatea financiară a piețelor internaționale.

Contagiunea a atins punctul maxim în martie, apoi a început să scadă ușor în aprilie și mai, pentru ca în perioada iunie-septembrie să scadă și să revină la media contagiunii pe termen lung. Începând cu luna octombrie, contagiunea a început să crească, avertizând asupra creșterii instabilității piețelor financiare pentru luna următoare. În luna decembrie contagiunea a scăzut, dar scăderea trebuie văzută ca un eveniment sezonier.

Potrivit estimărilor FMI (octombrie) economia globală se va contracta cu 4,4% în 2020, ceea ce reflectă un șoc economic mult mai profund decât în timpul crizei financiare din 2009, când creșterea a înregistrat o reducere de 0,7%.

În timp ce economiile avansate se confruntau cu rate scăzute ale dobânzilor și un nivel ridicat al datoriei publice, economiile din țările CESEE au înregistrat o creștere economică bazată pe export. Deoarece nivelul datoriei României s-a triplat începând cu 2008, va ieși din criză cu un nivel al datoriei publice și mai ridicat, ceea ce va afecta creșterea economică a acesteia. Pe 22 septembrie Parlamentul a votat creșterea pensiilor cu 40%, ceea ce va conduce la o creștere estimată de 11% a deficitului bugetar.

Riscul de lichiditate la BVB

Activitatea de tranzacționare a BVB (toate segmentele) în decembrie 2020

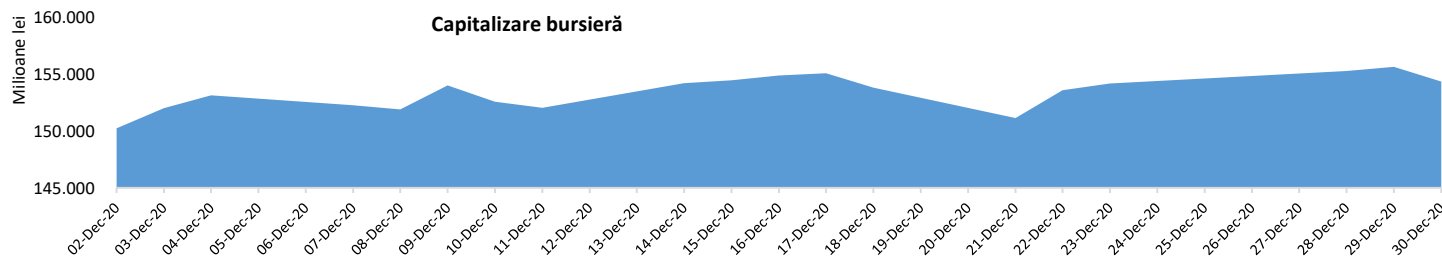
Săptămâna / luna	Numărul tranzacțiilor	Volumul	Valoarea	
			LEI	%
Total 02-04 decembrie 2020	10.397	143.135.412	213.678.474	19,57%
Total 07-11 decembrie 2020	13.838	86.928.060	134.280.780	12,30%
Total 14-18 decembrie 2020	15.594	243.481.923	297.486.242	27,25%
Total 21-23 decembrie 2020	10.076	120.992.013	336.141.350	30,79%
Total 28-30 decembrie 2020	12.340	61.572.925	110.072.004	10,08%
Total decembrie 2020	62.245	656.110.333	1.091.658.850	100,00%

Sursa: BNR, date BVB, calcule ASF

Cele mai tranzacționate companii la BVB în decembrie 2020 (segment principal)

Symbol	Piață principală		Deal		Total	
	Valoare (RON)	%	Valoare (RON)	%	Valoare (RON)	%
SNN	47.448.401	7,64%	237.700.710	85,94%	285.149.111	27,44%
FP	42.355.257	6,82%		0,00%	183.822.159	17,69%
TLV	155.640.378	25,06%	4.718.850	1,71%	160.359.228	15,43%
BRD	55.383.584	8,92%		0,00%	55.383.584	5,33%
SNP	45.057.352	7,25%		0,00%	45.057.352	4,34%
SNG	40.961.881	6,59%	1.264.500	0,46%	42.226.381	4,06%
M	32.685.954	5,26%	8.840.870	3,20%	41.526.824	4,00%
TRP	27.195.979	4,38%		0,00%	27.195.979	2,62%
DIGI	21.550.031	3,47%		0,00%	21.550.031	2,07%
SIF5	20.316.125	3,27%		0,00%	20.316.125	1,95%
TGN	19.786.117	3,19%		0,00%	19.786.117	1,90%
EBS	18.391.339	2,96%		0,00%	18.391.339	1,77%
SIF2	5.902.241	0,95%	12.000.000	4,34%	17.902.241	1,72%
EL	16.558.466	2,67%		0,00%	16.558.466	1,59%
TEL	9.772.885	1,57%	6.350.000	2,30%	16.122.885	1,55%
Top 15 Total					93,47%	

Sursa: BNR, date BVB, calcule ASF

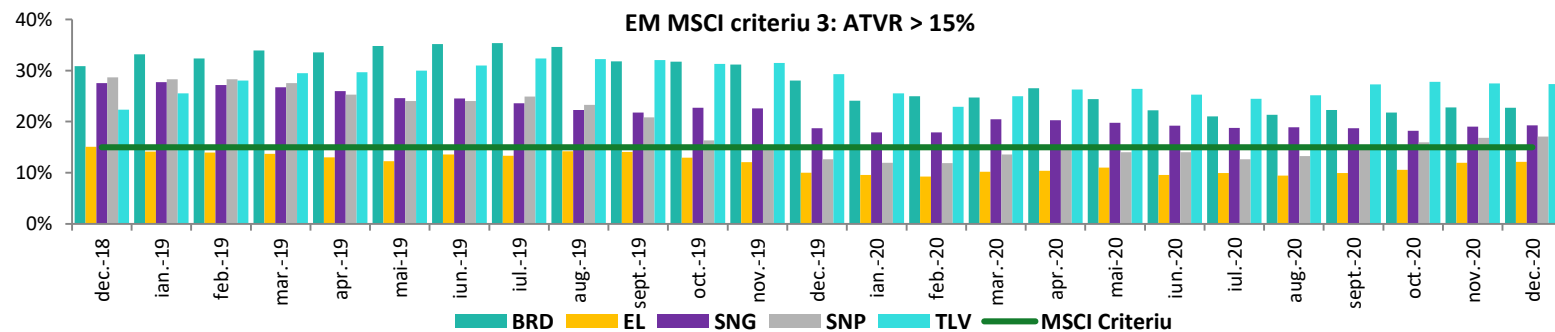
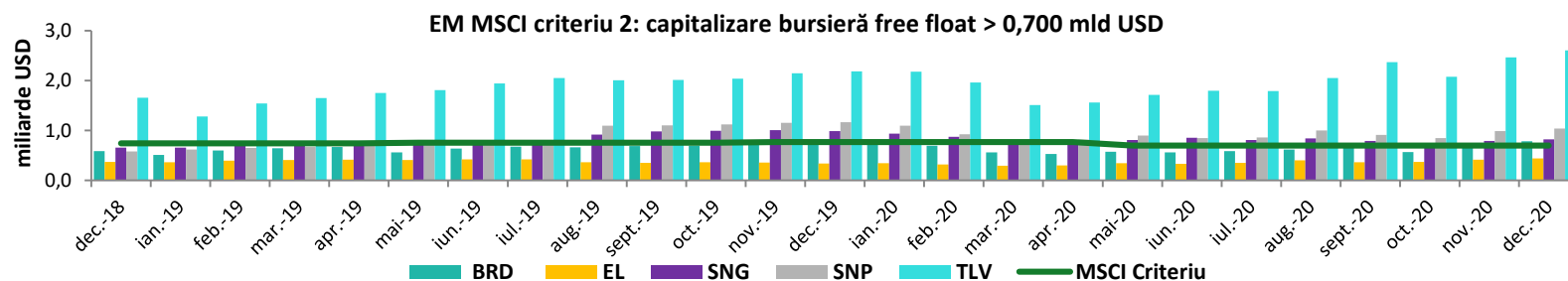
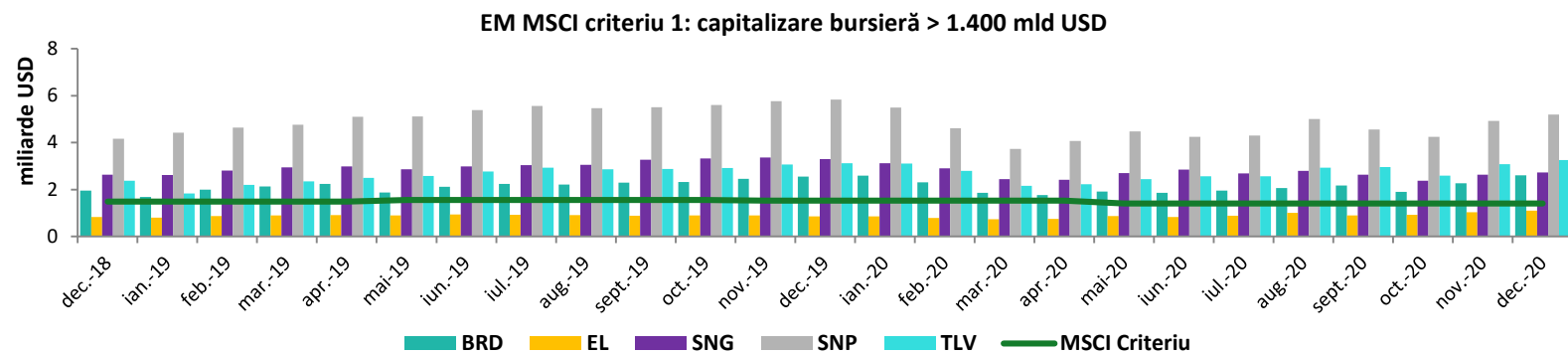


Sursa: BVB

Topul intermediarilor în decembrie 2020

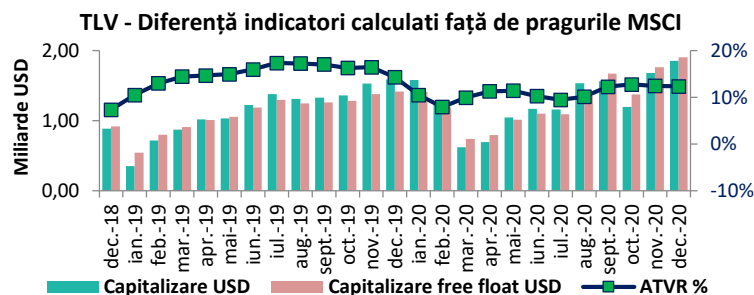
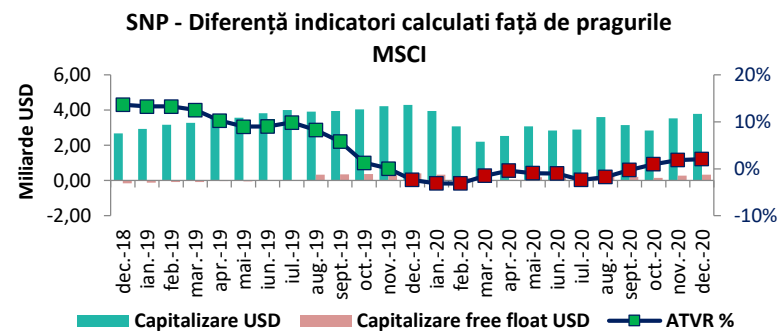
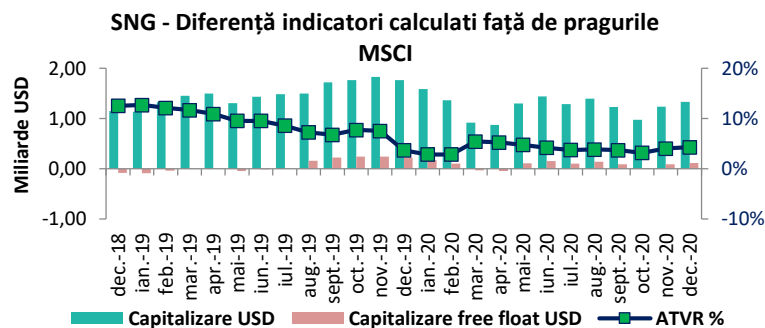
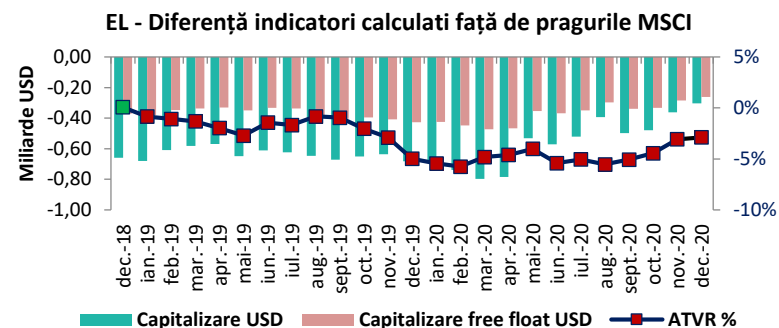
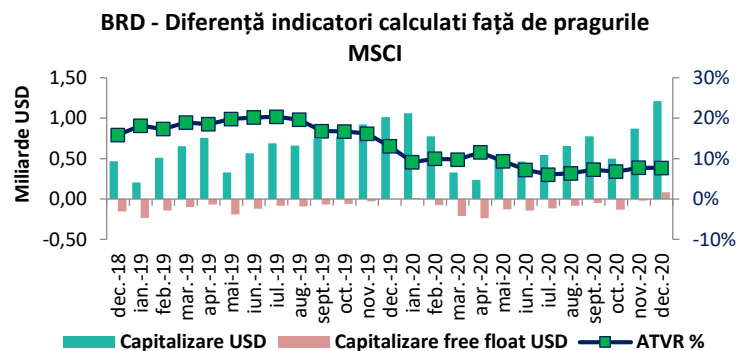
Poziție (luna)	Denumire intermediar	Valoarea tranzacționată (lunară)	% din total valoare (lunară)
1	BRD Groupe Societe Generale	2.532.236.870	31,52
2	BT CAPITAL PARTNERS	2.226.933.759	27,72
3	BANCA COMERCIALA ROMANA	1.217.910.494	15,16
4	SWISS CAPITAL S.A.	882.614.520	10,99
5	TRADEVILLE	373.775.149	4,65
6	SSIF BRK FINANCIAL GROUP S.A.	182.574.221	2,27
7	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA	147.703.466	1,84
8	GOLDRING	89.512.460	1,11
9	RAIFFEISEN CENTROBANK AG	74.388.334	0,93
10	Alpha Bank Romania SA	63.979.228	0,8
11	IFB FINWEST	63.727.851	0,79
12	PRIME TRANSACTION	56.392.193	0,7
13	ESTINVEST	34.069.984	0,42
14	CONCORDE SECURITIES LTD	24.906.286	0,31
15	ERSTE GROUP BANK AG	23.493.159	0,29
Top 15 Total			99,50

Criterii de lichiditate conform metodologiei MSCI



Sursa: Calcule ASF, 30.12.2020

Criterii de lichiditate conform metodologiei MSCI



Variația indicatorilor față de pragurile MSCI (Decembrie 2020)

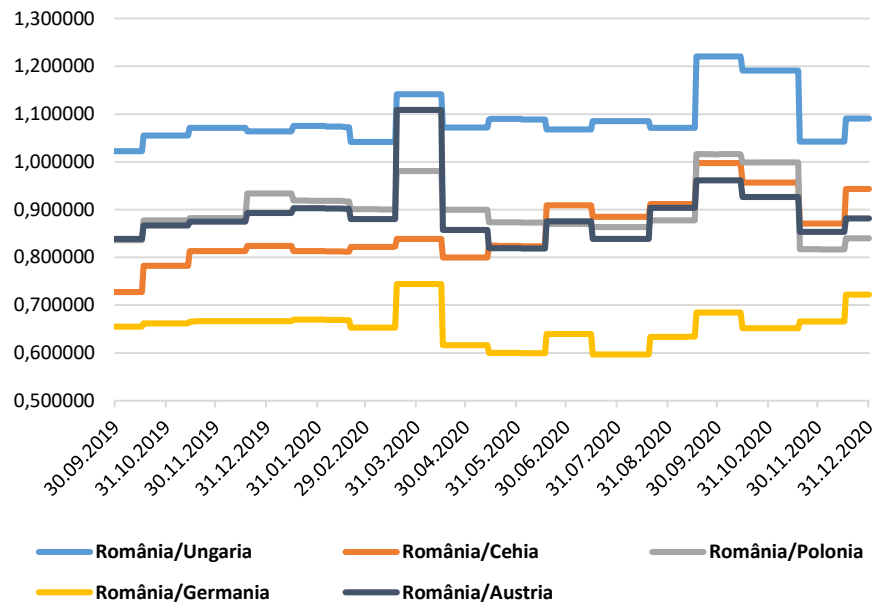
Companie	Cap. bln. USD	Free float bln. USD	ATVR %
BRD	1,21	0,08	7,70%
EL	-0,30	-0,26	-2,88%
SNG	1,33	0,12	4,30%
SNP	3,79	0,34	2,09%
TLV	1,86	1,90	12,34%

Coeficienții pentru calculul Free Float au fost modificați în luna Iulie 2019, conform Wood si Berenberg. Criteriile MSCI au fost modificate începând cu luna Mai 2020, conform raportului MSCI privind criteriile pentru clasificarea țărilor.

Sursa: Calcule ASF, 31.12.2020

Evaluarea riscurilor și beneficiul diversificării

Gradul de supra sau subevaluare a Bursei de Valori București comparativ cu regiunea

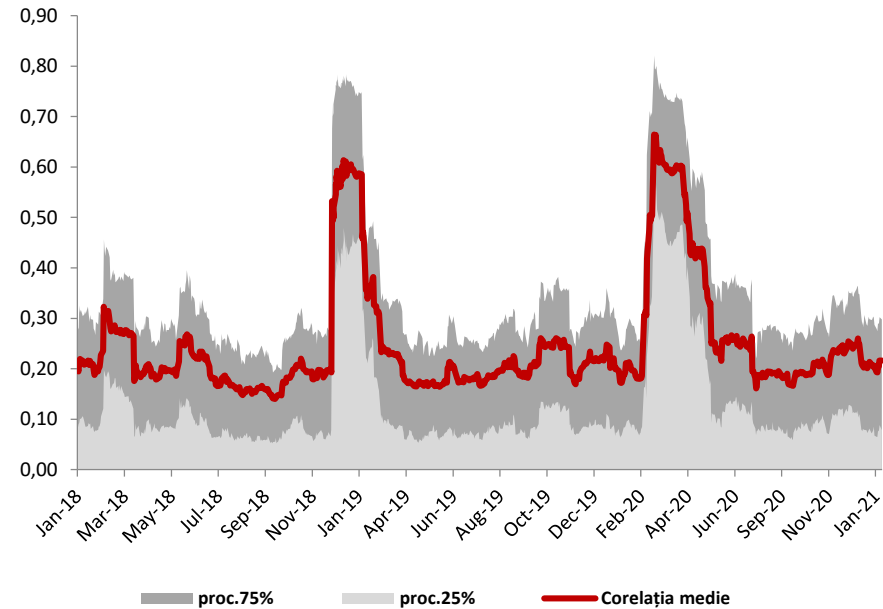


Sursa: Datastream, calcule ASF

Rata forward P/E este raportul dintre prețul de piață și câștigul pe acțiune al companiei și arată cât de mult plătește un investitor pentru câștigurile pe care le așteaptă în următorul an. Riscul de reevaluare este calculat prin împărțirea ratelor forward P/E pentru diferite piețe și indică cât de mult plătesc investitorii pentru anul viitor în comparație cu o altă piață.

În luna decembrie 2020, rata a fost subunitară (exceptând România/Ungaria) ceea ce indică faptul că piața de capital românească a fost mai atractivă comparativ cu majoritatea statelor analizate.

Coefficientul mediu de corelație pentru primele cele mai lichide 25 de companii tranzacționate pe BVB



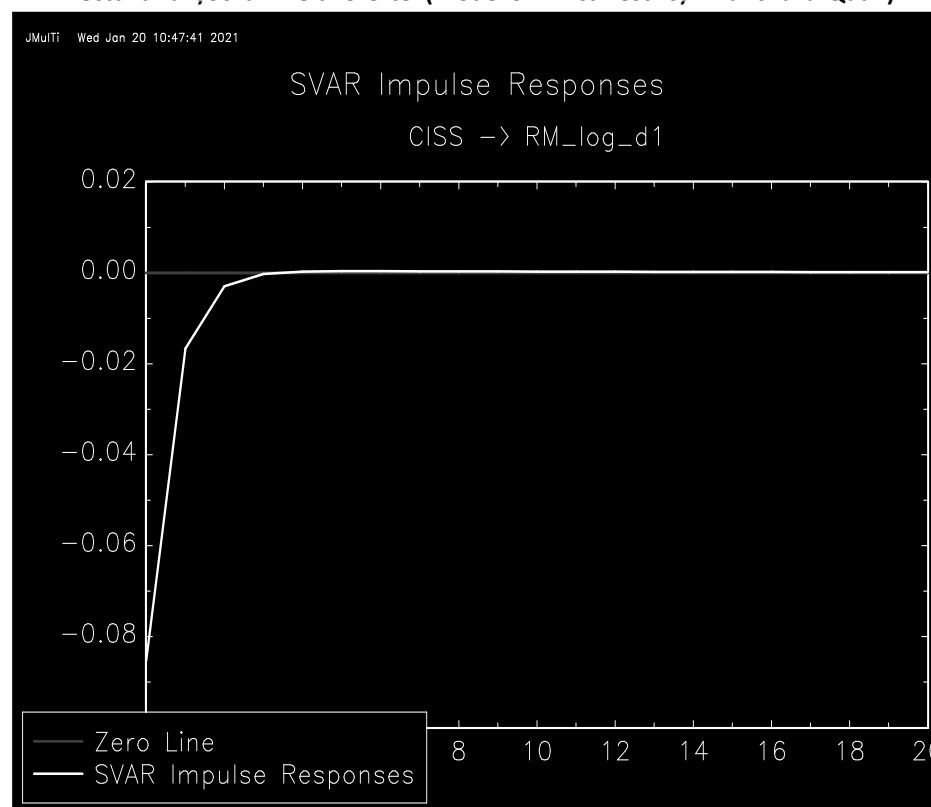
Sursa: Bloomberg, ASF

La sfârșitul lunii iulie, corelațiile dintre randamentele zilnice ale celor 25 de companii cele mai lichide de la Bursa de Valori București au scăzut și au revenit la nivelul înregistrat la începutul anului 2020, dar în luna ianuarie 2021 se înregistrează o creștere a corelațiilor.

Evaluarea riscurilor și beneficiul diversificării

Condițiile economice adverse pot declanșa creșteri abrupte ale incertitudinii. Incertitudinea este un răspuns al fluctuațiilor activității economice. Deoarece ciclul economic european a fost puternic corelat în timpul pandemiei din 2020, prin combinarea tuturor șocurilor comune din prețurile activelor, este posibil să se capteze efectul incertitudinii asupra piețelor bursiere. Indicatorul CISS este calculat de Banca Centrală Europeană și măsoară stresul sistemic pentru piețele financiare europene. În 2020, randamentele piețelor bursiere europene au scăzut din cauza incertitudinii generate de pandemia COVID. Piața de capital din România a răspuns șocurilor de incertitudine de pe piețele de capital europene. Prin diferențierea dintre factorii de cerere și de ofertă, se poate observa că efectul unui șoc la nivelul ofertei a condus la diminuarea lichidității bursiere. Un șoc în incertitudine are ca efect o scădere de 8% pe piețele bursiere românești care dispare în următoarele 3 luni.

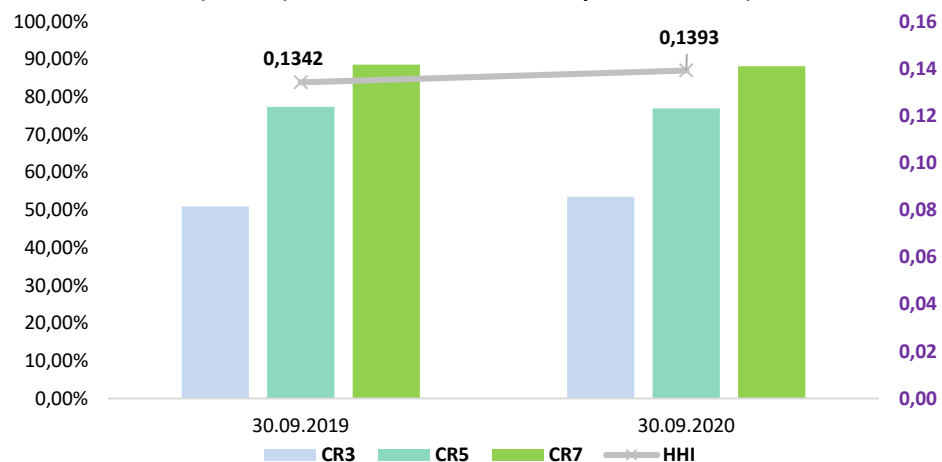
Efectul unui șoc la nivelul ofertei (Model SVAR cu restricții Blanchard-Quah)



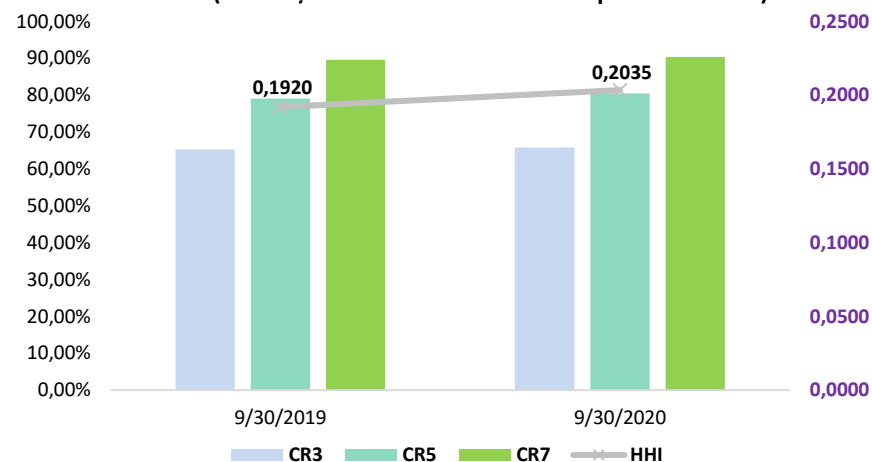
Sursa: Refinitiv, calcule ASF

Riscul de concentrare

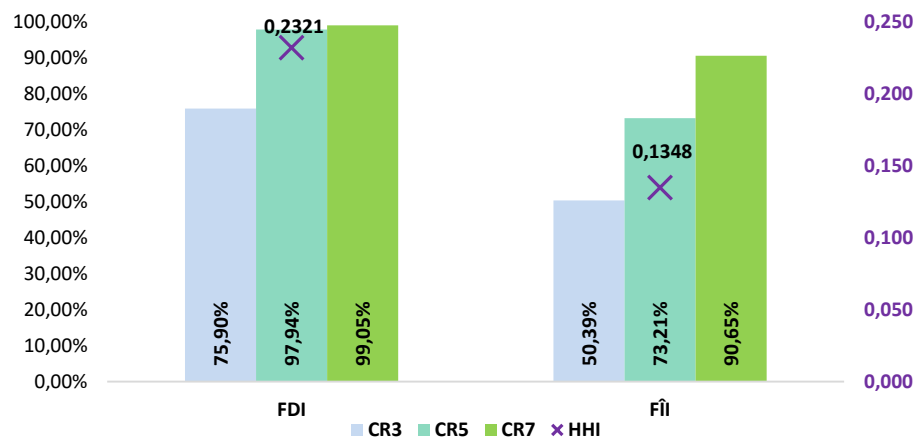
Gradul de concentrare a societăților de asigurări generale
(în funcție de valoarea PBS la 30 septembrie 2020)



Gradul de concentrare a societăților de asigurări de viață
(în funcție de valoarea PBS la 30 septembrie 2020)

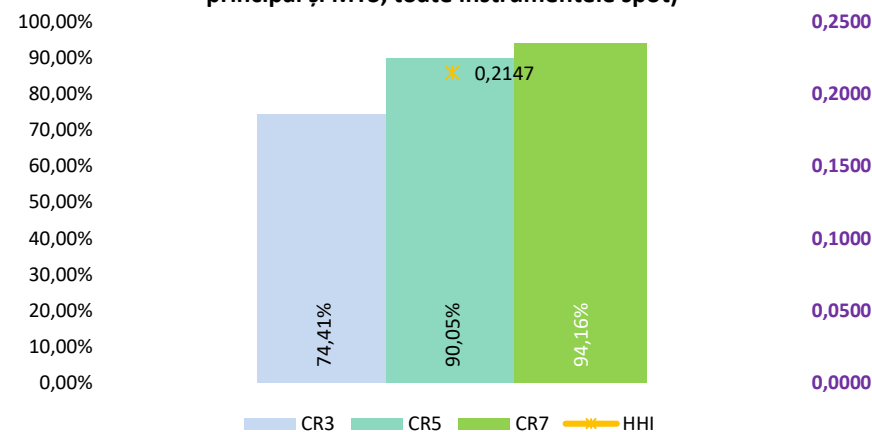


Gradul de concentrare a fondurilor de investiții din România
(în funcție de valoarea activelor nete - 30 septembrie 2020)



Sursa ASF

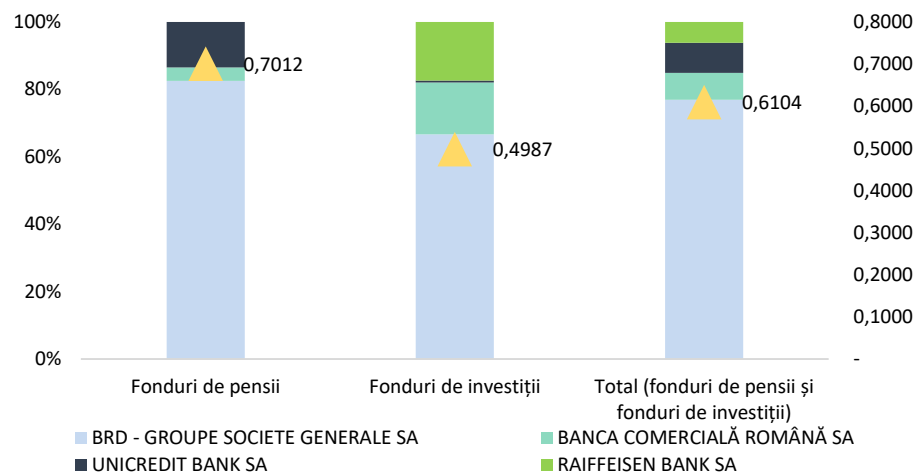
Gradul de concentrare a intermediarilor pe BVB
(în funcție de valoarea tranzacțiilor din decembrie 2020 - Segmentul principal și MTS, toate instrumentele spot)



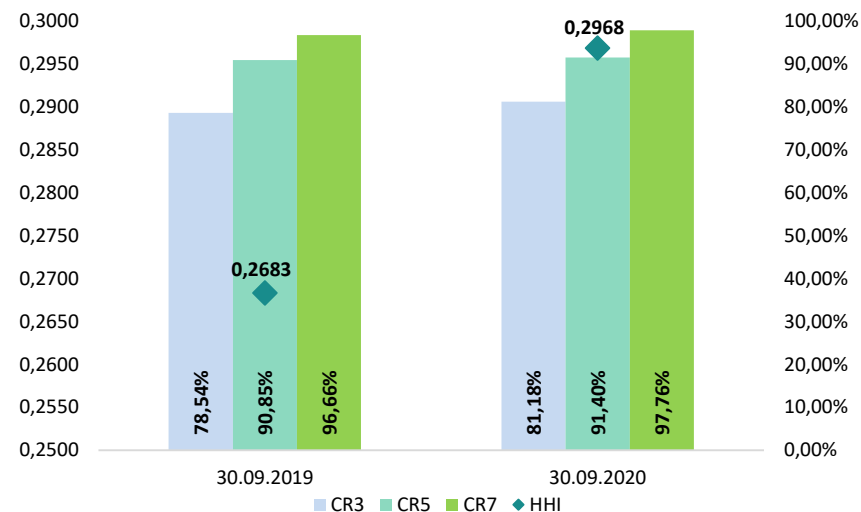
Sursa ASF

Riscul de concentrare

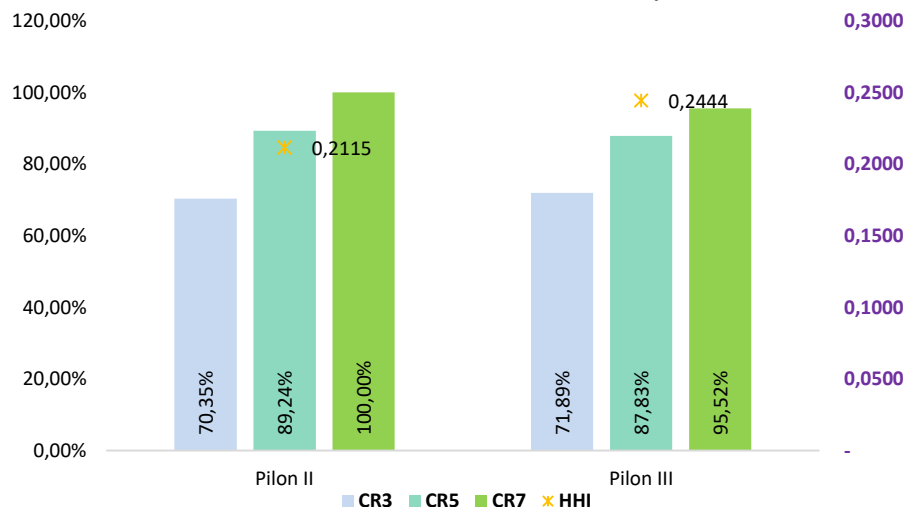
Gradul de concentrare al depozitarilor pentru fondurile de pensii private și fondurile de investiții (în funcție de valoarea activelor totale la 30/09/2020)



Gradul de concentrare pe piața RCA (după volumul de PBS)



Gradul de concentrare al fondurilor de pensii private (în funcție de valoarea activelor nete la 31 decembrie 2020)



Conform principalilor indicatori folosiți de Consiliul Concurenței, riscul de concentrare pe piața asigurărilor generale este de nivel mediu, în timp ce gradul de concentrare a pieței asigurărilor de viață este încă ridicat. Situația este similară în cazul pieței fondurilor de pensii private (Pilonul II și Pilonul III), dar explicabilă prin motive obiective legate de mecanismul lor de funcționare și starea actuală a pieței.

Pe piața de capital, gradul de concentrare este mediu spre ridicat în cazul administratorilor fondurilor de investiții, dar și în cazul intermediarilor de la BVB, ca urmare a faptului că principalii participanți cumulează o pondere semnificativă din valoarea totală a activelor, respectiv din valoarea totală tranzacționată.

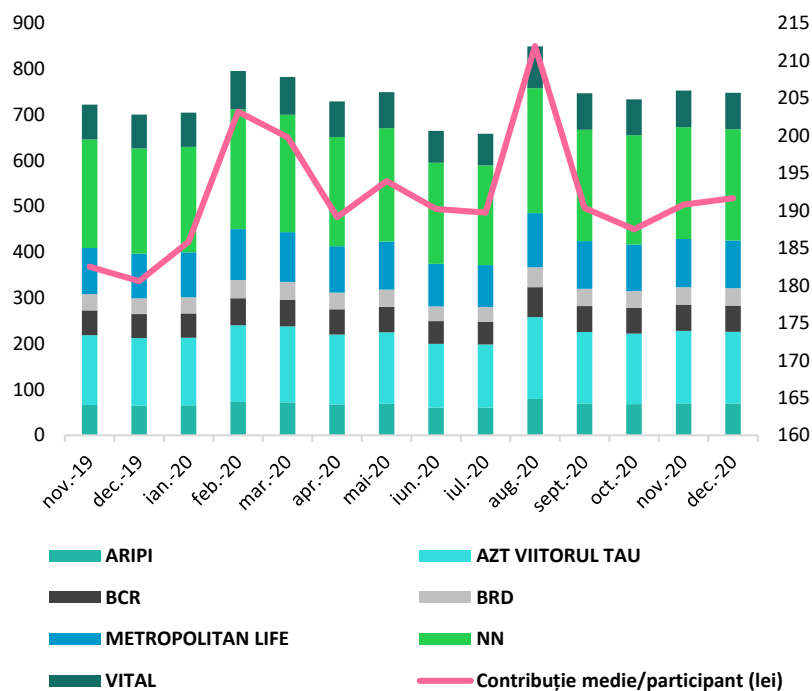
Gradul de concentrare este ridicat pentru piața RCA, precum și pentru depozitarii fondurilor de pensii private (Pilonul II și Pilonul III) și a fondurilor de investiții.

Evoluții specifice în sectorul fondurilor de pensii private: Pilon II

Active totale, evoluția VUAN și numărul de participanți la 31 Decembrie 2020

Fonduri de pensii administrate privat	Active totale (lei)	Nr. participanți	Rata de rentabilitate anualizată
ARIPi*	6.489.725.731	789.486	5,65%
AZT VIITORUL TAU	15.772.671.136	1.611.778	5,34%
BCR	5.015.690.780	692.213	5,67%
BRD	2.855.359.538	476.215	4,65%
METROPOLITAN LIFE	10.195.407.910	1.066.010	5,40%
NN	25.513.898.669	2.038.703	5,27%
VITAL	7.303.029.300	955.652	5,64%
Total	73.145.783.064	7.630.057	n/a

Evoluția contribuțiilor brute (milioane lei)

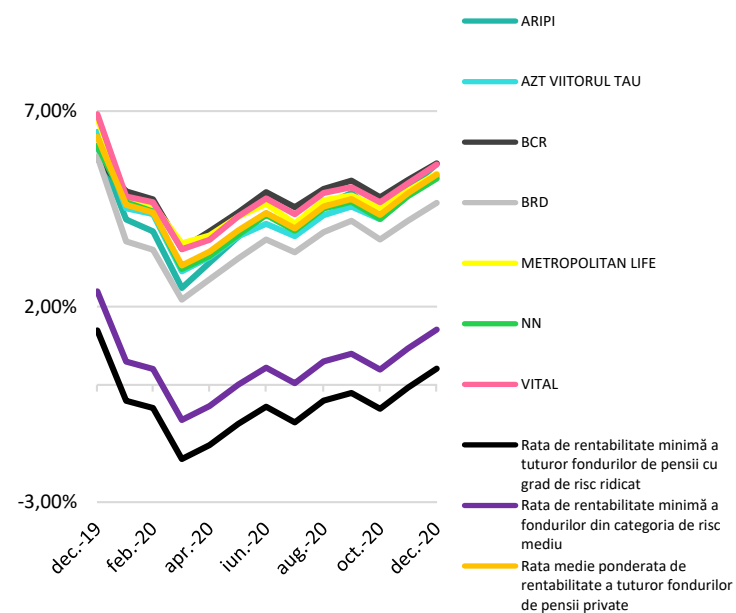


Participanți nou intrați în sistem la 31/12/2020

Participanți nou intrați în sistem

25.697 persoane

Rata de rentabilitate a fondurilor de pensii administrate privat

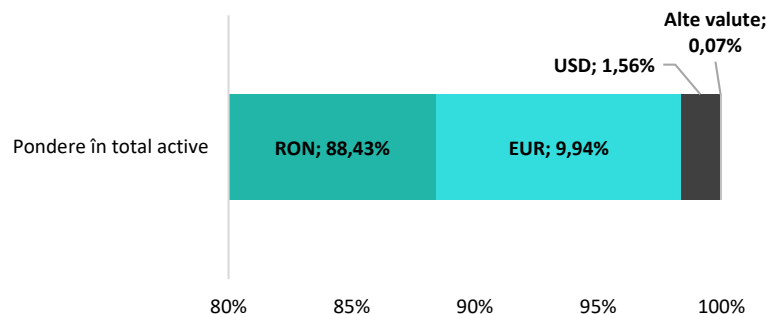


Evoluții specifice în sectorul fondurilor de pensii private: Pilon II

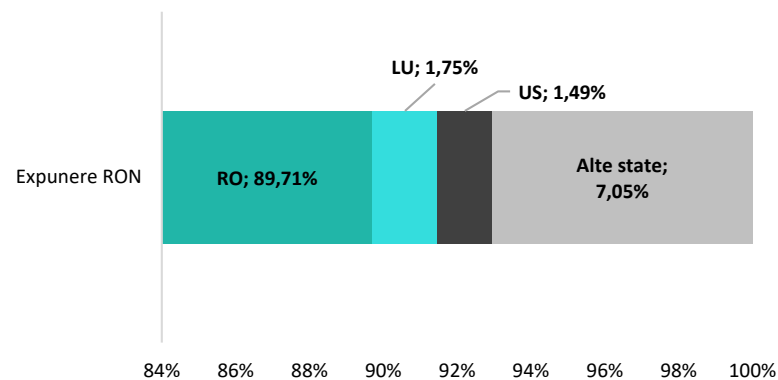
Structura activelor fondurilor de pensii administrate privat la 31/12/2020

Instrumente financiare	Valoare (RON)	Pondere în total active
Titluri de stat	50.742.924.058	67,53%
Acțiuni	16.229.274.836	21,60%
Obligațiuni corporative	2.986.669.702	3,97%
Fonduri de investiții	2.481.017.604	3,30%
Obligațiuni supranaționale	1.493.795.269	1,99%
Depozite	908.770.951	1,21%
Obligațiuni municipale	184.760.936	0,25%
Fonduri de metale	111.390.657	0,15%
Instrumente derivate	1.136.940	0,00%
Alte sume	(2.158.284)	0,00%

Expunerea valutară și gradul de acoperire a riscului



Expunerea pe țări a activelor fondurilor de pensii administrate privat



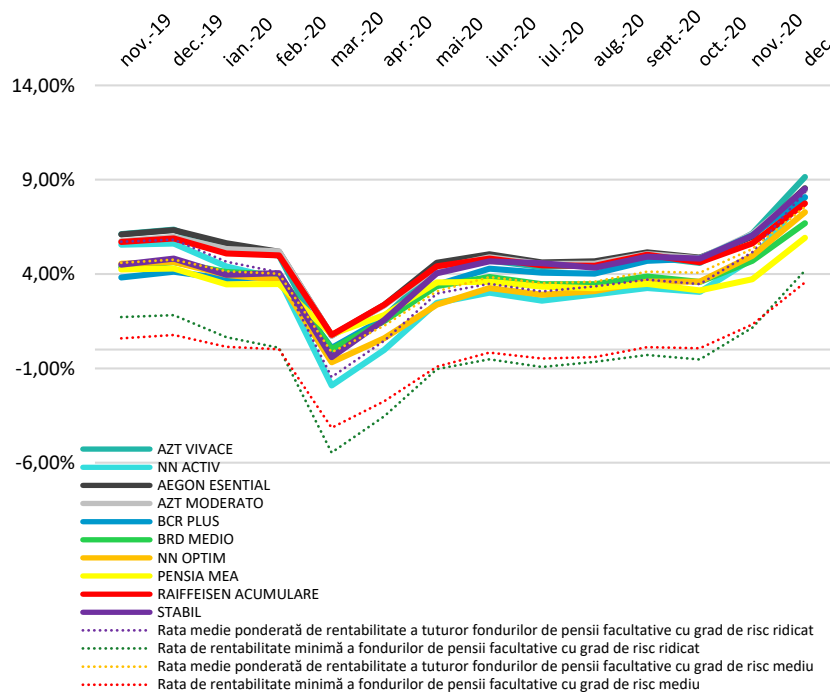
Sursa: ASF

Evoluții specifice în sectorul fondurilor de pensii private: Pilon III

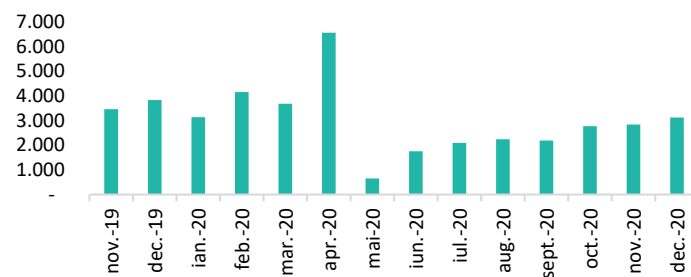
Active totale, evoluția VUAN și numărul de participanți la 31 Decembrie 2020

Fonduri de pensii facultative	Active totale (lei)	Nr. participanți	Rata de rentabilitate anualizată
AEGON ESENTIAL	9.500.122	3.857	8,55%
AZT MODERATO	308.245.425	39.684	8,44%
AZT VIVACE	114.162.625	20.250	9,15%
BCR PLUS	522.611.952	139.025	8,08%
BRD MEDIO	158.878.738	33.541	6,69%
GENERALI STABIL	29.106.410	5.464	8,52%
NN ACTIV	336.095.166	54.887	8,06%
NN OPTIM	1.248.491.915	199.571	7,28%
PENSIA MEA	92.841.032	16.326	5,92%
RAIFFEISEN ACUMULARE	111.187.314	14.731	7,75%
Total	2.931.120.698	527.336	n/a

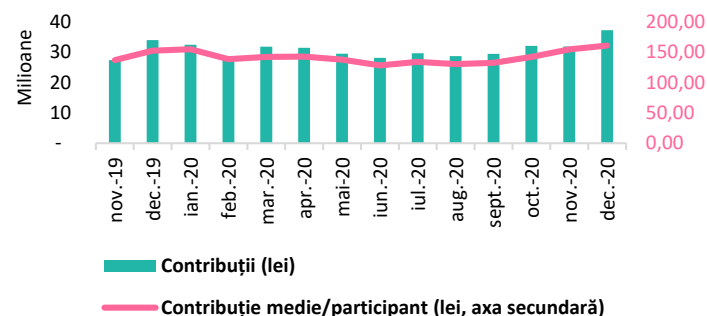
Rata de rentabilitate a fondurilor de pensii facultative



Participanți nou intrați în sistem



Evoluția contribuțiilor brute

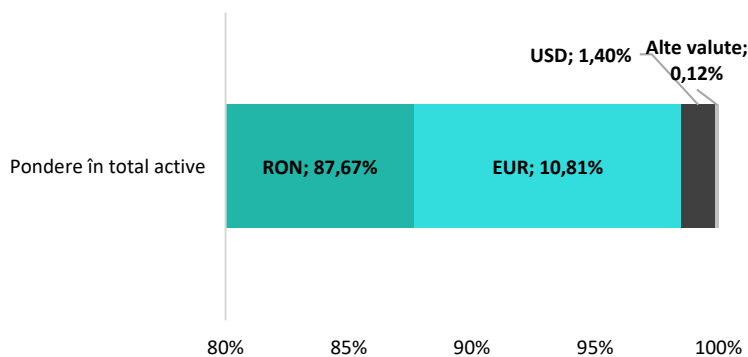


Evoluții specifice în sectorul fondurilor de pensii private: Pilon III

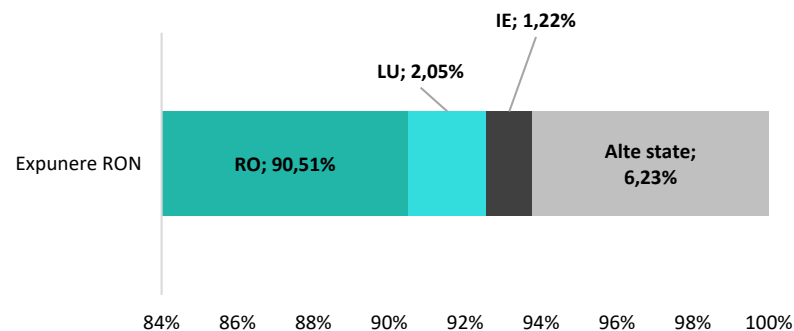
Structura activelor fondurilor de pensii facultative 31/12/2020

Instrumente financiare	Valoare ron	Pondere în total active
Titluri de stat	1.847.044.687	63,01%
Acțiuni	760.087.899	25,93%
Fonduri de investiții	95.781.929	3,27%
Obligațiuni corporative	89.987.235	3,07%
Obligațiuni supranaționale	52.824.011	1,80%
Depozite	51.041.357	1,74%
Obligațiuni municipale	23.034.153	0,79%
Fonduri de metale	11.319.277	0,39%
Alte sume	151	0,00%

Expunerea valutară



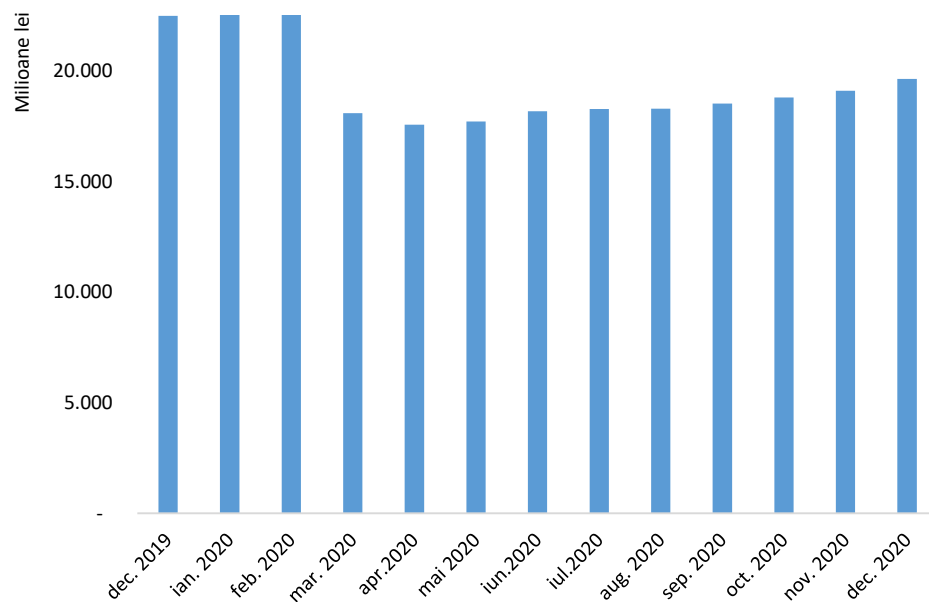
Expunerea pe țări a activelor fondurilor de pensii facultative



Sursa: ASF

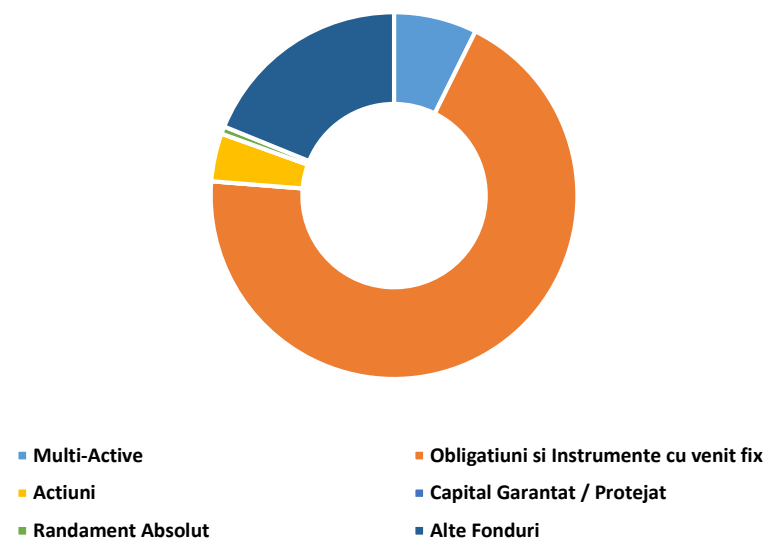
Evoluția fondurilor de investiții autorizate în România

**Evoluția activelor nete în perioada decembrie 2019 – decembrie 2020 -
Fonduri deschise de investiții**



Sursa: AAF

Cota de piață a FDI locale pe categorii de fonduri (decembrie 2020)



Conform datelor publicate de AAF, activele nete ale fondurilor deschise de investiții locale s-au situat la o valoare de aproximativ 19,65 miliarde lei în luna decembrie 2020, în creștere cu 2,8% comparativ cu luna precedentă. La finalul lunii decembrie 2020, activele nete ale fondurilor de obligațiuni și instrumente cu venit fix au crescut cu 2,3% comparativ cu luna anterioară, iar cele aferente fondurilor deschise din categoria alte fonduri au înregistrat o creștere de 2,9%.

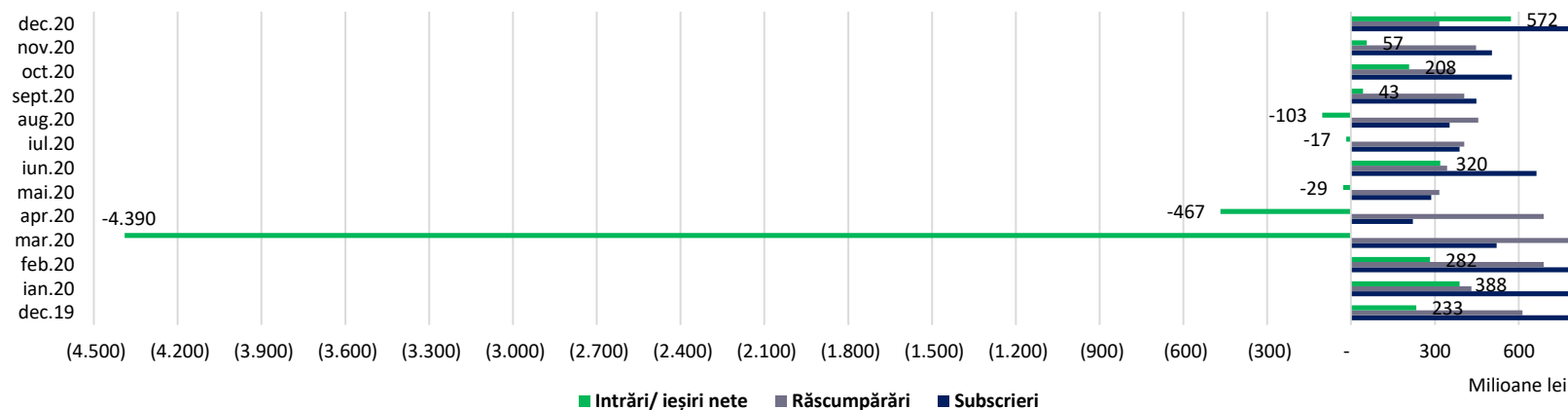
În luna decembrie 2020, fondurile deschise de obligațiuni și instrumente cu venit fix dețin cea mai mare pondere în total active nete aferente fondurilor deschise de investiții (circa 69%¹), iar categoria „alte fonduri” deține o cotă de piață de aproximativ 19%.

¹ A avut loc o reclasificare a fondurilor deschise de investiții la nivelul AAF

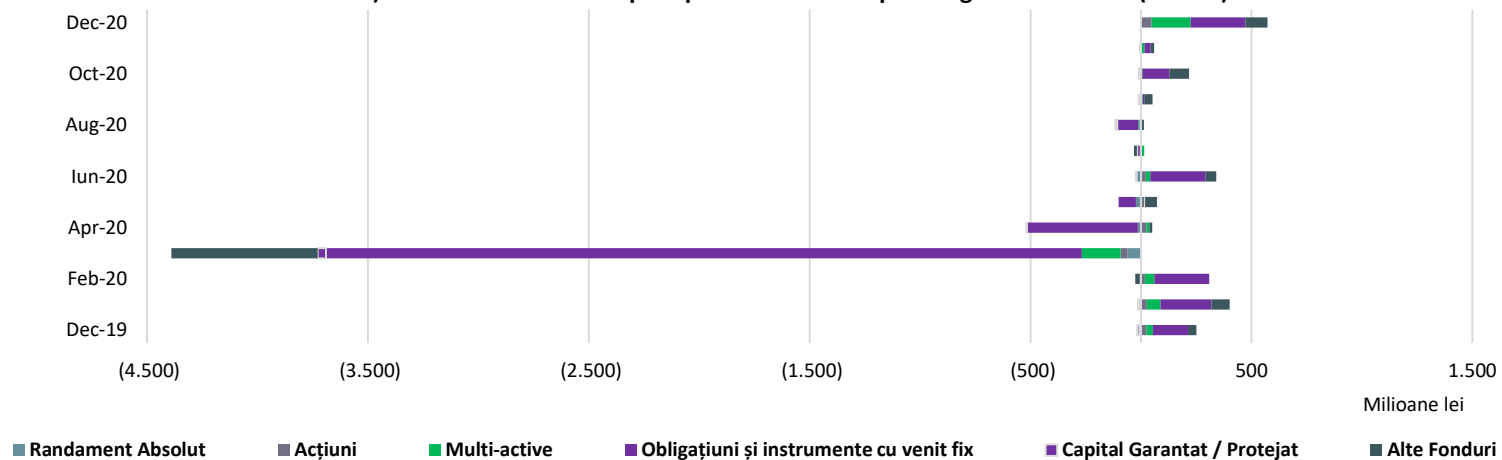
Evoluția fondurilor de investiții autorizate în România

În luna decembrie 2020, fondurile locale de investiții au înregistrat subscrieri în valoare de aproximativ 888 milioane lei, în timp ce valoarea răscumpărărilor s-a situat la un nivel de circa 316 milioane lei. Astfel, în luna decembrie 2020, valoarea cumulată a intrărilor nete ale fondurilor deschise de investiții din România a fost de circa 572 milioane lei.

Evoluția subscrierilor și răscumpărărilor ale FDI locale (mil. Lei)



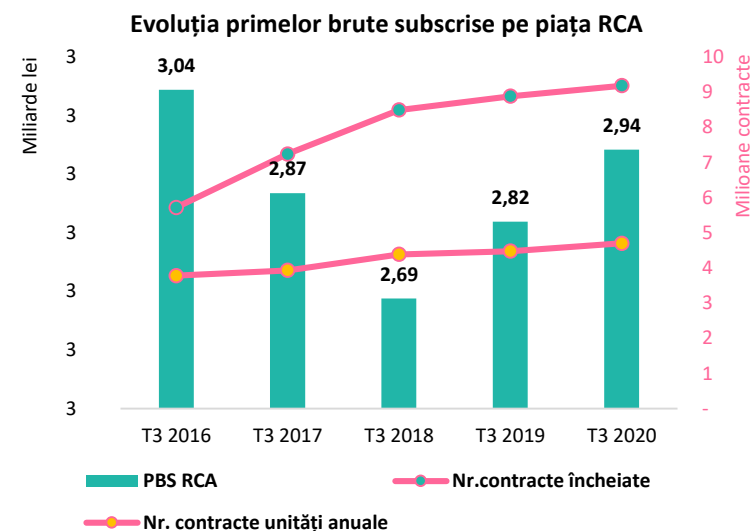
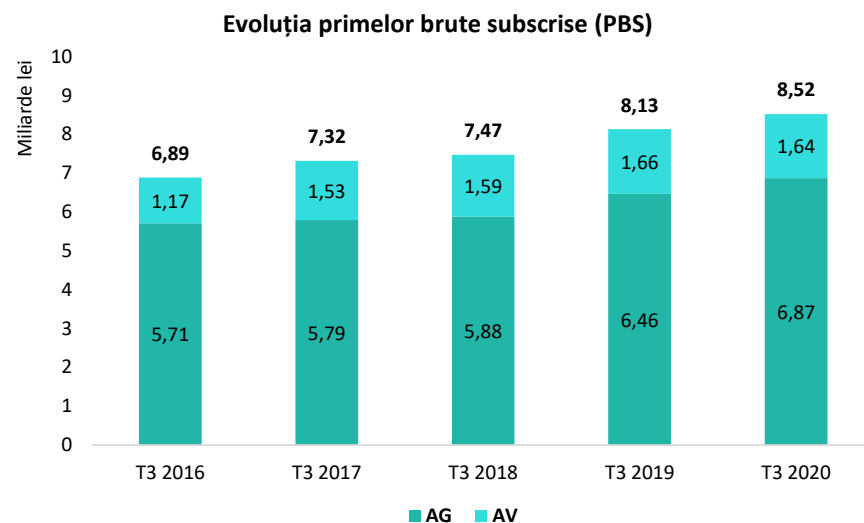
Evoluția fluxurilor nete de capital pentru FDI locale pe categorii de fonduri (mil. lei)



Sursa: AAF

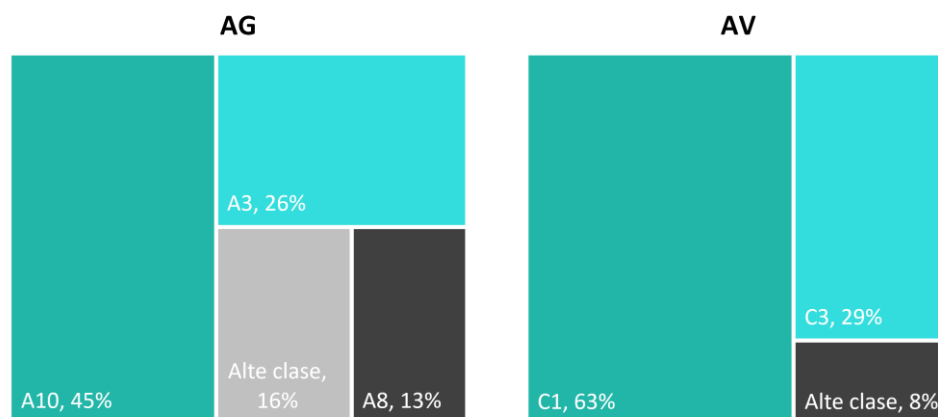
Evoluții specifice ale pieței de asigurări din România

Evoluția pieței asigurărilor (30 septembrie 2020)



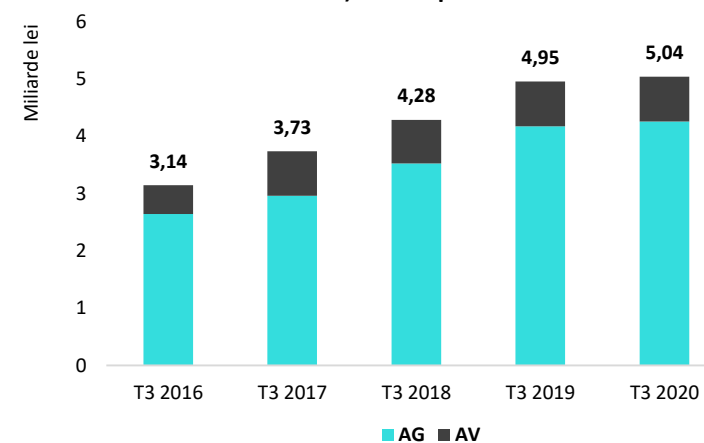
Sursa: ASF, date provizorii

Ponderea PBS pe clase de asigurare



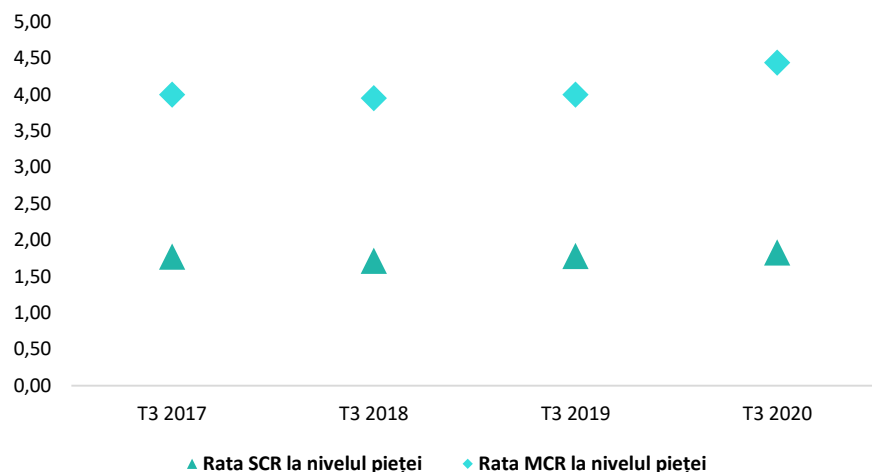
Sursa: ASF, date provizorii

Indemnizații brute plătite

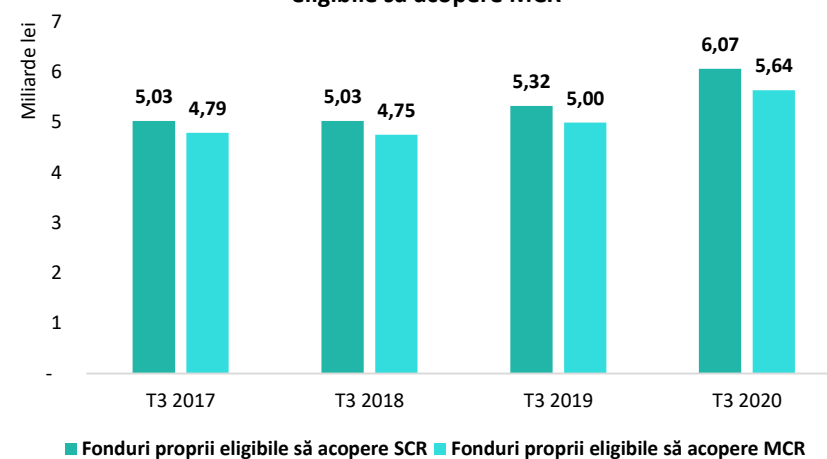


Evoluții specifice ale pieței de asigurări din România

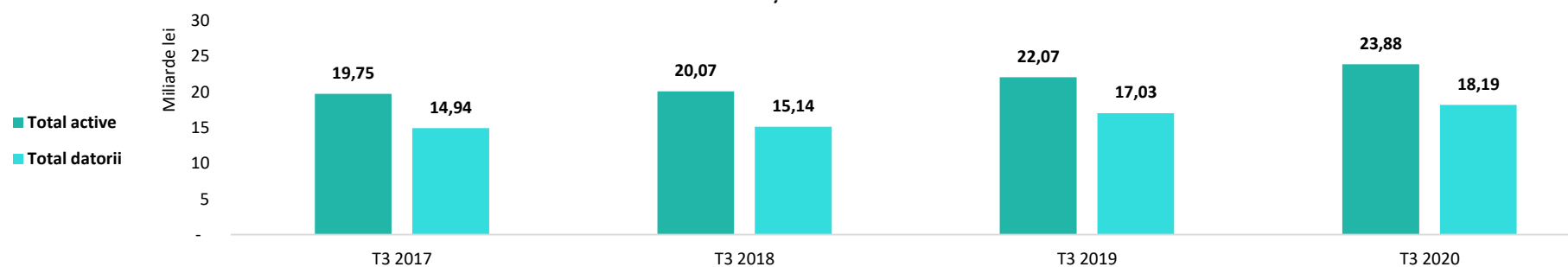
Evoluția ratei SCR și ratei MCR



Evoluția fondurilor proprii eligibile să acopere SCR și a fondurilor proprii eligibile să acopere MCR



Active totale și datorii totale



Sursa: ASF, date provizorii

La 30 septembrie 2020, fondurile proprii eligibile să acopere SCR erau compuse în principal din elemente de Rang 1 (90%). Ponderea semnificativă a elementelor de rang 1 în total fonduri proprii eligibile indică faptul că, la nivel de piață, capitalul deținut de societățile de asigurare din România este de foarte bună calitate (preponderent capital propriu).

Comunicate de presă și publicații ale instituțiilor Europene și financiare internaționale în decembrie 2020

ESMA	<ul style="list-style-type: none"> • 16 Decembrie: ESMA a actualizat Ghidurile privind testele de stres pentru fondurile monetare. • 17 Decembrie: ESMA a publicat Ghidurile finale referitoare la gestionarea riscului de îndatorare în sectorul FIA. • 18 Decembrie: ESMA a emis Ghidurile privind externalizarea serviciilor de cloud. • 18 Decembrie: ESMA a lansat consultarea privind impactul tranzacționării algoritmice. • 21 Decembrie: ESMA a prezentat Raportul anual privind sancțiunile administrative și penale.
EIOPA	<ul style="list-style-type: none"> • 2 Decembrie: EIOPA a lansat o consultare publică privind metodologia pentru o potențială includere a schimbărilor climatice în formula standard Solvency II. • 3 Decembrie: EIOPA a publicat al cincilea raport anual privind măsurile de garanții pe termen lung și măsurile referitoare la riscul acțiunilor. • 4 Decembrie: EIOPA a lansat primul raport pilot care descrie decalajul care există între pierderile asigurate și pierderile neasigurate/economice pentru catastrofele naturale. • 8 Decembrie: EIOPA a recomandat bune practici autorităților naționale competente pentru a îmbunătății practicile de supraveghere privind activitățile transfrontaliere. • 10 Decembrie: EIOPA a demarat o consultare publică referitoare la subscrierile pentru asigurările generale și la stabilirea prețului acestor asigurări în contextul schimbărilor climatice. • 15 Decembrie: EIOPA a elaborat o analiză de sensibilitate a riscurilor de tranziție legată de schimbările climatice care derivă din portofoliilor de investiții ale societăților de asigurări din Europa. • 16 Decembrie: EIOPA a publicat primul Raport anual privind sancțiunile administrative și alte măsuri aplicate de autoritățile naționale competente în baza IDD. • 17 Decembrie: EIOPA a transmis în atenția Comisiei Europene Opinia privind revizuirea cadrului legislativ Solvency II. • 18 Decembrie: EIOPA a prezentat Raportul privind stabilitatea financiară.
IAIS	<ul style="list-style-type: none"> • 17 Decembrie: IAIS a diseminat Raportul privind piața asigurărilor globale în 2020.
BCE	<ul style="list-style-type: none"> • 10 Decembrie: BCE a recalibrat instrumentele sale de politică monetară.