

DAILY MACRO&MARKET BRIEF

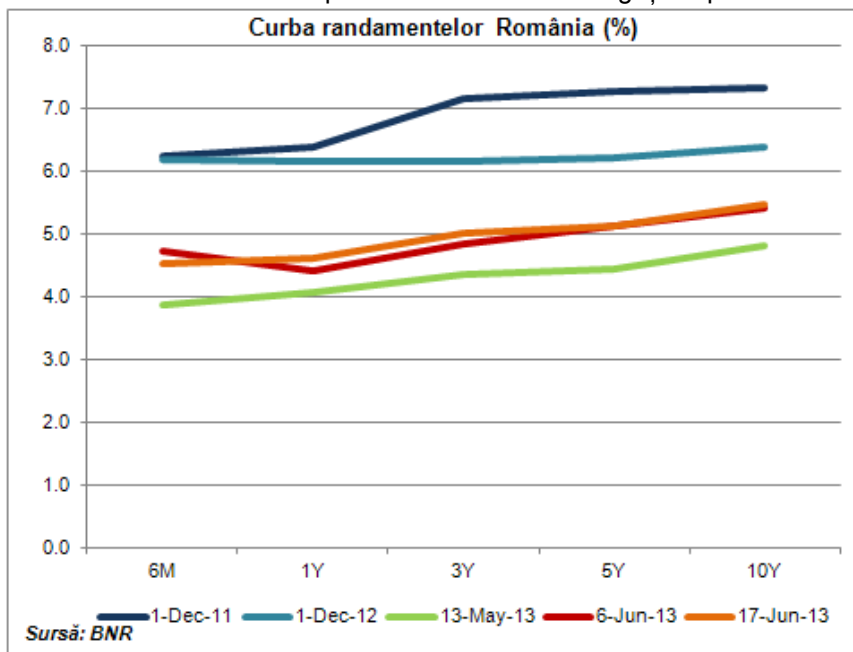
18 Iunie 2013

*dr. Andrei RĂDULESCU
Senior Investment Analyst
andrei.radulescu@ssifbroker.ro*

EVENIMENTE IMPORTANTE

ROMÂNIA

Ministerul de Finanțe s-a împrumutat cu 800 milioane RON printr-o emisiune de obligațiuni pe 5 ani la o dobândă medie de 5,17% (în creștere de la 4,45%). Volumul subscrierilor s-a situat la 1,7 mld. RON. După ce au atins niveluri minime istorice la jumătatea lunii mai costurile de finanțare a deficitului și datoriei publice au crescut, pe fondul volatilității din piețele financiare internaționale, dar și a apropierei evaluării finale a acordului preventiv încheiat cu FMI (în iunie expiră termenul pentru implementarea angajamentelor asumate cu instituția financiară internațională). Percepția de risc a capitalului străin cu privire la expunerea pe titluri de stat emise de România s-a



deteriorat brusc, fapt reflectat și de fluctuațiile cursului de schimb. Prin urmare, curba randamentelor a crescut (în medie cu aproximativ 0,64 p.p.) și se menține aproape flat, exprimând premise de creștere lentă (în jur de 2% an/an) și inflație ridicată (peste 3% an/an) în trimestrele următoare. În acest context, mă aștept ca procesul de normalizare a politicii monetare semnalat de BNR la ședința de politică monetară din mai să fie nefavorabil influențat, pe fondul riscurilor din sfera stabilității financiare și a stabilității prețurilor (probabilitate ridicată de amânare a deciziei de reducere a dobânzii de referință).

Banca Națională a României a publicat evoluția balanței de plăți în luna aprilie. Contul curent a consemnat a treia lună de deficit în aprilie, 15 milioane EUR, în atenuare cu 243 milioane EUR comparativ cu martie 2013, pe fondul evoluției balanței serviciilor (ameliorare cu 567 milioane EUR determinată de componenta transport, care a consemnat un avans de 493 milioane EUR), parțial contrabalansată de componenta venituri (deteriorare cu 242 milioane EUR la un deficit de 353 milioane EUR) și transferuri curent (excedent în diminuare cu 55 milioane EUR la 174 milioane EUR). În primele 4 luni ale anului balanța de plăți a înregistrat un excedent de 54 milioane EUR, în ameliorare comparativ cu deficitul de 1 534 milioane EUR din perioada similară a anului 2012. Această evoluție a fost determinată de balanța de bunuri (un deficit de doar 956 milioane EUR comparativ cu un deficit de 1 931 milioane EUR în 2012), balanța servicii (excedent de 721 milioane EUR față de un deficit de 130 milioane EUR în 2012) și componenta venituri (deficit de 674 milioane EUR raportat la un deficit de 874 milioane EUR în 2012). Pe de altă parte, contribuția transferurilor curente s-a diminuat cu 31% an/an, la 963 milioane EUR.

Investițiile străine directe s-au contractat cu 35% an/an la 322 milioane EUR, din care 191 milioane EUR reprezintă credite intra-group, iar 131 milioane EUR reprezintă participații la capital. Aceste evoluții reflectă persistența unui climat dificil pentru investițiile de capital în economia internă.

Datoria externă a crescut cu 2% ytd la 101,1 miliarde EUR, evoluție determinată, în principal, de datoria publică pe termen lung (în creștere cu 15,8% ytd, la 27,1 miliarde EUR). Datoria pe termen scurt s-a majorat cu doar 1,7% ytd la 20,3 miliarde EUR. Aceste evoluții reflectă procesul de restructurare a datoriei publice, susținut de declinul costurilor de finanțare (până la jumătatea lunii mai). Mă aștept ca datoria

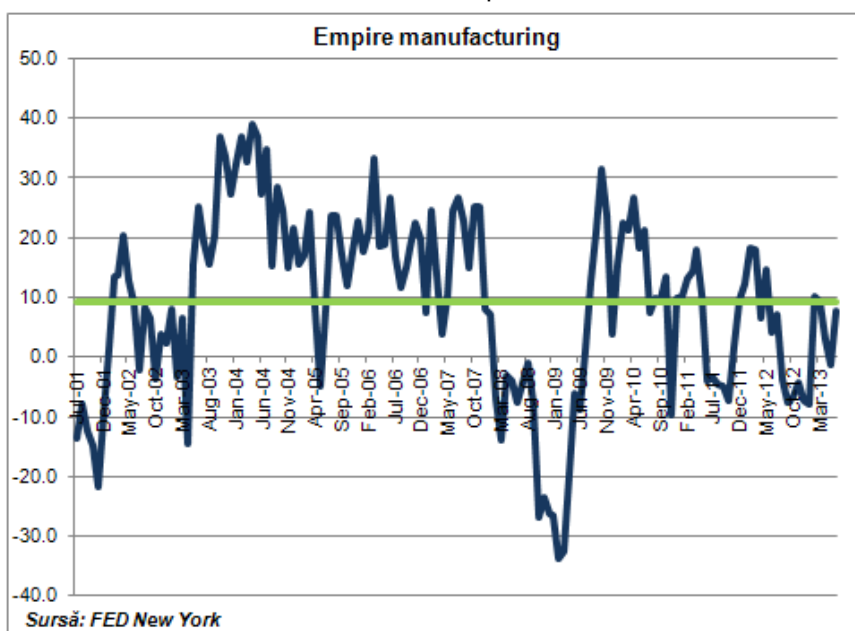
externă să scadă la 100,6 miliarde EUR la finele lui 2012 (diminuarea ponderii datoriei externe la 72,8%, de la 75,3% în 2012), evoluție determinată, în principal, de declinul costurilor de finanțare a statului (în medie, cu 1,3 p.p. pe toate scadențele de la începutul anului până în prezent).

Indicii bursieri interni s-au apreciat în prima ședință de tranzacționare a săptămânii, evoluție în ton cu sentimentul din principalele piețe europene. Indicele BET a crescut cu 0,53%, până la 5 393,94 p., în timp ce indicele BET-C a urcat cu 0,59%, până la 2 905,88 p.. Indicele BET-FI, mai corelat cu piețele internaționale, a consemnat un avans de 1,09%, până la 25 185,93 p.. Lichiditatea s-a situat sub pragul de 4,8 mil. EUR, susținută în proporție de aproximativ 30% de tranzacțiile de tip DEAL cu titlurile TGN, SNP, TLV, SIF2, PPL și BRD. Acțiunile FP (cele mai lichide, cu o pondere de 34% în rulajul total) au crescut cu 1,9%, până la 0,647 RON. Companiile din sectorul bancar intern au consemnat creșteri ușoare: BRD (0,13%, până la 7,95 RON), TLV (0,17%, până la 1,212 RON), BCC (0,2%, până la 0,0502 RON). Aprecieri au prezentat și companiile din sectorul utilități: TEL (0,53%, până la 13,2 RON), TGN (1,33%, până la 191 RON). Nu în ultimul rând, acțiunile SNP au închis ședința de tranzacționare la 0,424 RON, în urcare cu 0,05%. În sfera SIF-urilor am asistat la creșteri generalizate (cu excepția SIF2 care a scăzut cu 0,71%, până la 1,25 RON), cel mai important avans fiind consemnat de SIF1 (1,56%, până la 1,234 RON).

S.U.A.

În plan macroeconomic am asistat la o evoluție favorabilă a indicatorilor comunicați pe parcursul zilei, confirmându-se scenariul macroeconomic central elaborat în cadrul Raportului macroeconomic din mai: accelerare a economiei americane în a doua jumătate a anului, după soft-patch-ul din trimestrul II.

Spre exemplu, industria prelucrătoare din New York a revenit în teritoriu pozitiv în luna iunie. Indicatorul calculat de Rezerva Federală din regiune a crescut la 7,8 p., de la -1,4 p. în mai, situându-se peste estimările pieței (0 p.). Cu toate acestea, evoluția componentelor comenzi noi, livrări și locuri de muncă exprimă faptul că revenirea indicatorului în teritoriu pozitiv nu pare sustenabilă. Spre exemplu, componenta comenzi noi a scăzut de la -1,2 p. în mai la -6,7 p. în iunie (nivelul minim de la începutul anului), în timp ce componenta livrări a consemnat în iunie nivelul minim din ultimii 4 ani (11,8 p.).

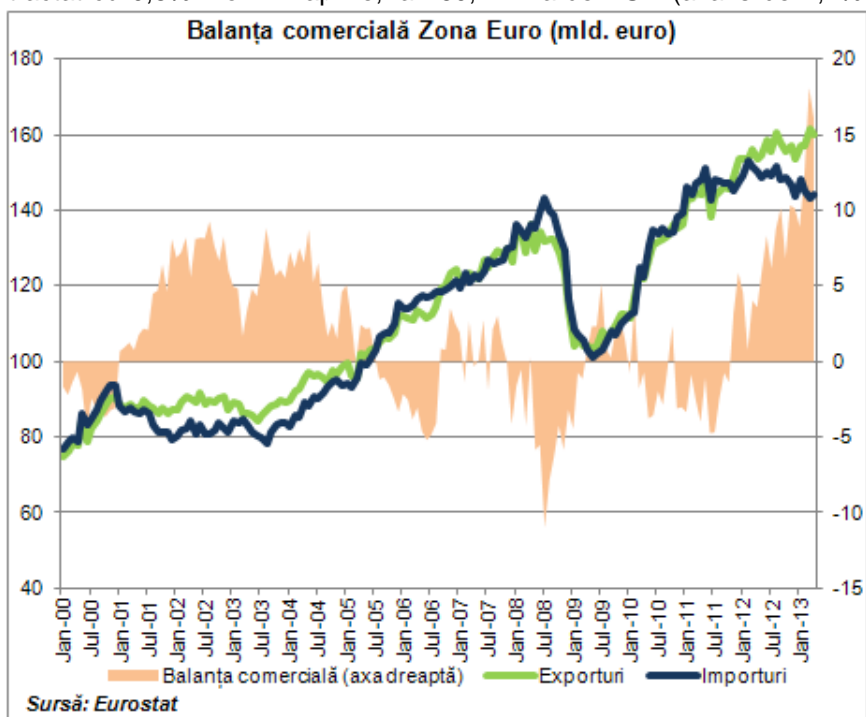


Totodată, indicatorul de sentiment din sectorul construcțiilor de locuințe a crescut în iunie, confirmând continuarea procesului de relansare a pieței imobiliare, în ciuda majorărilor recente ale costurilor de finanțare. Indicatorul calculat de Asociația Națională a Constructorilor de Locuințe a crescut de la 44 p. în mai la 52 p. în iunie (nivelul maxim din ultimii 7 ani), evoluție cu mult peste estimările pieței (45 p.). Se remarcă evoluția componentei perspective de evoluție a vânzărilor pentru următoarele 6 luni, în creștere de la 52 p. în mai la 61 p. în iunie, exprimând premise de accelerare a vânzărilor de locuințe pe termen scurt.

Acțiunile americane au crescut în ședința de tranzacționare de luni, pe fondul evoluției indicatorilor macroeconomici comunicați, dar și în așteptarea deciziilor de politică monetară ale FED de la jumătatea acestei săptămâni. Indicele S&P 500 a urcat cu 0,8%, până la 1 639,04 p., în timp ce indicele Dow Jones s-a apreciat cu 0,7%, până la 15 179,85 p., pe un rulaj cu 9,4% sub media ultimelor trei luni și o volatilitate în atenuare cu 2% (indicatorul VIX). Se remarcă evoluția companiilor din sectorul construcțiilor de locuințe (în creștere cu 2%), pe fondul evoluției indicatorului de sentiment (comunicat de NAHB): Toll Brothers (2,4%), KB Home (1,7%). Companiile din sectorul energetic s-au apreciat cu 1,3%, ca urmare a evoluției cotațiilor internaționale la țiței: Exxon Mobil (1%), Chevron (0,8%). De asemenea, creșteri importante au consemnat și companiile din sectorul tehnologic (1,1%): Cisco Systems (2,5%). Titlurile Micron au urcat cu 3,8%, după majorarea prețului țintă de către Citigroup. Cotațiile Netflix au crescut cu 7,1%, ca urmare a încheierii unui parteneriat cu DreamWorks. Nu în ultimul rând, aprecieri au prezentat și companiile din industria aeronautică: Lockheed Martin (0,5%, ca urmare a majorării perspectivei rating-ului de către Agenția S&P), Boeing (1,2%, pe fondul comenzilor primite de la General Electric Capital Aviation). Pe de altă parte, companiile din sectorul telecomunicații s-au depreciat cu 0,6%: AT&T (0,4%, ca urmare a speculațiilor cu privire la interesul de preluare a companiei Telefonica), Verizon Communications (0,7%). Scăderi au consemnat și companiile Alcoa (0,1%), Merck (0,3%) și Home Depot (0,6%).

EUROPA

În Zona Euro exporturile s-au contractat cu 0,8% mom în aprilie, la 160,1 miliarde EUR (avans de 4,2% an/an), expresie a deteriorării climatului economic mondial (decelerare în Statele Unite și China). Pe de altă parte, importurile s-au majorat cu 0,5% mom, la 144 miliarde EUR (declin de 4% an/an). Prin urmare, balanța comercială a înregistrat un excedent de 16,1 miliarde EUR, în scădere comparativ cu nivelul din martie (18,1 miliarde EUR), dar în creștere semnificativă raportat la aprilie 2012 (3,6 miliarde EUR). Cererea externă continuă să fie motorul economiei regiunii, puternic afectată de valurile Marii Recesiuni.



Titlurile europene s-au apreciat în prima ședință de

tranzacționare a săptămânii, evoluție determinată de așteptarea deciziilor de politică monetară din Statele Unite, dar și de informațiile din sfera companiilor. Indicele pan-european Dow Jones Stoxx 600 a crescut cu 0,7%, până la 293,25 p., în timp ce indicele EuroStoxx 50 a urcat cu 1,3%, până la 2 702,69 p.. Indicii FTSE 100, DAX 30 și CAC 40 au consemnat ritmuri de apreciere de 0,4%, 1,1%, respectiv 1,5%. Cele mai importante ritmuri de creștere au fost înregistrate în sectorul telecomunicațiilor (1,6%), pe fondul speculațiilor cu privire la interesul manifestat de gigantul american AT&T pentru preluarea companiei spaniole Telefonica: Telefonica (2,4%), Belgacom (1,9%, ca urmare a majorării recomandării investiționale la menținere de către Exane BNP Paribas), Vodafone (1,5%), France Telecom (3,1%). Acțiunile Hannover Re au urcat cu 3,3%, pe fondul reiterării previziunilor de rezultate pe anul curent. Aprecieri au consemnat și cotațiile ABB (2,6%), după desemnarea noului CEO. Pe de altă parte, titlurile Imagination Technologies

Group au scăzut cu 3,4%, ca urmare a reducerii recomandării investiționale la menținere de către Barclays. De asemenea, acțiunile Saipem au pierdut 29%, pe fondul reducerii previziunilor de rezultate pe 2013.

ASIA

În China (a doua economie ca dimensiune din lume) am asistat la o evoluție mixtă a indicatorilor macroeconomici comunicați recent, expresie a menținerii unui climat de decelerare.

Pe de o parte, investițiile străine directe au decelerat în mai (ritm de 0,3% an/an, la 9,26 mld. USD). Pe de altă parte, companiile chineze sunt din ce în ce mai interesate de investițiile în exterior, pentru a profita de oportunitățile oferite de economia mondială (în primele 5 luni ale anului investițiile chineze în exterior au crescut cu 20% an/an, la 34,3 mld. USD).

La nivelul pieței imobiliare am asistat la o accelerare a prețurilor caselor noi în principalele zone metropolitane în luna mai (cea mai bună evoluție de la începutul anului 2011). Această evoluție trebuie interpretată cu prudență, putând exprima semnale de bubble, cu riscuri pentru mersul economiei pe termen mediu.

Cotațiile asiatice fluctuau, evoluția indicatorilor macroeconomici comunicați recent în primele două economii ale lumii fiind contrabalansată de așteptarea deciziilor de politică monetară ale FED. Indicele regional MSCI Asia Pacific consemna un nivel de 132,36 p.. Indicii niponi Nikkei 225 și Topix se depreciau cu câte 0,2%, în timp ce indicii ASX 200, Hang Seng și Kospi consemnau ritmuri de declin de 0,2%, 0,4%, respectiv 0,9%. Pe de altă parte, se remarcă indicele Shanghai Compozit, în apreciere cu 0,1%. Titlurile Sony urcau cu 4,4%, după ce Third Point și-a majorat participația la 70 milioane acțiuni. La polul opus, companiile din sectoarele bancar și imobiliar din China scădeau, pe fondul preocupărilor cu privire la formarea unui bubble pe piața imobiliară, dar și a semnalelor de criză de lichiditate (în contextul majorării costurilor de finanțare): China Overseas Land & Investment (1,9%), China Resources Land (3,2%), Industrial & Commercial Bank of China (0,8%). Cotațiile L'Occitane International se depreciau cu 7%, pe fondul evoluției nefavorabile a rezultatelor financiare anuale. Scăderi mai ample consemnau și companiile GCL-Poly Energy Holdings (12%), STX Pan Ocean (15%).

Denegarea responsabilității legale

Acest raport nu este destinat pentru a fi distribuit sau utilizat de către orice persoană sau entitate care este cetățean sau rezident, situat în România sau în orice altă jurisdicție, în cazul în care o astfel de distribuție, publicare sau utilizare ar fi contrară unei legi sau regulament, sau care ar putea face obiectul unui litigiu cu SSIF Broker SA.

Toate materialele prezentate în acest raport, cu excepția cazurilor indicate distinct, sunt în conformitate cu drepturile de autor ale SSIF Broker SA. Niciunul dintre materiale, sau conținutul acestora, sau orice copie a acestora, nu pot fi modificate, transmise, copiate sau distribuite pentru orice altă parte, fără permisiunea scrisă a SSIF Broker SA.

Toate mărcile comerciale, mărcile de servicii și logo-urile utilizate în acest raport sunt mărci comerciale sau mărci de servicii sau mărci comerciale înregistrate ale SSIF Broker SA.

Materialele ce conțin recomandări de investiții realizate de către SSIF Broker SA au un scop informativ, SSIF Broker SA nu își asumă responsabilitatea pentru tranzacțiile efectuate pe baza acestor informații. SSIF Broker SA nu își asumă nici un fel de obligație pentru eventualele pierderi suferite în urma folosirii acestor informații. Datele obținute pentru redactarea materialului au fost obținute din surse considerate de încredere, corectitudinea și completitudinea lor neputând fi totuși garantată.

Materialul poate include informații publicate de societatea emitentă prin diferite mijloace (rapoarte ale companiei, comunicate de presă, hotărâri AGA) și date obținute de pe site-ul Bursei de Valori București. SSIF BROKER SA și angajații săi pot deține instrumente financiare prezentate în acest raport și/sau pot avea relații contractuale cu emitenții prezenți sau SSIF Broker SA ar putea acționa ca formator de piață pentru acestea.

Informațiile cuprinse în acest raport exprimă anumite opinii legate de o clasă de valori mobiliare. Decizia finală de cumpărare sau vânzare a acestora trebuie luată în mod independent de fiecare investitor în parte, pe baza unui număr cât mai mare de opinii și analize. SSIF Broker SA și realizatorii acestui raport nu își asumă niciun fel de obligație pentru eventuale pierderi suferite în urma folosirii acestor informații. De asemenea, nu sunt răspunzători pentru veridicitatea și calitatea informațiilor obținute din surse publice sau direct de la emitenți.

Dacă prezentul raport include recomandări, acestea se referă la investiții în acțiuni pe termen mediu și lung. SSIF Broker SA avertizează clientul că performanțele anterioare nu reprezintă garanții ale performanțelor viitoare. Istoricul rapoartelor publicate și a recomandărilor formulate de SSIF Broker SA se găsesc pe site-ul www.ssifbroker.ro, secțiunea analize. Rapoartele de analiză se pot actualiza sau modifica pe parcurs, la momentul la care SSIF Broker SA consideră necesar. Data la care se publică sau se modifică un raport este identificată în conținutul acestuia și/sau în canalul de distribuție folosit.

SSIF Broker SA aplică măsuri de ordin administrativ și organizatoric pentru prevenirea și evitarea conflictelor de interese în ceea ce privește recomandările, inclusiv modalități de protecție a informațiilor, prin separarea activităților de analiză și research de alte activități ale companiei, prezentarea tuturor informațiilor relevante despre potențiale conflicte de interese în cadrul rapoartelor, păstrarea unei obiectivități permanente în rapoartele și recomandările prezentate. Investitorii sunt avertizați că orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt mai degrabă forme de estimare și nu pot garanta un profit cert. Investiția în valori mobiliare este caracterizată prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori.

Autoritatea cu atribuții de supraveghere a SSIF Broker SA este Comisia Națională a Valorilor Mobiliare, <http://www.cnvmr.ro>. Aceste informații sunt prezentate în conformitate cu Regulamentul CNVM 15/2006 privind recomandările pentru investiții în instrumente financiare.

Preluarea materialelor oferite de către SSIF Broker SA, fără menționarea sursei este interzisă și se pedepsește conform legilor în vigoare. Pentru informații suplimentare despre piața de capital și investițiile în instrumente financiare, vă invităm să vizitați pagina de internet: www.ssifbroker.ro.



SSIF Broker S.A.

<i>Calea Motilor nr. 119 Cluj-Napoca</i>	<i>ANSPDCP nr. înreg. 1187-2009</i>
<i>tel 0364 401 709</i>	<i>Decizia CNVM 3097/10.09.2003</i>
<i>fax 0364 401 710</i>	<i>Capital social 84.670.466,75 lei</i>
<i>email secretariat@ssifbroker.ro</i>	<i>Nr. înreg la ORC J12/3038/1994 CUI 6738423</i>
<i>www.ssifbroker.ro</i>	<i>RO22BRDE130SV07791571300 BRD Suc. Cluj-Napoca</i>