

DAILY MACRO&MARKET BRIEF

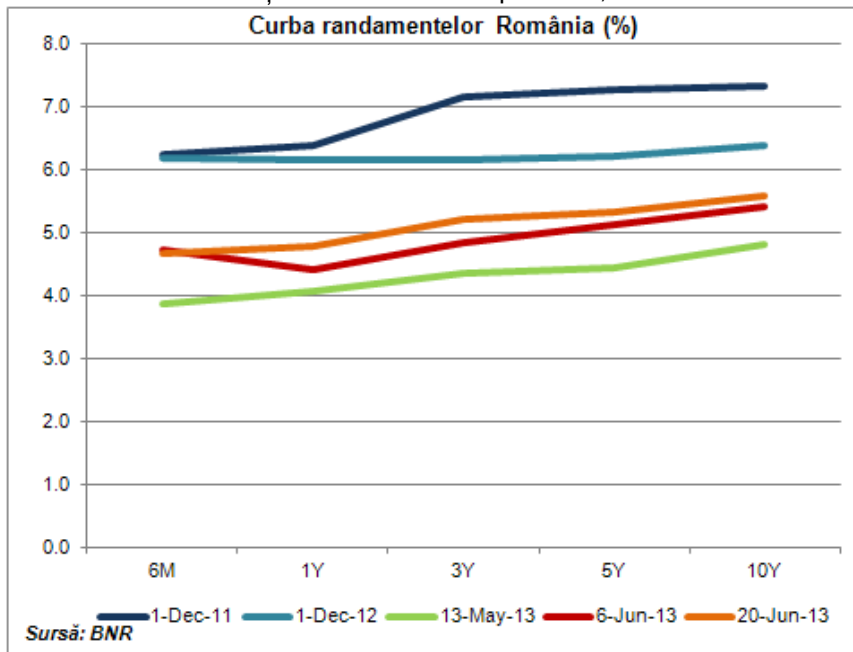
21 Iunie 2013

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

EVENIMENTE IMPORTANTE

ROMÂNIA

Ministerul de Finanțe a respins ofertele băncilor la licitația de titluri de stat pe 7 ani, în volum de 300 mil. RON. Această decizie a fost determinată de nivelul ridicat al dobânzilor solicitate de bănci, în contextul intensificării factorilor de risc macro-financiar pe mapamond. După ce au atins niveluri minime record la jumătatea lunii mai, costurile de finanțare a statului român au crescut, pe fondul factorilor externi (apropierea de final a perioadei banilor ieftini în Statele Unite, semnalele macro-financiare nefavorabile din China), dar și a factorilor interni (luna aceasta expiră termenul pentru implementarea angajamentelor convenite cu FMI în cadrul acordului de tip



preventiv). De fapt, percepția de risc a capitalului străin pentru expunerea pe titluri de stat emise de România s-a deteriorat rapid (evoluție reflectată și de deprecierea RON). Prin urmare, am asistat la o creștere a curbei randamentelor pe toate scadențele (în medie cu aproximativ 0,8 p.p.), aceasta menținându-se aproape flat, expresie a persistenței așteptărilor investitorilor de creștere lentă (sub 2% an/an) și inflație ridicată (peste 3% an/an) în trimestrele următoare. În acest context, mă aștept la prudența BNR în ceea ce privește reluarea procesului de normalizare a politicii monetare (după cum a semnalat la ședința din mai) (amânarea primului pas de reducere a dobânzii de politică monetară).

Indicii bursieri interni s-au depreciat joi, evoluție în ton cu piețele internaționale, în contextul apropierei de final a expansionismului monetar din Statele Unite, dar și a semnalelor de criză din China. Indicele BET a scăzut cu 0,93%, până la 5 327,66 p., în timp ce indicele BET-C a pierdut 0,99%, până la 2 869,32 p.. Indicele BET-FI (mai corelat cu piețele externe) s-a depreciat cu 1,62%, până la 24 730,96 p.. Lichiditatea a fost redusă, sub 3,5 mil. RON, contribuția tranzacțiilor de tip DEAL cu titlurile BRD fiind de aproximativ 10%. Acțiunile FP au scăzut cu 1,93%, până la 0,635 RON, în timp ce titlurile SNP au pierdut 0,77%, până la 0,4265 RON (evoluție determinată de declinul cotațiilor internaționale la țitei). Companiile din sectorul bancar au scăzut, pe fondul apropierei de final a perioadei banilor ieftini în Statele Unite, dar și a crizei de lichiditate din China: BRD (-0,26%, la 7,7 RON), TLV (-0,17%, la 1,21 RON), BCC (-0,78%, la 0,0506 RON), EBS (-2,96%, la 104,8 RON). Deprecieri importante au consemnat și companiile din sectorul utilităților, pe fondul majorării dobânzilor la titluri de stat: TEL (-1,29%, la 13 RON), TGN (-2,31%, la 183,95 RON). În sfera SIF-urilor am asistat la scăderi generalizate, cea mai severă la SIF1 (-2,48%, la 1,18 RON).

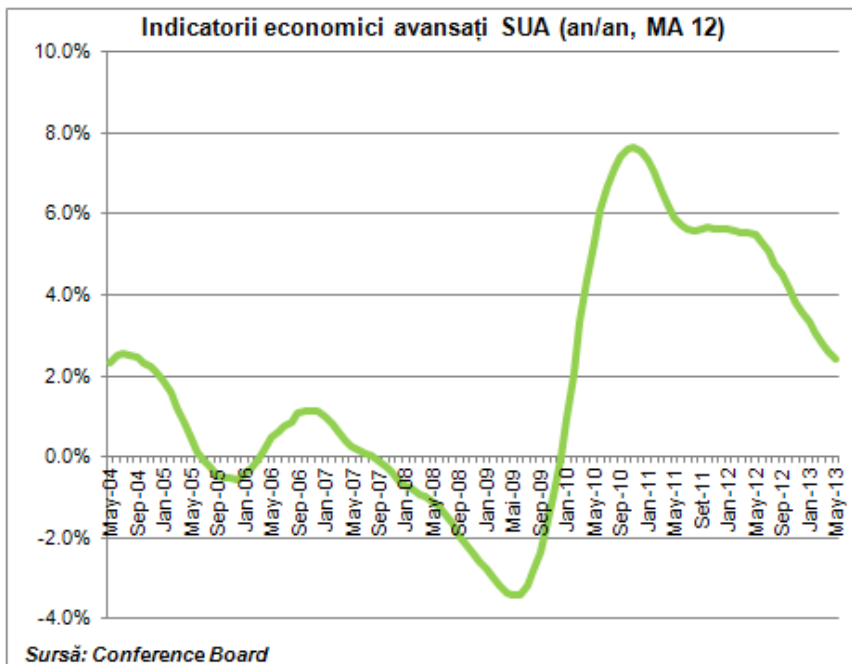
S.U.A.

În Statele Unite am asistat la o evoluție mixtă a indicatorilor macroeconomici comunicați Joi, expresie a faptului că apropierea finalului expansionismului monetar fără precedent se va repercuta la nivelul ritmului de evoluție a economiei către finalul anului.

Se remarcă, în continuare, piața imobiliară, care continuă procesul de relansare graduală, susținut de nivelul încă redus al prețurilor caselor și dobânzilor, dar și de refacerea treptată a condițiilor din piața forței de muncă și din sfera creditării. Spre exemplu, vânzările de case existente au crescut cu 4,2% mom în mai, la 5,18 milioane unități (anualizat) – nivelul maxim din noiembrie 2009 (analistii estimau un nivel de 5 milioane unități). Prețul median al caselor existente a crescut cu 15,4% an/an în mai, la 208 mii dolari.

De asemenea, industria prelucrătoare din Philadelphia a revenit pe creștere în iunie, expresie a faptului că decelerarea economiei din trimestrul II, pare, deocamdată, temporară. Indicatorul calculat de Rezerva Federală din regiune a crescut de la -5,2 p. în mai la 12,5 p. în iunie.

Pe de altă parte, indicatorii economici avansați au decelerat puternic în mai, evoluție care exprimă faptul că economia va resimți în ultimele luni din acest an finalul expansionismului monetar. Indicatorii calculați de Conference Board au crescut cu doar 0,1% mom în mai, comparativ cu ritmul de 0,8% mom din aprilie. Printre componentele care au contribuit pozitiv la formarea indicatorilor economici avansați în mai se menționează piața de capital, condițiile de creditare și spread-ul de dobândă (între termen lung și termen scurt). Indicatorii economici coincidenți au crescut cu 0,2% mom, în ușoară accelerare comparativ cu luna anterioară (ritm de 0,1% mom).



Totodată, la nivelul pieței forței de muncă solicitările inițiale de ajutor de șomaj au crescut cu 18 mii, la 354 mii, la jumătatea lunii iunie, evoluție peste estimările pieței (340 mii). Media mobilă de 4 săptămâni s-a majorat cu 2 500, la 348 250. Pe de altă parte, numărul solicitărilor existente de ajutor de șomaj s-a diminuat cu 40 mii, la 2,95 milioane în prima săptămână din iunie. De asemenea, numărul persoanelor care beneficiază de ajutor prelungit de șomaj a scăzut cu 19 550, la 1,68 milioane la finele lunii mai.

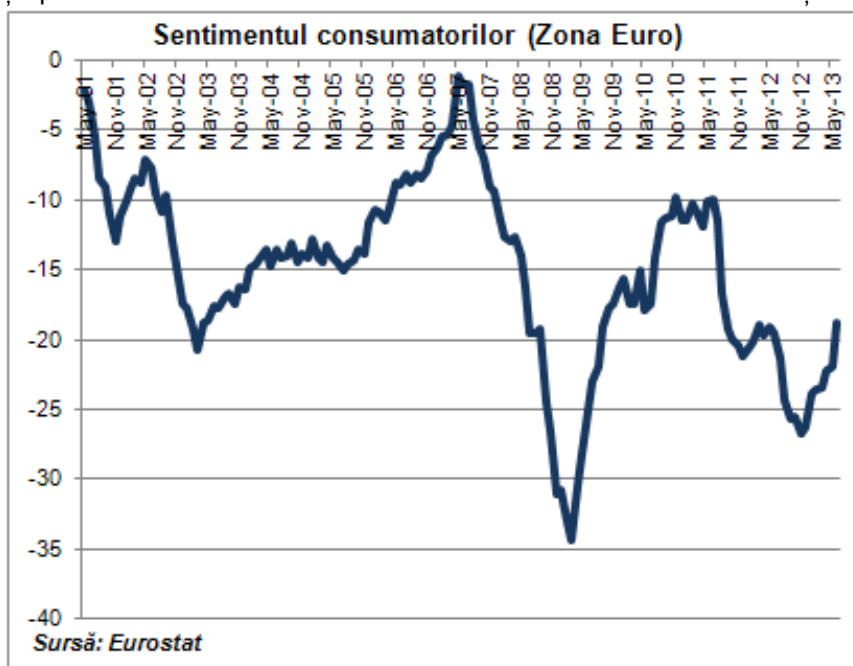
Acțiunile americane s-au depreciat pe parcursul ședinței de tranzacționare de joi, pe fondul confirmării de către FED a apropierei de final a expansionismului monetar, dar și a semnalelor de criză în China (a doua economie a lumii). Indicele S&P 500 a scăzut cu 2,5%, până la 1 588,19 p., în timp ce indicele Dow Jones a pierdut 2,3%, până la 14 758,32 p., pe un rulaș cu 50% peste media ultimelor luni (cel mai ridicat volum din acest an) și o volatilitate în creștere cu 23% (indicatorul VIX). Companiile din sectorul imobiliar s-au depreciat puternic, în majorării costurilor de finanțare, după ce FED a confirmat că politica banilor ieftini se apropie de final: PulteGroup (9,1%), D.R.Horton (9,1%). Companiile care produc materii prime au scăzut, pe fondul declinului cotațiilor internaționale la bunuri: Newmont (6,7%, în contextul scăderii cotației la aur

spre nivelul minim din toamna anului 2010), Exxon Mobil (2,14%), Chevron (2,12%). Deprecieri importante au consemnat și companiile din sectorul bancar, în contextul apropierei de final a expansionismului monetar: Bank of America (2,3%), JPMorgan (2%). De asemenea, companiile cu un randament ridicat al dividendelor au scăzut, ca urmare a majorării dobânzilor la titluri de stat (instrumente investiționale cu grad redus de risc): AT&T (2,6%), Verizon (2,2%). Scăderi importante s-au consemnat și în sectorul tehnologic: Intel (3,3%), Microsoft (3,2%), HP (2,8%), IBM (2,3%). Pe de altă parte, cotațiile Sprint Nextel au crescut cu 1%, după majorarea ofertei pentru preluarea unui pachet de 50% din Clearwire.

EUROPA

În Zona Euro am asistat la o evoluție predominant favorabilă a indicatorilor macroeconomici comunicați Joi, confirmându-se scenariul central de la Raportul macroeconomic din mai (economia regiunii ar putea înregistra un punct de inflexiune la jumătatea anului curent (de la contracție la stagnare și, ulterior, creștere lentă), dacă factorii de risc nu se vor intensifica).

Spre exemplu, sentimentul consumatorilor europeni s-a ameliorat în luna iunie, conform indicatorului calculat de Comisia Europeană. Acesta a crescut de la -21,9 p. în mai la -18,8 p. în iunie (nivelul maxim din vara anului 2011).



Totodată, ritmul de contracție a industriei prelucrătoare și a sectorului de servicii s-a diminuat în intensitate în luna iunie, conform indicatorilor PMI. La nivelul industriei prelucrătoare indicatorul PMI a crescut de la 48,3 p. în mai la 48,7 p. în iunie, situându-se peste estimările pieței (48,6 p.). Cu toate acestea, în Germania indicatorul PMI din industrie s-a deteriorat în iunie, consemnând un nivel de 48,7 p., în scădere de la 49,4 p. în mai.

În sfera sectorului de servicii indicatorul PMI pentru Zona Euro a crescut de la 47,2 p. în mai la 48,6 p. în iunie, evoluție peste estimările pieței (47,5 p.). Se remarcă sectorul de servicii din Germania, indicatorul PMI consemnând un nivel de 51,3 p. (exprimând expansiune).

Astfel, indicatorul PMI Compozit s-a ameliorat de la 47,7 p. în mai la 48,9 p. în iunie, evoluție mai bună comparativ cu estimările pieței (48,1 p.).

Titlurile europene s-au depreciat, pe fondul semnalelor emise de FED cu privire la apropierea de final a expansionismului monetar fără precedent, dar și a problemelor cu care se confruntă economia Chinei (criza de lichiditate, contracția industriei prelucrătoare). Indicele pan-european Dow Jones Stoxx 600 a scăzut cu 3%, până la 283,68 p., în timp ce indicele EuroStoxx 50 a pierdut 3,6%, până la 2 586,45 p., pe un rulaj cu 32% peste media ultimelor săptămâni și o volatilitate în creștere cu 16%. Indicii FTSE 100, DAX 30 și CAC 40 au consemnat ritmuri de declin de 3%, 3,3%, respectiv 3,7%. Cele mai importante ritmuri de declin au fost înregistrate de companiile din industria auto, pe fondul semnalelor nefavorabile din China (a doua economie a lumii reprezintă o piață de desfacere pentru companiile auto din Europa): Renault (6,8%),

BMW (4,8%), VW (4,1%). De asemenea, companiile care produc materii prime au scăzut, pe fondul declinului cotațiilor internaționale la bunuri (prețul aurului s-a depreciat puternic, până la nivelul minim din 2010): Rio Tinto (4,5%), BHP Billiton (4,6%), Randgold Resources (7,5%), Polymetal (12%). Acțiunile Eurotunnel au pierdut 12%, ca urmare a speculațiilor cu privire la reducerea tarifelor. Cotațiile Aberdeen Asset Management au scăzut cu 7,9%, după reducerea recomandării investiționale de către Goldman Sachs. Deprecieri au prezentat și companiile din industria ceasurilor din Elveția, pe fondul evoluției nefavorabile a exporturilor în luna mai: Swatch (5,2%), Cie. Financiere Richemont (5,2%).

ASIA

Cotațiile asiatice fluctuau, deprecierea yen-ului fiind contrabalansată de preocupările cu privire la evoluția economiilor Statelor Unite și Chinei. Indicele regional MSCI Asia Pacific creștea cu 0,1%, până la 127,77 p. (nivelul minim din septembrie 2012). Pe de o parte, se remarcă evoluția indicilor niponi, susținută de deprecierea yen-ului: Nikkei 225 (1,7%), Topix (0,7%). Pe de altă parte, indicii Shanghai Compozit, ASX 200 și Kospi se depreciau cu 0,1%, 0,4%, respectiv 1,5%. Companiile nipone cu expunere pe piețele externe creșteau, pe fondul deprecierei yen-ului pentru a 5-a ședință consecutiv: Canon (1,7%), Honda (2%). Pe de altă parte, companiile din sectorul minier se depreciau, ca urmare a evoluției cotațiilor internaționale la metale: Newcrest Mining (3,7%), Zijin Mining (1,8%). De asemenea, companiile din sectoarele bancar și imobiliar din China se depreciau, pe fondul preocupărilor cu privire la criza de lichidități (deși au scăzut recent, dobânzile pe piața interbancară se mențin la valori ridicate după avansul puternic din ultimele săptămâni): Guangzhou R&F Properties (2,9%), Shimao Property Holdings (0,8%), Bank of Communications (2,1%). Nu în ultimul rând, scăderi consemnau și cotațiile Galaxy Entertainment (6,5%), după reducerea recomandării investiționale de către JPMorgan.

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 prezentați 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 gasește 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>