

DAILY MACRO&MARKET BRIEF

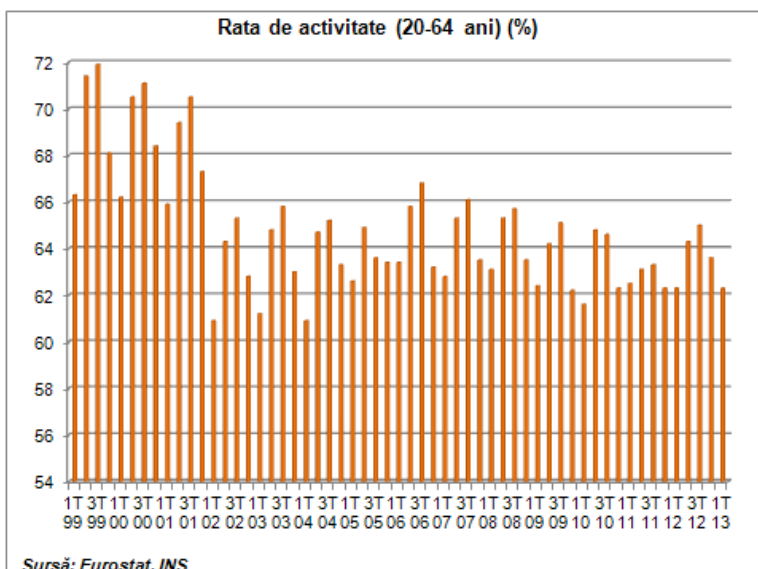
25 Iunie 2013

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

EVENIMENTE IMPORTANTE

ROMÂNIA

Institutul Național de Statistică a publicat datele cu privire la evoluția ocupării și șomajului în primul trimestru al anului. Conform datelor INS rata șomajului s-a majorat de la 6,9% în T4 2012 la 7,5% în T1 2013, deși economia a accelerat în această perioadă. Totodată, rata de ocupare pentru segmentul 20-64 ani a scăzut la 62,3% - aproape de nivelul minim din ultimul deceniu și cu mult sub ținta din Strategia Europa 2020 (70% pentru România). Evoluția datelor din piața forței de muncă în primul trimestru al anului exprimă o serie de aspecte relevante: pe de o parte, ritmul PIB nu a fost determinat de contribuția investițiilor; pe de altă parte, sunt necesare măsuri pentru încurajarea muncii; INS a revizuit în creștere rata șomajului în primele luni



ale anului; persistă un important decalaj între nivelul curent și ținta din Strategia Europa 2020 pentru rata de participare a populației active: după cum se poate nota în graficul alăturat, după ce a atins nivelul de 70% la începutul anilor 2000, rata de ocupare a scăzut, pe fondul proceselor de restructurare a economiei, dar și a intensificării fenomenului de migrație a populației active. În prezent nivelul șomajului din România este determinat, în principal, de componenta structurală, pentru diminuarea acestuia fiind necesare importante fluxuri investiționale în economia reală și reforme structurale. Condiționat de neintensificarea factorilor de risc, rata șomajului ar putea să scadă în a doua jumătate a anului curent și să se stabilizeze la aproximativ 6,5% ulterior (declin de 1 p.p. comparativ cu nivelul actual). Cu toate acestea, datele trimestriale exprimă o probabilitate ridicată de revizuire (din nou) a ratei lunare a șomajului pentru primele 4 luni ale anului.

Piața internă de capital nu a tranzacționat în prima zi a săptămânii (Sărbătoarea Rusaliilor). Pentru ședința de tranzacționare de marți mă aștept la scăderi importante pentru indicii bursieri interni și deprecierea monedei naționale. Aceste așteptări sunt susținute de evoluțiile recente ale indicilor bursieri pe mapamond, în special în rândul economiilor emergente și de frontieră, determinate de intensificarea semnalelor de criză economico-financiară din China (indicele Shanghai Compozit a consemnat intrarea în **bear market** – declin de peste 20% din maxime).

S.U.A.

În Statele Unite am asistat la o evoluție mixtă a indicatorilor macroeconomici comunicați luni.

Pe de o parte, se remarcă industria prelucrătoare din Dallas, care a revenit pe creștere în luna iunie. Indicatorul calculat de Rezerva Federală din regiune a crescut de la -10,5 p. în mai la 6,5 p. în iunie, situându-se peste estimările pieței (-1,5 p.).

Pe de altă parte, activitatea economică din Chicago a continuat să se contracte în mai, însă ritmul de declin s-a temperat, conform indicatorului calculat de Rezerva Federală din regiune (creștere la -0,3 p., de la -0,53 p. în aprilie, evoluție mai slabă comparativ cu estimările pieței (-0,1 p.)). Se remarcă evoluția

componentelor producție și locuri de muncă. Cu toate acestea, media mobilă de 3 luni s-a deteriorat, de la -0,13 p. în aprilie la -0,43 p. în mai, nivelul minim din toamna anului 2012, expresie a persistenței unui climat dificil.

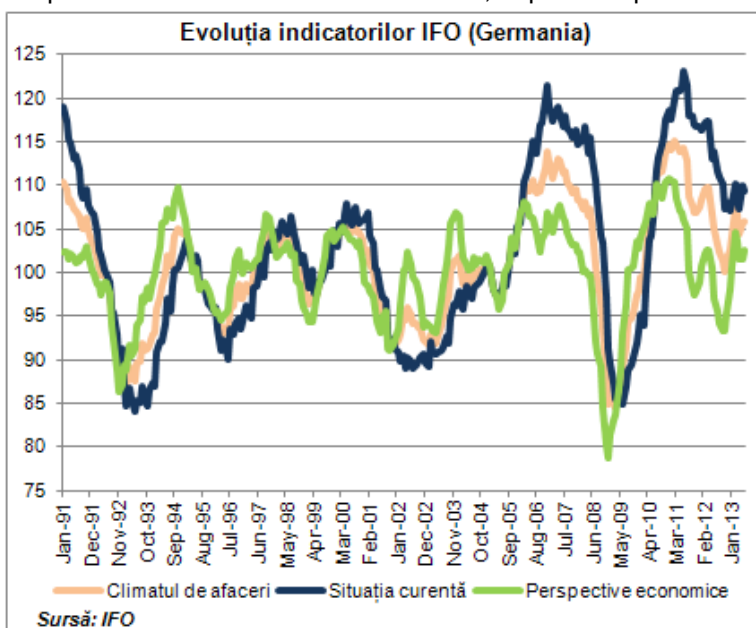
Acțiunile americane s-au depreciat în prima ședință de tranzacționare a săptămânii, pe fondul preocupărilor cu privire la evoluția economiei mondiale, în contextul problemelor macro-financiare din China. Indicele S&P 500 a scăzut cu 1,2%, până la 1 573,09 p., în timp ce indicele Dow Jones a pierdut 0,9%, până la 14 659,56 p., pe un rulaj cu 32% peste media ultimelor 3 luni și o volatilitate în creștere cu 6,4% (indicele VIX). Companiile din sectoarele ciclice au scăzut, cele mai severe ritmuri de declin fiind consemnate în sectorul financiar: Bank of America (3,1%), Citigroup (3,1%), JPMorgan (2%). Companiile care produc materii prime s-au depreciat, pe fondul preocupărilor cu privire la evoluția economiei Chinei în trimestrele următoare (cu impact asupra cererii mondiale de bunuri), dar și a deciziei Curții Supreme din Statele Unite cu privire la Protecția Mediului (reducerea emisiilor de noxe la centralele termice): Cliffs Natural Resources (7,6%), Alpha Natural Resources (8%), Peabody Energy (7,2%). Scăderi au consemnat și companiile din industria prelucrătoare: Alcoa (2,4%), Boeing (2,1%), Caterpillar (1,9%). De asemenea, titlurile Apple au pierdut 2,7%, după reducerea prețului țintă de către Jefferies & Co.. Acțiunile Allergan au scăzut cu 12%, pe fondul recomandării de menținere emisă de Deutsche Bank. Pe de altă parte, cotațiile Microsoft au urcat cu 1,4%, în timp ce titlurile Johnson&Johnson s-au apreciat cu 1,7%. Aprecieri au consemnat și companiile United Health (1,2%) și Wal-Mart Stores (0,9%). De asemenea, cotațiile Vanguard Health Systems au urcat cu 67%, ca urmare a ofertei de preluare lansată de Tenet (creștere cu 4,5%).

EUROPA

În Germania climatul de afaceri s-a ameliorat pentru a 3-a lună consecutiv în iunie, exprimând premise de relansare graduală pentru a doua jumătate a anului curent (condiționată de neintensificarea factorilor de risc). Indicatorul calculat de Centrul de Cercetare Economică IFO a crescut de la 105,7 p. în mai la 105,9 p. în iunie. Se remarcă componenta perspective de evoluție a economiei pentru următoarele 6 luni, în creștere de la 101,6 p. în mai la 102,5 p. în iunie. Pe de altă parte, componenta situația curentă a scăzut la 109,4 p. (de la 110 p. în mai).

Titlurile europene au continuat seria depreciilor în prima ședință a săptămânii, în contextul preocupărilor cu privire la evoluția economiei mondiale (date fiind semnalele de criză din China),

dar și a informațiilor din sfera companiilor. Indicele pan-european Dow Jones Stoxx 600 a scăzut cu 1,7%, până la 275,66 p., în timp ce indicele EuroStoxx 50 a pierdut 1,5%, până la 2 511,83 p., pe o volatilitate în creștere cu 5,2% și un rulaj cu 28% peste media ultimelor săptămâni. Indicii DAX 30, FTSE 100 și CAC 40 au consemnat ritmuri de declin de 1,2%, 1,4%, respectiv 1,7%. Cele mai severe ritmuri de declin au fost înregistrate de companiile din sectorul minier (către minimumul din vara anului 2009), pe fondul scăderii cotațiilor internaționale la metale: Rio Tinto (3,4%), Anglo American (4%), Kazakhmys (13%). Acțiunile Erste Group au pierdut 8,5%, după anunțul planurilor de majorare de capital cu 660 mil. EUR în trimestrul III pentru rambursarea capitalului primit de la statul austriac. Titlurile Metro au scăzut cu 5,5%, pe fondul recomandării de vânzare emisă de Citigroup. Cotațiile Nokia s-au depreciat cu 4%, în timp ce acțiunile



Alcatel-Lucent au scăzut cu 4,8%. Pe de altă parte, titlurile Kabel Deutschland au crescut cu 1,7%, după ce Vodafone a majorat oferta de preluare (la 87 EUR/acțiune). Aprecieri au consemnat și acțiunile Fiat (3,8%), ca urmare a speculațiilor cu privire la majorarea dividendelor de la Chrysler.

ASIA

Cotațiile asiatice se depreciau, pe fondul intensificării preocupărilor cu privire la evoluția economiei Chinei (a doua ca dimensiune din lume). Indicele regional MSCI Asia Pacific scădea cu 1,2%, până la 124,35 p. (declin de 13% de la maximele din mai). Indicele Shanghai Compozit continua seria depreciilor, consemnând un declin de 3,8%, către nivelul minim din ianuarie 2009 (scădere de 22% de la maximele din februarie). Indicii niponi Topix și Nikkei 225 se depreciau cu câte 1,8%, în timp ce indicii Hang Seng și Kospî scădeau cu 1,4%, respectiv 0,8%. Cele mai severe scăderi erau consemnate de companiile din sectorul bancar din China, expresie a intensificării semnalelor de criză economico-financiară: China Minsheng Banking (4,7%), China Merchants Bank (4,3%), Industrial & Commercial Bank of China (1,6%). De asemenea, companiile din sectorul minier se depreciau puternic, pe fondul declinului cotațiilor internaționale la metale: Jiangxi Copper (5,7%), Newcrest Mining (2,4%), BHP Billiton (2%).

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>