

DAILY MACRO&MARKET BRIEF

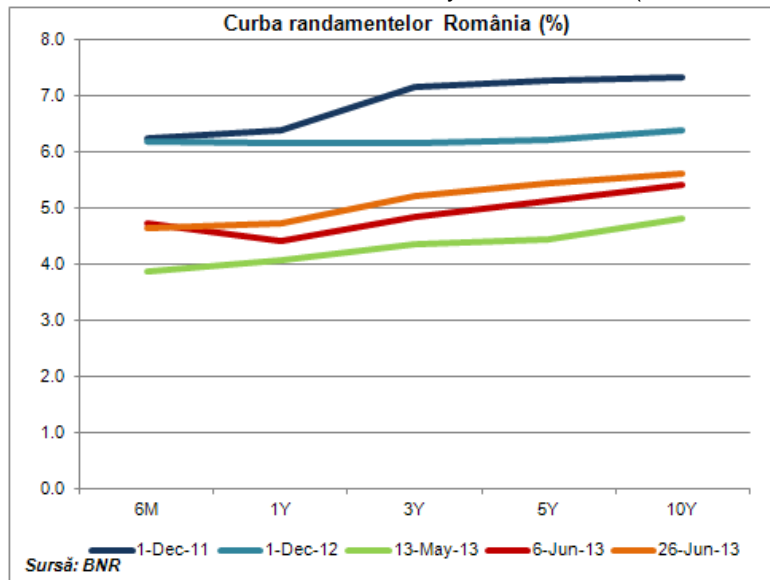
27 Iunie 2013

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

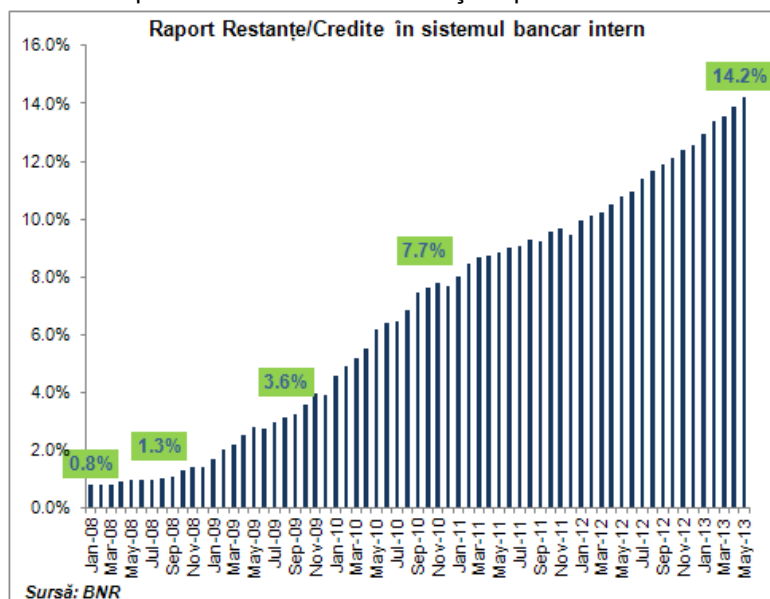
EVENIMENTE IMPORTANTE

ROMÂNIA

Fondul Monetar Internațional a realizat evaluarea finală a acordului Stand-By cu România (încheiat în primăvara anului 2011), aprobând trei derogări de la criteriile de performanță convenite: activele externe nete ale băncii centrale; situația bugetului statului (deficitul); arieratele bugetului de stat. Practic, România a încheiat cu succes acest al doilea acord semnat cu Fondul Monetar Internațional de la declanșarea Marii Recesiuni. Entitatea financiară internațională notează stabilizarea economiei României, fapt reflectat de ajustarea contului curent, dar și a finanțelor publice. Cu toate acestea, entitatea financiară internațională atrage atenția cu privire la ritmul anemic de creștere economică, dar și la riscurile pentru evoluția economiei în perioada următoare. În acest context, FMI recomandă implementarea unor noi reforme structurale (îndeosebi în sectorul energetic și în sectorul de transport, dar și la nivelul companiilor de stat), precum și continuarea procesului de consolidare bugetară. Totodată, entitatea recomandă soluționarea problemelor din sectorul bancar (probleme creditelor neperformante), dar și ameliorarea guvernăncei corporative. După părerea mea, rezultatul evaluării finale a Acordului Stand-By este pozitiv și poate contribui la scăderea costurilor de finanțare a statului pe termen scurt. Cu toate acestea, o serie de reforme structurale trebuie implementate pe plan intern pe termen mediu. În acest context, mă aștept ca negocierile pentru un nou acord cu FMI să fie dificile. Prin urmare, am putea asista la volatilitatea dobânzilor la care se împrumută statul până la semnarea noului acord.



Banca Națională a României a publicat structura în profil teritorial a creditelor și depozitelor în luna mai. Conform datelor BNR restanțele la credite au crescut pentru a 17-a lună consecutiv în mai, cu 3,1% mom (28,9% an/an) la 31,9 mld. RON (din care 61% reprezintă restanțe la creditele în valută). Ritmul lunar de evoluție a restanțelor la credite s-a intensificat în mai, pe fondul deprecierei monedei naționale (cu 1,3% în raport cu EUR între finalul lunii mai și finalul lunii aprilie). Rata restanțelor la credite s-a majorat la 14,23% - un nou nivel record (comparativ cu 13,91% în aprilie 2013 și 10,77% în mai 2012). Evoluția acestor indicatori exprimă persistența unui climat dificil în sectorul bancar intern în prima jumătate a anului curent. Dată fiind intensificarea recentă a riscurilor macro-financiare (care a determinat volatilitate pe piața valutară) mă

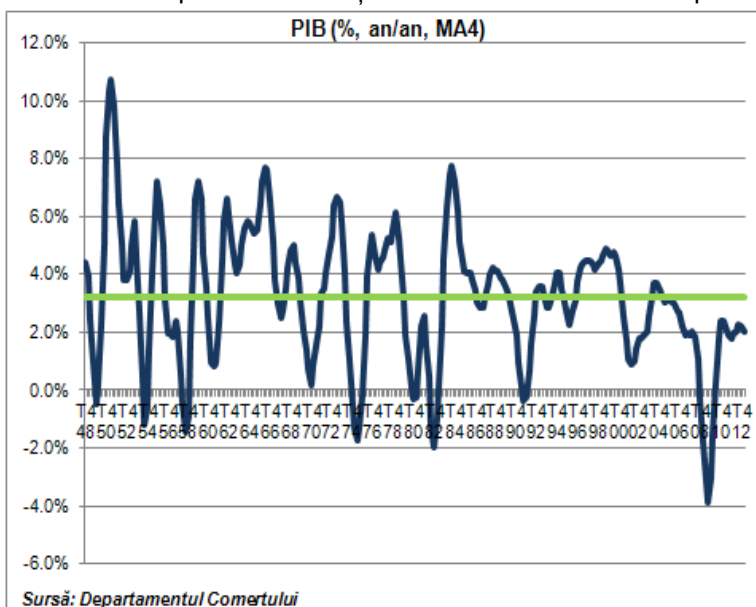


aștept ca rate restanțelor la credite să crească și în trimestrul III. Cu toate acestea, condiționat de neintensificarea factorilor de risc (comparativ cu nivelul actual) am putea asista la stabilizarea ratei restanțelor la credite și schimbarea tendinței (din ascendentă în descendentă) la finele anului curent.

Indicii bursieri interni au continuat seria depreciierilor în ședința de tranzacționare de miercuri, lichiditatea menținându-se scăzută, expresie a menținerii la un nivel ridicat a percepției cu privire la riscul expunerii pe piața internă de capital, în contextul incertitudinilor macro-financiare internaționale. Indicele BET a scăzut cu 0,44%, până la 5 223,36 p., în timp ce indicele BET-C a pierdut 0,69%, până la 2 802,38 p.. Indicele BET-FI s-a depreciat cu 0,22%, până la 24 329,44 p.. Lichiditatea s-a situat sub 2,6 mil. EUR, susținută în proporție de aproximativ 18% de tranzacțiile de tip DEAL cu titlurile FP și CMP. Acțiunile FP au scăzut cu 0,32%, până la 0,62 RON, în timp ce cotațiile SNP au pierdut 1,72%, până la 0,4103 RON. Scăderi importante au consemnat și titlurile TGN (-1,97%, până la 179,4 RON). Pe de altă parte, cotațiile TEL au stagnat la 12,83 RON. Companiile din sectorul bancar au consemnat evoluții preponderent favorabile (cu excepția BRD care a închis în stagnare la 7,43 RON): BCC (0,6%, până la 0,0503 RON), TLV (0,82%, până la 1,23 RON) și EBS (1,28%, până la 94,7 RON). La nivelul SIF-urilor am asistat la evoluții mixte: titlurile SIF2 au urcat cu 0,66%, până la 1,228 RON; acțiunile SIF4 și SIF5 au stagnat la 0,6855 RON, respectiv 1,415 RON; pe de altă parte, cotațiile SIF3 au scăzut cu 0,28%, până la 0,5365 RON, în timp ce titlurile SIF1 au pierdut 1,29%, până la 1,15 RON.

S.U.A.

Departamentul Comerțului a comunicat datele finale cu privire la evoluția economiei americane în primul trimestru al anului. PIB-ul a accelerat, consemnând un avans de 1,8% (anualizat) în primele trei luni din 2013, însă ritmul a fost revizuit în scădere de la 2,4% (anualizat). Consumul privat (principala componentă a PIB) a consemnat o creștere de 2,6% (anualizat) (revizuire în scădere de la 3,4% anualizat), contribuind cu 1,83 p.p. la formarea ritmului de evoluție a economiei. Formarea brută de capital fix a decelerat la 3% anualizat (de la 14% în T4 2012), contribuind cu doar 0,39 p.p. la formarea ritmului de evoluție a PIB. De asemenea, contribuția stocurilor la formarea economiei a fost revizuită în scădere (de la 0,63 p.p. la 0,57 p.p.). Consumul guvernamental s-a contractat cu 4,8% anualizat, însă contribuția negativă a acestei componente la formarea ritmului PIB a fost revizuită (de la -0,97 p.p. la -0,93 p.p.). Cererea externă netă a contribuit negativ la formarea ratei de evoluție a economiei (-0,09 p.p., comparativ cu estimarea anterioară de -0,21 p.p.), pe fondul declinului exporturilor cu 1,1% anualizat, ritm mai sever comparativ cu cel de scădere a importurilor (-0,4% anualizat).



Acțiunile americane s-au apreciat în ședința de tranzacționare de miercuri, revizuirea în scădere a ritmului de evoluție a economiei în trimestrul I alimentând speculații cu privire la amânarea procesului de normalizare a politicii monetare expansioniste fără precedent implementată de FED pe parcursul ultimilor ani. Indicele S&P 500 a crescut cu 1%, până la 1 603,26 p., în timp ce indicele Dow Jones a urcat cu 1%, până la 14 910,14 p., pe un rulaj apropiat de media ultimelor 3 luni și o volatilitate în scădere cu 6,8% (indicatorul VIX). Se remarcă evoluția companiilor din sectoarele ciclice, iar în cadrul acestora sectorul

financiar-bancar: Bank of America (0,7%), JPMorgan (0,8%), Citigroup (1%). Creșteri importante au consemnat și companiile Microsoft (2%), Boeing (2,1%). De asemenea, la nivel de Dow Jones se mai remarcă evoluția următoarelor companii: Johnson&Johnson (1,9%), UnitedHealth (1,7%), Travelers (1,7%), Cisco Systems (1,5%) și Coca-Cola (1,5%). Nu în ultimul rând, unele companii au crescut, pe fondul recomandărilor analiștilor și/sau anunțurile privind majorarea dividendelor: Hartford Financial Services (2,8%), Teradata (3,9%), Pandora Media (8%). Pe de altă parte, companiile din sectorul minier s-au depreciat, pe fondul declinului cotațiilor internaționale la aur și argint (către minimele din ultimii 3 ani): Newmont Mining (5,9%), Barrick Gold (8,3%). Titlurile Alcoa au pierdut 2,2%, în timp ce acțiunile Apple s-au depreciat cu 1,1%. Scăderi ample au consemnat și cotațiile Apollo Group (10%), pe fondul evoluției nefavorabile a rezultatelor trimestriale.

EUROPA

Miniștrii de Finanțe din statele Uniunii Europene au ajuns la un acord de principiu în privința sectorului bancar din regiune. Acordul prevede implementarea unui set de măsuri pentru problema băncilor care se confruntă cu pierderi: vânzarea unor active ale băncilor; stabilirea unei instituții punte care să preia, temporar, controlul activelor bune ale băncilor; separarea activelor bancare, prin includerea activelor depreciate într-un instrument de investiții; suportarea pierderilor de către acționari și creditorii (bail-in). Conform acestui acord, statele membre ale Uniunii Europene trebuie să creeze un fond special, care să ajungă la o dimensiune de 0,8% din valoarea depozitelor bancare ale instituțiilor de credit în următorul deceniu. După părerea mea, acest acord este un pas înainte spre realizarea Uniunii Bancare, proiect de importanță fundamentală pentru evitarea unei noi crize financiare de proporții la nivelul sectorului bancar privat.

În Germania sentimentul consumatorilor s-a ameliorat în iulie, conform indicatorului GFK (creștere la 6,8 p., de la 6,5 p. în iunie). Această evoluție exprimă premise mai bune pentru evoluția consumului privat (principala componentă a PIB) în a doua jumătate a anului curent.

Titlurile europene au crescut în ședința de miercuri, pe fondul semnalelor de temperare a crizei de lichidități din China, dar și a speculațiilor privind continuarea expansionismului monetar în Statele Unite (susținute de revizuirea în scădere a ritmului de evoluție a economiei în T1). Indicele pan-european Dow Jones Stoxx 600 a crescut cu 1,7%, până la 284,54 p., în timp ce indicele EuroStoxx 50 s-a apreciat cu 2,3%, până la 2 602,81 p., pe o volatilitate în scădere cu 6,6%. Indicii FTSE 100, DAX 30 și CAC 40 au consemnat ritmuri de evoluție de 1%, 1,7%, respectiv 2,1%. Se remarcă evoluția companiilor din sectoarele ciclice, iar în cadrul acestora sectorul bancar (creștere cu 2,2%) și sectorul de asigurări (avans de 2,1%). De asemenea, o serie de companii au consemnat aprecieri importante, determinate de informațiile favorabile (evoluția rezultatelor trimestriale, anunțuri de majorare a dividendelor, planuri de restructurare, descoperirea unor noi resurse): GSW (3,8%), Direct Line (3,8%), Afren (7,3%), Colruyt (8,3%). Pe de altă parte, companiile care exploatează aur au scăzut, în ton cu evoluția cotațiilor metalului galben (declin spre nivelul minim din ultimii 3 ani): Antofagasta (2,1%), Anglo American (3,3%).

ASIA

În Asia/Pacific am asistat la o evoluție predominant favorabilă a indicatorilor macroeconomici comunicați recent, exprimând semnale de stabilizare a climatului economic.

În China profiturile companiilor din industrie au accelerat în mai (ritm de 15,5% an/an). În primele 5 luni ale anului acest indicator a consemnat un avans de 12,3% an/an, în accelerare comparativ cu ritmul din primele 4 luni ale anului (11,4% an/an).

Totodată, în Japonia economia a accelerat în aprilie, indicatorul care comensurează evoluția ramurilor economice consemnând un avans de 0,4% mom (comparativ cu ritmul de 0,2% mom din martie).

Pe de altă parte, numărul de locuri de muncă vacante din Australia a continuat să scadă în mai, cu 7,3% mom.

Cotațiile asiatice se apreciau, pe fondul temperării problemelor de lichiditate din China, dar și a speculațiilor privind continuarea expansionismului monetar fără precedent în Statele Unite. Indicele regional MSCI Asia Pacific creștea cu 1,9%, până la 128,61 p.. Se remarca evoluția indicilor niponi, în creștere cu aproximativ 3%. De asemenea, indicii Hang Seng, ASX 200 și Kospi consemnau ritmuri de creștere de 1%, 1,7%, respectiv 2,9%. Pe de altă parte, indicele Shanghai Compozit se deprecia cu 0,1% (declin de 20% de la maximele din februarie). Se remarcă evoluția companiilor cu expunere pe piața americană, pe fondul speculațiilor cu privire la continuarea politicilor monetare expansioniste de către FED (mai ales în urma revizuirii în scădere a ritmului de evoluție a PIB în trimestrul I): Samsung Electronics (6,2%), Toyota Motors (3,5%), James Hardie (3,5%). De asemenea, o serie de companii creșteau, după comunicarea rezultatelor financiare trimestriale: China Gas Holdings (5,4%), Luk Fook Holdings International (4,9%). Nu în ultimul rând, companiile care exploatează aur se apreciau, pe fondul avansului cotațiilor metalului galben după deprecierea din ședințele anterioare: Regis Resources (2%), Newcrest Mining (6,3%).

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