

DAILY MACRO&MARKET BRIEF

16 Iulie 2013

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

EVENIMENTE IMPORTANTE

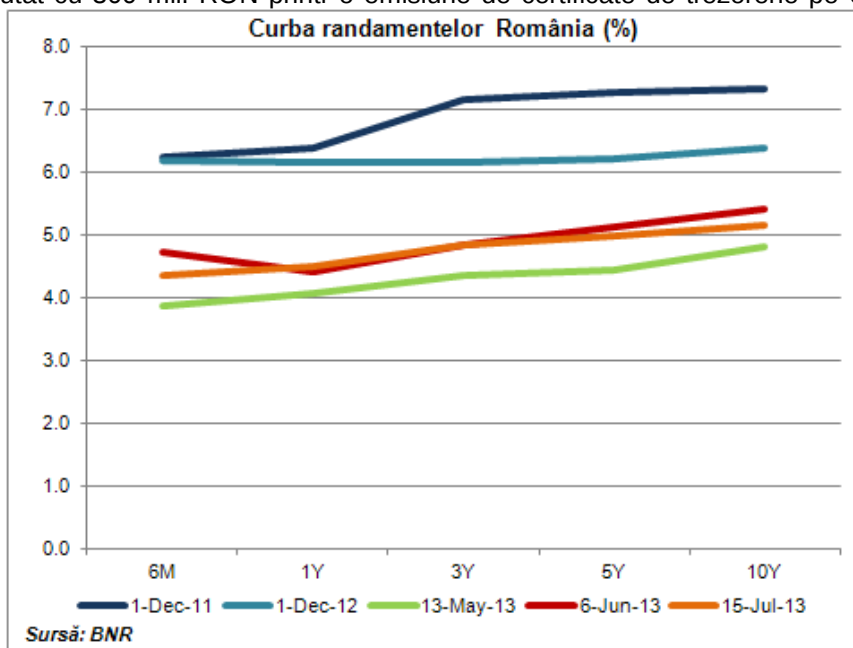
ROMÂNIA

Banca Națională a publicat evoluția balanței de plăți în luna mai. După trei luni de deficit contul curent a înregistrat un surplus de 260 mil. EUR în mai. Această evoluție a fost determinată de componentele transferuri curente (în creștere cu 456 mil. EUR mom la 630 mil. EUR) și venituri (majorare cu 248 mil. EUR mom la -105 mil. EUR), care au contrabalansat deteriorarea componentei bunuri și servicii (cu 429 mil. EUR la -265 mil. EUR). Atrag atenția cu privire la faptul că evoluția balanței de plăți în luna mai a fost influențată de factori cu incidență temporară: 1 Mai și Sărbătorile Pascale). Pe de o parte, componenta servicii de transport s-a deteriorat cu 432 mil. EUR mom. Pe de altă parte, componentele transferuri curente și venituri s-au ameliorat cu 456 mil. EUR mom, respectiv 248 mil. EUR mom (evoluție influențată și de sumele trimise în țară de românii care lucrează în străinătate). În acest context, atrag atenția cu privire la sustenabilitatea evoluției contului curent pe termen scurt. În primele 5 luni ale anului balanța de plăți a înregistrat un surplus de 314 mil. EUR (comparativ cu un deficit de 2 281 mil. EUR în 2012), evoluție determinată, în principal, de componenta bunuri și servicii (ameliorare cu 2 272 mil. EUR la -500 mil. EUR). Totodată, contribuția componentei venituri s-a ameliorat cu 502 mil. EUR an/an, la -779 mil. EUR. Pe de altă parte, contribuția componentei transferuri curente s-a deteriorat cu 10% an/an la 1 593 mil. EUR.

Valoarea fluxurilor de investiții străine directe s-a contractat cu 37% an/an la 414 mil. EUR, din care 329 mil. EUR reprezintă credite intragrup și 85 mil. EUR reprezintă contribuții la capital. Aceste evoluții reflectă persistența unui climat investițional dificil în România la jumătatea anului curent.

Datoria externă a crescut cu 1% ytd to 100,0 mld. EUR, componentele termen lung și termen scurt majorându-se cu 1% ytd la 79,5 mld. EUR, respectiv 1,1% ytd la 20,5 mld. EUR. În ceea ce privește datoria pe termen lung, majorarea componentei datorie publică (cu 17,1% ytd la 27,75 mld. EUR) (determinată de procesul de restructurare a datoriei publice) a contrabalansat rambursarea tranșelor către FMI. În scenariul central, mă aștept ca datoria externă să atingă un nivel de 100,6 mld. EUR la finele anului (o pondere de 72,8% din PIB, nivel în scădere comparativ cu cel de 75,3% din PIB consemnat în 2012). Acest scenariu este susținut de o serie de factori: declinul costurilor de finanțare a datoriei publice și restructurarea acesteia; rambursarea tranșelor către FMI; ajustarea sectorului privat.

Ministerul de Finanțe s-a împrumutat cu 300 mil. RON printr-o emisiune de certificate de trezorerie pe 6 luni, la un randament mediu de 4,24%. Băncile au licitat un volum de 4,9 ori mai ridicat decât valoarea emisiunii. Percepția de risc cu privire la expunerea pe România s-a ameliorat în ultimele ședințe, fapt reflectat de scăderea costurilor de finanțare (în medie cu 0,37 p.p. de la finele lunii iunie), dar și de interesul în creștere manifestat de bănci. Aceste evoluții au fost determinate atât de factori externi (semnalele recente ale FED), dar și de factori interni (reducerea dobânzii de referință de BNR). Cu toate acestea,



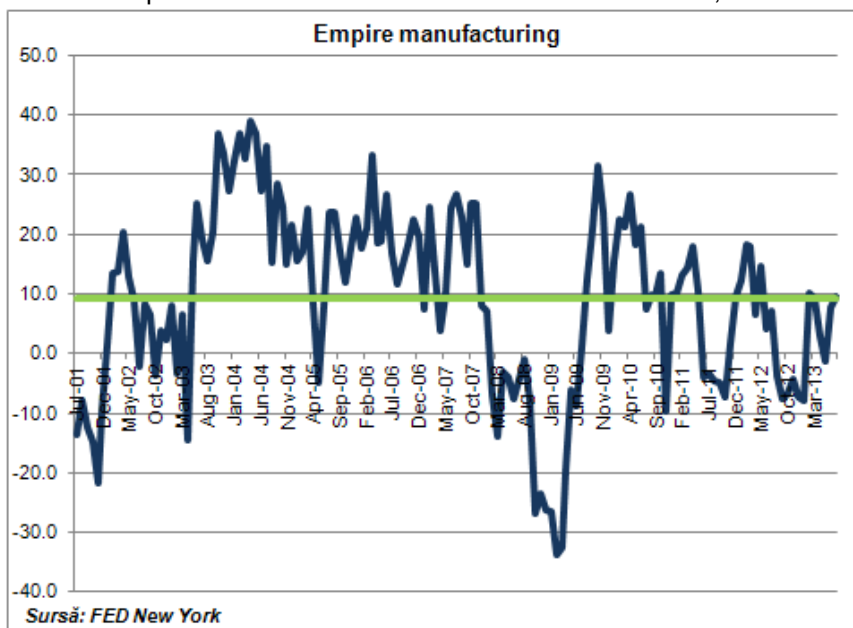
costurile de finanțare a statului se mențin cu 0,46 p.p. (în medie) peste nivelurile minime record consemnate la jumătatea lunii mai. Până la semnarea unui nou acord cu FMI mă aștept la volatilitate pentru evoluția dobânzilor la care se împrumută statul. Curba randamentelor se menține aproape flat, exprimând persistența unui climat caracterizat prin creștere lentă (aproximativ 2% an/an) și inflație ridicată (peste 3% an/an) în trimestrele următoare.

Majoritatea indicilor bursieri interni s-au apreciat ușor în prima ședință de tranzacționare a săptămânii, evoluție în ton cu sentimentul din piețele europene. Indicele BET a crescut cu 0,47%, până la 5 442,19 p., în timp ce indicele BET-C a urcat cu 0,19%, până la 2 906,16 p.. Pe de altă parte, indicele BET-FI a consemnat un declin de 0,36%, până la 24 715,63 p.. Lichiditatea s-a situat la 5,8 mil. EUR, susținută în proporție de aproximativ 35% de tranzacțiile de tip DEAL cu titlurile FP, BRD, TGN și SIF5. Se remarcă evoluția titlurilor TLV, în urcare cu 2,36%, până la 1,3 RON. De asemenea, acțiunile EBS au crescut cu 1,71%, până la 94,9 RON, în timp ce cotațiile SNP au urcat cu 0,47% până la 0,429 RON. Pe de altă parte, acțiunile BRD au stagnat la 7,7 RON, în timp ce titlurile FP au scăzut cu 0,08%, până la 0,64 RON. În sfera SIF-urilor am asistat la evoluții mixte: pe de o parte, se remarcă SIF3 cu un avans de 1,66%, la 0,55 RON; pe de altă parte, titlurile SIF1, SIF2 și SIF4 s-au depreciat (cea mai severă scădere fiind consemnată de SIF2, -1,98%, la 1,235 RON), în timp ce titlurile SIF5 au stagnat la 1,46 RON.

S.U.A.

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

Pe de o parte, ritmul de evoluție a industriei prelucrătoare din New York a accelerat în iulie, confirmând scenariul central de la Raportul elaborat în iunie (accelerare a economiei americane în a doua jumătate a anului curent). Indicatorul calculat de Rezerva Federală din regiune a crescut de la 7,8 p. în iunie la 9,5 p. în iulie – nivelul maxim din ultimele luni. Se remarcă componenta comenzi noi, în creștere la 3,8 p. în iulie (de la -6,7 p. în iunie), evoluție care exprimă premise mai bune pe termen scurt (fapt confirmat și de evoluția componentei perspective pentru următoarele 6 luni, în creștere la 32 p. în iulie – nivelul maxim din ultimele luni). De asemenea, componenta locuri de muncă a crescut la 3,3 p. în iulie (de la 0 p.), expresie a faptului că se reiau gradual investițiile în industria regiunii.



Pe de altă parte, vânzările din comerțul cu amănuntul au crescut cu 0,4% mom în iunie, ritm în decelerare comparativ cu mai (0,5% mom) și sub estimările pieței (0,8% mom). Se remarcă componenta auto, în creștere cu 1,8% mom, dar și componenta mobilă (avans de 2,4% mom – cel mai bun ritm din ultimul an). Cu toate acestea, excluzând componenta auto, vânzările comercianților au scăzut cu 0,1% mom.

Acțiunile americane au crescut, evoluția mixtă a indicatorilor macroeconomici fiind contrabalansată de rezultatele financiare trimestriale raportate de unele companii. Indicele S&P 500 a urcat cu 0,1%, până la 1 682,5 p., în timp ce indicele Dow Jones s-a apreciat cu 0,1%, până la 15 484,26 p., pe un rulaj cu 25% sub media ultimelor luni (cel mai redus din acest an) și o volatilitate în atenuare cu 0,4% (indicatorul VIX). Se remarcă evoluția companiilor din sectorul bancar, în creștere cu 0,6%, evoluție determinată de rezultatele trimestriale raportate de Citigroup (titlurile s-au apreciat cu 2%). Cotațiile Boeing au urcat cu 3,7%, după corecția din ședința precedentă (determinată de problemele tehnice la o aeronavă 787). Acțiunile Tiffany & Co. s-au apreciat cu 3,6%, ca urmare a recomandării de cumpărare emisă de Stifel Financial Corp.. Creșteri importante au consemnat și titlurile Leap Wireless (112%), după oferta de preluare lansată de AT&T. Pe de altă parte, companiile din sectorul imobiliar s-au depreciat cu 3%: PulteGroup (3,4%), Lennar (4,1%), D.R. Horton (4,6%).

EUROPA

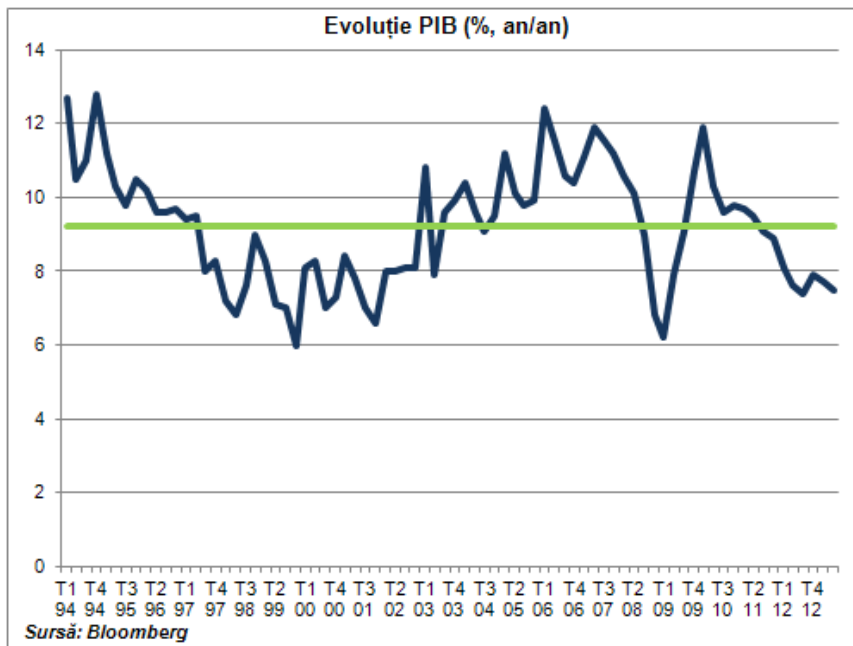
Titlurile europene au crescut în prima ședință de tranzacționare a săptămânii, pe fondul evoluției datelor din economia Chinei, dar și a informațiilor din sfera unor companii. Indicele pan-european Dow Jones Stoxx 600 a crescut cu 0,4%, până la 297,38 p., în timp ce indicele EuroStoxx 50 s-a apreciat cu 0,44%, până la 2 686,69 p.. Indicii DAX 30, CAC 40 și FTSE 100 au consemnat ritmuri de evoluție de 0,3%, 0,6%, respectiv 0,6%. Se remarcă evoluția cotațiilor Mediaset, în creștere cu 6,9%, pe fondul majorării țintei de preț de către UBS. De asemenea, băncile britanice s-au apreciat, ca urmare a previziunilor privind evoluția prețurilor la imobiliare (elaborate de Rightmove): RBS (5,1%), Lloyds Banking (2,5%), Barclays (1,2%). Acțiunile Commerzbank au crescut cu 4,7%, pe fondul informațiilor cu privire la preluarea unui portofoliu imobiliar pe care banca îl deține în Marea Britanie de către Wells Fargo și Lone Star. Nu în ultimul rând, unele companii au crescut, ca urmare a evoluției favorabile a rezultatelor financiare trimestriale: SEB (2%), Kuehne & Nagel International (2%).

ASIA

În China (a doua economie ca dimensiune din lume) am asistat la noi evoluții nefavorabile ale indicatorilor macroeconomici, expresie a continuării procesului de decelerare.

Pe de o parte, PIB-ul a crescut cu 7,5% an/an în trimestrul II, ritm în decelerare comparativ cu primul trimestru (7,7% an/an), dar în linie cu estimările pieței.

De asemenea, producția industrială a crescut cu 8,9% an/an în iunie, în decelerare de la 9,2% an/an (în mai) și, totodată, cel mai redus ritm din perioada primului val al Marii Recesiuni (2009). În primul semestru din 2013 producția industrială a consemnat un avans de 9,3% an/an.



Pe de altă parte, comerțul cu amănuntul a accelerat în iunie, ritm de 13,3% an/an (comparativ cu nivelul de 12,9% an/an din luna mai).

Cotațiile asiatice se apreciau, pe fondul deprecierei yen-ului, dar și a optimismului indus de sezonul de raportări financiare trimestriale din Statele Unite. Indicele regional MSCI Asia Pacific urca cu 0,5%, până la 135,53 p.. Indicele nipon Topix se aprecia cu 0,7% (către nivelul maxim din a doua jumătate a lunii mai), în timp ce indicii ASX 200 și Hang Seng creșteau cu 0,1%, respectiv 0,2%. Pe de altă parte, indicele Shanghai Compozit scădea cu 0,1%, în timp ce indicele BSE Sensex pierdea 1,3% (după ce banca centrală a Indiei a majorat dobânda de referință). Se remarcă evoluția companiilor de export din Japonia, susținută de deprecierea yen-ului, dar și de evoluția unor indicatori din prima economie a lumii: Mazda Motor (1,4%), Canon (2,7%). Companiile din sectorul utilităților din Japonia se apreciau: Tokyo Electric Power (13%). Nu în ultimul rând, companiile din sectorul energiei solare din China creșteau, pe fondul deciziei autorităților cu privire la majorarea capacității cu 10 GW pe an în următorii 3 ani: Solar Technologies (5,8%), GCL-Poly Energy (7,2%). Pe de altă parte, companiile din sectorul bancar din India scădeau, pe fondul deciziei băncii centrale de a majora dobânda de referință: State Bank of India (-4,6%).

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>