

# DAILY MACRO&MARKET BRIEF

*12 August 2013*

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

## EVENIMENTE IMPORTANTE

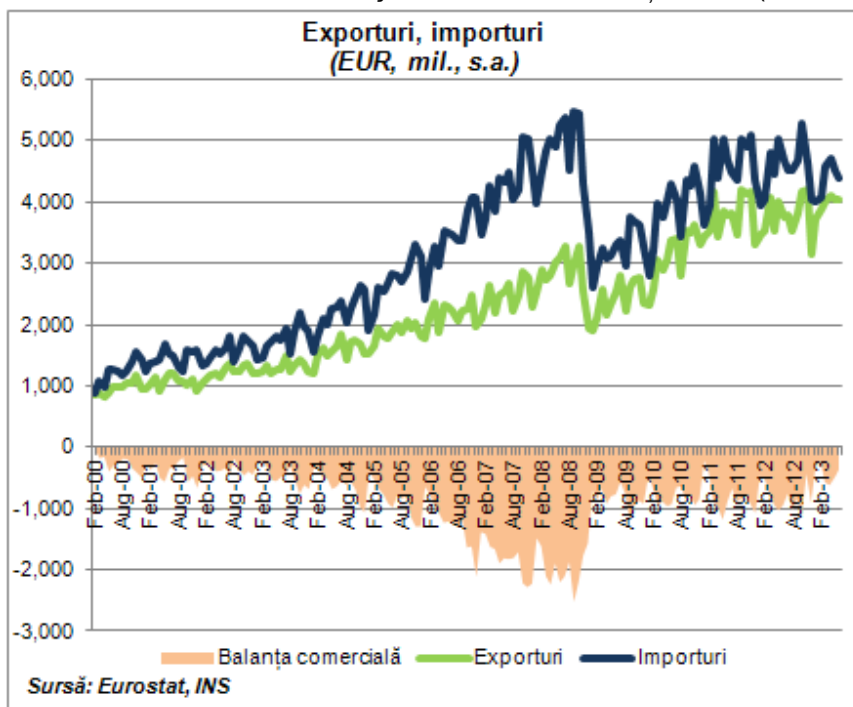
### ROMÂNIA

Conform INS exporturile au stagnat la 4,02 mld. EUR în iunie, creșterea vânzărilor către țările UE (cu 1,6% mom, la 2,84 mld. EUR) fiind contrabalansată de declinul vânzărilor către țările non-UE (cu 3,7% mom, la 1,19 mld. EUR). Pe de altă parte, importurile s-au contractat cu 2,9% mom, la 4,39 mld. EUR, expresie a persistenței unui climat dificil în sfera cererii interne. Importurile către statele UE au scăzut cu 2,9% mom (la 3,36 mld. EUR), în timp ce importurile către țările non-UE s-au diminuat cu 3,2% mom (la 1,03 mld. EUR). Prin urmare, balanța comercială a înregistrat un deficit de 0,37 mld. EUR, în atenuare cu 26% mom.

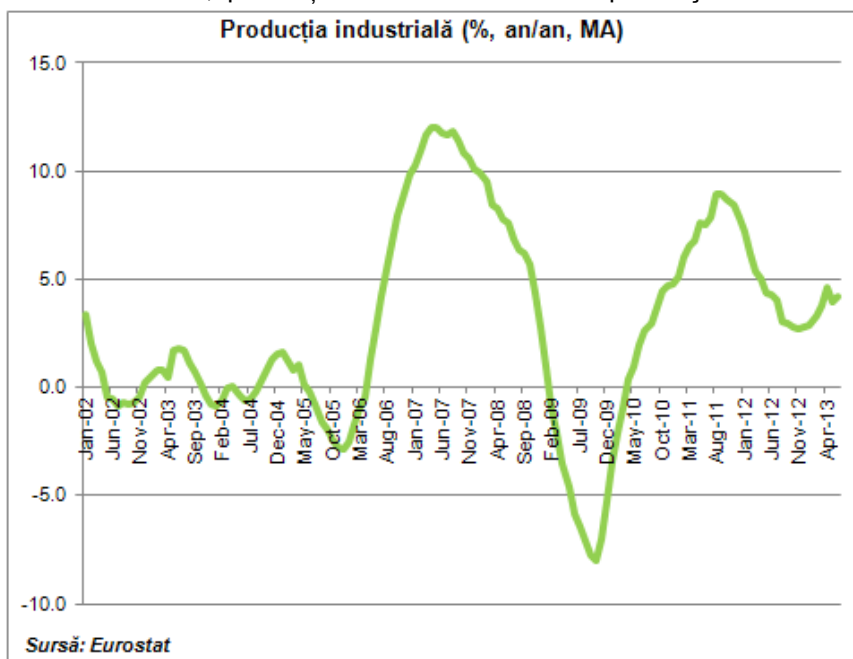
Raportat la iunie 2012 exporturile au crescut cu 7%, componenta UE și componenta non-UE majorându-se cu 6,3% an/an, respectiv 8,8% an/an. Pe de altă parte, importurile au scăzut cu 6,5% an/an, componenta UE și componenta non-UE consemnând ritmuri de declin de 2,7% an/an, respectiv 17,2% an/an. Deficitul balanței comerciale s-a diminuat cu 61% an/an.

La 6 luni exporturile au crescut cu 5,9% an/an, la 23,7 mld. EUR, vânzările către țările UE urcând cu 4,9% an/an (la 16,7 mld. EUR), în timp ce vânzările către statele non-EU s-au majorat cu 8,3% an/an (la 7 mld. EUR). Importurile s-au contractat cu 2,7% an/an, la 26,3 mld. EUR, evoluție determinată de scăderea componentei non-EU (cu 16% an/an, la 6,1 mld. EUR), parțial contrabalansată de creșterea componentei UE cu 2,2% an/an, la 20,2 mld. EUR. Deficitul balanței comerciale s-a temperat cu 44,6% an/an, la 2,6 mld. EUR.

Evoluția comerțului internațional al României în primul semestru confirmă scenariul macroeconomic central conform căruia exporturile vor crește cu 6,4% an/an, în timp ce importurile se vor majora cu 2,1% an/an în 2013. Cu toate acestea, atrag atenția cu privire la faptul că mă aștept la o deteriorare a balanței comerciale în a doua jumătate a anului curent, pe fondul stabilizării și ameliorării graduale a cererii interne.



Conform datelor Institutului Național de Statistică, producția industrială a revenit pe creștere în iunie, consemnând un avans de 5,7% mom (5% an/an), evoluție susținută, în principal de ramura prelucrătoare (majorare cu 6,3% mom și 6% an/an). Se remarcă producția de bunuri de capital, în creștere cu 7,7% mom (9,6% an/an), evoluție care exprimă faptul că economia internă se află la începutul unui nou ciclu investițional după resimțirea pe parcursul ultimilor ani a valurilor Marii Recesiuni (și a consecințelor acesteia). În primul semestru din 2013 producția industrială s-a majorat cu 6% an/an (ramura prelucrătoare a consemnat un avans de 7,5% an/an).



În scenariul macroeconomic central mă aștept la o relansare graduală a formării brute de capital fix începând cu trimestrul III, pe fondul impulsului cererii externe, dar și a perspectivelor de stabilizare și ameliorare treptată în sfera cererii interne (susținută de declinul costurilor de finanțare): investițiile în economia reală ar putea crește cu 6% an/an în semestrul II (ritm de 1,7% an/an în 2013).

Indicii bursieri interni s-au apreciat pe parcursul săptămânii, evoluție determinată de semnalele de bottoming din economia mondială (evoluții pozitive ale datelor din China), dar și de ameliorarea percepției de risc cu privire la expunerea pe piața financiară din România (în contextul deciziilor și semnalelor recente emise de BNR, dar și a publicării unor aspecte din Scrisoarea de Intenție a Guvernului pentru Fondul Monetar Internațional). Indicele BET a crescut cu 4,3%, până la 5 749,83 p., în timp ce indicele BET-C a urcat cu 3,8%, până la 3 049,92 p.. Indicele BET-FI a consemnat un avans de 6%, până la 25 676,9 p.. Se remarcă dinamica sectorului bancar, impulsivă de așteptările cu privire la depășirea punctului culminant al ajustării în urma incidenței valurilor Marii Recesiuni (reducerea dobânzii de politică monetară și declarațiile Guvernatorului cu privire la convergența dobânzilor la RON către nivelul celor la EUR au generat anticipații de relansare graduală a creditării începând cu a doua jumătate a anului curent): BCC (+1,6%, până la 0,0555 RON), TLV (+5,4%, până la 1,37 RON), EBS (+7,4%, la 112,8 RON), BRD (+7,9%, până la 8,575 RON). De asemenea, acțiunile FP s-au apreciat cu 3,2%, până la 0,68 RON, atingând noi maxime istorice în a doua parte a săptămânii. Nu în ultimul rând, cotațiile SNP au crescut cu 2,6%, până la 0,442 RON, în timp ce acțiunile TEL au urcat cu 3,3%, până la 13,56 RON. Vedeta săptămânii a fost acțiunea BVB, în creștere cu 10,4%, până la 22,3 RON, evoluție susținută și de declarațiile unor oficiali cu privire la respectarea calendarului de listări ale companiilor de stat. În sfera SIF-urilor s-au consemnat creșteri importante, cel mai redus ritm fiind înregistrat de SIF1 (+4,9%, la 1,08 RON), iar cel mai ridicat de SIF4 (+9,2%, la 0,695 RON).

## S.U.A.

În Statele Unite vânzările companiilor din comerțul en-gros au crescut cu 0,4% mom în iunie. Stocurile acestor companii s-au diminuat pentru a 3-a lună consecutiv, cu 0,2% mom. Aceste evoluții confirmă scenariul de inflexiune a economiei americane încă din prima jumătate a anului curent. Declinul stocurilor exprimă premise mai bune pentru evoluția formării brute de capital fix în trimestrele următoare.

Acțiunile americane s-au depreciat pe parcursul săptămânii, semnalele de accelerare a economiei alimentând speculații cu privire la inflexiunea politicii monetare a FED încă de la ședința programată pentru luna septembrie (confirmate, parțial, și de declarațiile unor membri ai Comitetului de Politică Monetară). Indicele S&P 500 a scăzut cu 1,1%, până la 1 691,42 p., în timp ce indicele Dow Jones a pierdut 1,5%, până la 15 425,51 p., pe o volatilitate în intensificare cu 12% (indicatorul VIX). Cele mai severe scăderi au fost consemnate în sfera sectorului imobiliar (4,5%), pe fondul preocupărilor cu privire la impactul nefavorabil pentru procesul de relansare a pieței imobiliare determinat de așteptările privind majorarea costurilor de finanțare: D.R. Horton (7,3%), Pulte Group (9%). Companiile din sectorul financiar-bancar au scăzut, evoluție determinată și de anchetele derulate de autorități la unii emitenți: Bank of America (2,6%), JPMorgan (3,5%). Nu în ultimul rând, unele companii s-au depreciat, ca urmare a evoluției nefavorabile a rezultatelor financiare trimestriale: First Solar (13%). Scăderi au consemnat și titlurile IBM (3,8%), pe fondul problemelor cu care se confruntă divizia hardware. Pe de altă parte, companiile producătoare de materii prime au crescut, ca urmare a semnalelor de stabilizare a economiei Chinei: Cliffs Natural Resources (18%). Totodată, o serie de companii au crescut, după comunicarea rezultatelor financiare trimestriale: Tesla (11%), Groupon (22%).

## EUROPA

Titlurile europene au fluctuat pe parcursul săptămânii trecute, speculațiile cu privire la inflexiunea politicii monetare în Statele Unite fiind contrabalansate de consolidarea semnalelor de ieșire a Zonei Euro din a doua recesiune a ultimilor ani, precum și de rezultatele financiare raportate de companii pe trimestrul II. Indicele pan-european Dow Jones Stoxx 600 a urcat cu 0,6%, până la 305,92 p., dintre piețele principale, remarcându-se cea franceză cu un avans de 0,8%. Pe de altă parte, indicii DAX 30 și FTSE 100 s-au depreciat cu 0,8%, respectiv 1%. O serie de companii au înregistrat creșteri importante, după comunicarea rezultatelor financiare trimestriale: Sky Deutschland (9%), Securitas (9,1%), Commerzbank (17%). De asemenea, se remarcă dinamica cotațiilor KPN (+16%), determinată de oferta de preluare lansată de America Movil. Pe de altă parte, printre companiile care s-au depreciat săptămâna trecută se menționează Nestle (3,2%), evoluție determinată de comunicarea rezultatelor financiare pe trimestrul II (sub estimările pieței).

## ASIA

Economia Japoniei a decelerat în trimestrul II, PIB-ul crescând cu un ritm de doar 0,6% qoq (după avansul de 0,9% qoq) din primele trei luni ale anului (analiztii estimau un avans cu 0,9% qoq). Principala componentă a PIB (consumul privat) a crescut cu 0,8% qoq, contribuind cu 1,9 p.p. la ritmul de evoluție a economiei. De asemenea, cererea externă netă și consumul guvernamental au contribuit cu câte 0,7 p.p. la dinamica PIB-ului în primul trimestru. Pe de altă parte, formarea brută de capital fix s-a contractat cu 1% (anualizat), în timp ce stocurile au avut o contribuție negativă (de 1,1 p.p. la rata de evoluție a PIB). Datele cu privire la dinamica economiei nipone în trimestrul II reflectă faptul că măsurile expansioniste din cadrul Abenomics implementate în ultimele trimestre nu par să fie eficiente pentru relansarea economiei la un ritm durabil.

Cotațiile asiatice au scăzut săptămâna trecută, evoluție determinată de o serie de factori: speculațiile cu privire la viitoarele decizii de politică monetară în Statele Unite; evoluțiile din sfera valutară (aprecierea yen-ului); rezultatele financiare trimestriale raportate de unele companii reprezentative. Indicele regional MSCI Asia Pacific s-a depreciat cu 1,25%, până la 133,89 p.. Indicele nipon Topix a scăzut cu 4,6%, în timp ce indicii ASX 200, Hang Seng și Kospi au consemnat ritmuri de declin de 1,2%, 1,7%, respectiv 2,2%. Pe de altă parte, indicele Shanghai Compozit a crescut cu 1,1%, evoluție determinată de semnalele de inflexiune a economiei. Cele mai severe deprecieri au fost înregistrate de companiile de export din Japonia, în contextul aprecierii yen-ului (în raport cu USD) spre nivelul maxim din ultimele luni: Canon (2,9%), Toyota (4%), Mazda Motor (6,6%). De asemenea, o serie de companii au închis săptămâna în scădere, după comunicarea rezultatelor financiare trimestriale și/sau a previziunilor de rezultate pe termen scurt: HSBC (4,6%), Nikon (16%).



## **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](http://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](http://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>