

# DAILY MACRO&MARKET BRIEF

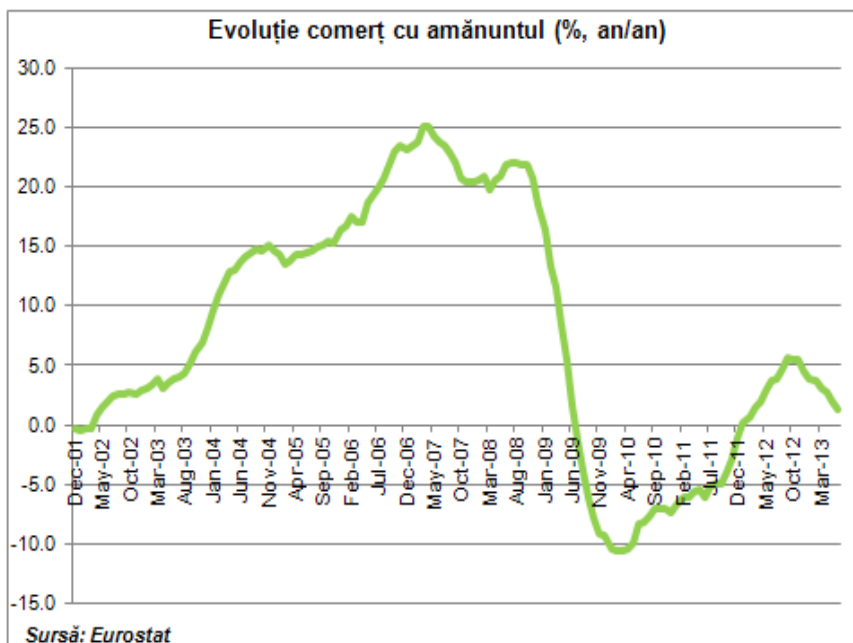
*5 August 2013*

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

## EVENIMENTE IMPORTANTE

### ROMÂNIA

Comerțul cu amănuntul (variabilă proxy pentru consumul privat – principala componentă a PIB) a scăzut pentru a doua lună consecutiv în iunie, cu 4,2% an/an, expresie a persistenței unui climat dificil în sfera cererii interne (în contextul inflației ridicate din prima jumătate a anului curent, a blocajului creditării, dar și a deteriorării condițiilor din piața forței de muncă). Această evoluție a fost determinată de contracția vânzărilor de carburanți (cu 9,7% an/an, fapt care exprimă că investițiile au evoluat nefavorabil și în trimestrul II al anului curent), dar și a vânzărilor de bunuri alimentare (cu 3,8% an/an). De asemenea, vânzările de bunuri ne-alimentare au scăzut, însă cu un ritm de doar 0,7% an/an.



În primul semestru al anului comerțul cu amănuntul s-a contractat cu 1,1% an/an, pe fondul declinului vânzărilor de carburanți cu 6,5% an/an. Pe de altă parte, vânzările de bunuri ne-alimentare și cele de bunuri alimentare au crescut cu 1,2% an/an, respectiv 0,2% an/an.

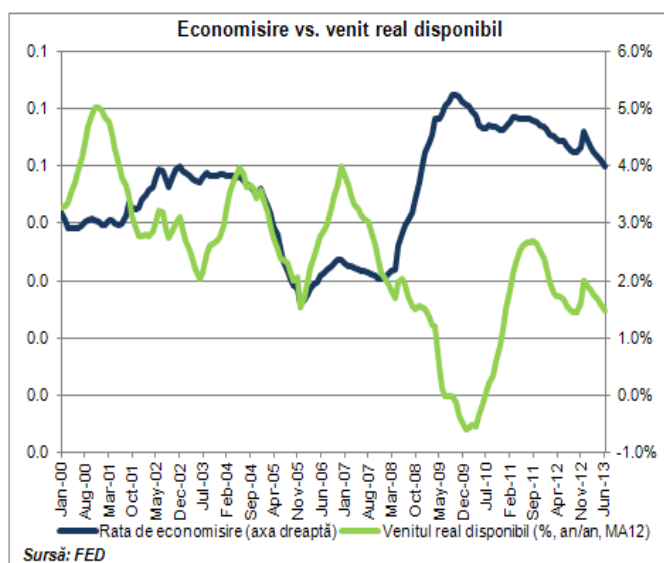
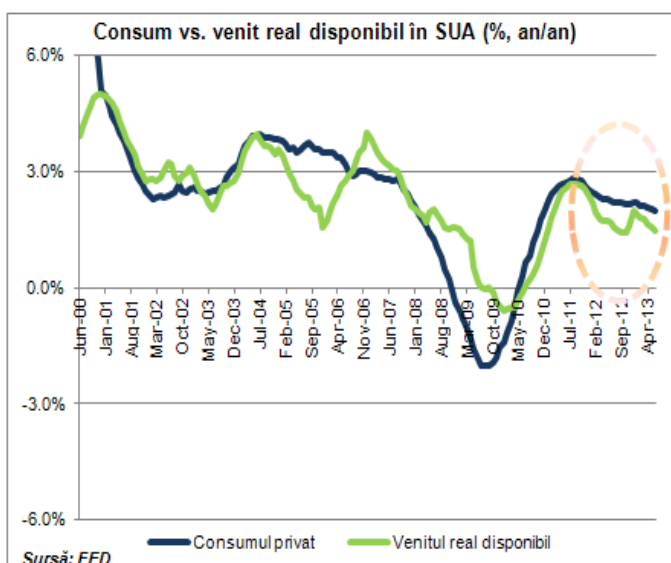
Pe de o parte, evoluția comerțului cu amănuntul reflectă persistența unui climat dificil pentru cererea internă în semestrul I (deteriorarea climatului laboral; persistența inflației la un nivel ridicat). Pe de altă parte, se confirmă scenariul macroeconomic central pe care l-am elaborat în cadrul Raportului Macroeconomic mondial din luna iunie, conform căruia, consumul privat (principala componentă a PIB) a scăzut pentru al doilea trimestru consecutiv în T2. În acest scenariu consumul privat ar putea crește cu doar 0,3% an/an în 2013.

Indicii bursieri interni au crescut pe parcursul săptămânii, evoluție determinată de climatul din piețele financiare internaționale, dar și de rezultatele raportate de băncile interne (care exprimă faptul că a fost depășit punctul culminant al consecințelor valurilor Marii Recesiuni). Indicele BET a crescut cu 2,4%, până la 5 511,03 p., în timp ce indicele BET-C a urcat cu 1,9%, până la 2 938,6 p.. Indicele BET-FI a consemnat un avans de doar 0,1%, până la 24 228,68 p., dat fiind că majoritatea SIF-urilor s-au depreciat. Se remarcă evoluția companiilor din sectorul bancar, susținută de comunicarea rezultatelor financiare pe trimestrul II (care exprimă faptul că a fost depășit punctul culminant al crizei în acest sector): TLV (+3,6%, până la 1,3 RON), BRD (+4,5%, până la 7,945 RON), EBS (+7%, până la 105,05 RON). De asemenea, titlurile FP au consemnat un avans de 1,8%, până la 0,659 RON, în timp ce titlurile SNP s-au apreciat cu 1,6%, până la 0,431 RON. Creșteri au înregistrat și cotațiile TEL (+2,6%, până la 13,13 RON). Pe de altă parte, titlurile TGN au pierdut 0,5%, până la 187 RON, evoluție determinată de anunțul cu privire la constituirea de provizioane după eșecul proiectului Nabucco. În sfera SIF-urilor am asistat la evoluții nefavorabile (cu

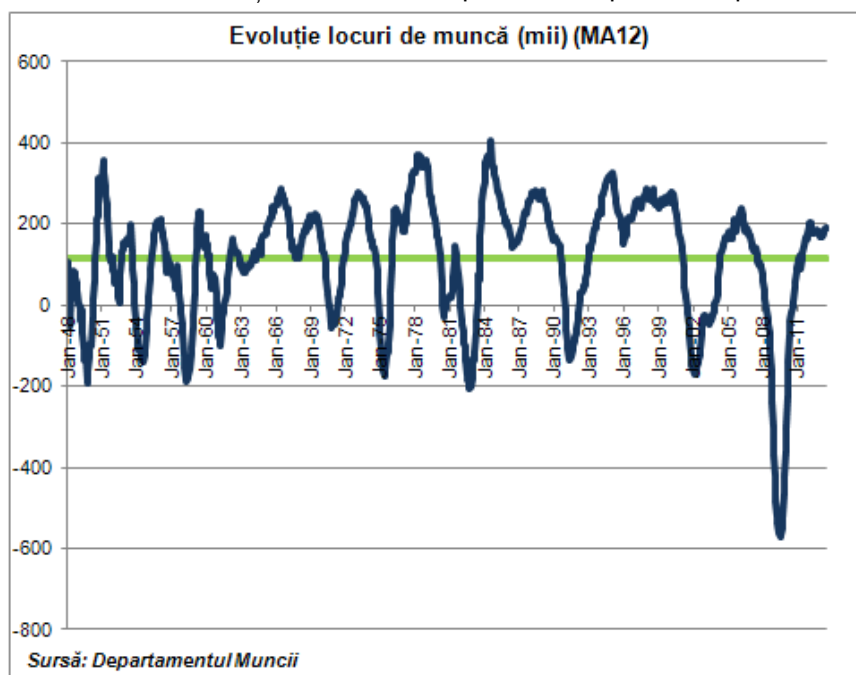
excepția SIF5 care a stagnat la 1,46 RON), cele mai severe scăderi fiind consemnate de SIF2 (-1,2%, până la 1,17 RON) și SIF4 (-1,2%, până la 0,6365 RON).

## S.U.A.

În sfera cererii agregate, consumul privat a crescut pentru a 8-a lună consecutiv în iunie, iar ritmul de evoluție a accelerat (0,12% mom, 1,99% an/an), expresie a faptului că a fost depășit punctul de maximă intensitate a procesului de consolidare bugetară. Pe de altă parte, venitul real disponibil al populației a scăzut cu 0,12% mom în iunie (creștere de doar 0,6% an/an). Prin urmare, rata de economisire s-a diminuat la 4,4% în iunie.



La nivelul pieței forței de muncă s-au consemnat evoluții mixte în ultima perioadă, expresie a faptului că se resimte proximitatea inflexiunii politicii monetare (fapt reflectat de evoluția costurilor de finanțare, atât în sectorul public, dar și în sectorul privat pe parcursul ultimelor luni). Spre exemplu, economia americană a generat doar 162 mii locuri de muncă în luna iulie – cel mai redus ritm din ultimele patru luni și totodată, sub estimările pieței (185 mii). De asemenea, durata medie a săptămânii de lucru s-a diminuat la 34,4 ore – nivelul minim din ultimele șase luni, în timp ce salariul mediu orar a scăzut cu 0,1% mom (la 23,98 dolari). Pe de altă parte, rata șomajului a scăzut la 7,4%, în timp ce rata underemployment s-a diminuat la 14% (de la 14,3%). În prezent economia americană mai are



de recuperat aproximativ 2 milioane din cele 9 milioane locuri de muncă pierdute de la declanșarea Marii Recesiuni. Evoluția indicatorilor laborali în luna iulie confirmă scenariul central de previziune de la Raportul Macroeconomic mondial elaborat în iunie, conform căruia rata șomajului ar putea să scadă la aproximativ 7% la finele anului curent (medie anuală de 7,4% în 2013).

Ațiunile americane au crescut pe parcursul săptămânii către noi valori maxime record, pe fondul evoluției indicatorilor macroeconomici, a așteptărilor privind menținerea expansionismului monetar, dar și a informațiilor din sfera companiilor. Indicele S&P 500 a urcat cu 1,1%, până la 1 709,67 p. (PER forward de 15,5 – peste media ultimilor 5 ani (13,9)), în timp ce indicele Dow Jones a consemnat un avans de 0,6%, până la 15 658,36 p., pe o volatilitate în atenuare cu 5,8% (indicatorul VIX). Se remarcă evoluția companiilor din industrie, cu un avans de 2,1%, ca urmare a dinamicii indicatorului ISM Manufacturing în luna iulie (care exprimă o accelerare a acestei ramuri motor a economiei): Caterpillar (2,7%), Lockheed Martin (3,1%). De asemenea, o serie de companii s-au apreciat, pe fondul evoluției favorabile a rezultatelor financiare trimestriale: Facebook (12%), Goodyear (13%), LinkedIn (13%). Nu în ultimul rând, unele companii au crescut, ca urmare a planurilor de vânzare de active (Pitney Bowes (21%)), sau a majorării ofertei de preluare (în cazul Dell (5,7%)). Pe de altă parte, companiile din sectorul energetic au scăzut cu 0,3% pe parcursul săptămânii, evoluție determinată și de declinul cotațiilor internaționale la țiței, dar și de rezultatele financiare trimestriale raportate de unii emitenți reprezentativi: Chevron (2,1%), Exxon (3%). De asemenea, companiile din industria potasiului s-au depreciat puternic, ca urmare a deciziei liderului mondial Uralkali de a abandona limitele de producție (cu impact pentru evoluția viitoare a cotațiilor internaționale la potasiu): Mosaic (22%), Potash Corp. (22%). Scăderi importante au înregistrat și companiile Visa (4,8%), Coach (9,9%).

## EUROPA

Titlurile europene au crescut pe parcursul săptămânii, evoluție susținută de indicatorii macroeconomici (atât din Statele Unite, dar și din Zona Euro, sau China), de așteptările cu privire la deciziile de politică monetară (ale FED și BCE) pe termen scurt, precum și de informațiile din sfera companiilor. Indicele pan-european Dow Jones Stoxx 600 a urcat cu 1,8%, până la 304,15 p. (PER forward de 13,8 – nivelul maxim din decembrie 2009). Indicii FTSE 100, CAC 40 și DAX 30 au consemnat ritmuri de apreciere de 1,4%, 1,9%, respectiv 2%. O serie de companii au înregistrat creșteri importante, pe fondul evoluției favorabile a rezultatelor financiare trimestriale: Diageo (5,3%), Umicore (6,7%), Bayer (7%), AB InBev (11%), Elementis (11%), Alcatel-Lucent (17%). Pe de altă parte, companiile din industria potasiului au scăzut, pe fondul așteptărilor nefavorabile cu privire la evoluția cotațiilor internaționale la potasiu (după decizia companiei Uralkali de a renunța la limitarea producției): K+S (29%). De asemenea, o serie de companii s-au depreciat, ca urmare a evoluției nefavorabile a rezultatelor financiare trimestriale: BP (3,3%), Royal Dutch Shell (5,2%). Scăderi importante au prezentat și titlurile Barclays (11%), după comunicarea rezultatelor financiare trimestriale și a planului de majorarea de capital.

## ASIA

În Asia / Pacific am asistat la o evoluție mixtă a indicatorilor macroeconomici comunicați recent. Pe de o parte, se remarcă indicatorii din China, care exprimă premise de inflexiune a economiei în a doua jumătate a anului curent. Pe de altă parte, indicatorii din Australia exprimă probabilitatea ridicată a implementării unor noi măsuri monetare expansioniste în perioada următoare.

În China am asistat la accelerarea sectorului de servicii în luna iulie, evoluție care exprimă premise de stabilizare a procesului de decelerare a economiei (în trimestrul III). Indicatorul PMI a crescut de la 53,9 p. în iunie la 54,1 p. în iulie. Totodată, indicatorul PMI calculat de HSBC pentru sectorul de servicii a stagnat la 51,3 p..

Pe de altă parte, în Australia comerțul cu amănuntul a stagnat (mom) în luna iunie, evoluție cu mult sub estimările pieței (avans de 0,4% mom). Totodată, sectorul de sericii s-a deteriorat în iulie, indicatorul AiG scăzând la 39,4 p. (de la 41,5 p. în iunie).

Cotațiile asiatice s-au apreciat ușor pe parcursul săptămânii, pe fondul evoluției indicatorilor macroeconomici, a anticipațiilor cu privire la deciziile de politică monetară pe termen scurt (în principalele blocuri economice pe mapamond) și a informațiilor din sfera companiilor. Indicele regional MSCI Asia Pacific a urcat cu 0,1%, până la 135,59 p.. Se remarcă evoluția indicilor niponi, susținută și de deprecierea yen-ului în raport cu dolarul american: Nikkei 225 (2,4%), Topix (2,5%). De asemenea, indicii Kospi, Hang Seng și ASX 200 au consemnat ritmuri de creștere de 0,7%, 1%, respectiv 1,5% pe parcursul săptămânii. Se remarcă evoluția unor companii, determinată de evoluția favorabilă a rezultatelor financiare trimestriale și/sau a previziunilor de rezultate pe termen scurt: AIA Group (3,6%), Fanuc (9,5%), Hitachi Metals (20%). De asemenea, cotațiile Genting Malaysia au urcat cu 13%, după comunicarea planurilor de dezvoltare pe termen mediu. Pe de altă parte, titlurile Samsung Electronics au scăzut cu 1,3%, în timp ce acțiunile Honda Motor au pierdut 2,1%, pe fondul evoluției nefavorabile a rezultatelor financiare trimestriale.



## **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](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>
<b>tel</b> 0364 401 709	<i>Decizia CNVM 3097/10.09.2003</i>
<b>fax</b> 0364 401 710	<i>Capital social 84.670.466,75 lei</i>
<b>email</b> <a href="mailto:secretariat@ssifbroker.ro">secretariat@ssifbroker.ro</a>	<i>Nr. înreg la ORC J12/3038/1994   CUI 6738423</i>
<b>www.ssifbroker.ro</b>	<i>RO22BRDE130SV07791571300 BRD Suc. Cluj-Napoca</i>