

Raport macroeconomic saptamanal (28-10)

vineri, 16 iulie 2010

saptamana 28/2010

Burse: saptamana a inceput bine pentru bursele europene dupa publicarea peste weekend a datelor bune despre balanta comerciala a Chinei. Evolutia buna din prima parte a saptamanii a fost redusa de datele macroeconomice sub asteptari din SUA. Indicele pan-european FTSEurofirst 300 s-a apreciat cu 0.8% in aceasta saptamana pana la momentul scrierii. Indicele S&P 500 din SUA s-a apreciat cu 1.72% in timpul saptamanii 28 pana joi. Volumele de tranzactionare au fost sub media perioadei atat in Europa cat si in SUA, in timp ce indicele american incerca sa infranga rezistenta formata la 1100 de puncte de media mobila pe ultimele 50 de zile. In saptamana 28 va continua sezonul de raportari financiare care pana acum a fost mixt. O serie de rezultate bune ar putea impinge indicii peste rezistente formate de mediile mobile la 50 si 60 de zile. Datele macroeconomice putine ar putea reduce volumele in SUA.

Vlad Nistor

Analist investiții

vlad.nistor@btam.ro

Macroeconomia europeana

Europa a continuat sa publice date macroeconomice bune, cele mai importante fiind despre productia industrială la nivelul UE16 si UE27, inflatia si balanta comerciala in zona euro, dar si indicatorul ZEW.

Productia industrială a readus in prim-plan divergenta dintre periferie si restul zonei euro; in Germania productia industrială creste cu 13.1% in luna mai fata de mai 2009, in timp ce in Spania si Portugalia aceasta s-a apreciat cu doar 3.3% respectiv 3.4%, in timp ce in Grecia (-6.3%) cresterea continua sa fie negativa. Productia industrială in UE16 si EU27 a crescut cu 9.4% respectiv 8.7% in mai fata de 2009. Datele publicate indica o crestere de 2.5% a productiei industriale pentru al doilea semestru, dar este clar ca unele state profita mai mult de aceasta crestere decat altele si ca actuala criza fiscala nu afecteaza acest sector. De notat este insa ca aceasta crestere se va diminua cel mai probabil in a doua parte a anului, lucru indicat si de sondajele din ultima vreme, lucru normal pe masura ce economia globala incetineste iar stocurile sunt readuse la valorile pe care le aveau inainte de criza. In Romania productia industrială s-a depreciat in luna mai cu 0.25%, detalii in raportul „[Productia industrială in mai](#)”.

Inflatia in zona euro s-a temperat la 1.4% in iunie, conform asteptarilor, de notat fiind faptul ca se afla la valori mai mici decat inflatia in Marea Britanie (3.2%).

Scaderea indicatorului ZEW - un studiu care interviueaza analisti si investitori din Germania - indica o usoara scadere a increderei pe termen mediu, insa faptul ca valoarea (21.2) ramane pozitiva indica optimism. O posibila cauza a scaderii include nesiguranta in legatura cu testele de stres si sistemul bancar european. Cea mai notabila evolutie a fost in sectiunea situatiei curente, valoare care a devenit pozitiva pentru prima data in ultimii doi ani.

Balanta comercială in mai 2010 a UE16 a inregistrat un deficit de €3.4 miliarde in timp ce in cazul EU27 deficitul a fost de €15.1 miliarde. Cel mai mare deficit este inregistrat in relatiile cu China, de €30.4 miliarde de la inceputul anului, in timp ce excedentul cu Marea Britanie s-a ridicat la €15.8 miliarde. Cresterea exporturilor cu 1.6% nu a reusit sa contrabalanseze aprecierea generoasa de 4.2% a importurilor fata de luna precedenta.

China

Datele macroeconomice publicate in ultimele zile despre China indica succesul masurilor aplicate de autoritatile de la Beijing in a reduce „temperatura” economiei, multi considerand-o supraincalzita si cu o criza imobiliara in formare.

Primele date publicate au fost weekendul trecut despre balanta comercială, exporturile crescand peste asteptarile analistilor din cauza

expirarii unor facilitati de rambursare TVA de la mijlocul lunii iulie, lucru ce probabil a impulsionat clientii companiilor chineze sa acumuleze bunuri. Datele trimestriale indica o apreciere anualizata de 40% a exporturilor conform Goldman Sachs, o evolutie buna. Balanta comercială s-a apreciat cu \$0.5 miliarde la \$20 miliarde.

Datele publicate joi despre PIB indicau o decelerare a economiei de la 11.9% in primul trimestru la 10.3% in al doilea. Productia industrială a incetinit la 13.7% la 6 luni, in timp ce inflatia a fost mai scazuta decat se asteptau analistii, la 2.9% fata de 3.3% estimat. Cresterea vanzarilor cu amanuntul s-a temperat la 18.7%. De notat este ca ratele de crestere raman ridicate, iar faptul ca autoritatile incerca sa opreasca supraincalzirea economiei inspira incredere. Impulsionarea cererii interne este un pas important pe care autoritatile de la Beijing trebuie sa il faca in viitorul apropiat intrucat pe masura ce economia se dezvoltă - probabil sa depaseasca Japonia in 2010 - forta de munca devine mai scumpa iar unii dintre investitori se muta in locatii cu forta de munca mai ieftina precum Indonezia sau Cambodia.

Intrunirile ministrilor de finante din EU16 si EU27

Luni si marti au avut loc intrunirile ministrilor de finante din zona euro, respectiv Uniunea Europeana. Principalele puncte pe ordinea de zi au fost testele de stres asupra bancilor si facilitatea de €500 miliarde pentru periferia zonei euro (European Financial Stability Facility - EFSF). Seful institutiei care administreaza EFSF, Klaus Reglig, a declarat ca facilitatea este functionala in proportie de aproape 100%, fiind ramasi doar trei pasi pentru ca proiectul sa devina functionala. Cel mai important pas a fost facut de Slovacia vineri cand autoritatile au semnat acordul dupa negocierile care s-au dus la summit. Urmatorul pas este aprobarea de catre parlamentul italian a proiectului, lucru care se va intampla cel mai probabil la inceputul lunii august, iar ultimul pas este transferul a 90% din sumele necesare, de €30 miliarde.

Grecia a fost laudata la conferinta de presa pentru reusita de a taia deficitul bugetar de la 13.6% anul trecut la 8.1% (proiectie conform datelor actuale) in 2010, lucru ce le va permite accesarea celei de-a doua transe a imprumutului UE-FMI-BCE in luna septembrie.

BCE, testele de stres, imprumuturi suverane

Conform unui articol publicat de Reuters toate bancile germane analizate au trecut cu bine bateria de teste, informtia fiind importanta in cazul institutiilor private de tip Landesbank care nu sunt obligate sa publice rezultate financiare.

Emisiunea certificatelor de trezorerie din Grecia marti a fost un succes, suma de 1.625 mld. fiind suprasubscrisa de aproape patru ori. Randamentul a fost in crestere cu 0.1% fata de ultima emisiune in aprilie la 4.65%, de opt ori mai mare decat cel oferit de Germania.

Date de la Banca Centrală Europeana indica lipsa accesului la finantare a bancilor spaniole, numarul mare de imprumuturi contractate in luna

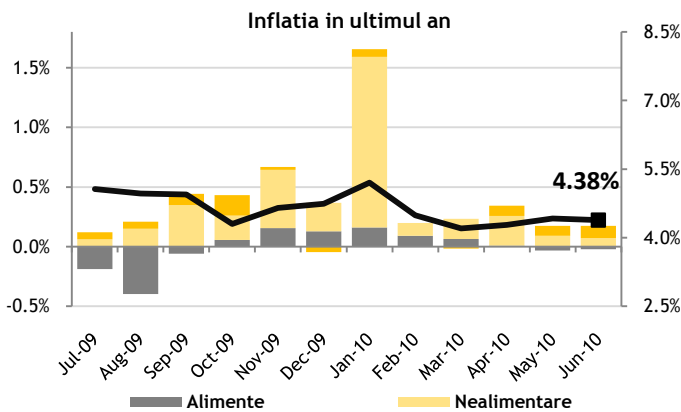
Raport macroeconomic saptamanal (28-10)

iunie ingrijorand investitorii, valoarea ridicandu-se la €126 miliarde. Pe de alta parte bancile germane continua sa isi reduca imprumaturile de la BCE, in iulie imprumutandu-se €112 miliarde fata de €271 mld in luna precedenta.

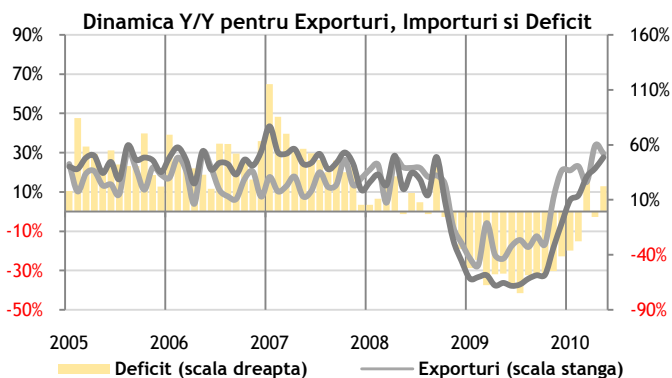
Romania

In saptamana 27 a continuat publicarea de rapoarte macroeconomice, datele referindu-se la inflatie, contul curent si balanta comerciala.

In iunie inflatia a ajuns la valoarea de 4.38% anualizat, ceva mai scazuta decat cea de 4.42% din mai. Lunar, inflatia a crescut cu 0.16%, un avans mai temperat decat cel de 0.35% inregistrat in luna precedenta. In urma cu o luna estimam ca inflatia va putea sa scada in acest an, si sa ajunga la 4.1%, peste prognozele de atunci ale BNR la 3.7%. Este inca neclar cat din cresterea TVA va fi transmisa consumatorilor si cat va fi preluata de firme, o alta influenta negativa asupra inflatiei urmand sa fie faptul ca vom asista la o scadere a consumului determinata de majorarea preturilor. Detalii in raportul „[Inflatia in iunie](#)” publicat pe 12 iulie.

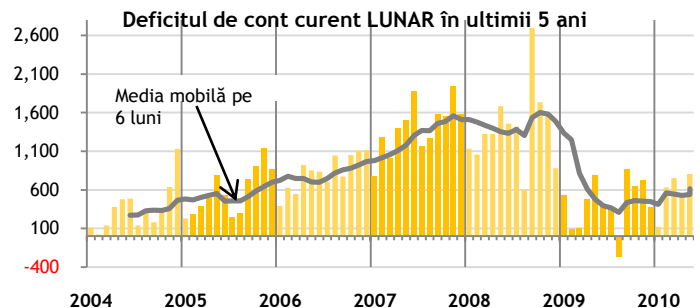


Institutul National de Statistica a anuntat datele privind comerțul internațional cu bunuri in luna mai, cifra finala a deficitului fiind de €0.957 miliarde. Datele publicate indica o crestere de 10.4% fata de luna precedenta cand deficitul se cifra la €0.8669 miliarde (revizuit). Exporturile au inregistrat un avans de 29.5% fata de anul trecut in timp ce importurile au avansat cu 27.7%. Anticipam ca in acest an exporturile vor continua avansul ca urmare a revenirilor din Europa (destinatia a 64% din totalul de exporturi ale tarii la cinci luni) in schimb cresterea importurilor se va tempera daca luam in calcul faptul ca masurile de reducere a salariilor si cresterea TVA aprobate de guvern vor afecta negativ cererea interna. Detalii in raportul „[Deficitul comercial in mai](#)”.



Deficitul de cont curent in mai fost cu €805 milioane mai mare fata de luna precedenta, ceea ce inseamna ca in primele cinci luni ale anului acesta s-a ridicat la €2.865 miliarde, in crestere cu 45.7% fata de perioada similara a lui 2009. Masurile de reducere a deficitului bugetar - reducerea salariilor lucratorilor la stat si majorarea TVA la 24% -

adoptate de autoritatile romane ar putea avea o influenta negativa asupra deficitului de cont curent, scaderea importurilor prin scaderea consumului fiind posibil contrabalansata de o scadere a increderii si implicit a aportului de bani al investitorilor straini avand in vedere lipsa unor politici fiscale stabile si coerente. Tinand cont de acestea am modificat asteptarile pentru 2010 astfel: inflatie 7.6% (4.6% inainte); evolutia PIB -2.5% (-0.8% inainte); curs EURRON 4.2 (4.1 inainte). Pentru estimarea PIB YTD am folosit o scadere economica de 1.5% pentru al doilea trimestru, iar tinta de deficit al contului curent a fost creionata la 6%. Detalii in raportul „[Deficitul de cont curent in mai](#)”.



SUA

Datele macroeconomice au fost mai slabe decat asteptarile analistilor miercuri si joi. Vanzarile cu amanuntul au scazut cu 0.1% in iunie fata de luna precedenta. Productia industrială a crescut cu 0.1% in iunie, inasa acest lucru se datoreaza unei aprecieri a productiei companiilor de utilitati (energie) dupa ce vremea calda a crescut utilizarea aparatelor de aer conditionat (si implicit consumul de curent). Industria prelucratoare s-a depreciat cu 0.4%. Datele din sondajele pe industrie in Philadelphia si New York indica o incetinire a ritmului de crestere in al treilea trimestru, lucru normal avand in vedere ca ciclul de acumulari de stocuri dupa criza pare a fi pe sfarsite iar cererea interna este inca slaba. Asteptam publicarea in aceasta dupamasa a sondajului increderii consumatorilor elaborat de Universitatea Michigan.

Saptamana 29

Un eveniment importante din saptamana 29 este summitul celor mai importanti bancheri din Europa miercuri, summit la care participa si presedintele BCE Trichet, pe ordinea de zi fiind dezbaterile testelor de stres asupra bancilor care se publica vineri.

In Europa va incepe publicarea datelor PMI (Purchasing Managers Index) din industrie si servicii in Franta si Germania. Alte date importante includ increderea mediului de afaceri in Franta, vanzarile cu amanuntul in Marea Britanie, PIB pentru trimestrul al doilea in Marea Britanie. Se publica sondajul Ifo al mediului de afaceri in Germania, un bun leading-indicator pentru evolutia economiei germane. In Europa Centrala si de Est are loc intrunirea Bancii Centrale Ungare luni, iar din Polonia aflam vanzarile retail si somajul in timpul saptamanii.

In SUA vor fi publicate date despre locuinte si preturile acestora, dar si o serie de leading-indicators joi.

Calendar economic Romania

Luni:

[MinFin] Licitatie 750 milioane lei cu scadenta la 12 luni

Marti:

[BNR] Indicatori de risc bancar (centrala incidentelor de plata, iunie)

Vineri

[BNR] Conturile financiare trimestriale ale administratiei publice (T1)

[BNR] Indicatori monetari (iunie)