

Raport macroeconomic saptamanal (32-10)

17 august 2010

saptamana 32/2010

Burse: Actiunile europene si americane au inceput saptamana bine, in crestere dupa deprecierea de vineri, insa au incheiat saptamana in pierdere. Bursele europene au avut o saptamana volatila, cu crestere luni si vineri, pentru a termina saptamana in scadere cu 1% (FTSEurofirst 300). In SUA scaderea a fost mai accentuata, indicele S&P500 depreciandu-se cu 3.8% dupa o serie patru scaderi in saptamana 32. Datele macroeconomice bune din Europa au fost contrabalansate de informatii despre incetinirea economiei in SUA si in China, multi investitori preferand sa isi plaseze banii in actiuni defensive, lucru care a ajutat piata europeana. Bursele romanesti au urmat trendul european, scaderile fiind mici la nivelul indicilor. Cea mai buna evolutie a avut-o indicele BET-FI (-0.5%), urmat de BET (-0.7%) si BET-C (-0.9%). Datele despre PIB au ridicat pietele, insa volumele de tranzactionare au continuat sa fie modeste atata in Europa cat si in SUA si Romania.

Vlad Nistor

Analist investiții

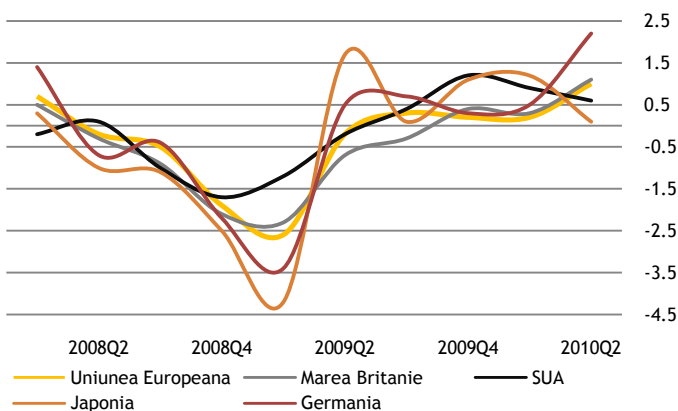
vlad.nistor@btam.ro

Macroeconomie europeana

Saptamana 32 a confirmat, prin datele publicate, ca Europa continua sa creasca, informatiile despre PIB fiind mai bune decat asteptarile analistilor, ajutate de motorul economiei europene - Germania.

Atat Uniunea Europeana (EU27) cat si zona euro au crescut cu 1.7% in al doilea trimestru in comparatie cu T2 2009, si cu 1% fata de primul trimestru al anului. Cresterea anuala este cea mai mare din ultimii patru ani si subliniaza evolutia foarte buna a tarilor din centrul UE. O mare influenta asupra cresterii a avut-o exportul, ramura care ar putea incetini spre sfarsitul anului. Asteptarile erau pentru o crestere in zona euro de 0.7%, valoarea de 1% indicand ca Europa a crescut mai mult decat procentul raportat de SUA (0.6%) in al doilea trimestru (Fig. 1).

Fig. 1: Evolutia economiilor dezvoltate Q1 2008 -Q2 2010 (QoQ)



Germania a avut cea mai mare crestere trimestriala de la uniunea estului cu vestul, de 2.2%, alimentata de investitii si exporturile industriei. Biroul german de statistica noteaza ca si consumul a contribuit la crestere, o mentiune importanta avand in vedere ca una similara apare si in legatura cu industria, cand cererea interna a avut o contributie mai mare decat in trecut la crestere. Sondajele din ultima vreme in legatura cu economia germana ne fac optimisti, in special in ceea ce priveste forta de munca. Atitudinea pozitiva din partea managerilor ar putea insemna angajari mai multe si deci o crestere a consumului intern, necesar pentru a asigura sustenabilitatea cresterii, chiar daca la niveluri mai mici decat in al doilea trimestru.

Balanta comerciala din Germania continua sa surprinda, inregistrandu-se cea mai mare apreciere trimestriala din 1984, de 9.5% in al doilea trimestru din 2010 fata de primul. Importurile au crescut cu 1.9% in iunie, iar exporturile cu 3.8%.

Datele din Franta (+0.6% qoq) si Italia (0.4% qoq) au indicat crestere modeste dar solide in comparatie cu Germania.

Periferia zonei euro

Spreadul dintre periferie si centrul zonei euro ramane pe pozitie, diferenta de crestere economica fiind foarte clara cand comparam cu datele din zona euro, sau Germania.

Spania (+0.2% qoq) creste in termeni trimestriali dar continua sa scada fata de al doilea trimestru din anul precedent (-0.2%).

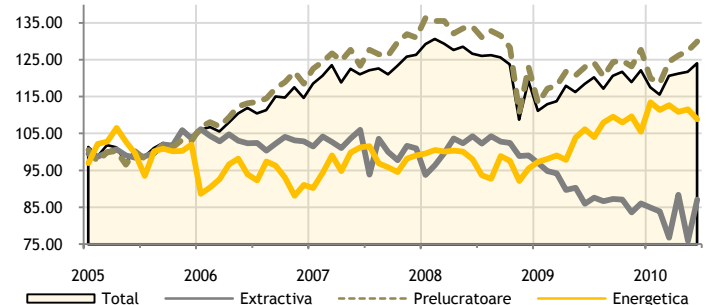
Grecia a avut o evolutie a PIB negativa (-1.5% qoq, 3.5% yoy), date care cuplate somajul in crestere (+0.4% mom, 12%) indica o situatie sumbra din punct de vedere economic. Vestea buna este ca din datele prezentate in aceasta saptamana Grecia isi va atinge cel mai probabil tinta de deficit bugetar si astfel va primi a doua transa din imprumutul in valoare de €110 miliarde din partea UE-BCE-FMI.

Romania

In saptamana 32 a continuat publicarea datelor macroeconomice de catre INS pentru luna iunie. Reliefa evolutia buna a industriei, a vanzarilor cu amanuntul si a sectorului constructiilor.

Conform datelor publicate de Institutul National de Statistica, indicele productiei industriale a inregistrat o apreciere de 1.9% in luna iunie fata de mai si de 4.73% fata de iunie 2009. Productia industrială a crescut cu 3.8% in al doilea trimestru fata de primul, si cu 4.1% fata de T2 2009. Primul semestru al anului indica o crestere a productiei industriale de 4.4% fata de primul semestru din anul 2009. Detalii: [Productia industrială in iunie](#)

Fig. 2: Evolutia indicilor in industrie și sectiuni CAEN

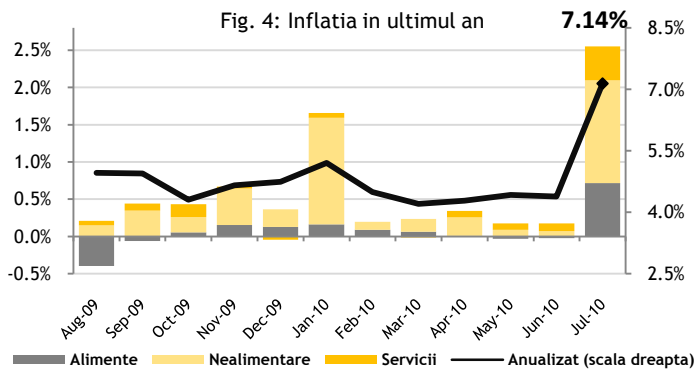
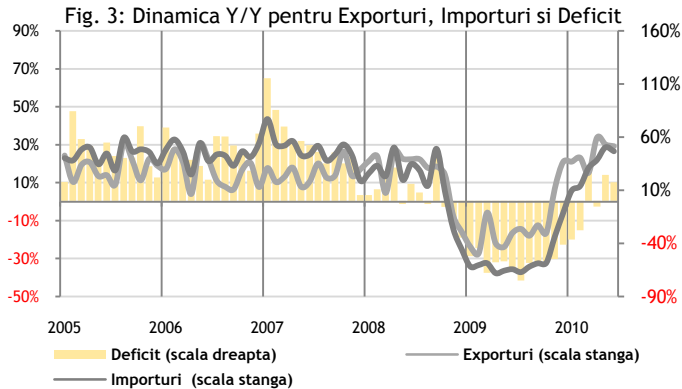


Deficitul comercial al Romaniei a ajuns la €889.5 milioane in luna iunie, in scadere fata de €973 milioane in mai. Fata de iunie 2009 deficitul este cu 17.6% mai ridicat, in scadere fata de aprecierea anualizata de 24.3% constatata in mai. Detalii: [Deficitul comercial in iunie](#)

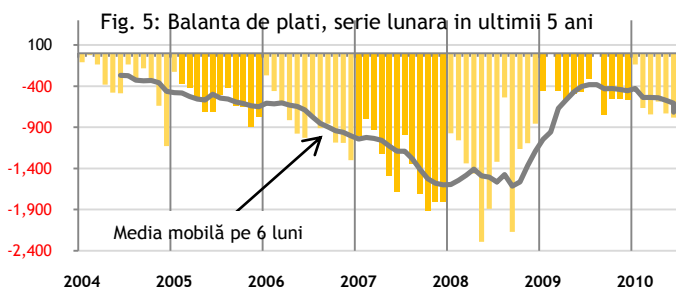
Inflatia a urcat in luna iulie la valoarea de 7.14% pe datele anualizate, un avans semnificativ fata de valoarea de 4.38% atinsa in iunie. Este vorba de efectul intrarii in vigoare de la 1 iulie a majorarii TVA cu 5%, una din componentele planului Guvernului pentru a limita deficitul bugetar. Cifra finala pentru iulie este mai buna decat previziunile,

Raport macroeconomic saptamanal (32-10)

avand in vedere ca asteptarile analistilor se situau in intervalul 7-8.3%, in timp ce o medie a asteptarilor publicate pe Bloomberg ajungea la 8.1%. Detalii: [Inflatia in iulie](#)



Deficitul de cont curent in iunie fost cu €49 milioane mai mare fata de luna precedenta, ceea ce inseamna ca in primele sase luni ale anului acesta s-a ridicat la €3.647 miliarde, in crestere cu 50% fata de perioada similara a lui 2009. Este de notat ca diferenta dintre valoarea din primul semestru din 2010 si cea din S1 2009 ar putea fi acoperita aproape in intregime de diferenta dintre transferurile curente efectuate in S1 2009 si S1 2010. Masurile de reducere a deficitului bugetar adoptate de guvern ar putea influenta negativ balanta de cont curent, scaderea importurilor prin scaderea consumului fiind posibil contrabalansata de o scadere a incederii si implicit al aportului de bani al investitorilor straini avand in vedere lipsa unor politici fiscale stabile si coerente. Detalii: [Balanta de plati in iunie](#)



PIB in Europa Centrala si de Est

O serie de tari din Europa Centrala si de Est au publicat date in ceea ce priveste PIB pentru al doilea trimestru. Datele au fost apropiate de estimarile analistilor, cu o evolutie usor mai slaba in Ungaria si mai buna in Romania. Cresterile din zona au venit in principal pe baza evolutiei bune a productiei industriale si a exporturilor spre zona euro.

In cazul Cehiei, Romaniei si Ungariei se observa o accelerare din punct de vedere trimestrial, ratele de crestere fiind semnificativ mai

bune decat in primul trimestru comparat cu al patrulea din 2009. In Romania si Ungaria exporturile si industria au fost principalele motoare de crestere, domenii care vor ajuta economia pe parcursul anului.

In cazul Romaniei masurile impuse de guvern de reducere a salariilor la stat cu 25% si majorarea cotei TVA la 24% vor afecta cererea interna deja fragila, iar industria care produce pentru piata interna va fi afectata intr-o mai mare masura decat cea pentru export. Aceasta accelerare a economiei observata in al doilea trimestru va fi probabil serios afectata de politicile fiscale ale guvernului, in timp ce investitiile straine ar putea sa scada. Inflatia va continua sa creasca in urmatoarele luni spre 7.6% (decembrie 2010) avand in vedere ca unii dintre comercianti vor incepe sa creasca preturile dupa ce au absorbit o parte din socul initial al majorarii TVA. Masurile guvernului vor afecta cresterea economica in urmatoarele trimestre, iar estimarile din partea Comisiei Europene au devenit nerealiste avand in vedere scaderea economica de 1.5% in primul semestru comparativ cu S1 2009.

Fig. 6: PIB in Europa centrala si de est in trimestrul al doilea

Tara	QoQ	Yoy	CE 2010*	CE 2011*
Romania	0.3%	-0.5%	0.8%	3.5%
Cehia	0.9%	2.2%	1.6%	2.4%
Ungaria	-	1.0%	0.0%	2.8%
Bulgaria	-	-1.5%	0.0%	2.7%

* Estimările Comisiei Europene; Sursa: Eurostat

Asia

Balanta comerciala a Chinei publicata marti dimineata indica noi cresteri ale exporturilor (+38.1%) fata de perioada similara a anului trecut in iulie. Importurile au crescut mai putin decat se asteptau analistii (+22.7%), lucru care ar putea pune presiune pe China sa stimuleze consumul intern. Aceste date sugereaza ca economia globala este in expansiune. Ne asteptam la o reactie din partea autoritatilor chineze, acestea incercand de la inceputul anului sa opreasca o eventuala supraincalzire a economiei.

Datele indica o usoara decelerare a ritmului de crestere pentru mai multe sectoare, in timp ce inflatia continua sa creasca. Vanzarile cu amanuntul au dezamagit (+17.9% yoy), in timp ce productia industrială (13.4% yoy) a fost pe asteptari, inasa la minimul ultimelor 13 luni. Preturilor produselor din agricultura au crescut cu 8%, lucru care a dus inflatia la 3.3% de la 2.9% in luna precedenta fata de aceeasi luna din anul anterior. Analistii se asteapta la cresteri spre 4% in raportul urmator. Asteptarile analistilor indica o decelerare continua a economiei in urmatoarele doua trimestre, la 8.9% in T3 si 8.1% in T4, de la 10.3% in al doilea trimestru. O scadere sub 8% ar genera probleme pe piata cuprului si a altor produse folosite in industrie, afectand economia globala.

Datele despre PIB publicate luni dimineata din Japonia indica o incetinire clara a ritmului de crestere, la doar 0.1% fata de trimestrul precedent in T2, mult sub asteptarile analistilor de 0.6%. Aceste date sunt in contrast cu cresterea buna intalnita in T1/T4, cand se ridica la 1.1%. Informatia subliniaza opinia FMI care preziviona ca China va deveni a doua economie mondiala in 2010, intrecand Japonia. China a avut un PIB mai mare decat Japonia in ultimul trimestru din 2009 si acum, iar cel mai probabil proiectiile analisti se vor adeveri. Conform Goldman Sachs, China ar trebui sa devina cea mai mare economie din lume pana in 2027, depasind SUA.

SUA

Saptamana 32 in SUA a continuat sa aduca dovezi ca economia americana incetineste in a doua jumatate a lui 2010.

Sedinta Fed de marti a confirmat faptul ca „ritmul revenirii economice este probabil mai modest decat s-a anticipat”. Membri Fed au parut a fi nesiguri in legatura cu directia pe care sa o ia, lucru demonstrat prin

Raport macroeconomic saptamanal (32-10)

decizia de reinvestire a plasamentelor care ajung la maturitate, lucru care nu afecteaza in mod semnificativ masa monetara. Totusi membri Fed nu se asteapta la inceperea unei recesiuni in trimestrele urmatoare, iar datele din sondaje sustin acest punct de vedere.

Publicarea balantei comerciale de miercuri a ridicat noi semne de intrebare asupra ritmului de crestere al economiei, deficitul ridicandu-se la maximum ultimelor 20 de luni (\$49.9 miliarde). Cresterea importurilor in iunie a contrabalansat exporturile, si a subliniat faptul ca SUA nu se poate baza pe cererea externa pentru a suplini lipsa cererii interne. Astfel, cresterea estimata initial pentru crestere in al doilea trimestru de 0.6% (ajustat sezonier, neanualizat) va fi cel mai probabil ajustata descrescator conform analistilor cu 0.2% - 0.5%. Aceste date impreuna cu cele despre China si Japonia reliefeaza ritmul in incetinire al cresterii economice la nivel global.

Datele publicate vineri despre inflatia din iulie au redus din riscurile mentionate de multi economisti in ultima vreme de deflatie in SUA, o mare parte din apreciere (+0.1%) fiind pusa pe spatele cresterii preturilor carburantilor. Vanzarile cu amanuntul (+0.4%) din iunie sugereaza slaba putere de cumparare a consumatorului american.

Saptamana 33

Cele mai importante date ale saptamanii au fost publicate luni si vizeaza PIBul in Japonia si inflatia in Uniunea Europeana. Datele despre inflatie au confirmat valoarea flash publicata in urma cu doua saptamani de 2.1% in UE27 si de 1.7% in zona euro fata de iulie 2009, insa componenta importanta de crestere a venit din scumpirea energiei si majorarile de TVA din Romania si Spania.

In Marea Britanie vor fi publicate date despre inflatie marti, asteptarile fiind de -0.2% mom si o scadere la 3.1% fata de iulie 2009. Sondajul ZEW pentru Germania si zona euro vor indica usoare scaderi pentru perspectivele pe termen lung, insa analistii Bloomberg se asteapta la o apreciere in cazul situatiei economice actuale in Germania.

Datele importante din SUA vor fi marti, cand se va publica productia industrială si date despre evolutia constructiilor de locuinte noi.

Vineri vor fi publicate date despre vanzarile cu amanuntul in Marea Britanie, asteptarile fiind de crestere 0.2% mom.

Calendar macroeconomic pentru Romania

Luni

[BNR] Indicatori privind cardurile si numarul de terminale (T2)

[BCE] Intrunirea consiliului Bancii Centrale Europene (fara decizie de politica monetara)

[BNR] Buletin lunar (iunie)

Vineri

[BNR] Indicatori de risc bancar (iulie, Centrul Incidentelor la Plata)