

Raport macroeconomic saptamanal (33-10)

23 august 2010

saptamana 33/2010

Burse: Actiunile europene si americane au inceput saptamana bine, insa datele macroeconomice din SUA de joi au reiterat sentimentul in piata ca economia americana incetinesc, lucru care a facut investitorii sa vanda si sa se retraga in actiuni defensive (utilitati, companii producatoare de medicamente). Indicele S&P 500 a scazut cu 0.7%, iar indicele FTSEurofirst 300 a incheiand saptamana cu -1.54%. Bursele romanesti au avut o serie de sedinte bune luni si marti, reusind sa pastreze o buna parte din castiguri in a doua parte a saptamanii. Indicele BET a crescut cu 2%, iar a doua cea mai mare apreciere a fost pe BET-XT (+1.5%). Societatile de Investitii Financiare au avut o crestere de 0.8% in saptamana 33. Volumele de tranzactionare continua sa fie mici decat media ultimelor 12 saptamani atat in Europa (70%) cat si peste ocean (91%), iar nesiguranta din piata tine multi investitori pe margine. De urmarit rezistenta pe S&P la nivelul de 1090 puncte.

Vlad Nistor

Analist investiții

vlad.nistor@btam.ro

Macroeconomie europeana

Cele mai importante date ale saptamanii cu numarul 33 au fost publicate luni si vizeaza PIBul in Japonia si inflatia in Uniunea Europeana.

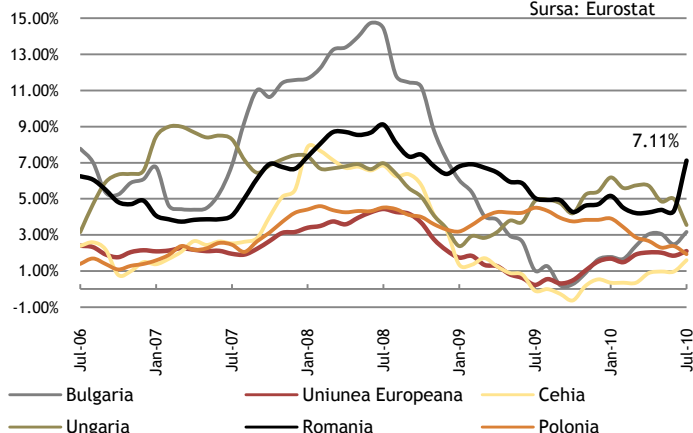
Datele despre inflatia armonizata au confirmat valoarea flash publicata in urma cu doua saptamani de 2.1% in UE27 si de 1.7% in zona euro fata de iulie 2009 (Fig. 1). Componenta importanta de crestere a venit din scumpirea energiei si majorarile de TVA din Romania si Spania. Printre tarile individuale care au publicat informatii despre inflatie se numara Polonia si Marea Britanie.

In cazul Poloniei inflatia in iulie a scazut la 1.2% YoY, cu 0.3% mai putin decat in luna precedenta. Aceasta masura va determina Banca Nationala din Polonia sa mentina rata de dobanda monetara la 3.5% la sedinta din saptamana 34, fiind posibila o crestere abea in primul trimestru din 2011.

Inflatia pentru luna iulie in Marea Britanie a fost mai mica decat in luna precedenta cu 0.2%, marcand o scadere la 3.1% in termeni anuali. Conform datelor publicate se pare ca valoarea mai mare decat anticipa Banca Angliei initial vine ca urmare a unui efect de baza cauzat de lipsa stocurilor de masini la mana a doua, fapt ce a cauzat o majorare de preturi in piata pentru o perioada scurta de timp.

Fig. 1: Inflatia (HCPI) in Europa Centrala si de Est, UE27 (YoY)

Sursa: Eurostat



Autoritatile din Franta si-au revizuit previziunile de crestere economica pentru anul 2011, reducerea de 0.5% la 2% fiind vazuta drept mult mai realista de catre piata. Pentru anul acesta tinta de crestere economica din partea guvernului se ridica la 1.4%.

Au existat multe discutii in ultimul timp despre deficitul comercial al Germaniei, fiind asemanata cu China, avand in vedere ca 40% din PIB

vine din exporturi, mai multi lideri solicitand germanilor ajungerea la echilibru. Astfel de masuri sunt improbabile si ar avea un efect limitat pe termen scurt avand in vedere structura economiei germane, dar si gradul de economisire dublu decat in SUA. Totusi, mentiunile din ultima vreme de la institutul de statistica german indica o apreciere a consumului in ultimele doua luni, fapt ce ar putea contrabalansa deficitul intr-o anumita masura, chiar daca limitata.

Conform autoritatilor germane vanzarile retail au crescut cu 0.9% in prima jumatate a anului YoY, revizuite dupa ce initial datele publicate indicau o scadere. Vanzarile in luna iunie au crescut cu 4.7% fata de aceeași perioadă a anului precedent.

Sondajul ZEW in ceea ce priveste parerea analistilor germani despre evolutia economiei UE a crescut in luna august si s-a depreciat in Germania. Datele din Germania reflecta sentimentul ca economia creste (componenta privind situatia curenta) insa ca investitorii se asteapta la o decelerare (evolutia viitoare), lucru firesc avand in vedere lipsa de sustenabilitate a aprecierii din T2 de 2.2% a PIB. Acest sondaj nu a fost un bun leading-indicator in trecut, dar ne permite formarea unei idei despre atitudinea analistilor germani.

Potrivit datelor publicate ieri de Eurostat constructiile au crescut cu 3.1% in iunie fata de anul precedent, prima crestere anualizata din februarie 2008.

BCE, Bundesbank

Axel Weber, presedintele Bundesbank si un probabil succesor al lui Tischer la sefia Bancii Centrale Europene, a declarat intr-un interviu ca finantarea nelimitata cu scadenta la trei luni oferita de catre BCE va fi prelungita pana la sfarsitul anului, lucru care va ajuta bancile spaniole si grecesti care au acces limitat la finantare. Este interesant faptul ca Weber face acest anunt inaintea sedintei din august a BCE, insa mesajul este unul pozitiv. Devine tot mai probabil ca iesirea din piata din partea BCE sa se intample in primul trimestru din 2011, iar prima modificarea a ratei de politica monetara sa fie in T2 2011.

In raportul lunar din august publicat de Bundesbank aceasta si-a majorat asteptarile de crestere economica in Germania pentru 2010 la 3% (fata de 2% cat estima in buletinul din iulie), citand evolutia foarte buna din al doilea trimestru si revizuirile pentru primul trimestru. De notat este atitudinea pozitiva in legatura cu cererea interna. Referindu-se la piata muncii Bundesbank noteaza inceperea revenirii acesteia, mentionand ca noi locuri de munca sunt inregistrate la agentiiile specializate. Aceste declaratii si datele publicate in ultima luna ne fac optimisti in legatura cu evolutia viitoare a economiei germane.

Romania

Raport macroeconomic saptamanal (33-10)

Un sondaj BNR indica faptul ca bancherii se asteapta la cerere slaba din partea populatiei in perioada urmatoare. Conform datelor publicate de BNR cererea de credite retail a scazut in T2 2010, contrar asteptarilor bancilor la sondajul precedent. Un posibil motiv pentru aceasta contractare este lipsa relaxarii conditiilor de creditare, 5% dintre respondenti indicand ca au insasprit conditiile. Conform datelor publicate de Centrala Riscurilor Bancare numarul solicitarilor de credit a variat intre 80,000 si 136,000 pe luna in prima jumatate a anului, in timp ce soldul creditului neguvernamental a scazut cu 10% la €48.2 milioane. Sistemul bancar romanesc ar putea avea o problema cu cresterea provizioanelor in perioada urmatoare avand in vedere scaderea cu 25% a salariilor anagajatorilor la stat, dar si o scadere a cererilor din partea acestei categorii.

Asia

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 previzioneaza 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 analistilor se vor adeveri. Conform Goldman Sachs, China ar trebui sa devina cea mai mare economie din lume pana in 2027, depasind SUA.

O stire intrerestanta din China indica faptul ca aceasta a avut cea mai mare reducere din istorie a detinerilor de certificate de trezorerie americane pe termen lung, in valoarea de \$21.2 miliarde in iunie, totalizand \$839.7 miliarde. Faptul ca autoritatile chineze au eliminat „carligul” (peg) monedei nationale fata de dolar le-a oferit mai putine motive sa cumpere moneda americana, iar un anunt de saptamana trecuta sublinia ca Banca Chinei este optimista in ceea ce priveste moneda euro, cumparand „cantitati mari” de obligatiuni europene.

SUA

Saptamana 33 in SUA a continuat sa aduca dovezi ca economia americana incetinesc in a doua jumatate a lui 2010.

Datele din SUA privind productia industrială (+1%) in iulie au fost imbucuratoare si peste asteptarile analistilor, in timp ce cresterea numarului de autorizatii de constructii si constructia de locuinte noi a fost mai mica decat asteptarile pietei.

Prima stire negativa de joi in SUA a fost cresterea la 500,000 a cererilor noi de ajutor de somaj de la 480,000 in saptamana precedenta. Economistul sef al Bank of Tokio a declarat pentru Bloomberg ca ajungerea la o valoare peste 525,000 ar indica faptul ca mai multi oameni sunt concediati decat sunt angajati si ca s-ar contracta numarul de locuri de munca. Unii analisti considera ca datele saptamanale sunt distorsionate in ultimele saptamani de extinderea platii ajutorului de somaj de catre autoritati pentru mai mult timp, astfel persoanele carora le-ar fi expirat beneficiile in iunie-iulie ar fi trebuit sa se reinscrie pe liste, creand aceasta distorsiune. Vom astepta datele lunare pentru a confirma aceasta ipoteza.

Sondajul Fed din Philadelphia in ceea ce priveste industria a reliefat o incetinire a activitatii, indicatorul ajungand la minimul ultimelor 13 luni. Scaderea a fost pe toate subcapitolele, inclusiv „forta de munca”. Industria din zona New York a inregistrat o crestere usoara in august conform unui sondaj, insa aprecierea a fost usor sub estimarile analistilor.

Saptamana 34

Cele mai importante date din saptamana 34 din Europa vor fi estimarile initiale despre PMI in servicii si industrie care se publica luni. Publicarea datelor preliminare despre Purchasing Managers va

avea loc luni. PMI este un sondaj in randul managerilor din servicii si industrie in care sunt intrebati, in principal, despre evolutia afacerii pe care o conduc in comparatie cu luna precedenta, valorile peste 50 indicand o evolutie pozitiva.

Informatiile publicate in cursul zilei de luni despre PMI indica o incetinire usoara a economiei europene, dar continua sa arate o crestere de 0.7% pentru al treilea trimestru, putin mai mica decat aprecierea de 1% intalnita in T2. Valoarea composit a scazut cu 0.2 puncte la 56.1, cu o scadere mai mare decat asteptarile pe industrie si o apreciere usoara in cazul serviciilor. Deprecierile sunt normale avand in vedere ca indicii sunt la valori ridicate, iar ritmul de crestere (in special in Germania - 2.2% in T2) nu pare a fi unul sustenabil. Aceste scaderi sunt astfel naturale, inasa privede prin prisma datelor negative despre decelerarea din SUA ar putea fi interpretate de catre investitori ca indicand o oprire a cresterii europene, lucru improbabil in urmatorul an. Cel mai bun argument l-am discutat in raportul de vineri, cand aminteam despre decizia Bundesbank de a majora asteptarile de crestere pentru economia germana la 3% pentru anul 2010 fata de 2% cat estima in iulie.

Germania si Franta au avut directii diferite, pe indicatori, cu cresteri pe servicii in Germania si o apreciere pe industrie in Franta. Datele despre servicii in Germania par a oferi credibilitate comentariilor din ultimul timp atat din partea Bundesbank cat si din partea institutului de statistica privind o crestere a cererii si consumului intern.

Un factor care trebuie luat in considerare este posibilitatea ca Europa sa fie in urma SUA si China in ceea ce priveste ciclul economic, dar si faptul ca reducerile deficitelor din partea statelor membre UE vor afecta cresterea in 2011.

Marti vom avea o serie de date preliminare din Germania pentru al doilea trimestru care ne va ajuta sa observam cateva din efectele cresterii din ultimele trimestre asupra cererii interne. Miercuri se va publica sondajul Ifo, analistii sondati de Bloomberg fiind de parere ca o incetinire a activitatii viitoare va fi vizibila in date, in timp ce situatia curenta se imbunatateste.

Vineri vom afla date despre Marea Britanie si Germania despre PIB si respectiv inflatie.

Calendar macroeconomic pentru Romania

Marti

[BNR] Indicatori monetari (iulie)

Miercuri

[BNR] Buletin de conjunctura (august)

[BNR] Comportamentul financiar al populatiei si agentilor economici in profil teritorial (iulie)

Joi

[BNR] Buletin lunar (iulie)