

Piețele și acțiunile din ECE continuă trendul ascendent în 2013

- Declinul macroeconomic va atinge punctul maxim în T1 2013; estimările privind creșterea economică în 2013: 2,2% în Polonia, 1,1% în România, 1,3% în Slovacia
- Acțiunile din ECE: o posibilă pauză scurtă în T1; continuarea transferului lichidității către active riscante prezintă un risc în creștere
- Indicatorul ZEW-Erste privind sentimentul economic s-a îmbunătățit pentru România
- O poziție supra-pondere pentru Rusia este un pariu solid pentru trimestrul următor, determinată în principal de căutarea unei opțiuni pentru investirea lichidității după evoluția atât de puternică a Turciei

Piețele din Europa Centrală și de Est (ECE) vor fi influențate în 2013 de două subiecte majore, subliniază analiștii Erste Group în cel mai recent raport privind „Piețele și acțiunile din ECE”, publicat astăzi. Pe de o parte, încetinirea și chiar recesiunea economică sunt din ce în ce mai evidente, deși declinul va atinge probabil punctul maxim în T1 2013. Pe de altă parte, criza din zona euro nu se va intensifica considerabil. Chiar dacă dificultățile nu au trecut și încă nu putem spune că s-a atins punctul minim, cel puțin estimăm mai precis unde ne situăm în cadrul ciclului. Pe baza acestor două ipoteze, la care se adaugă sprijinul solid al băncilor centrale, piețele de capital au avut de câștigat ca urmare a unui declin general al aversiunii la risc. De asemenea, abundența lichidității și căutarea unor randamente semnificative au contribuit la această situație. „Acești factori ar trebui să susțină piețele de capital din ECE o bună parte a anului 2013, când previzionăm continuarea trendului ascendent general. Pe viitor, va fi nevoie de mai multe argumente fundamentale, cum ar fi îmbunătățirea creșterii câștigurilor, pentru a susține avansul piețelor”, consideră Henning Esskuchen, Director pentru CEE Equity Research în cadrul Erste Group.

Cadrul macroeconomic din Europa Centrală și de Est: recesiunea va atinge punctul maxim în T1 2013

Temperarea creșterii economice a continuat în țările din ECE. Evoluția slabă a exporturilor și cererea internă temperată au afectat creșterea în toate țările, cu excepția Turciei. Cu toate acestea, în trimestrul al treilea din 2012, nu numai Turcia, ci și Polonia și Slovacia au reușit să înregistreze în continuare creștere economică în termeni anuali. „Anticipăm că declinul în ECE va atinge punctul maxim în primul trimestru din 2013”, declară Esskuchen.

Piețele din ECE au înregistrat performanțe diferite în 2012, ceea ce face ca analiștii Erste să anticipeze pentru 2013:

- o scădere economică de 0,1% în Republica Cehă, datorită incertitudinii din zona euro, dar și politicilor de austeritate interne și exporturilor ca unică sursă a creșterii,
- o creștere de 1,1% a PIB-ului României, întrucât renegocierea unui acord cu FMI și continuarea eforturilor de îmbunătățire a gradului de absorbție a fondurilor UE vor susține creditarea.
- Economia Ungariei va rămâne în recesiune în 2013. Politicile economice ale guvernului subminează potențialul de creștere economică pe termen lung și există pericolul de revenire a aversiunii la risc în rândul investitorilor, ceea ce ar putea face ca situația finanțării guvernului să redevină rapid negativă – în special având în vedere că șansele ca guvernul să încheie în curând un acord cu FMI sunt reduse.

Real GDP growth (y/y, %)	2011	2012f	2013f	2014f
Croatia	0.0	-1.8	0.5	2.0
Czech Republic	1.9	-1.0	-0.1	0.9
Hungary	1.6	-1.4	-0.4	0.8
Poland	4.3	2.4	2.2	2.5
Romania	2.5	0.0	1.1	2.3
Serbia	1.6	-1.5	0.5	2.5
Slovakia	3.2	2.3	1.3	2.5
Turkey	8.5	3.0	4.0	5.0
Ukraine	5.2	0.0	3.0	4.0
Austria	2.7	0.5	0.9	1.7
Eurozone	1.5	-0.4	0.4	1.0
CEE8 average	3.2	0.6	1.3	2.2
CEE8+Turkey	5.0	1.4	2.2	3.2

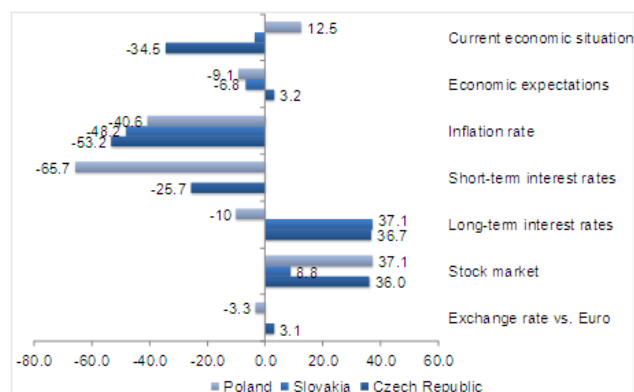
Acțiunile din ECE: început lent în ianuarie, creștere mai puternică spre sfârșitul primul trimestru

Europa Centrală și de Est/Europa de Sud-Est au avut o evoluție destul de bună în ultimul trimestru din 2012, cel puțin în ceea ce privește Republica Cehă și Slovenia, în timp ce Serbia a înregistrat performanțe solide, iar evoluția Croatiei a confirmat perspectiva pesimistă a analiștilor Erste. Și evoluția Poloniei a depășit așteptările, susținută probabil într-o mai mare măsură de relaxarea monetară. „Suntem chiar mulțumiți de rezultatele atât de bune ale bursei de la București, chiar dacă principala rețineră a fost lichiditatea. În final, recomandarea de supra-pondere clară pentru Turcia a fost cu siguranță opțiunea corectă, în timp ce Rusia a dezamăgit”, sintetizează Esskuchen.

În general, analiștii anticipează un debut relativ lent în 2013, după ce piețele au încheiat anul 2012 în forță. O ușoară consolidare ar putea fi urmată de o imagine mai clară privind perspectiva de creștere, punând bazele unui al doilea impuls pentru piețe. „Considerăm că marcarea profiturilor și o ușoară consolidare nu ar fi deloc acțiuni negative, în special având în vedere convingerea noastră că piețele au crescut în mare parte datorită unei schimbări în percepția riscului. Tindem să estimăm o creștere mai puternică în special spre sfârșitul primului trimestru din 2013”, explică Esskuchen.

Sentimentul economic se îmbunătățește pentru România

Cel mai recent indicator ZEW/Erste privind sentimentul pentru ECE¹ arată că așteptărilor economice pentru ECE în următoarele șase luni s-au înrăutățit ușor. Experții așteaptă în continuare o oarecare stabilizare a evoluției economice în următoarele șase luni în Republica Cehă, Polonia și Slovacia. Prin urmare, evaluarea situației actuale din Slovacia și Polonia este mai degrabă echilibrată sau pozitivă. Sentimentul economic privind România s-a îmbunătățit semnificativ. Evaluarea experților privind situația economică actuală s-a îmbunătățit pentru Croația, Ungaria și România.



Soldul categoriilor de evaluare pozitivă și negativă conform respondenților din cadrul Studiului privind piețele financiare din ECE; Sursa: ZEW

Alocarea în funcție de țară: supra-pondere pentru Rusia este o recomandare solidă pentru trimestrul următor, în special având în vedere căutarea unei opțiuni pentru investirea lichidității după evoluția atât de puternică a Turciei.

„În mod cert, cea mai puternică propunere a noastră este schimbarea dinspre Turcia spre Rusia. România și Europa de Sud-Est (adică Serbia) ar putea beneficia de pe urma statutului lor de piețe de frontieră, presupunând că percepția generală asupra riscului se menține pozitivă. Rămânem mai degrabă precauți în privința Poloniei, fiind evident că indicatorii fundamentali nu permit construirea unui caz pozitiv. Pentru Austria și ECE, ne menținem un optimism prudent, dar ne așteptăm din nou la o oarecare consolidare după evoluția puternică din T4 2012”, spune Esskuchen.

Austria – neutru

Riscul ar trebui să rămână un factor convingător pentru piață, având în vedere că aceasta oferă una dintre cele mai mari prime de risc pentru acțiuni – evident, și datorită randamentelor scăzute. Piața prezintă în continuare un randament suplimentar de aproximativ 700 puncte de bază pentru investiții în acțiuni și căutarea unor randamente în afara piețelor de obligațiuni slabe, ar putea duce spre piața austriacă. Deși ne așteptăm ca piața să stagneze după ce a încheiat în forță anul 2012, recomandarea noastră pentru Austria este puțin mai temperată decât data trecută.

ECE – clar neutru

Grupul de piețe format din Ungaria, Republica Cehă și Slovenia se plasează pe poziții relativ pozitive. Așteptările generale privind creșterea câștigurilor sunt surprinzător de puternice în cazul Sloveniei, rezonabile pentru Republica Cehă, dar relativ slabe pentru Ungaria. În cazul Ungariei, așteptările au scăzut, la acestea adăugându-se și un risc politic încă ridicat. Foarte probabil, relaxarea monetară va continua în Ungaria, dar este posibil ca acest potențial să fi fost deja valorificat în cea mai mare parte. Republica Cehă, cu recentele randamente de dividende și principala companie blue chip, CEZ, sancționată încă prea dur, ar putea fi capabilă să facă din nou diferența.

Polonia – neutru către sub-pondere

Polonia nu este doar cea mai scumpă piață din regiune, ci se tranzacționează deja peste nivelurile de evaluare istorice. Până în prezent, perspectiva de creștere pentru Polonia este cea mai slabă dintre toate țările din regiune

¹ Indicatorul privind sentimentul economic ZEW-Erste Group pentru Europa Centrală și de Est, inclusiv Turcia (ECE) este calculat ca fiind echilibrul dintre așteptările pozitive și cele negative privind evoluția economică într-un orizont de șase luni.

și nu se estimează că lichiditatea va avea un impact semnificativ. Continuarea relaxării monetarii ar trebuie să fie un factor de susținere. Prin urmare, confirmăm recomandarea slab neutru.

România și Bulgaria – supra-pondere moderată

Indicatorii fundamentali arată destul de bine și, recent, opinia generală privind creșterea câștigurilor s-a îmbunătățit destul de mult. Atât timp cât situația politică nu va avea impact prea mare în piață, lichiditatea suplimentară ar putea ajunge pe piață. Totuși, riscul rămâne ridicat în continuare și de îndată ce vom constata o deteriorare majoră a sentimentului general, România va fi nevoită să suporte consecințele statutului său de piață de frontieră.

Rusia – supra-pondere

Cel mai puternic argument pentru piața din Rusia în acest moment ar trebui să fie lichiditatea – în special atunci când este analizată drept piață alternativă, comparativ cu Turcia. În timp ce Turcia se îndreaptă spre un posibil punct de cotitură negativ în ceea ce privește situația lichidității, Rusia se apropie de un punct pozitiv. Performanța înregistrată în decembrie 2012 indică deja o schimbare, moment în care piața din Rusia avea rezultate la fel de bune ca cea din Turcia. Mizând oarecum pe Rusia ca alternativă relativă pentru Turcia, lichiditatea fiind factorul decisiv, suntem de acord cu rezultatul modelului și recomandăm supra-pondere pentru această piață.

Europa de Sud-Est – neutru către supra-pondere

Dacă presupunem că percepția asupra riscului rămâne una pozitivă, Serbia poate fi plasată într-o poziție similară cu România. Cu siguranță, riscul este ridicat, iar lichiditatea va rămâne de asemenea un obstacol major. Cu toate acestea, susținută de o creștere rezonabilă a câștigurilor, piața este cel mai departe de a atinge nivelurile de evaluare istorice. Perspectiva pentru Croația este mai puțin pozitivă. Opinia generală privind creșterea și-a revenit ușor abia recent. Prin urmare, combinând cele două piețe, rezultatul ar fi neutru către supra-pondere, atenuând puțin rezultatul clar al modelului.

Turcia – clar neutru

Chiar dacă Turcia nu este în mod cert costisitoare comparativ cu țările din regiune, aceasta a fost prima piață pe care s-a depășit nivelul de evaluare istoric și unde se tranzacționează în prezent la 11% peste raportul mediu P/E. Având în vedere evoluția de top din 2012, ne putem aștepta la o stagnare în T1 2013. Re-evaluarea continuă a pieței pe baza continuării reducerii primelor de risc la definirea prețurilor țintă rămâne un argument solid pentru piață. Cu toate acestea, ca alternativă față de Rusia, ar putea avea de suferit în T1.

Principalele 10 companii recomandate

„Favorizăm Semperit, Polytec și Verbund în Austria, și Akfen, Tornular REIT, Halkbank și Isbank în Turcia. Preferăm cele două bănci datorită expunerii lor pe segmentul de retail și cotei mai mari deținută de baza de finanțare TRY în structura lor de finanțare comparativ cu alte bănci”, adaugă Esskuchen. Pe lista principalelor 10 companii recomandate se află și Fondul Proprietatea din România, ale cărui acțiuni au început să crească. Krka se află din nou printre principalele companii selectate. „Anticipăm o continuare a tendinței de revenire a companiei Richter Gedeon, unde dublarea dividendelor a fost o mișcare pozitivă, randamentele fiind încă scăzute”.

January 2013 selection

Top 10 picks	Expected underperformers
Akfen	Philip Morris CR
Fondul Proprietatea	Lotos Group
Halkbank	STRABAG
Isbank (new)	
Krka	
Polytec (new)	
Richter Gedeon	
Semperit	
Tornular REIT (new)	
Verbund	

Cercetare Grup:

Henning Esskuchen (Director Cercetare Capital ECE)

Tel: +43 50100 - 19634

E-Mail: henning.esskuchen@erstegroup.com

Departamentul de Relații cu Presa:

Hana Cygonková (Șef Comunicare Externă)

Tel: +43 50100 - 11675

E-Mail: hana.cygonkova@erstegroup.com

Linda Michalech (Group Press Officer)

Tel: +43 50100 - 11676

E-Mail: linda.michalech@erstegroup.com

Carmen Staicu (Group Press Officer)

Tel: +43 50100 - 11681

E-Mail: carmen.staicu@erstegroup.com

Puteți accesa acest text și de pe pagina noastră oficială, accesând www.erstegroup.com/pressrelease.

Erste Group este principalul furnizor de servicii financiare în Europa Centrală și de Est. Cei aproximativ 50.000 de angajați deservește 17 milioane de clienți în 3.100 de sucursale din opt țări (Austria, Republica Cehă, Slovacia, România, Ungaria, Croația, Serbia, Ucraina). La data de 30 septembrie 2012, totalul activelor deținute de Erste Group era de 217,0 miliarde euro, profitul operațional de 2.618,5 milioane euro și raportul cost-venit de 51,9%..