

Tržišta i akcije u CIE: nastavak uzlaznog trenda u 2013. godini

- Pad makropokazatelja u CIE bi trebalo da uspori u prvom kvartalu 2013. godine; prognozirani rast BDP-a u 2013. godini: Poljska 2,2%, Slovačka 1,3%, Rumunija 1,1%
- Vlasnički instrumenti u CIE: eventualno kraći predah u prvom kvartalu, dalje kretanje likvidnosti ka rizičnim sredstvima predstavlja pozitivan rizik po prognozu
- Indikator ekonomskog sentimenta ZEW-Erste se poboljšao za Rumuniju
- Overweight za Rusiju je jaka preporuka za naredni kvartal i uglavnom je bazirana na likvidnosti koja traži alternativu nakon veoma dobrih rezultata Turske

Na tržišta u CIE će presudno uticati dva važna faktora u 2013. godini, ističu analitičari Erste Grupe u najnovijem izveštaju "Tržišta i akcije u CIE". S jedne strane, ekonomska slabost i čak recesija su sve vidljivije, mada se očekuje da se pad zaustavi u prvom kvartalu 2013. godine. Pored toga, ne očekuje se velika eskalacija krize u evrozoni. Iako problemi nisu nestali i još uvek ne može da se kaže da je došlo do preloma trenda, makar nam je jasnije gde se nalazimo u okviru ciklusa. Na osnovu ove dve pretpostavke, uz jako oslanjanje na centralne banke, na tržišta vlasničkih instrumenata se pozitivno odrazilo generalno smanjenje averzije prema riziku. Velike količine dostupne likvidnosti i potraga za značajnijim prinosima takođe su dali svoj doprinos. "Ovi faktori bi trebalo da podrže tržišta vlasničkih instrumenata u CIE i u 2013. godini, kada očekujemo nastavak opšteg uzlaznog trenda. U narednom periodu, dalje poboljšanje situacije na tržištima će iziskivati fundamentalnije argumente kao što je poboljšanje rasta dobiti," kaže Henning Esskuchen, rukovodilac Odeljenja za istraživanje vlasničkih instrumenata u CIE u Erste Grupi.

Makroekonomska slika u CIE: pad bi trebalo da uspori u prvom kvartalu 2013.

Usporavanje ekonomskog rasta u zemljama CIE se nastavilo. Slabi izvozni rezultati, uz nisku domaću tražnju, negativno se odražavaju na rezultate u pogledu rasta, s tim da je Turska jedini izuzetak. Međutim, u 3. kvartalu 2012. godine, pored Turske i Poljske i Slovačke su uspele da ostvare pozitivan godišnji rast BDP-a. "Očekujemo da će pad rasta u CIE usporiti u prvom kvartalu 2013. godine," kaže Esskuchen.

Pojedinačna tržišta u CIE su zabeležila različite rezultate u 2012. godini, te analitičari Erste banke prognoziraju:

- ekonomski pad od 0,1% u Češkoj Republici, zbog neizvesnosti u evrozoni, u kombinaciji sa domaćim politikama štednje i izvozom kao jednim izvorom rasta,
- rast BDP-a od 1,1% u Rumuniji, pošto će se dogovor oko novog aranžmana sa MMF-om i dalji rad na boljoj apsorpciji subvencija EU pozitivno odraziti na rast kreditne aktivnosti
- Mađarska će ostati u recesiji u 2013. godini. Ekonomske politike vlade podrivaju potencijal za dugoročni ekonomski rast i prisutna je opasnost od povratka averzije prema riziku među investitorima, što bi brzo moglo da dovede do toga da situacija u kojoj se nalazi država vezano za finansiranje ponovo postane negativna – posebno s obzirom na činjenicu da je trenutno mala verovatnoća da će aranžman sa MMF-om biti zaključen u skorije vreme.

Realni rast GDP-a (međugodišnje, %)	2011	2012 prognoza	2013 prognoza	2014 prognoza
Hrvatska	0,0	-1,8	0,5	2,0
Češka Republika	1,9	-1,0	-0,1	0,9
Mađarska	1,6	-1,4	-0,4	0,8
Poljska	4,3	2,4	2,2	2,5
Rumunija	2,5	0,0	1,1	2,3
Srbija	1,6	-1,5	0,5	2,5
Slovačka	3,2	2,3	1,3	2,5
Turska	8,5	3,0	4,0	5,0
Ukrajina	5,2	0,0	3,0	4,0
Austrija	2,7	0,5	0,9	1,7
Evrozona	1,5	-0,4	0,4	1,0
Prosek za CIE8	3,2	0,6	1,3	2,2
CIE8+Turska	5,0	1,4	2,2	3,2

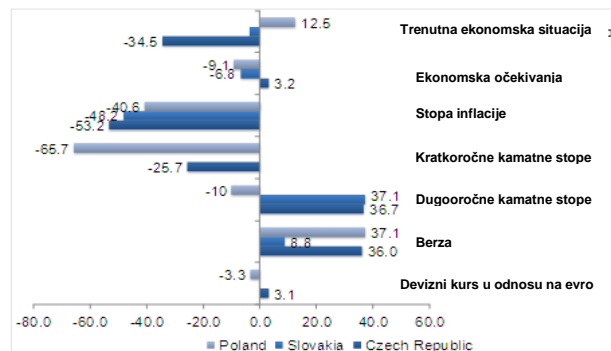
Vlasnički instrumenti u CIE: spor početak u januaru, bolji rezultati se očekuju kasnije u prvom kvartalu

Rezultati u CIE/JIE su bili prilično dobri u poslednjem kvartalu 2012. godine, što važi barem za Češku Republiku i Sloveniju, a posebno za Srbiju koja je zabeležila izuzetne rezultate, dok su rezultati za Hrvatsku potvrdili pesimističan stav analitičara Erste banke. Poljska je takođe zabeležila rezultate koji su bili bolji od očekivanih, verovatno zahvaljujući relaksaciji monetarne politike. "Mi smo zadovoljni što je Rumunija ostvarila tako dobre rezultate, dok je naša glavna rezerva vezana za likvidnost. Na kraju, bilo je definitivno ispravno za Tursku dati preporuku solidni overweight, dok je Rusija predstavljala razočarenje", rezimira Esskuchen.

Opšte uzev, analitičari očekuju dosta spor početak u 2013. nakon tako pozitivnog završetka 2012. godine. Nakon blage konsolidacije, mogla bi da se stekne jasnija slika perspektive u pogledu rasta, što bi dalo osnovu da tržišta povrate snagu. *“Uzimanje profita i konsolidacija u određenoj meri ne bi predstavljali ništa negativno po našem mišljenju, posebno pošto smatramo da je uglavnom promena stava prema riziku bila ta koja je pokretala tržišta. Uglavnom smatramo da bi pozitivni faktori mogli da se aktiviraju dosta kasnije u prvom kvartalu 2013. godine,”* objašnjava Esskuchen.

Poboljšava se ekonomski sentiment za Rumuniju

Najnoviji ZEW/Erste indikator sentimenta za CIE¹ pokazuje da su se neznatno pogoršala ekonomska očekivanja za CIE za narednih šest meseci. Za Češku Republiku, Poljsku i Slovačku eksperti i dalje uglavnom očekuju stabilizaciju ekonomskog razvoja u narednih šest meseci. Stoga je procena trenutne situacije u Slovačkoj i Poljskoj prilično uravnotežena ili pozitivna. Ekonomski sentiment su se znatno popravili za Rumuniju. Ekspertska procena sadašnje ekonomske situacije se poboljšala za Hrvatsku, Mađarsku i Rumuniju.



Kategorija razlike pozitivnih i negativnih procena koju su izabrali učesnici u Anketi finansijskih tržišta u CIE; Izvor: ZEW

Alokacija po zemljama: Overweight kod Rusije je jaka preporuka za predstojeći kvartal i uglavnom se zasniva na traženju alternative za likvidnost pošto je Turska imala tako dobre rezultate

„Naša najsnažnija preporuka je svakako preusmeravanje od Turske prema Rusiji. Rumunija i JIE (odnosno Srbija) mogle bi da imaju korist od svog statusa frontier tržišta, pod pretpostavkom da opšte viđenje rizika ostane pozitivno. I dalje smo prilično oprezni u pogledu Poljske, gde fundamentalni podaci definitivno ne daju pozitivne argumente. Kod Austrije i CIE i dalje smo oprezno optimistični, ali opet očekujemo izvesnu konsolidaciju posle dobrih rezultata u 4. kvartalu 2012. godine“, objašnjava Esskuchen.

Austrija – neutralno

Ubedljiv faktor za ovo tržište trebalo bi i dalje da bude rizik jer ono nosi jednu od najviših premija za rizik – naravno takođe zahvaljujući niskim prinosima. To tržište i dalje donosi nekih 700 baznih poena dodatnog prinosa za investicije u vlasničke instrumente i potraga za prinosom bi, pored slabih tržišta obveznica, mogla lako da se usmeri ka austrijskom tržištu. Mada očekujemo da tržište predahne nakon dobrog rezultata na kraju 2012. godine, za Austriju dajemo malo blažu ocenu nego poslednji put.

CIE – stabilno neutralno

Grupa tržišta koja se sastoji od Mađarske, Češke Republike i Slovenije dobija blago pozitivnu ocenu. Usaglašena očekivanja u pogledu rasta dobiti iznenađujuće su visoka za Sloveniju, umerena za Češku Republiku, ali prilično slaba za Mađarsku. Kada se radi o Mađarskoj, očekivanja su opala, uz još uvek visok politički rizik povrh toga. U Mađarskoj će se vrlo verovatno nastaviti relaksacija monetarne politike, ali je najveći deo tog potencijala možda već iskorišćen. Češka Republika, sa najnovijim prinosima od dividendi i glavnim blue chip-om, ČEZ, koji je još uvek previše negativno percipiran, možda će biti u stanju da opet napravi iskorak.

Poljska – neutralno do underweight

Poljska je ne samo najskuplje tržište u ovom regionu nego se na njemu takođe već trguje iznad do sada najviših nivoa vrednosti akcija. Njeni dosadašnji izgledi u pogledu rasta su najslabiji među svim zemljama u regionu, a ne očekuje se da likvidnost to u većoj meri promeni. Podršku bi trebalo da pruži nastavak relaksacije monetarne politike. Stoga potvrđujemo preporuku za slabo neutralno.

Rumunija i Bugarska – umeren overweight

¹ Bankarski indikator ekonomskog sentimenta ZEW-Erste Grupe za centralnu i istočnu Evropu uključujući Tursku (CIE) izračunava se kao razlika pozitivnih i negativnih procena ekonomskog razvoja u šestomesečnom vremenskom periodu.

Fundamentalni podaci izgledaju pristojno i nedavno su prilično popravila usaglašena očekivanja u pogledu rasta dobiti. Pod uslovom da se politika uzdrži od prevelikog mešanja u tržište, dodatna likvidnost bi mogla da pronađe put do tog tržišta. Naravno, rizik je i dalje visok i čim primetimo veće pogoršanje ukupnog sentimenta, Rumunija će odmah morati da plati cenu toga što je frontier tržište.

Rusija – overweight

Najjači argument koji se sada javlja za rusko tržište trebalo bi da bude likvidnost – naročito kada se Rusija posmatra kao alternativa u odnosu na Tursku. Baš kao što Turska dostiže negativnu potencijalnu prelomnu tačku u pogledu kretanja likvidnosti, tako se Rusija približava pozitivnoj tački. Rezultati iz decembra 2012. godine već ukazuju na promenu, kada su rezultati na ruskom tržištu bili podjednako dobri kao i na turskom. Budući da se Rusija daje kao alternativa za Tursku, pri čemu je to do likvidnosti, mi sledimo rezultat svog modela i tom tržištu dodeljujemo ocenu overweight.

JIE – neutralno do overweight

Pod pretpostavkom da viđenje rizika i dalje ostane pozitivno, Srbija se može posmatrati kao zemlja u sličnom položaju kao Rumunija. Rizik je sigurno visok i likvidnost će ostati velika prepreka. Međutim, uz pomoć umerenog rasta dobiti, ona ima najduži put da eliminiše razliku do istorijski najviših nivoa vrednosti akcija. Kod Hrvatske je perspektiva manje pozitivna. Usaglašeno viđenje rasta se tek nedavno blago oporavilo. Dakle, kada se ta dva tržišta uzmu zajedno, rezultat bi bio neutralno do overweight, ublažavajući malo jak rezultat koji daje model.

Turska – stabilno neutralno

Iako definitivno nije skupa u odnosu na zemlje iz regiona, Turska je bila prvo tržište koje je premašilo svoj do sada najviši nivo vrednosti akcija i na njemu se trenutno trguje 11% iznad prosečnog odnosa cene i dobiti po akciji. S obzirom na njen sjajan rezultat u 2012. godini, u prvom kvartalu 2013. godine može se očekivati predah. Nastavak ponovnog ocenjivanja tržišta na osnovu daljeg smanjenja premije za rizik prilikom definisanja ciljnih cena i dalje je čvrst argument u prilog tom tržištu. Međutim, možda će u prvom kvartalu pretrpeti negativne posledice izbora Rusije kao alternative.

10 najboljih kompanija po našem izboru

„U Austriji preferiramo Semperit, Polytec i Verbund, u Turskoj Akfen, Tornular REIT, Halkbank i Isbank. Ove dve banke nam se dopadaju zbog fokusa na posleove sa stanovništvom i većeg udela izvora u turskim lirama u njihovoj strukturi finansiranja u poređenju sa drugim bankama“, dodaje Esskuchen. Iz Rumunije se na listi od 10 najboljih nalazi Fondul Proprietatea čija je cena akcija počela da raste. Krka se ponovo vratila među najbolje po našem izboru. „Očekujemo nastavak trenda oporavka kompanije Richter Gedeon gde je udvostručenje dividende bilo pozitivan potez, dok su prinosi i dalje niski“

Izbor za januar 2013. 10 najboljih kompanija po našem izboru	Kompanije za koje se očekuju slabiji rezultati
Akfen	Philip Morris CR
Fondul Proprietatea	Lotos Group
Halkbank	STRABAG
Isbank (new)	
Krka	
Polytec (new)	
Richter Gedeon	
Semperit	
Tornular REIT (new)	
Verbund	

Sektor Grupe za istraživanje:

Henning Esskuchen Tel: +43 50100 - 19634
(rukovodilac istraživačkog tima za vlasničke instrumente CIE)

E-Mail: henning.esskuchen@erstegroup.com

Odeljenje za medije:

Hana Cygonková (rukovodilac eksternih komunikacija) Tel: +43 50100 - 11675
Linda Michalech (referent za medije Grupe) Tel: +43 50100 - 11676
Carmen Staicu (referent za medije Grupe) Tel: +43 50100 - 11681

E-Mail: hana.cygonkova@erstegroup.com

E-Mail: linda.michalech@erstegroup.com

E-Mail: carmen.staicu@erstegroup.com

Ovo saopštenje dostupno je i na našem veb sajtu www.erstegroup.com/pressrelease.