

Sinteza macroeconomică 14-18 septembrie

Indicatorii macroeconomici comunicați pe parcursul săptămânii confirmă scenariul central de ieșire din recesiune a economiei americane în a doua jumătate a anului curent, cu impact pozitiv pentru economia mondială. Indicatorii macroeconomici din Zona Euro au înregistrat o evoluție mixtă, consistentă cu un scenariu de evoluție la limita între contracție și expansiune (regiunea ar putea ieși din recesiune în trimestrul III, conform previziunilor Comisiei Europene). În Marea Britanie situația finanțelor publice continuă să se deterioreze, deficitul bugetar înregistrând un nivel record în luna august. Pentru trimestrele următoare se menține scenariul central de evoluție sub potențial a economiei mondiale, în contextul resimțirii efectelor crizei economico-financiare, în special la nivelul pieței forței de muncă. O serie de riscuri planează asupra acestui scenariu central: evoluția piețelor financiare, evoluția pieței forței de muncă, sustenabilitatea finanțelor publice. Mai mult, se mențin o serie de semnale de alarmă cu privire la sustenabilitatea și/sau ritmul relansării economice.

Scenariul central este confirmat și de creșterea încrederii în economia mondială în septembrie, evoluție determinată de amplificarea semnalelor de ieșire din recesiune a economiilor dezvoltate, dar și de acordul responsabililor cu implementarea politicilor economice la nivelul G 20 de a menține programele de relansare. Indicatorul calculat de **Bloomberg** a crescut de la 58,12 p. în august la 58,54 p. în septembrie (graficul alăturat). În Statele Unite indicatorul s-a menținut la 47,3 p. în septembrie, în timp ce în Europa de Vest indicatorul de încredere a crescut de la 41,1 p. în august la 43,2 p. în septembrie (se remarcă creșterile din Germania și Franța pe de o parte și declinul din Spania pe de altă parte, în contextul deteriorării semnificative a condițiilor la nivelul pieței forței de muncă – rata șomajului se apropie de 20%, cel mai ridicat nivel din Europa). Creștere semnificativă a indicatorului de încredere calculat de Bloomberg a fost înregistrată în America Latină (de la 57,6 p. în august la 65,5 p. în septembrie, pe fondul ieșirii din recesiune a economiei braziliene (indicele bursier din această țară s-a dublat în 2009)). Pe de altă parte, indicatorul de încredere s-a deteriorat în Asia (de la 74,2 p. în august la 73,6 p. în septembrie). Trebuie menționat faptul că perspectivele de evoluție a piețelor de capital în următoarele 6 luni



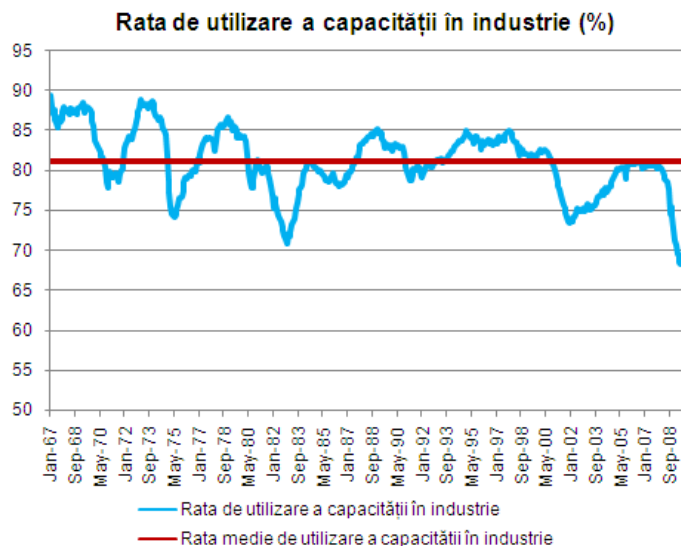
s-au deteriorat, pe fondul preocupării investitorilor cu privire la sustenabilitatea **rally-ului** din ultimele luni. De asemenea, indicatorul de încredere în dolar a scăzut de la 38,8 p. în august la 30,8 p. în septembrie (cu alte cuvinte, se mențin perspective de depreciere a dolarului și în următoarele 6 luni).

Statele Unite

Vânzările din comerțul cu amănuntul au crescut în august la cel mai rapid ritm din ultimii 3 ani. Această evoluție a fost susținută de programele de stimulare a pieței auto (avans al vânzărilor pe acest segment de 11%, cel mai rapid ritm din octombrie 2001). Vânzările au crescut în august cu 2,7% raportat la iulie, cel mai rapid ritm din ianuarie 2006 (peste estimările de 1,9% ale analiștilor). Excluzând componenta auto, vânzările au crescut cu 1,1% (cel mai rapid ritm din ultimele 6 luni), peste estimările de 0,4% ale analiștilor. Raportat la august 2008, vânzările din comerțul cu amănuntul au scăzut cu 5,3%.

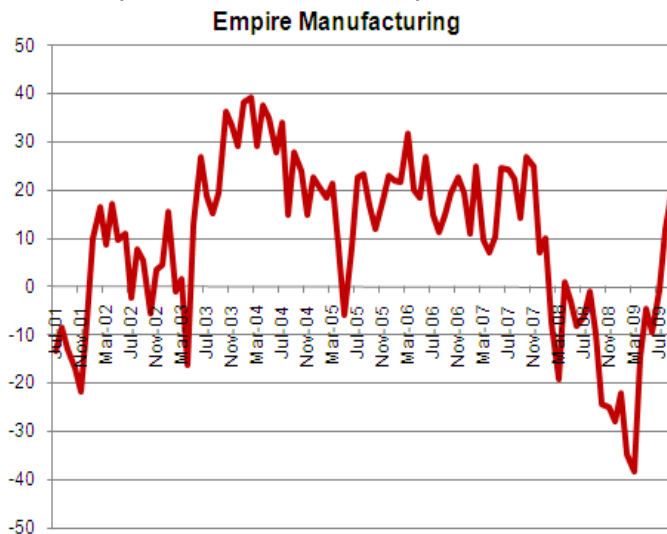
Industria prelucrătoare pare să fi depășit temporar criza, pe fondul resimțirii planurilor de stimulare adoptate de autorități pe parcursul ultimelor trimestre, dar și a declinului stocurilor (pentru a 11-a lună consecutiv în iulie (cel mai lung șir de contracție din 2002), cu 1% raportat la iunie la 1,33 trilioane dolari (cel mai redus nivel din martie 2006), pe fondul avansului vânzărilor cu 0,1%). Se mențin însă o serie de incertitudini cu privire la sustenabilitatea relansării industriei americane.

Producția industrială a crescut în august cu 0,8% raportat la iulie, ritm peste estimările de 0,6% ale analiștilor. Mai mult, ritmul de evoluție a producției industriale în iulie a fost revizuit în sus la 1%. Evoluția producției industriale în august a fost favorabil influențată de sectorul auto, în contextul programelor de stimulare adoptate de autorități (creștere de 5,5% raportat la iulie) (excluzând sectorul auto producția industrială a crescut cu doar 0,4% raportat la iulie). În industria prelucrătoare producția industrială a crescut în august cu 0,6% raportat la iulie. Rata de utilizare a capacității

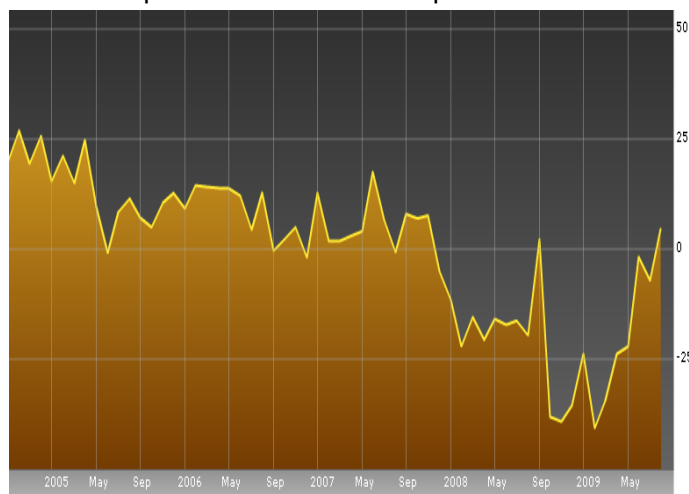


instalate în industrie a crescut la 69,6% în august, cel mai ridicat nivel din februarie, deși se menține sub media pe termen lung (81,1%).

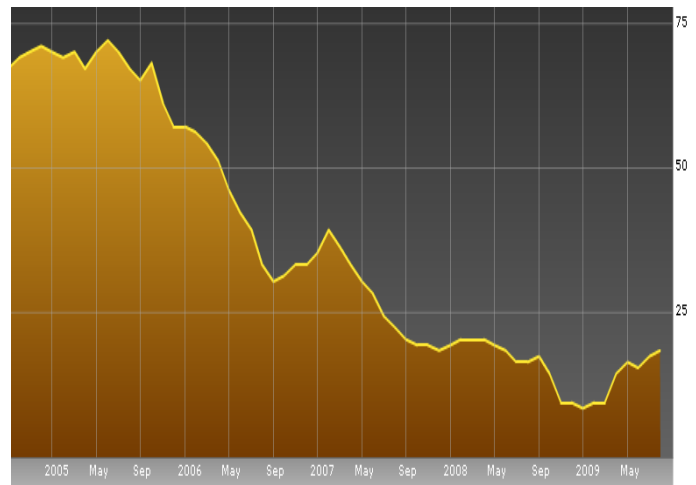
Industria prelucrătoare din New York a crescut în septembrie la cel mai rapid ritm din noiembrie 2007. Indicatorul **Empire Manufacturing** a crescut de la 12,1 p. în august la 18,9 p. în septembrie (analiztii estimau un nivel de 15 p.). Componenta comenzi noi a crescut la 19,8 p. în septembrie, cel mai ridicat nivel din ultimii 2 ani, iar componenta perspective de evoluție în următoarele 6 luni a crescut la 52,3 p. – cel mai ridicat nivel din octombrie 2004. Pe de altă parte, componenta livrări a scăzut de la 14,1 p. în august la 5,3 p. în septembrie, în timp ce componenta stocuri s-a diminuat de la -22,3 p. la -25 p.. Totodată, componenta locuri de muncă a scăzut de la -7,5 p. în august la -8,3 p. în septembrie.



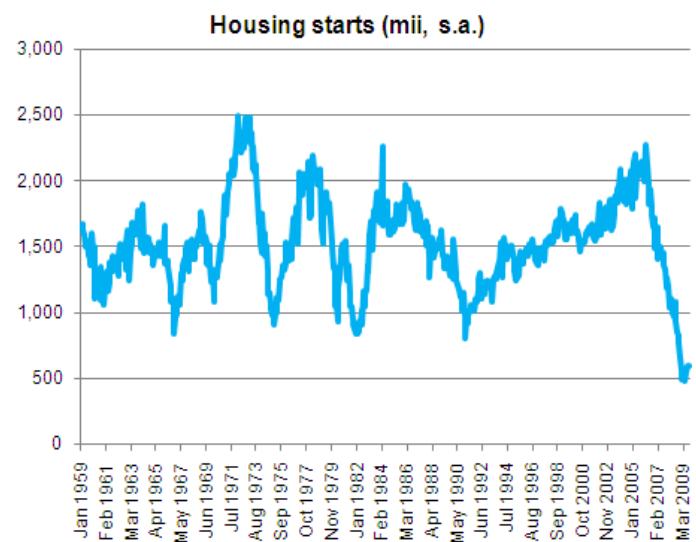
Industria prelucrătoare din Philadelphia a crescut în septembrie la cel mai rapid ritm de la declanșarea recesiunii, în urmă cu aproape 2 ani. Indicatorul calculat de Rezerva Federală din Philadelphia s-a apreciat de la 4,2 p. în august la 14,1 p. în septembrie (graficul alăturat) (analiztii estimau un nivel de 7,8 p.). În ceea ce privește livrările, am asistat la o creștere a indicatorului la 8,2 p. în septembrie, cel mai ridicat nivel din decembrie 2007. Pe de altă parte, indicatorii referitori la comenzile noi, locuri de muncă și perspective de evoluție pentru perioada următoare (6 luni) s-au deteriorat în septembrie, exprimând semnale de alarmă cu privire la sustenabilitatea relansării.



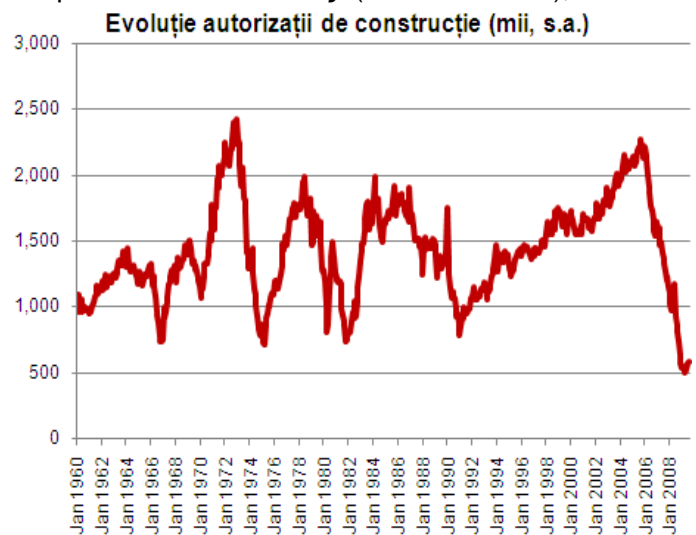
La nivelul pieței imobiliare, încrederea constructorilor de locuințe s-a ameliorat pentru a 3-a lună consecutiv în septembrie, confirmând scenariul de stabilizare (după declinul sever din ultimii ani), ca urmare a resimțirii măsurilor de relansare adoptate de autoritățile monetare și bugetare pe parcursul ultimelor trimestre. Indicatorul **NAHB** a crescut de la 18 p. în august la 19 p. în septembrie, cel mai ridicat nivel din mai 2008 (figura alăturată). Analiztii estimau un nivel de 19 p..



Totodată, lucrările demarate de construcții case noi au înregistrat în august cel mai ridicat nivel din ultimele 9 luni, în creștere cu 1,5% raportat la iulie, la 598 mii (anualizat). Pe segmentul **single-family** (80% din total) lucrările au scăzut în august cu 3% raportat la iulie (prima scădere din ianuarie), la 479 mii unități (anualizat), în timp ce pe segmentul **multi-family** lucrările au crescut cu 25% la 119 mii unități (anualizat). În același timp, autorizațiile de construcție de locuințe emise în luna august au crescut cu 2,7% raportat la iulie, la 579 mii (anualizat), în contextul evoluției componentei **multi-family** (avans de 16%), dat fiind că pe segmentul **single-family** s-a înregistrat un declin lunar de 0,2%.



componentei **multi-family** (avans de 16%),

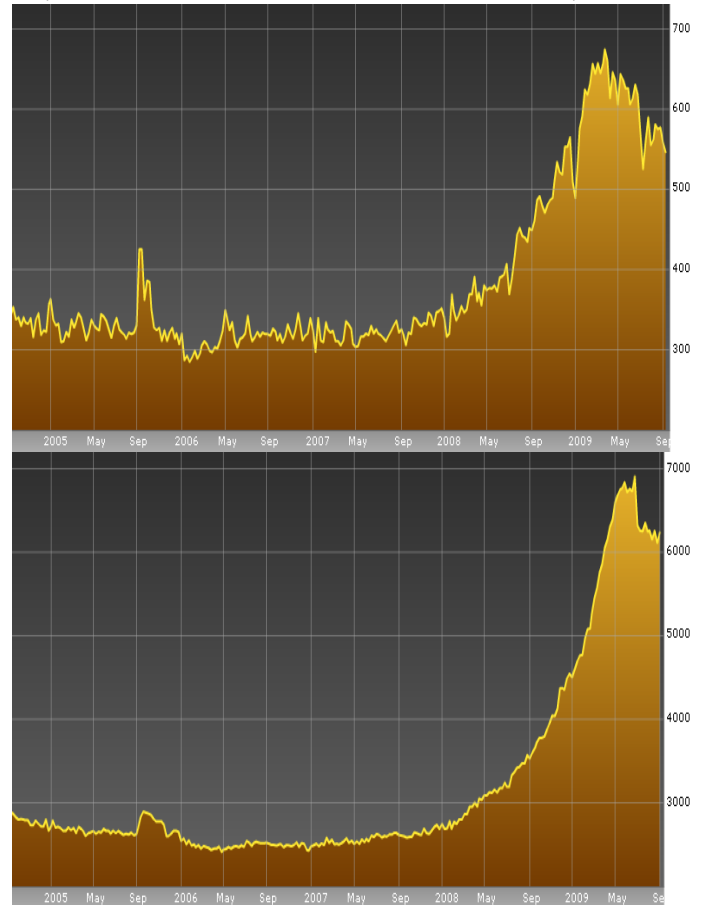


Pe termen scurt se mențin perspective de stabilizare a pieței imobiliare americane, după declinul din ultimii 4 ani. Aceste perspective sunt susținute de resimțirea măsurilor de relansare adoptate de autoritățile monetare și bugetare pe parcursul ultimelor trimestre, de semnalele de ieșire din recesiune și de declinul prețurilor (locuințele au devenit mai accesibile). Cu toate

acestea, nu este exclus să asistăm și la corecții ale indicatorilor imobiliari pe termen scurt, după avansul din ultimele luni, scenariu susținut de evoluția componentelor **single-family** în luna august. Principalii factori de risc pentru acest scenariu central: evoluția pieței forței de muncă, evoluția piețelor financiare, nivelul ridicat al prescrierilor.

În ceea ce privește piața forței de muncă, ritmul de deteriorare se atenuază, confirmând scenariul de stabilizare. În săptămâna încheiată în 12 septembrie 545 mii americani au solicitat ajutor de șomaj (în scădere cu 12 mii raportat la săptămâna anterioară) (analiztii estimau un nivel de 557 mii) (graficul alăturat). Media mobilă de 4 săptămâni a scăzut la 563 mii în săptămâna încheiată în 12 septembrie (comparativ cu nivel ul de 571 750 din săptămâna

anterioară). Pe de altă parte, numărul solicitărilor existente în săptămâna încheiată în 5 septembrie a crescut la 6,23 milioane (de la 6,1 mil în săptămâna anterioară) (figura alăturată). Rata șomajului calculată pe baza persoanelor care beneficiază de ajutor de șomaj a crescut de la 4,6% la 4,7%.



Prețurile de consum au crescut în august cu 0,4% raportat la iulie. Raportat la august 2008, rata inflației s-a situat la -1,5%. Componenta **core** a crescut cu 0,1% raportat la iulie și cu 1,4% comparativ cu august 2008 (cel mai redus nivel din februarie 2004). Componenta energetică a crescut în august cu 4,6% raportat la iulie, în timp ce prețurile la alimente s-au apreciat cu 0,1% comparativ cu iulie (cel mai redus ritm din ianuarie). Se remarcă evoluția prețurilor la automobilele noi, în scădere cu 1,3% raportat la iulie (cel mai sever declin din 1972), în contextul considerării sumei oferite prin programul **cash for clunkers**.

Totodată, prețurile de producător au crescut în august cu 1,7% raportat la iulie, pe fondul evoluției prețurilor la combustibili (analiztii estimau un avans de 0,8%) (componenta energetică

a crescut cu 8%, pe fondul avansului prețurilor la benzină cu 23%). Raportat la august 2008, prețurile de producător au scăzut cu 4,3%, în contextul declinului componentei energetice cu 21%. Componenta **core** a crescut cu 0,2% în august raportat la iulie (peste estimările de 0,1% ale analiștilor) (ca urmare a evoluției componentelor auto și bunuri pentru industria farmaceutică) și cu 2,3% comparativ cu august 2008.

În discursul susținut la Brookings Institution în Washington, Președintele FED, Ben Bernanke, a considerat că vârful crizei economiei reale a fost depășit. Cu toate acestea, Bernanke a atras atenția asupra faptului că economia va continua să evolueze la un ritm sub potențial (insuficient pentru a reduce rata șomajului): “... ***Even though from a technical perspective the recession is very likely over at this point, it’s still going to feel like a very weak economy for some time...***”. Bernanke a subliniat faptul că deși situația piețelor financiare s-a stabilizat, nivelul de activitate în economia reală se menține redus: “... ***We are experiencing stability both in financial markets and underlying corporate performance ... But the overwhelming sense of market participants right now is that we are at a very low level of activity...***”. Totodată, Președintele FED și-a exprimat încrederea cu privire la reforma sistemului de reglementare “... ***I feel quite confident that a comprehensive reform will be forthcoming...***”.

Zona Euro

Conform Raportului Interimar de previziune macroeconomică al Comisiei Europene, Zona Euro și Uniunea Europeană vor ieși din recesiune în trimestrul III. Comparativ cu Raportul din primăvară, instituția a menținut previziunile privind evoluția PIB-ului în Zona Euro și Uniunea Europeană în 2009 (contractie de 4% pentru ambele

Evoluția anuală a PIB	2009 (previziuni mai)	2009 (previziuni septembrie)
Germania	-5.4	-5.1
Spania	-3.2	-3.7
Franța	-3.0	-2.1
Italia	-4.4	-5.0
Olanda	-3.5	-4.5
Zona Euro	-4.0	-4.0
Polonia	-1.4	1.0
Marea Britanie	-3.8	-4.3
Uniunea Europeană (27)	-4.0	-4.0

Sursă: Comisia Europeană, septembrie 2009

regiuni). Trebuie însă menționat că previziunile de evoluție a economiilor Germaniei, Franței și Poloniei au fost revizuite în sus, în timp ce previziunile de evoluție a economiilor Spaniei, Italiei, Olandei și Marii Britanii au fost revizuite în scădere, comparativ cu Raportul din primăvară.

Evoluția trimestrială a PIB	T1 2009	T2 2009	T3 2009	T4 2009
Germania	-3.5	0.3	0.7	0.1
Spania	-1.6	-1.1	-0.4	-0.2
Franța	-1.3	0.3	0.4	0.3
Italia	-2.7	-0.5	0.2	0.1
Olanda	-2.7	-0.9	-0.4	0.0
Zona Euro	-2.5	-0.1	0.2	0.1
Polonia	0.3	0.5	0.1	0.0
Marea Britanie	-2.4	-0.7	0.2	0.5
Uniunea Europeană (27)	-2.4	-0.2	0.2	0.1

Sursă: Comisia Europeană, septembrie 2009

Mai mult, entitatea a revizuit ușor în sus ritmul de evoluție a PIB-ului UE în a doua jumătate a anului curent (economia **pare să câștige forță**), scenariul central fiind susținut de o serie de factori:

- Declinul sever al PIB din T4 2008 și T1 2009 pare să fi ajuns la final, ritmul trimestrial de contractie economică din T2 fiind de 0,2% (sub previziunile de 0,7% din primăvară).
- Consumul privat s-a comportat **decent**, ținând cont de dimensiunea crizei (contractie trimestrială de 0,6% în T4 2008 și 0,9% în T1 2009 și stagnare în T2), rezistență explicată de factori precum procesul de dezinflație (rata inflației s-a redus de la 4,4% y/y în august 2008 la 0,2% y/y în iulie 2009) și evoluția venitului disponibil nominal (în contextul rigidităților existente pe piața forței de muncă și a măsurilor de susținere de natură bugetară adoptate pe parcursul ultimelor trimestre).
- Consumul guvernamental a constituit o ancoră de stabilitate, pe fondul programelor bugetare de susținere economică implementate de administrațiile de pe continent

(creștere trimestrială de 0,5% în T3 2008, 0,6% în T4 2008 și 0,4% în T2 2009, contracție de 0,3% în T1 2009).

4. Ritmul de contracție a investițiilor private s-a atenuat în T2 la 1,9% q/q (după contracții trimestriale de 1,5% în T3 2008, 3,1% în T4 2008 și 5,7% în T1 2009).
5. Declinul stocurilor companiilor în ultimele trimestre (contribuții negative la formarea PIB în UE de peste 1 p.p. în T1 și T2 2009), exprimă premise de relansarea graduală a investițiilor.
6. Ritmul de contracție trimestrială a exporturilor UE s-a atenuat în T2, la 1,5% (comparativ cu -8,3% în T1 2009), în timp ce rata de contracție a importurilor s-a situat la 2,8%, astfel, cererea externă netă a contribuit pozitiv la formarea PIB.
7. Indicatorii de sentiment s-au ameliorat pe parcursul ultimelor luni, exprimând premise de creștere economică în a doua jumătate a anului curent (spre deosebire de scenariul din primăvară).

Cu toate acestea, instituția atrage atenția asupra ritmului și sustenabilității procesului de relansare economică, în contextul deteriorării condițiilor la nivelul pieței forței de muncă și a terminării programelor bugetare de susținere. La acestea se adaugă fragilitatea sistemului financiar și aprecierea euro pe parcursul ultimilor luni.

În ceea ce privește rata inflației, instituția a menținut previziunile din primăvară pentru Zona Euro și Uniunea Europeană în 2009, la 0,4%, respectiv 0,9%. Trebuie menționat că entitatea a revizuit în creștere rata inflației în 2009 pentru Spania (de la -0,1% la 0,0%), Italia (de la

	Evoluția anuală a inflației 2009 (previziuni mai)	2009 (previziuni septembrie)
Germania	0.3	0.3
Spania	-0.1	0.0
Franta	0.2	0.0
Italia	0.8	0.9
Olanda	1.4	1.1
Zona Euro	0.4	0.4
Polonia	2.6	3.8
Marea Britanie	1.0	1.9
Uniunea Europeană (27)	0.9	0.9

Sursă: Comisia Europeană, septembrie 2009

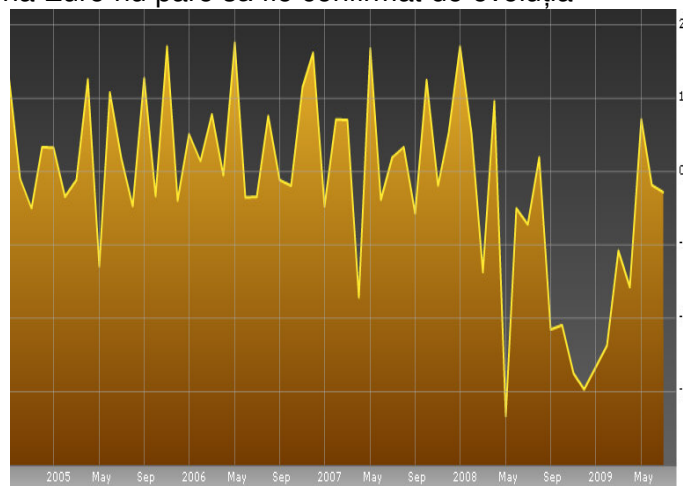
0,8% la 0,9%), Polonia (de la 2,6% la 3,8%) și Marea Britanie (de la 1% la 1,9%) și a revizuit în scădere rata inflației pentru Franța (de la 0,2% la 0,0%) și Olanda (de la 1,4% la 1,1%).

Conform scenariului central de previziune, rata inflației va atinge minime în T3 2009, pe fondul efectelor bază (declinul cotațiilor la țiței și alimente). Cu toate acestea, instituția consideră că rata inflației va crește în T4, chiar dacă rata inflației **core** va continua să se reducă, dat fiind excesul de capacitate instalată în economie.

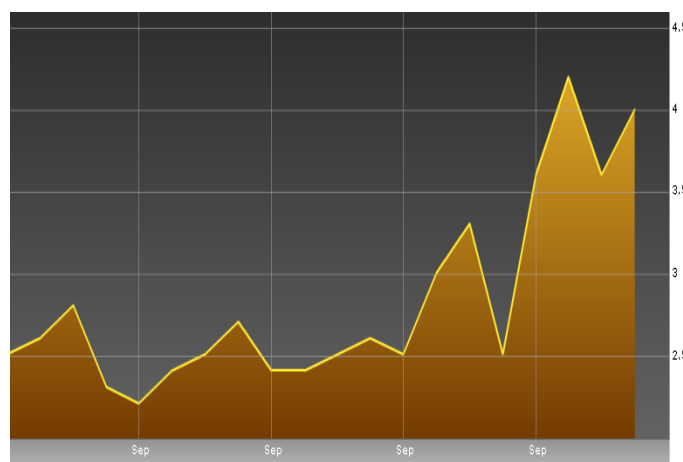
Evoluția trimestrială a inflației T1 2009 T2 2009 T3 2009 T4 2009				
Germania	0.8	0.2	-0.2	0.6
Spania	0.5	-0.7	-0.8	0.9
Franța	0.7	-0.2	-0.6	0.2
Italia	1.4	0.9	0.1	1.1
Olanda	1.8	1.6	-0.1	1.2
Zona Euro	1.0	0.2	-0.3	0.7
Polonia	3.6	4.3	4.2	3.3
Marea Britanie	3.0	2.1	1.3	1.1
Uniunea Europeană (27)	1.6	0.9	0.3	0.9

Sursă: Comisia Europeană, septembrie 2009

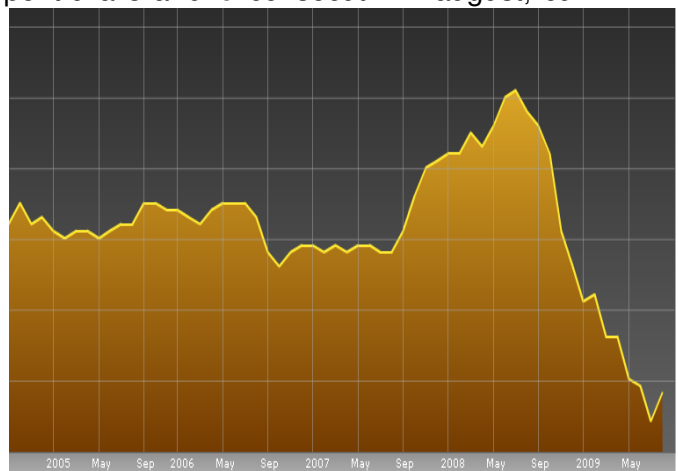
Scenariul Comisiei Europene cu privire la Zona Euro nu pare să fie confirmat de evoluția producției industriale din regiune în luna iulie (contractie pentru a 2-a lună consecutiv în iulie, cu 0,3% raportat la iunie (graficul alăturat) (analiztii estimau un declin de 0,2%). Raportat la iulie 2008, producția industrială din Zona Euro a scăzut cu 15,9%.



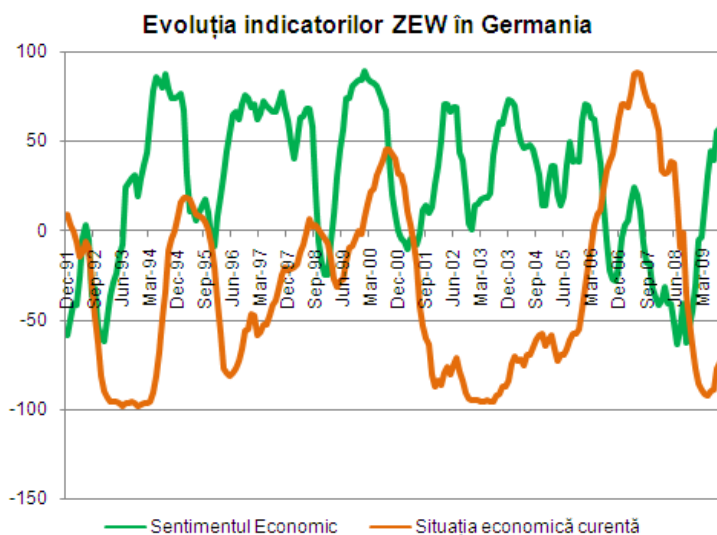
Totodată, condițiile la nivelul pieței forței de muncă continuă să se deterioreze: numărul locurilor de muncă a scăzut în T2 cu 0,5% q/q și cu 1,8% y/y. Pe de altă parte, salariile au crescut în T2 cu 3,9% y/y, în accelerare comparativ cu T1, expresie a rigidităților existente la nivelul pieței forței de muncă. În acest context, costurile cu forța de muncă au crescut în T2 cu 4% y/y.



Prețurile de consum din regiune au scăzut pentru a 3-a lună consecutiv în august, cu 0,2% raportat la august 2008 (graficul alăturat). Raportat la iulie, prețurile de consum au crescut cu 0,3%. Rata inflației **core** s-a situat la 1,3% y/y în august, același nivel ca în iulie. Componenta energetică a scăzut cu 10% raportat la august 2008, dar a crescut cu 1,8% comparativ cu luna iulie.



În Germania încrederea investitorilor a crescut în septembrie la cel mai ridicat nivel din aprilie 2006, confirmând scenariul de relansare graduală a economiei în urma celei mai severe recesiuni de la finele celui de-al doilea Război Mondial. Indicatorul ZEW cu privire la perspectivele de evoluție a economiei pentru următoarele 6 luni a crescut de la 56,1 p. în august la 57,6 p. în septembrie (analizii estimau un nivel de 60 p.). Totodată, indicatorul referitor la situația economică curentă a crescut de la -77,2 p. în august la -74 p. în septembrie.



Prețurile de producător au crescut pentru prima oară în ultimele 11 luni în august, cu 0,5% raportat la iulie (graficul alăturat) (analizii estimau un avans de 0,2%), în contextul evoluției componentei energetice cu 1,1%. Excluzând componenta energetică, prețurile de producător au crescut în august cu 0,3% raportat la iulie. Raportat la august 2008, prețurile de producător în cea mai mare economie din Zona Euro au scăzut cu 6,9% (excluzând componenta energetică declinul a fost de 3,4%).



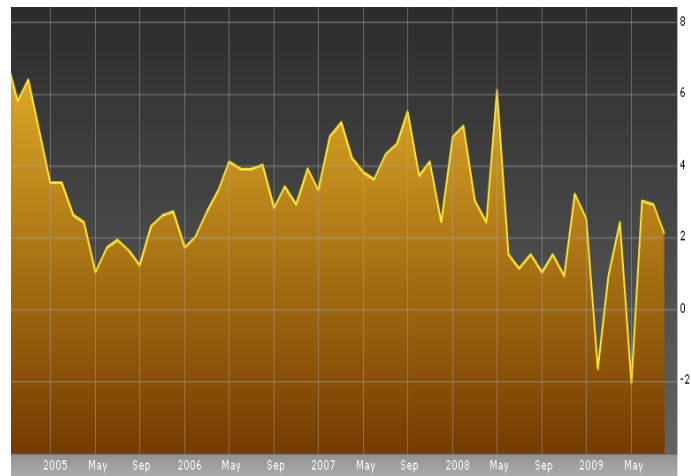
Marea Britanie

În Marea Britanie prețurile de consum au crescut în august cu 0,4% raportat la iulie (ca urmare a evoluției costului de transport, pe fondul evoluției cotațiilor internaționale la țiței) și cu 1,6% comparativ cu august 2008 (cel mai redus ritm din ianuarie 2005). Analiztii previzionau un nivel anual de inflație de 1,4%. Rata anuală a inflației **core** s-a menținut la 1,8%. Declinul ratei anuale de inflație a fost determinat de scăderea prețurilor la alimente (la cel mai rapid ritm din 2000).

La nivelul pieței forței de muncă, solicitările de ajutor de șomaj au crescut în august cu 24,4 mii la 1,61 mil. (analiztii estimau o creștere de 25 mii). Totodată, numărul persoanelor în căutarea unui loc de muncă a crescut în perioada mai-iulie cu 210 mii, la 2,47 milioane. Rata șomajului a crescut în perioada mai-iulie la 7,9%, cel mai ridicat nivel din 1996, conform indicatorului ILO (calculat în conformitate cu normele Organizației Internaționale a Muncii) (graficul alăturat). Rata șomajului calculată pe baza persoanelor care beneficiază de ajutor de șomaj a crescut la 5% în august, cel mai ridicat nivel din 1997. Deteriorarea condițiilor la nivelul pieței britanice a forței de muncă este reflectată și de evoluția salariilor medii care exclud bonusurile (în creștere cu 2,2% în perioada mai-iulie raportat la perioada similară din anul 2008, cel mai redus ritm de evoluție din 2001). Piața forței de muncă va continua să se deterioreze și în perioada următoare, însă ritmul de declin se va atenua, în contextul semnalelor de ieșire din recesiune.

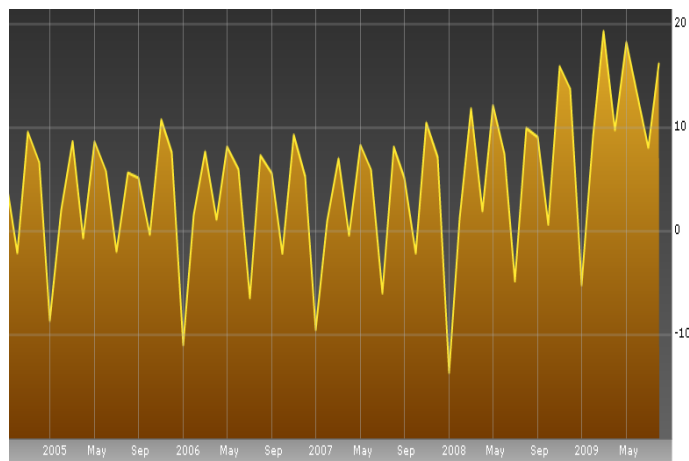


Vânzările din comerțul cu amănuntul au stagnat în luna august (după 2 luni de creștere), ca urmare a evoluției condițiilor la nivelul pieței forței de muncă (analiztii estimau un avans de 0,1%). Vânzările de produse ne-alimentare au scăzut cu 0,6%, în timp ce vânzările de produse alimentare s-au apreciat cu 0,7%. Raportat la august 2008, vânzările au crescut cu 2,1% (figura



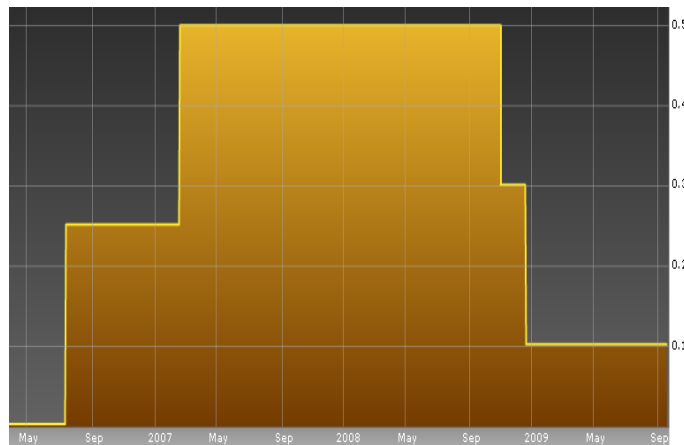
alăturată). Pe termen scurt planează incertitudini cu privire la evoluția comerțului cu amănuntul. Pe de o parte, economia prezintă semnale de stabilizare și de ieșire din cea mai severă recesiune de la finele celui de-al doilea Război Mondial. Pe de altă parte, economia va continua să evolueze sub potențial, cu alte cuvinte, condițiile la nivelul pieței forței de muncă vor continua să se deterioreze, cu impact nefavorabil pentru puterea de cumpărare a consumatorilor britanici, care resimt și nivelul ridicat de îndatorare (2,5 trilioane de dolari).

Deficitul bugetar a înregistrat în august un nivel record, 16,1 mld. lire (analizii estimau un deficit de 17,6 mld. lire) (figura alăturată). În august 2008 deficitul bugetar s-a situat la 9,9 mld. lire. Totodată, nivelul datoriei publice a crescut la 804,8 mld. lire în august, echivalentul a 57,5% din PIB (cel mai ridicat nivel din 1975). Veniturile la buget au scăzut în august cu 9,2% raportat la august 2008, pe fondul resimțirii efectelor crizei economice: veniturile din taxe pe profitul companiilor s-au diminuat cu 49%, în timp ce veniturile din TVA s-au diminuat cu 13%, iar cele din taxa pe veniturile persoanelor au scăzut cu 12,5%. Pe de altă parte, cheltuielile publice au crescut în august cu 2,9% y/y, în contextul avansului cheltuielilor ajutoare sociale cu 7,4% (ca urmare a creșterii rate șomajului spre maximele din ultimii 14 ani). Totodată, investițiile publice au urcat în august cu 54% y/y, la 3,3 mld. lire, pe fondul planurilor guvernamentale de relansare a economiei. Guvernul britanic previzionează un deficit bugetar de 175 mld. lire pentru anul fiscal curent, echivalentul a 12,4% din PIB (în primele 5 luni ale acestui an fiscal deficitul s-a situat la 65,3 mld. lire). FMI previzionează un deficit în Marea Britanie de peste 13% în 2010 (cel mai ridicat dintre țările membre G20).



Japonia

La Ședința de Politică Monetară din luna septembrie Banca Centrală a Japoniei a decis menținerea dobânzii de referință la nivelul de 0,1% (graficul alăturat), precum și continuarea programelor de **quantitative easing**. Totodată, entitatea bancară centrală a revizuit scenariul macroeconomic pentru economia niponă (de la “**stopped worsening**” la “**showing sings of recovery**”). Cu toate acestea, BoJ a menționat o serie de riscuri pentru evoluția economiei nipone în perioada următoare, date fiind condițiile la nivelul pieței forței de muncă și declinul profiturilor companiilor, cu impact negativ pentru reluarea investițiilor: principalul risc în opinia băncii centrale constă în evoluția piețelor financiare internaționale (“...**The outlook is attended by a significant level of uncertainty stemming mainly from developments in global financial markets...**”); pe de altă parte, terminarea programelor de stimulare ar putea avea efecte nefavorabile pentru cererea internă (“...**we’re not confident about the strength of private final demand after those effects fade...**”); totodată, BoJ și-a exprimat preocuparea cu privire la aprecierea recentă a cursul ienului, cu impact nefavorabil pentru exporturi și evoluția prețurilor.



Andrei Rădulescu

Doctor în Economie, Academia de Studii Economice, București

Masterat Științific în Economie, Facultatea de Economie din Porto

Ex.-Consultant Macroeconomic la Fondul de Pensii al Statului Portughez