

Sinteza macroeconomică 2 – 6 noiembrie

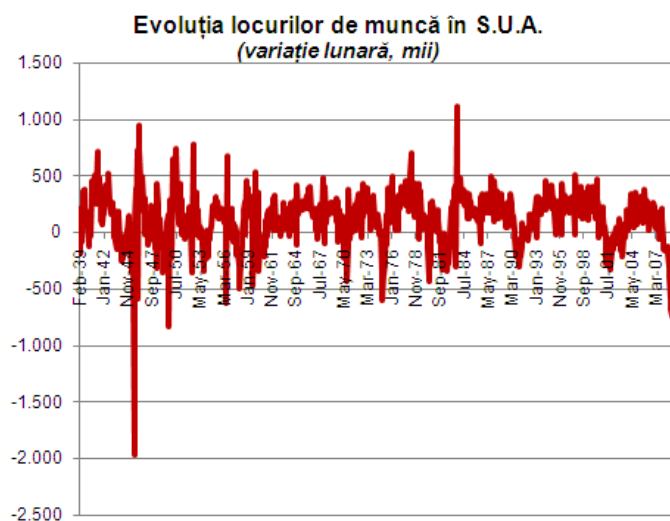
Indicatorii macroeconomici comunicați pe parcursul săptămânii confirmă scenariul de relansare graduală a economiei mondiale, în urmare celei mai severe crize economico-financiare de la finele celui de-al doilea Război Mondial. Se remarcă evoluția industriei prelucrătoare în Statele Unite și Zona Euro, a sectorul serviciilor din Marea Britanie și a indicatorilor coincidenți din Japonia. Cu toate acestea, economia mondială va continua să evolueze în trimestrele următoare la un ritm sub potențial, în contextul resimțirii consecințelor acestei crize, în principal la nivelul pieței forței de muncă. În acest sens, o serie de indicatori macroeconomici atrag atenția asupra ritmului de relansare și a sustenabilității acestui proces, în principal la nivelul economiilor dezvoltate: rata șomajului și creditul de consum în Statele Unite, vânzările din comerțul cu amănuntul în Zona Euro, salariile în Japonia.

Statele Unite

Atenția săptămânii s-a îndreptat spre evoluția indicatorilor din piața forței de muncă.

Numărul de locuri de muncă din economie (exclus agricultură) a scăzut pentru a 22-a lună consecutiv în octombrie, cu 190 mii raportat la septembrie, la 130,8 mil. (analiztii estimau un declin de 175 mii). La nivelul industriei prelucrătoare numărul locurilor de muncă s-a redus cu 61 mii (cel mai sever ritm de contracție din ultimele 4 luni) (analiztii estimau un declin de 42 mii). Rata șomajului a crescut de la 9,8% în septembrie la 10,2% în octombrie, cel mai ridicat nivel din martie 1983 (analiztii estimau o rată a șomajului de 9,9%). Numărul total al șomerilor a

ajuns în octombrie la 15,7 milioane. De la declanșarea recesiunii în decembrie 2007 numărul locurilor de muncă din economie a scăzut cu 7,3 milioane. Durata medie a săptămânii de lucru a scăzut în octombrie la nivelul minim record de 33 ore. Cu toate acestea, trebuie menționat faptul că numărul locurilor temporare de muncă a crescut pentru a 3-a lună consecutiv în octombrie, cu 34 mii raportat la septembrie, ceea ce confirmă **scenariul de stabilizare** la nivelul pieței forței de muncă, în contextul ieșirii din recesiune a economiei.



Acest scenariu de **stabilizare** a condițiilor la nivelul pieței forței de muncă din Statele Unite este susținut și de alți indicatori comunicați pe parcursul săptămânii. În sectorul privat, numărul de locuri de muncă a scăzut în octombrie cu 203 mii, conform datelor comunicate de ADP. Acesta reprezintă cel mai redus ritm de contracție de mai bine de 1 an. Analiztii estimau un declin al locurilor de muncă din sectorul privat cu 198 mii în octombrie. La nivelul industriei numărul de locuri de muncă s-a redus cu 65 mii, în timp ce în sectorul construcțiilor declinul a fost de 51 mii (pentru a 33-a lună consecutiv). În sectorul serviciilor numărul de locuri de muncă a scăzut cu 86 mii. La nivelul companiilor mici și mijlocii am asistat la reducerea locurilor de muncă cu câte 75 mii, în timp ce la nivelul companiilor mari declinul a fost de 53 mii.

Totodată, anunțurile de concedieri au scăzut în octombrie cu 50,7% y/y (cel mai sever declin din iulie 2006), la 55 679 mii (cel mai redus nivel din ultimele 17 luni), conform datelor comunicate de Challenger, Gray & Christmas Inc.. Raportat la septembrie, anunțurile de concedieri s-au diminuat în octombrie cu 16%.

Mai mult, solicitările inițiale de ajutor de șomaj au scăzut în săptămâna încheiată în 31 octombrie cu 20 mii, la 512 mii (graficul alăturat). Analiztii estimau un nivel de 522 mii pentru solicitările inițiale de ajutor de șomaj în săptămâna încheiată în 31 octombrie. De menționat că media mobilă din ultimele 4 săptămâni a scăzut de la 526 750 la 523 750. Totodată, numărul solicitărilor existente în săptămâna încheiată în 24 octombrie a scăzut la 5,75 mil. (figura alăturată), cel mai redus nivel din luna martie. Totodată, numărul persoanelor care beneficiază de ajutor prelungit de șomaj a ajuns la 4,01 mil. în săptămâna încheiată în 17 octombrie. Rata șomajului calculată pe baza persoanelor care beneficiază de ajutor de șomaj a crescut la 4,4% în săptămâna încheiată în 24 octombrie.



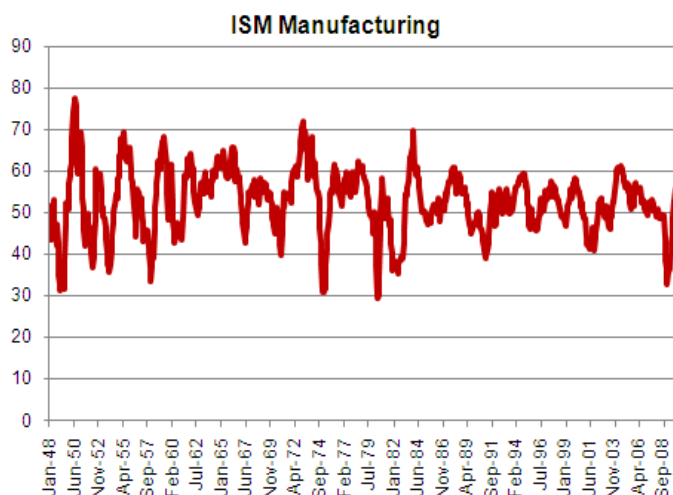
Pe parcursul săptămânii au fost comunicate și datele referitoare la evoluția productivității muncii în T3. Productivitatea muncii a crescut în T3 la cel mai rapid ritm din ultimii 6 ani (ritm anualizat de 9,5%, peste estimările analiștilor de 6,5%). Această evoluție a fost determinată de măsurile adoptate de companii pe parcursul ultimelor trimestre, în contextul

crizei economico-financiare (reduceri de costuri, de personal, ore de lucru (la un ritm anualizat de 5% în T3)), precum și de ieșirea din recesiune a economiei în T3. Costul unitar al muncii a scăzut în T3 la un ritm anualizat de 5,2% (în ultimele 12 luni am asistat la cel mai sever declin al acestui indicator din 1948), deși salariile au crescut la o rată anualizată de 3,8%. Se remarcă industria prelucrătoare, unde productivitatea muncii a crescut la o rată anualizată de 13,6% (cel mai rapid ritm din 1987). Raportat la T3 2008, productivitatea muncii a crescut la un ritm de 4,3%, în timp ce costul muncii a scăzut la o rată de 3,6%.

Sectorul de servicii a crescut în octombrie, indicatorul comunicat de **Institute for Supply Management** situându-se pentru a 2-a lună consecutiv peste nivelul de 50 p. (care separă expansiunea de contracție), confirmând scenariul de relansare graduală a economiei americane după ieșirea din recesiune consemnată în T3. Cu toate acestea, trebuie menționat faptul că indicatorul a scăzut de la 50,9 p. în septembrie la 50,6 p. în octombrie (analiztii estimau un nivel de 51,5 p.). Totodată, trebuie menționată evoluția nefavorabilă a componentei locuri de muncă, în scădere de la 44,3 p. în septembrie la 41,1 p. în octombrie, cel mai redus nivel din luna mai, reflectând dificultățile care se mențin la nivelul pieței forței de muncă. Pe de altă parte, se remarcă evoluția favorabilă a componentei comenzi noi, în creștere de la 54,2 p. în septembrie la 55,6 p. în octombrie (cel mai ridicat nivel din ultimii 2 ani).

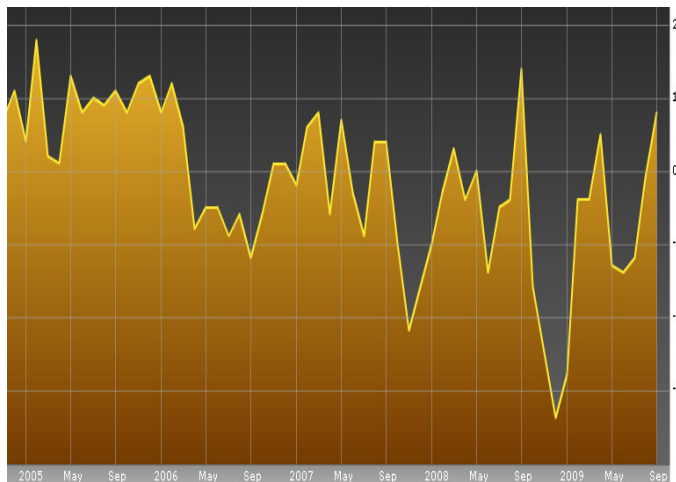


Industria prelucrătoare a crescut în octombrie la cel mai rapid ritm de mai bine de 3 ani, confirmând scenariul de relansarea graduală a economiei, după ieșirea din recesiune consemnată în T3. Indicatorul calculat de **Institute for Supply Management** a crescut de la 52,6 p. în septembrie la 55,7 p. în octombrie, cel mai ridicat nivel din aprilie 2006. Analiztii estimau un nivel de 53 p.. Componenta producție a crescut de la 55,7 p. în septembrie la 63,3 p. în octombrie, în contextul

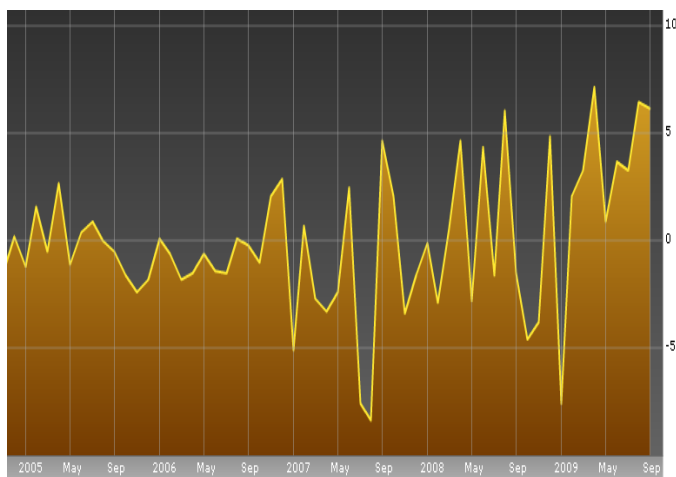


declinului stocurilor pe parcursul ultimelor trimestre. Componenta locuri de muncă a crescut pentru prima oară din iulie 2008, înregistrând cel mai ridicat nivel din 2006. Pe de altă parte, evoluția câtorva componente atrage atenția asupra sustenabilității relansării industriei americane: comenzi noi (declin de la 60,8 p. la 58,5 p.), livrări (contractie de la 58 p. la 56,9 p.), stocuri (creștere de la 42,5 p. la 46,9 p.).

Sectorul construcțiilor a crescut în septembrie cu 0,8% raportat la august, cel mai rapid ritm din septembrie 2008 (figura alăturată). Această evoluție a fost determinată de resimțirea planurilor de stimulare a pieței imobiliare, cu impact pozitiv pentru sectorul rezidențial. Analistii estimau un declin lunar de 0,2%. Segmentul rezidențial a înregistrat un avans lunar de 3,9% în septembrie (cel mai rapid ritm din iulie 2003), pe fondul programelor de stimulare a pieței imobiliare, dar și în contextul scăderii prețurilor și a costurilor de finanțare (raportat la septembrie 2008 a înregistrat un declin de 27%). Segmentul nerezidențial a înregistrat un declin de 0,4% în septembrie. Segmentul construcțiilor publice a crescut în septembrie la un ritm lunar de 1,3%, ca urmare a resimțirii planurilor guvernamentale de infrastructură (centrale electrice, străzi și autostrăzi, proiecte de transport). Segmentul construcțiilor comerciale (fabrici, hoteluri, clădiri de birouri) a înregistrat un declin lunar de 1,8% în septembrie (evoluție determinată de nivelul redus al ratei de ocupare, de declinul rentelor).



La nivelul pieței imobiliare, numărul contractelor de vânzare/cumpărare case a crescut pentru a 8-a lună consecutiv în septembrie, cu 6,1% raportat la august (figura alăturată), evoluție determinată de resimțirea planurilor guvernamentale de susținere (tax credit de 8 000 dolari, valabil până la finele lunii noiembrie). Analistii estimau o stagnare a numărului de contracte de V/C case în septembrie. Raportat la septembrie 2008, numărul contractelor de V/C case a crescut cu 19,8%. Alți factori care au susținut evoluția indicatorilor imobiliari



americani în ultimele luni au fost declinul prețurilor (în contextul accelerării prescrierilor), precum și reducerea costurilor de finanțare (pe fondul planurilor FED de cumpărare de **mortgage-backed-securities**).

Pe de altă parte, creditul de consum s-a contractat pentru a 8-a lună consecutiv în septembrie, exprimând condițiile dificile din sistemul financiar bancar, dar și la nivelul pieței forței de muncă. Raportat la august, creditul de consum a scăzut cu 14,8 mld. dolari (ritm anualizat de 7,2%), la 2,46 trilioane de dolari. Analistii estimau o contracție lunară de 10 mld. dolari. Componenta revolving a înregistrat un declin de 9,93 mld. dolari în septembrie, în timp ce componenta non-revolving s-a contractat cu 4,87 mld. dolari.

La Ședința de Politică Monetară Rezerva Federală a decis menținerea dobânzii de referință la nivelul minim istoric (0-0,25%). Entitatea bancară centrală a trecut în revistă evoluția recentă a economiei, subliniind evoluția activității în sectorul construcțiilor rezidențiale (“...**Activity in the housing sector has increased over recent months...**”). În același timp, FED a menționat și punctele slabe ale economiei: consumul privat continuă să fie afectat de condițiile la nivelul pieței forței de muncă și la nivelul creditării (“...**Household spending appears to be expanding, but remains constrained by ongoing job losses, sluggish income growth, lower housing wealth and tight credit...**”); companiile continuă să reducă investițiile și locurile de muncă, deși la un ritm mai atenuat în ultima perioadă (“...**Businesses are still cutting back on fixed investment and staffing, though at a slower pace...**”); situația piețelor financiare nu s-a modificat de la Ședința anterioară. Totodată, entitatea bancară centrală a reiterat că va menține dobânda de referință la nivele reduse pentru o perioadă mai lungă, dat fiind că așteptările cu privire la evoluția ratei de inflație sunt stabile (“...**With substantial resource slack likely to continue to dampen cost pressures and with longer term inflation expectations stable, the Committee expects that inflation will remain subdued for some time...**”), rata de utilizare a capacității instalate în economie este redusă, iar condițiile la nivelul pieței forței de muncă se mențin dificile.

Zona Euro

La Ședința de Politică Monetară Banca Centrală Europeană a decis menținerea dobânzii de referință la nivelul minim istoric de 1%. La Conferința de Presă organizată în urma Ședinței, Președintele BCE, J.C. Trichet, a semnalat faptul că entitatea va retrage treptat politicile de

quantitative easing, în contextul semnalelor de ameliorare a economiei: “... **Not all our liquidity measures will be needed to the same extent as in the past... Extraordinary liquidity measures will be phased out in a timely and gradual fashion counter effectively any threat to price stability over the medium to longer term...**”. Trichet a anunțat că BCE nu va continua programul de oferire de fonduri nelimitate pentru 12 luni în 2010 (a treia rundă va fi în decembrie) (la rundele din iunie și septembrie băncile au solicitat fonduri pentru 12 luni în volum de 442 mld. euro, respectiv 75 mld. euro, la o dobândă de 1%.

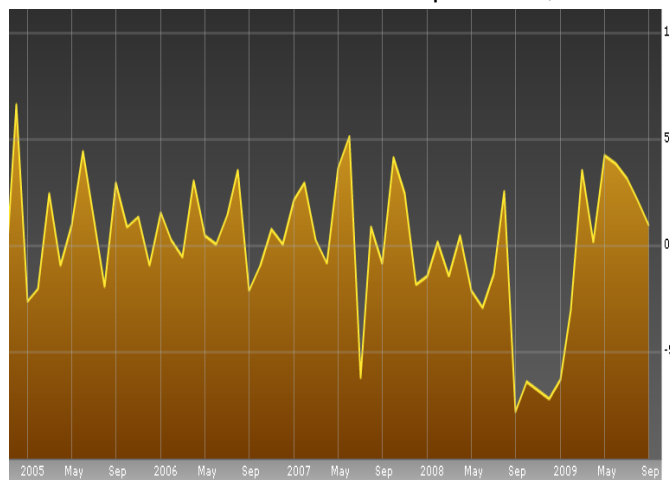
Industria prelucrătoare a crescut în octombrie pentru prima oară după 17 luni de contracție, evoluție care confirmă scenariul de stabilizare și de ieșire din cea mai severă recesiune de la finele celui de-al doilea Război Mondial. Indicatorul PMI a înregistrat în octombrie nivelul de 50,7 p., comparativ cu nivelul de 49,3 p. din luna septembrie (graficul alăturat).



Pe de altă parte, vânzările din comerțul cu amănuntul au scăzut în septembrie cu 0,7% raportat la august (cel mai rapid ritm din octombrie 2008). Raportat la septembrie 2008, vânzările din comerțul cu amănuntul au scăzut cu 3,6% (grafic ul alăturat). Analistii estimau un declin anual de 2,4%. Această a fost determinată de condițiile precare la nivelul pieței forței de muncă, rata șomajului în regiune situându-se la nivelul de 9,7% în septembrie, cel mai ridicat nivel din ultimul deceniu (ceea ce a determinat creșterea ratei de economisire la 16,5% în T3, cel mai ridicat nivel din 1999). Totodată, evoluția vânzărilor din comerțul cu amănuntul atrage atenția asupra sustenabilității relansării economiei regiunii, în urma celei mai severe crize economico-financiare de la finele celui de-al doilea Război Mondial.



În Germania comenzile în fabrici au crescut pentru a 7-a lună consecutiv în septembrie, cu 0,9% raportat la august (graficul alăturat), pe fondul evoluției componente externe (avans de 3,7%), care a compensat declinul componente interne (cu 2,3%). Analiztii estimau un avans lunar de 1%. Se poate observa o dezaccelerare a evoluției comenzilor în industrie, fapt care atrage atenția asupra sustenabilității relansării economiei, în urma celei mai severe crize de la finele celui de-al doilea Război Mondial. Raportat la septembrie 2008 comenzile în industrie au scăzut cu 13,1% (cele interne – 14,1%, iar cele externe – 12,2%).



Marea Britanie

La Ședința de Politică Monetară Banca Angliei a decis menținerea dobânzii de referință la nivelul minim istoric de 0,5%. Totodată, entitatea bancară centrală a decis majorarea planurilor de cumpărare de active cu 25 mld. lire, la 200 mld. lire (analiztii estimau o majorare cu 50 mld. lire, până la 225 mld. lire), în contextul contracției economice pe parcursul ultimilor 6 trimestre. Diminuarea ritmului de creștere a planurilor de cumpărare de active a fost determinată de semnalele de ameliorare a condițiilor la nivelul pieței creditelor, dar și de perspectivele de relansare graduală a economiei în ultimele luni din acest an (economia va continua să evolueze sub potențial).

Sectorul serviciilor a crescut în octombrie la cel mai rapid ritm din octombrie 2007, confirmând scenariul de stabilizare a economiei, după contracția din ultimele 6 trimestre. Indicatorul PMI a crescut de la 55,3 p. în septembrie la 56,9 p. în octombrie.

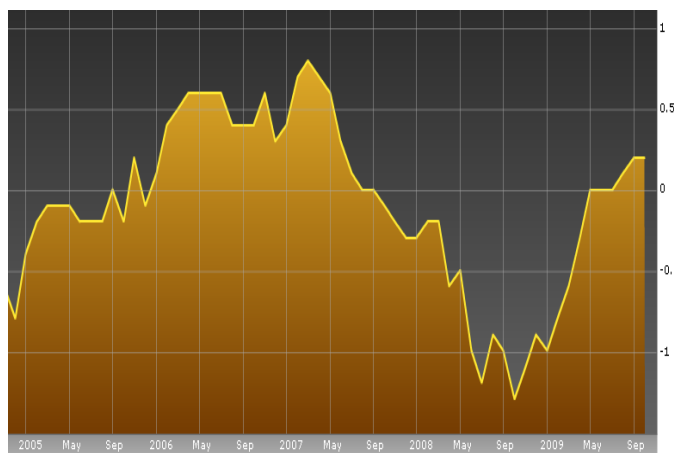
Totodată, încrederea consumatorilor s-a menținut în octombrie la cel mai ridicat nivel din ultimul an și jumătate. Indicatorul calculat de



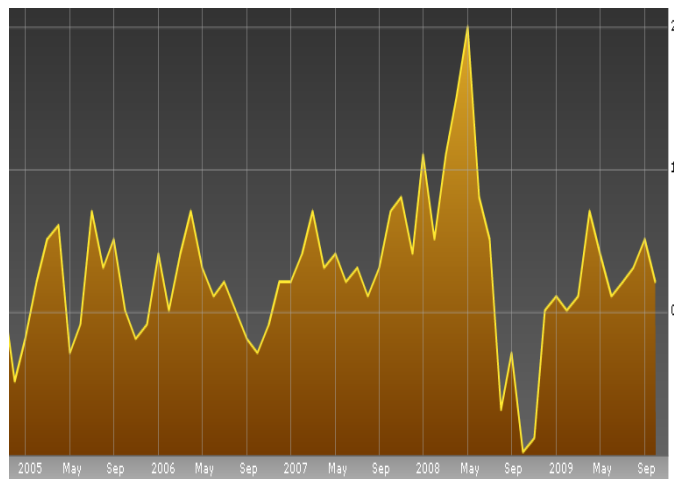
Nationwide Society a înregistrat nivelul de 72 p. (graficul alăturat).

Producția industrială a crescut în septembrie cu 1,6% raportat la august (analizii estimau un avans de 1,2%). Raportat la septembrie 2008, producția industrială a scăzut cu 10,3%. La nivelul industriei prelucrătoare, producția industrială a crescut în septembrie cu 1,7% raportat la august (cel mai rapid ritm din ultimii 7 ani), remarcându-se evoluția ramurilor: echipamente electrice și optice și bunuri de transport. Analizii estimau un avans lunar de 1%. Raportat la septembrie 2008, declinul industriei prelucrătoare a fost de 9,3%.

Prețurile caselor au crescut pentru a 3-a lună consecutiv în octombrie, confirmând scenariul de stabilizare a pieței imobiliare. Indicatorii comunicați de Hometrack au crescut cu 0,2% raportat la septembrie (graficul alăturat), la 156 400 lire. Această evoluție a fost determinată de creșterea cererii (dat fiind că prețurile au devenit mai accesibile după declinul de 20% de la maximele înregistrate în 2007, dar și în contextul declinului costurilor de finanțare) și de răspunsul întârziat al ofertei. Raportat la octombrie 2008, prețurile caselor au scăzut cu 4,2%. În Londra prețurile caselor au crescut cu 0,4% în octombrie, în timp ce în Sud-Est și Nord-Vest s-au înregistrat creșteri de câte 0,2%. Pe de altă parte, numărul cumpărătorilor noi a crescut la un ritm mediu de 1,1% în ultimele 3 luni, în dezacelerare comparativ cu nivelul de 7,5% înregistrat în lunile din primăvară și primele luni din vară.



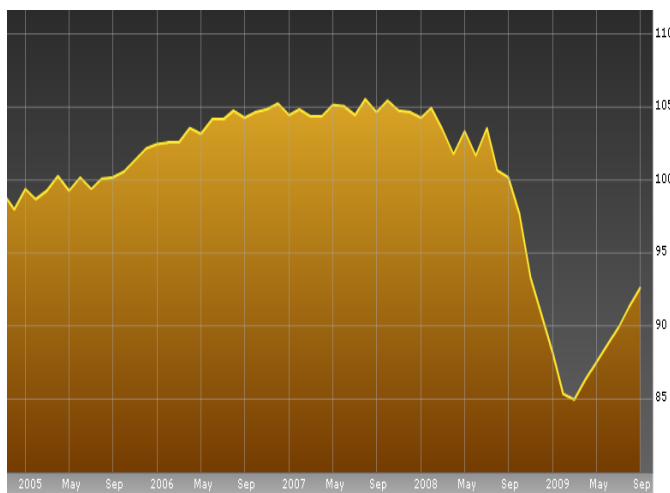
Prețurile de producător au crescut pentru a 8-a lună consecutiv în octombrie, cu 0,2% raportat la septembrie (figura alăturată) (și cu 1,7% comparativ cu octombrie 2008). Această evoluție a fost determinată de cotațiile la țiței, precum și de prețurile de import, ca urmare a deprecierei lirei în ultimele luni (prețurile la materii prime și combustibili au crescut cu 2,6%). Analizii estimau un avans de 0,3%. Se remarcă evoluția prețurilor la



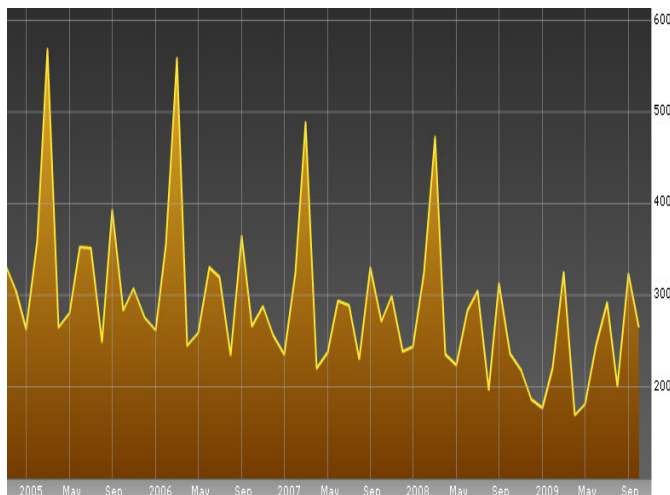
bunurile electrice și optice, de transport, tutun, alcool și produse petroliere. Componenta **core** a crescut cu 0,3% raportat la septembrie și cu 2% comparativ cu octombrie 2008.

Japonia

Indicatorul economic coincident a crescut pentru a 6-a lună consecutiv în septembrie, confirmând scenariul de relansare graduală a economiei, după ieșire în T2 din cea mai severă recesiune din ultimele decenii. Indicatorul a crescut de la 91,2 p. în august la 92,5 p. în septembrie (graficul alăturat). Această evoluție a fost determinată de resimțirea relansării exporturilor, precum și a măsurilor de stimulare economică adoptate de autorități pe parcursul ultimelor trimestre. Totodată, perspectivele de evoluție a economiei nipone în următoarele 3-6 luni s-au ameliorat în septembrie, indicatorul avansat crescând de la 83,2 p. în august la 86,4 p..



Vânzările de autovehicule au crescut pentru a 3-a lună consecutiv în octombrie, cu 12,6% raportat la octombrie 2008, la 263 506 unități (graficul alăturat). Această evoluție a fost determinată de resimțirea planurilor guvernamentale de stimulare a pieței auto, adoptate în iunie (programe care expiră în martie): reduceri de taxe pentru automobilele eficiente din punct de vedere al consumului de combustibili, primă de casare de 250 000 ieni (pentru cei care renunță la automobilul de 13 ani, pentru una nouă), primă de 100 000 ieni (pentru cei care cumpără un automobil nou, fără a se renunța la un automobil vechi). Autoritățile de la Tokyo previzionează că aceste planuri vor contribui la vânzarea a 690 000 autovehicule în acest an fiscal. Vânzările Honda au avansat cu 30% y/y în octombrie, în timp ce vânzările Nissan au crescut cu 15% y/y. Asociația Producătorilor de Automobile din Japonia previzionează un declin al vânzărilor pe plan intern cu 8,5% y/y în acest an fiscal, la 4,3 mil. unități.



Pe de altă parte, salariile au scăzut în septembrie pentru a 16-a lună consecutiv, cu 1,6% raportat la septembrie 2008 (figura alăturată), la 2 928 dolari. Cu alte cuvinte, se mențin o serie de incertitudini pentru evoluția consumului privat nipon în trimestrele următoare. Cu toate acestea, numărul orelor de muncă extra a crescut cu 4,1% raportat la august, pe fondul relansării graduale a comerțului, care a determinat creșterea producției în fabrici.



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
