

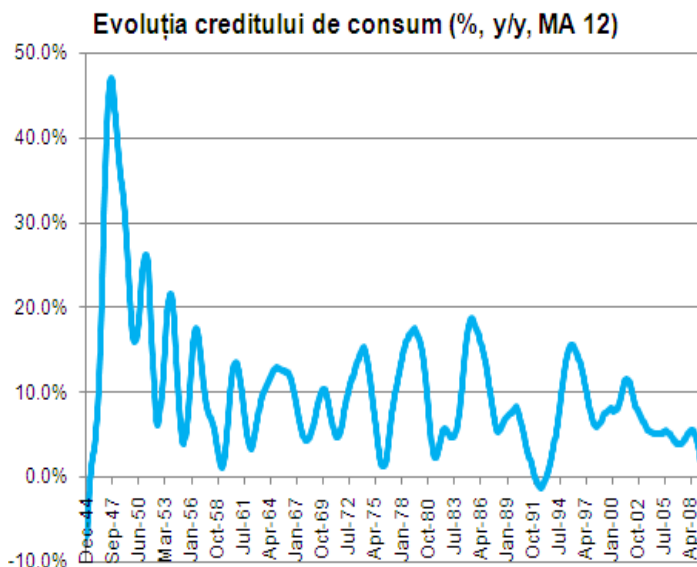
## Sinteza macroeconomică 7-11 septembrie

Indicatorii macroeconomici comunicați pe parcursul săptămânii confirmă scenariul de stabilizare a economiilor țărilor dezvoltate și de ieșire din cea mai severă recesiune de la finele celui de-al doilea Război Mondial. Cu toate acestea, evoluția acestor indicatori susține un scenariu de relansare graduală a acestor economii (evoluție la un ritm sub potențial și în perioada următoare), pe fondul resimțirii în continuare a efectelor crizei economico-financiare (în special în ceea ce privește condițiile la nivelul pieței forței de muncă).

### Statele Unite

La nivelul consumatorului, sentimentul s-a ameliorat în septembrie, în contextul amplificării semnalelor de ieșire din recesiune. Indicatorul calculat de **Universitatea Michigan** a crescut de la 65,7 p. în august la 70,2 p. în septembrie (peste estimările analiștilor de 67,5 p.). În august, componenta situația curentă s-a apreciat la 71,8 p. (de la 66,6 p. în iulie), în timp ce componenta perspective de evoluție în următoarele 6 luni a crescut la 69,2 p. (de la 65 p. în iulie).

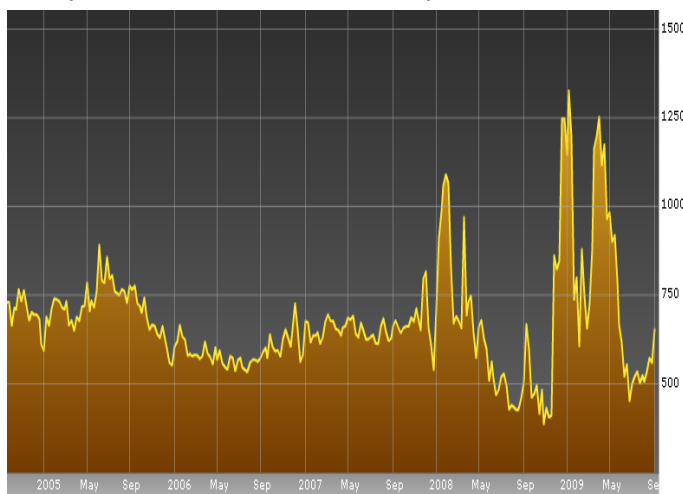
Pe de altă parte, creditul de consum a scăzut pentru a 6-a lună consecutiv în iulie, cu 21,6 mld. dolari raportat la iunie, la 2,5 trilioane de dolari (rată anualizată de declin de 10%). Analiștii estimau o scădere a creditului de consum cu 4 mld. dolari în iulie. Componenta **non-revolving** a scăzut cu 15,4 mld. dolari, în timp ce componenta **revolving** s-a contractat cu 6,1 mld. dolari. Evoluția creditului de consum în ultimele luni exprimă dificultățile cu care se confruntă consumatorul american: deteriorarea condițiilor la nivelul pieței forței de muncă și condițiile restrictive de creditare. Conform unui Raport al Rezervei Federale din luna august, băncile au înăsprit condițiile de creditare în trimestrul II, iar aceste criterii stricte se vor menține până la jumătatea anului 2010 („... **Most banks cited reduced risk tolerance and**



***a more uncertain economic outlook as the main reasons for restricting credit to businesses, with 35.2 percent saying they tightened somewhat...***”).

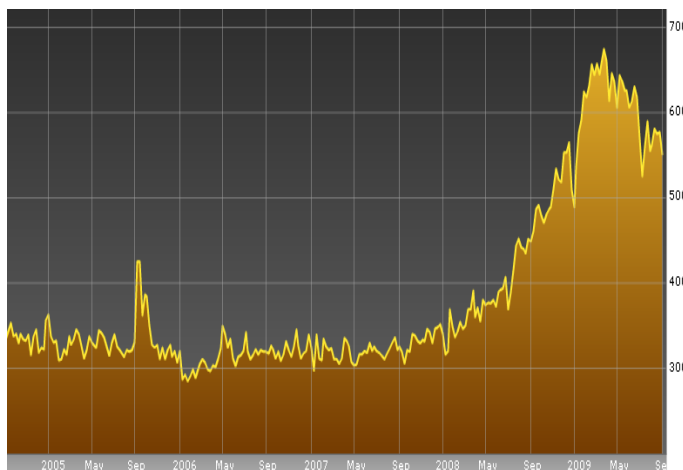
Pentru perioada următoare se mențin perspective de stabilizare a consumului american, pe fondul semnalelor de ieșire din recesiune. Cu toate acestea, consumatorul american va continua să resimtă pierderea de **wealth** ca urmare a crizei economico-financiare (declinul activelor financiare, imobiliare, deteriorarea condițiilor la nivelul pieței forței de muncă).

La nivelul pieței imobiliare, solicitările de credite ipotecare au crescut în săptămâna încheiată în 4 septembrie cu 17% comparativ cu săptămâna anterioară (cel mai rapid avans din martie), pe fondul reducerii costurilor de finanțare. Indicatorul calculat de **Mortgage Bankers Association** a crescut de la 554,1 p. la 648,3 p. (graficul alăturat). Componenta refinanțare a crescut cu 23%, în timp ce componenta cumpărări noi s-a apreciat cu 9,5% (către cel mai ridicat nivel din luna ianuarie). Rata medie de dobândă la creditele ipotecare pe 30 de ani a scăzut la 5,02%, cel mai mic nivel din luna mai. Rata medie de dobândă la creditele pe 15 ani s-a redus la 4,45%.



Pe termen scurt se mențin perspective de stabilizare a pieței imobiliare americane. Principali factori de risc pentru acest scenariu central: evoluția piețelor financiare, evoluția pieței forței de muncă.

La nivelul pieței forței de muncă, solicitările inițiale de ajutor de șomaj au scăzut în săptămâna încheiată în 5 septembrie cu 26 mii raportat la săptămâna anterioară, la 550 mii (sub estimările de 560 mii ale analiștilor), cel mai redus nivel din luna iulie (graficul alăturat). Media mobilă de 4 săptămâni a solicitărilor inițiale de ajutor de șomaj a scăzut de la 572 750 în săptămâna încheiată în 29 august la 570 mii în săptămâna încheiată în 5 septembrie.

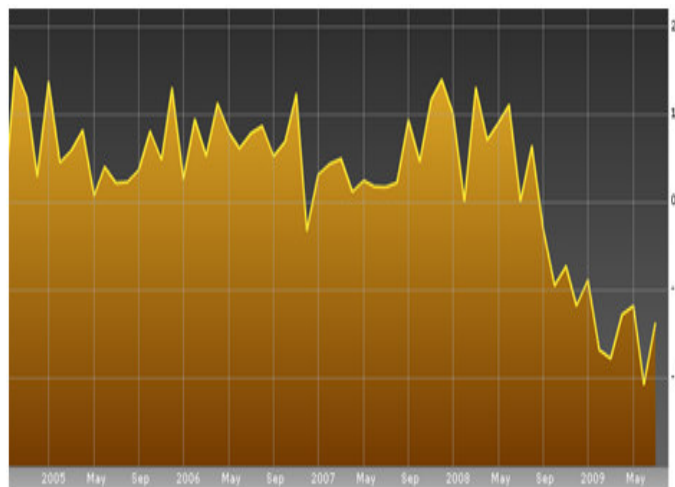


Totodată, numărul solicitărilor existente de ajutor de șomaj în săptămâna anterioară a scăzut la 6 088 mii, cel mai redus nivel din aprilie (figura alăturată) (analiztii estimau un nivel de 6 200 mii). Rata șomajului (calculată pe baza numărului de persoane care beneficiază de ajutor de șomaj) a scăzut de la 4,7% la 4,6% în săptămâna încheiată în 29 august.



Evoluția acestor indicatori confirmă scenariul de diminuare a ritmului de deteriorare a condițiilor la nivelul pieței forței de muncă, pe fondul semnalelor de stabilizare macroeconomică și de ieșire din recesiune. De la declanșarea recesiunii în decembrie 2007 numărul de locuri de muncă din economie s-a redus cu 6,9 milioane. Pe termen scurt se mențin perspective de stabilizare a condițiilor la nivelul pieței forței de muncă. Aceasta va continua să se deterioreze (dat fiind că economia va evolua sub potențial), însă ritmul de declin se va diminua.

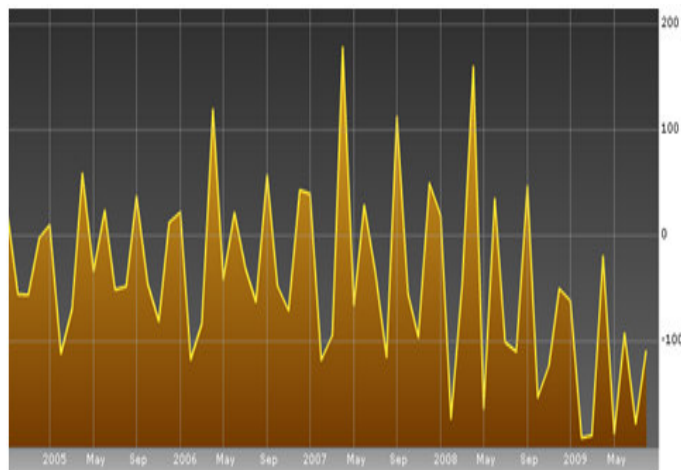
În comerțul **en-gros** stocurile au scăzut pentru a 11-a lună consecutiv în iulie (cel mai lung șir de declin din 1987), cu 1,4% raportat la iunie (graficul alăturat) (analiztii estimau un declin de 1%), evoluție determinată de creșterea vânzărilor pentru a 3-a lună consecutiv, cu 0,5% raportat la iunie. La actualul ritm al vânzărilor, stocurile existente vor fi suficiente pentru 1,23 luni (cel mai redus interval din octombrie 2008). Stocurile de bunuri de consum îndelungat au scăzut în iulie cu 1,5% (vânzările de astfel de bunuri au crescut cu 1%), în timp ce stocurile de bunuri **non-durable** s-au diminuat cu 1% în iulie (vânzările de astfel de bunuri au urcat cu 0,1%).



Pe de altă parte, deficitul comercial s-a agravat în luna iulie, pe fondul avansului importurilor cu 4,7% raportat la iunie, ritm superior celui de evoluție a exporturilor (2,2%). Deficitul comercial a crescut cu 16% în iulie (raportat la iunie) la 32 mld. dolari (analiztii estimau un deficit de 27,3 mld. dolari). Volumul importurilor s-a situat la 159,6 mld. dolari în iulie, în

creștere comparativ cu luna anterioară, pe fondul evoluției prețurilor la țiței, dar și a cererii de automobile, componente auto și alte produse industriale (importurile de petrol, bunuri de consum, bunuri de capital au înregistrat în iulie volume de 22,4 mld. dolari (cel mai ridicat nivel din decembrie), 35,4 mld. dolari, respectiv 30,2 mld. dolari). Exporturile s-au situat la 127,6 mld. dolari în iulie, în creștere comparativ cu iunie, pe fondul evoluției cererii externe de automobile, avioane și calculatoare. Deficitul comercial cu China s-a majorat la 20,4 mld. dolari în iulie (de la 18,4 mld. dolari în iunie), în timp ce deficitul comercial cu Uniunea Europeană a crescut la 8 mld. dolari (de la 4,5 mld. dolari în iunie).

Finanțele publice au înregistrat un deficit bugetar de 111,4 mld. dolari în luna august, nivel apropiat cu cel din august 2008 (111,9 mld. dolari) (graficul alăturat). Analistii estimau un deficit bugetar în august de 139,5 mld. dolari. Astfel, în primele 11 luni din acest an fiscal deficitul bugetar a crescut la 1,38 trilioane de dolari. Raportat la august 2008, în luna august cheltuielile bugetare au scăzut cu 4,5% la 256,9 mld. dolari, iar veniturile la buget s-au contractat cu 7,3% la 145,5 mld. dolari. În perioada octombrie 2008-august 2009 veniturile bugetare din impozitul pe profitul companiilor au scăzut cu 56% y/y, la 109,4 mld. dolari, în timp ce veniturile din impozite personale s-au redus cu 20% y/y, la 812,9 mld. dolari. Pe de altă parte, în cele 11 luni din anul fiscal prezent, administrația americană a cheltuit 666,3 mld. dolari cu sistemul de securitate socială, 729,6 mld. dolari cu sistemul de sănătate și 576,4 mld. dolari cu sistemul de apărare.



Prețurile de import au crescut în august cu 2% raportat la iulie, pe fondul evoluției componentei energetice (analistii estimau un avans de 1%). Excluzând combustibilii, prețurile de import au crescut cu 0,4%. Raportat la august 2008, prețurile de import au scăzut cu 15% (excluzând petrolul declinul a fost de 5,1%). În termeni lunari (m/m), prețul la importurile de petrol și produse petroliere au crescut în august cu 10,5% (38% sub nivelul din august 2008). Prețurile la importul de bunuri de capital au crescut cu 0,1% m/m în august, în timp ce prețurile la importurile auto au crescut cu 0,2% m/m. Pe de altă parte, prețurile importurilor de bunuri de consum (ex. auto) au scăzut pentru a 2-a lună consecutiv în august, cu 0,2% raportat la iulie. În

august prețurile la importurile din China au crescut cu 0,2% m/m, cele ale importurilor din Japonia cu 0,1% m/m, iar cele ale importurilor din UE cu 0,2% m/m.

Pentru perioada următoare se mențin perspective de stabilizare a economiei americane (după declinul sever înregistrat în ultima jumătate din 2008 și prima jumătate din 2009) și de relansare graduală începând cu trimestrul III (la un ritm sub potențial). Aceste perspective sunt susținute de resimțirea treptată a măsurilor de relansare adoptate de autoritățile monetare și bugetare, atât pe plan intern, cât și pe plan mondial. Declinul stocurilor companiilor pe parcursul ultimelor trimestre va determina reluarea graduală a investițiilor. Stabilizarea economiei mondiale, coroborată cu deprecierea dolarului pe parcursul ultimelor luni crează premise favorabile pentru exporturile americane. Pentru consumul privat, principala componentă a PIB ne așteptăm la o stabilizare, pe fondul perspectivelor de atenuare a ritmului de declin a condițiilor la nivelul pieței forței de muncă. Principalii factori de risc pentru acest scenariu central: evoluția piețelor financiare, evoluția pieței forței de muncă, sustenabilitatea finanțelor publice.

Acest scenariu central este confirmat și de Raportul **Beige Book** cu privire la starea economiei. În Raport, Rezerva Federală consideră că situația economică s-a stabilizat/ameliorat în 11 din cele 12 districte federale în iulie și august, ceea ce confirmă scenariul de ieșire din recesiune. Cinci districte FED au raportat semnale de ameliorare a activității economice, în timp ce districtul St. Louis a raportat o contracție la un ritm mai lent. Cu toate acestea, vânzările din comerțul cu amănuntul au stagnat, iar condițiile la nivelul pieței forței de muncă se mențin precare (“... **labor market remained weak across all districts, while some regions reported an uptick in temporary hiring and a decline in the pace of layoffs...**”). Mai mult, perspectivele pe termen scurt se mențin “**cautiously positive**”, deși cererea de credite este menținută, iar în majoritatea districtelor condițiile de creditare sunt în continuare “**tight**”. În ceea ce privește sectoarele economice, se remarcă industria prelucrătoare, care prezintă semnale de “**modest improvements**” în majoritatea districtelor. Totodată, pe segmentul imobiliar rezidențial districtele FED au raportat semnale de ameliorare (printre care creșterea vânzărilor). Pe de altă parte, problemele se mențin pentru sectorul imobiliar comercial, dat fiind că cererea de spații comerciale este redusă.

În discursul susținut în Florida, Guvernatorul Rezervei Federale din Atlanta, D. Lockhart, a menționat că economia se va relansa la un ritm lent în urma crizei economico-financiare: “...

***Over the medium term, I see a slow recovery with ongoing repair of the financial sector...***". Cu toate acestea, guvernatorul a atras atenția asupra riscurilor care planează pentru acest scenariu central: "... ***There are risks to even this lackluster outlook ... Although consumer confidence is rising, actual consumption has remained muted overall ... Consumers remain cautious because of employment concerns and wealth loss. Households continue to deleverage, that is, pay down debt...***". În ceea ce privește programele de retragere a politicilor de ***quantitative easing***, Lockhart și-a exprimat încrederea cu privire la mijloacele FED, singura necunoscută fiind momentul la care aceste metode vor fi implementate: "... ***It is simply the question of having the will to apply them when the time comes...***".

În interviul acordat CNBC, Secretarul Trezoreriei, T. Geithner, a menționat că bancherii ar trebuie remunerați cu titluri, în funcție de performanța pe termen lung a instituțiilor pe care le conduc: "... ***You want compensation to come substantially in the form of equity in the firm that vests over time, that is at risk, that can be clawed back if returns don't materialize...***". Totodată, Geithner a menționat că în prezent guvernul american își modifică strategia, de la faza de salvare de la colaps, la faza de reconstrucție, dat fiind că situația sistemului financiar este "***dramatically better***" comparativ cu momentele de vârf ale crizei ("***...As we enter this new phase we must begin winding down some of the extraordinary support we put in place... We are now in a position to evolve our strategy as we move from crisis response to recovery, from rescuing the economy to repairing and rebuilding the foundation for future growth...***"). Printre măsurile pe care Administrația intenționează să le adopte în perioada următoare se numără cele de reglementare, astfel încât să fie evitate crize de acest gen.

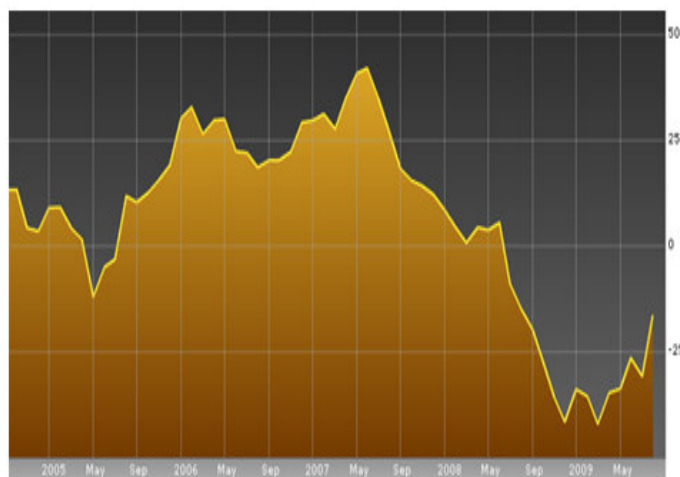
În discursul susținut în Washington, Vice Guvernatorul Rezervei Federale, D. Kohn, a menționat că FED nu va adopta o politică agresivă de creștere a ratelor de dobândă, dat fiind contextul caracterizat prin "... ***the global economy quite weak and inflation low...***". Pe de altă parte, Kohn a menționat că Trezoreria ar putea prelua la un moment dat din activele pe care FED le-a cumpărat de la Bear Stearns și AIG, date fiind riscurile la care s-a expus entitatea bancară centrală.

În discursul susținut în New York, Guvernatorul Rezervei Federale din Chicago, C. Evans, a menționat că FED va adopta politici pentru prevenirea inflației în momentul relansării

economiei americane: “... **As the economy continues to improve, and when we see rising inflation pressures, Fed policy will respond aggressively ... Having said this, the main threat to these outcomes would be if clear danger signals were ignored or if central bank independence were compromised...**”. În ceea ce privește economia americană, Evans consideră că aceasta a început să crească, previzionând rate de 2,5%-3% pentru următoarele 18 luni. Cu toate acestea, Guvernatorul a atras atenția asupra evoluției pieței forței de muncă, principalul factor de risc pentru economia americană: “... **The most serious threat to the economy is the labor market situation ...**”.

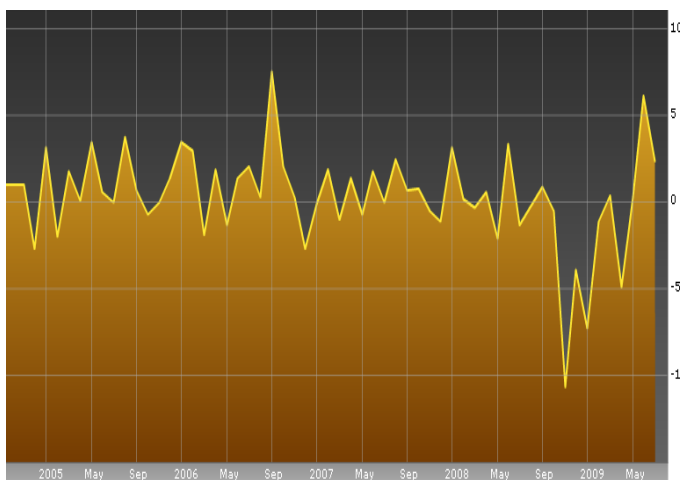
### Zona Euro

În Zona Euro încrederea investitorilor a crescut de la -17 p. în august la -13,6 p. în luna septembrie, conform indicatorului **Sentix** (graficul alăturat). Analiztii estimau un nivel de -13,7 p..



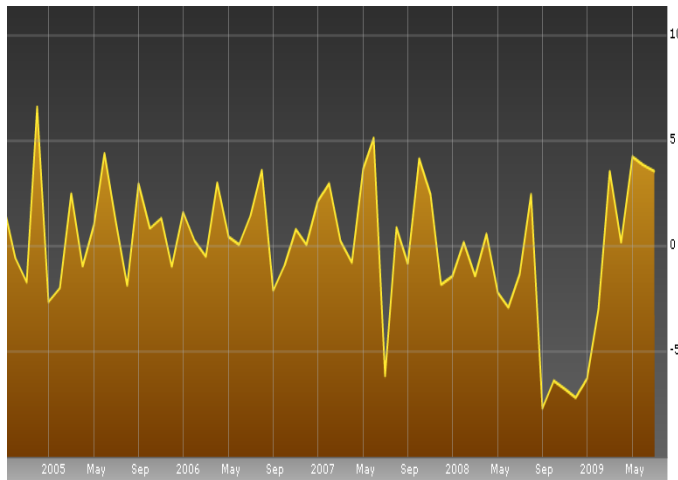
Pe termen scurt se mențin perspective de stabilizare și de ieșire din recesiune a economiei Zonei Euro, în contextul semnalelor de stabilizare la nivelul economiei mondiale și a resimțirii măsurilor de relansare adoptate de autoritățile monetare și bugetare pe parcursul ultimelor trimestre. Cu toate acestea, economia regiunii va continua să evolueze sub potențial și în trimestrele următoare, pe fondul nivelului ridicat al ratei șomajului. Principalii factori de risc pentru acest scenariu central: evoluția pieței forței de muncă, evoluția piețelor financiare, sustenabilitatea finanțelor publice.

În Germania exporturile au crescut pentru a 3-a lună consecutiv în iulie, confirmând scenariul de stabilizare și relansare graduală a economiei după cea mai severă recesiune de la finele celui de-al doilea Război Mondial. Exporturile au crescut cu 2,3% comparativ cu iunie (figura alăturată), peste estimările analiștilor de 1,2%. Raportat la iulie 2008, exporturile au scăzut cu 18,7%. Pe de altă parte,



importurile au stagnat în iulie (comparativ cu iunie). Astfel, excedentul comercial a crescut în iulie la 13,9 mld. euro (de la 12,1 mld. euro în iunie). Pe de altă parte, excedentul de cont curent s-a redus de la 13,5 mld. euro în iunie la 11 mld. euro în iulie.

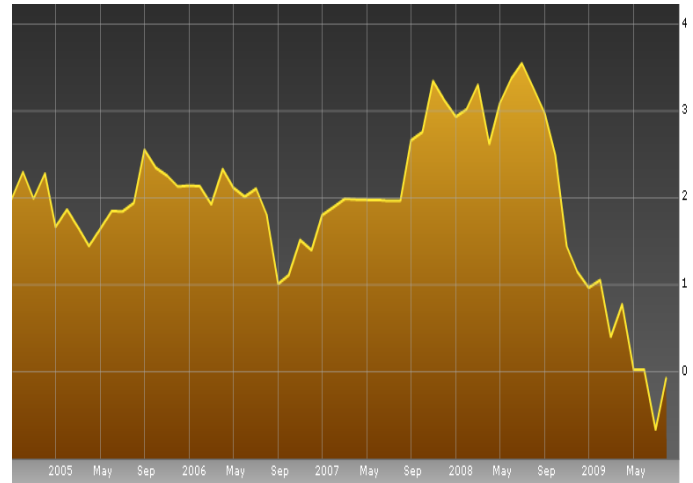
Totodată, comenzile în fabricile germane au crescut pentru a 5-a lună consecutiv în iulie, cu 3,5% raportat la iunie (figura alăturată), confirmând scenariul de ieșire din contracție a industriei. Analiztii estimau o creștere lunară de 2%. Comenzile interne au avansat cu 10,3% (comenzile de bunuri de investiții au urcat cu 17,2%), în timp ce comenzile externe au scăzut cu 2,3% (de remarcat evoluția comenzilor de bunuri intermediare, avans de 5,1%). Raportat la iulie 2008, comenzile fabricilor au scăzut cu 19,8%.



Pe de altă parte, producția industrială a scăzut în iulie cu 0,9% raportat la iunie. Analiztii estimau un avans de 1,6%. Producția de bunuri de capital a scăzut cu 3,2% m/m, producția de bunuri intermediare a crescut cu 1,8%, iar producția de bunuri de consum îndelungat a crescut cu 1,2%. În sectorul energetic, producția s-a redus cu 3,9%, iar în sectorul construcțiilor producția a scăzut în iulie cu 2,3%. Comparativ cu iulie 2008, producția industrială a scăzut cu 17%.

Pe termen scurt se mențin perspective de stabilizare și relansare graduală a industriei germane, pe fondul semnalelor de ameliorare a climatului macroeconomic mondial, în contextul măsurilor de relansare adoptate de autoritățile monetare (reduceri de dobânzi către nivele minime istorice și măsuri de **quantitative easing**) și bugetare (planuri de peste 2 trilioane de dolari) de pe mapamond pe parcursul ultimelor trimestre (Organizația de Cooperare și Dezvoltare Economică a revizuit în sus în urmă cu câteva zile previziunea de evoluție a economiei germane în 2009, de la -6,1% la -4,8%). Principalii factori de risc pentru acest scenariu central: evoluția pieței forței de muncă (Bundesbank previzionează o rată a șomajului de 10,5% în 2010 (în prezent aceasta se situează la 8,3%)), evoluția piețelor financiare, sustenabilitatea finanțelor publice.

Pe de altă parte, prețurile de consum au crescut în Germania în august cu 0,3% raportat la iulie, conform indicelui armonizat. Raportat la august 2008, prețurile de consum au scăzut cu 0,1% (declin pentru a 2-a lună consecutiv) (graficul alăturat).



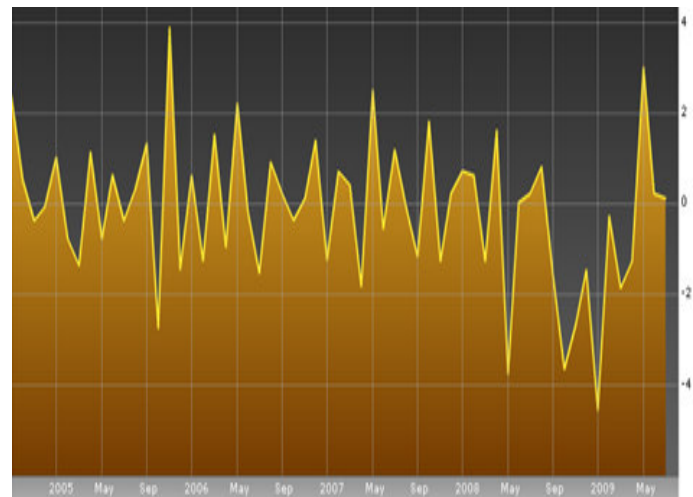
Pe termen scurt se mențin perspective de presiuni inflaționiste reduse în cea mai mare economie din Zona Euro. Deși a ieșit din recesiune în trimestrul II, economia germană va continua să evolueze sub potențial în trimestrele următoare.

Pe de altă parte, deși semnalele de relansare graduală a economiei mondiale vor contribui la accelerarea cotațiilor la țigete și bunuri, companiile nu au marjă de creștere a prețurilor, date fiind condițiile precare la nivelul pieței forței de muncă.

În Franța climatul de afaceri s-a ameliorat pentru a 6-a lună în august, pe fondul semnalelor de relansare a exporturilor și a resimțirii măsurilor de relansare adoptate de autoritățile monetare și bugetare pe parcursul ultimelor trimestre. Indicatorul calculat de Banca Centrală a Franței a crescut de 87 p. în iulie la 89 p. în august, cel mai ridicat nivel din august 2008 (graficul alăturat).



Pe de altă parte, producția industrială a crescut în iulie cu 0,1% raportat la iunie (figura alăturată), ritm sub cel previzionat de analiști (0,4%) (rata de creștere din iulie este mai redusă comparativ cu cea din iunie (avans de 0,2%)). Industria prelucrătoare a avansat în iulie la un ritm de 0,6%, în accelerare raportat la luna anterioară (ritm de 0,2%) și peste estimările analiștilor (0,5%). Raportat la iulie 2008, producția industrială s-a



contractat cu 13%, iar producția în industria prelucrătoare a scăzut cu 13,8%. Evoluția producției industriale în Franța în ultimele 3 luni reflectă semnalele pozitive la nivelul cererii externe (exporturile au crescut cu 9% în iulie), dar și la nivelul cererii interne, în contextul măsurilor adoptate de Administrația Sarkozy în ultimele trimestre.

Economia Italiei s-a contractat cu 0,5% în trimestrul II raportat la trimestrul I și cu 6% comparativ cu trimestrul II 2008, conform datelor comunicate de Institutul de Statistică. Raportat la trimestrul I, în trimestrul II consumul privat a crescut cu 0,3%, pe fondul măsurilor de relansare adoptate de guvern pe parcursul ultimelor trimestre (cheltuielile guvernamentale au urcat cu 1,3% q/q în T2). Pe de altă parte, investițiile s-au contractat la un ritm de 2,9% raportat la T1, în timp ce exporturile au scăzut cu 3,7% (importurile s-au diminuat cu 3%).

Pe de altă parte, producția industrială a crescut în Italia în iulie cu 1% raportat la iunie, peste estimările analiștilor de 0,4%. Raportat la iulie 2008, producția industrială a înregistrat un declin de 18,2%. Producția de bunuri de consum a crescut în iulie cu 0,9%, în timp ce producția de mijloace de transport s-a apreciat cu 3%.

Pe termen scurt se mențin perspective de stabilizare a economiei (după declinul din ultimele 5 trimestre) și de ieșire din recesiune, pe fondul ameliorării climatului macroeconomic internațional și european și în contextul resimțirii măsurilor de relansare adoptate de autorități pe parcursul ultimelor trimestre.

## **Marea Britanie**

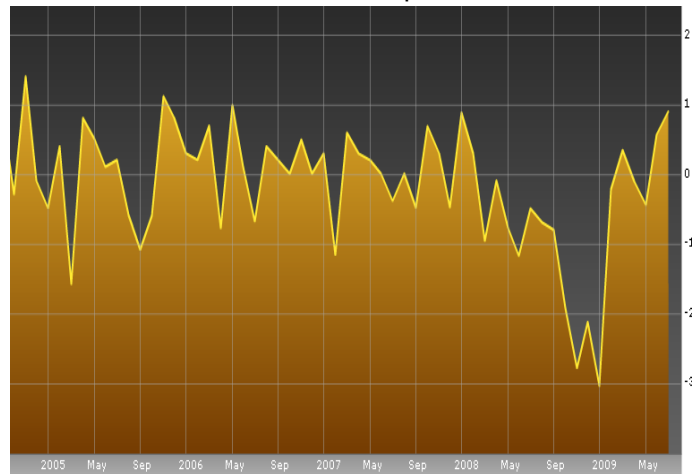
**National Institute of Economic and Social Research** a raportat o creștere a economiei cu 0,2% în perioada iunie-august (ultima creștere a fost raportată în perioada martie-mai 2008), confirmând scenariul de stabilizare și ieșire din cea mai severă recesiune de la finele celui de-al doilea Război Mondial.

La Ședința de Politică Monetară din septembrie, Banca Angliei a decis menținerea dobânzii de referință la nivelul minim istoric de 0,5% și continuarea planului de cumpărare de active de 175 mld. lire (până în prezent volumul cumpărărilor de active se situează la 140 mld. lire, iar instituția estimează că programul va fi finalizat în 2 luni). Stenograma Ședinței de Politică Monetară va fi publicată pe 23 septembrie.

Încrederea consumatorilor a crescut în august către nivelul cel mai ridicat din mai 2008, confirmând scenariul de stabilizare macroeconomică și de ieșire din recesiune. Indicatorul calculat de **Nationwide Building Society** a crescut de la 61 p. în iulie la 63 p. în august (graficul alăturat). Componenta situația curentă a crescut în august cu 1 p., la 17 p., în timp ce componenta perspective a avansat cu 3 p. la 94 p..



Totodată, producția din industria prelucrătoare a crescut în iulie la cel mai rapid ritm din ultimele 18 luni, pe fondul avansului sectoarelor auto și farmaceutic. Raportat la iunie, producția din industria prelucrătoare a crescut cu 0,9% (graficul alăturat) (analizii estimau un avans de 0,3%), dar s-a situat cu 10,1% sub nivelul din iulie 2008. Se remarcă evoluția producției în sectoarele echipamente de transport și chimic. Producția industrială (care include și sectoarele minier, utilități, energetic) a crescut în iulie cu 0,5% raportat la iunie, dar s-a situat cu 9,3% sub nivelul din iulie 2008.



Pe de altă parte, vânzările din comerțul cu amănuntul au scăzut în august cu 0,1% raportat la august 2008, conform raportului **British Retail Consortium** (prima scădere din ultimele 3 luni). Vânzările de produse nealimentare s-au contractat cu 0,7%, în timp ce vânzările de produse alimentare au crescut cu 3,8%.

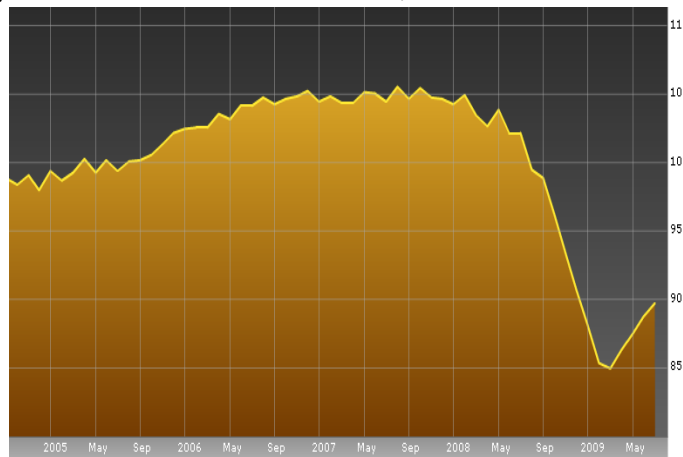
Pe termen scurt se mențin perspective de stabilizare a economiei britanice și de ieșire din recesiune, în contextul resimțirii măsurilor de relansare adoptate de autoritățile monetare și bugetare pe plan intern și internațional. Principalii factori de risc pentru acest scenariu central sunt: evoluția piețelor financiare, evoluția pieței forței de muncă și sustenabilitatea finanțelor publice.

## Japonia

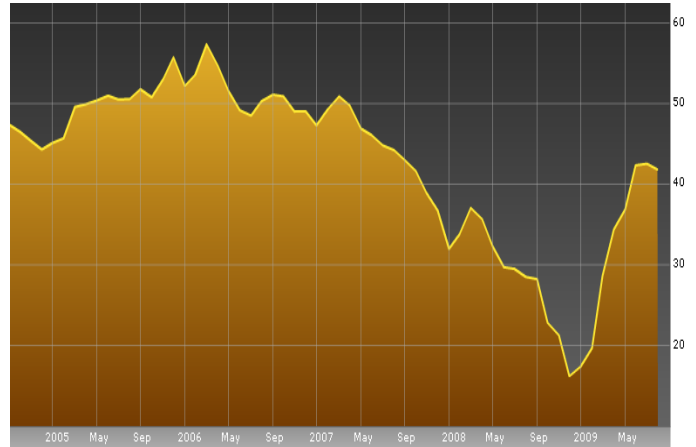
Economia niponă a crescut la un ritm anualizat de 2,3% în trimestrul II, conform datelor finale comunicate de Guvern (estimările preliminare indicau un avans la o rată anualizată de 3,7%). Cererea externă netă a contribuit cu 1,6 p.p. la evoluția PIB-ului în T2. Totodată, consumul privat a crescut cu 0,7% în T2, în contextul efectelor programelor de stimulare adoptate de Administrația Aso. Pe de altă parte, stocurile au avut o contribuție negativă la evoluția PIB în T2 (-0,8 p.p.). Totodată, investițiile de capital s-au contractat la un ritm de 4,8% în T2.

Încrederea consumatorilor a crescut pentru a 8-a lună consecutiv în august, pe fondul ieșirii din cea mai severă recesiune de la finele celui de-al doilea Război Mondial, dar și a perspectivelor de schimbare a puterii politice (confirmate la finalul lunii august). Indicatorul de încredere a familiilor nipone s-a ameliorat de la 39,4 p. în iulie la 40,1 p. în august. În ultimele trimestre administrația a adoptat planuri de peste 270 mld. dolari pentru stimularea economiei, iar noua administrație a promis noi planuri de creștere a puterii de cumpărare a familiilor. Cu toate acestea, la nivelul pieței forței de muncă condițiile continuă să se deterioreze (rata șomajului de 5,7% în iulie, nivel record), cu impact nefavorabil pentru consumatorul nipon.

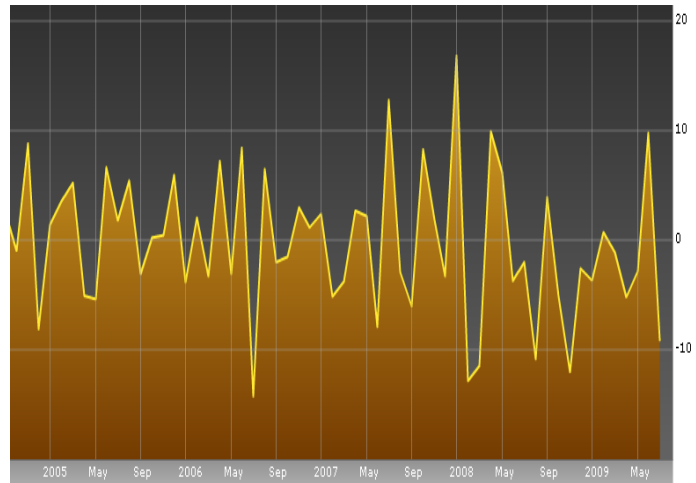
Totodată, indicatorii economici coincident și avansat au crescut în iulie, confirmând scenariul de stabilizare economică după ieșirea din recesiune în trimestrul II. Indicatorul coincident a crescut pentru a 4-a lună consecutiv în iulie, la 89,6 p., cel mai ridicat nivel din decembrie 2008 (de la 88,6 p. în iunie) (graficul alăturat). Indicatorul avansat a crescut la 83 p. în iulie, exprimând premise de relansare graduală în trimestrele următoare.



Pe de altă parte, indicatorii **Eco Watchers** s-au deteriorat pentru prima oară în ultimele 8 luni în august, trăgând semnale de alarmă cu privire la sustenabilitatea relansării economice în urma celei mai severe recesiuni de la finele celui de-al doilea Război Mondial. Componenta perspective a scăzut de la 42,4 p. în iulie la 41,7 p. în august (figura alăturată), sub estimările de 43 p. ale analiștilor.



Totodată, comenzile de utilaje au scăzut în iulie cu 9,3% raportat la iunie (figura alăturată), la 7,2 mld. dolari, cel mai mic nivel din 1987 (analiștii estimau un declin de 3,5%) (în iunie comenzile se apreciaseră cu 9,7%). Comenzile în sectorul serviciilor au crescut cu 2,8% m/m în iulie, în timp ce comenzile din partea agențiilor guvernamentale s-au apreciat cu 25%.



**Andrei Rădulescu**

**Doctor în Economie, Academia de Studii Economice, București**

**Masterat Științific în Economie, Facultate de Economie din Porto**

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