

## Sinteza macroeconomică 1 – 5 august

*Pe parcursul săptămânii am asistat la o evoluție predominant nefavorabilă a indicatorilor macroeconomici comunicați pe mapamond. Pe de o parte, această evoluție confirmă procesul de decelerare a economiei mondiale la jumătatea anului curent. Pe de altă parte, se observă o acumulare de semnale nefavorabile cu privire la evoluția economiei mondiale în perioada imediat următoare.*

*Industria prelucrătoare (motorul procesului de relansare economică pe mapamond în urma primului val de criză) a redus puternic din turație (practic se află în stagnare), iar sectorul de servicii continuă decelerarea.*

*În acest context, de evoluție mult sub potențial, condițiile la nivelul pieței forței de muncă se mențin precare (rata șomajului de peste 9% în Statele Unite și de aproximativ 10% în Zona Euro).*

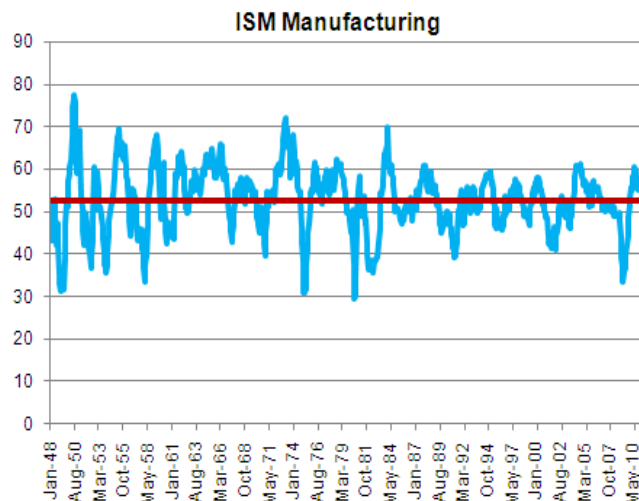
*Criza finanțelor publice din economiile dezvoltate continuă să se intensifice, iar în prezent nu se pot găsi soluții viabile. În Statele Unite Agenția Standard & Poor's a decis reducerea rating-ului suveran de la AAA la AA+ cu perspectivă negativă. În Europa criza se propagă rapid către economiile cu o dimensiune importantă în PIB-ul Zonei Euro.*

*Iar tensiunile ridicate din piețele financiare din ultima perioadă ar putea determina un scenariu de hard-landing pentru economia mondială (al doilea val de criză economico-financiară).*

### Statele Unite

Agencia de rating **Standard & Poor's** a decis la finele săptămânii reducerea rating-ului suveran de la AAA la AA+, cu perspectivă negativă. Acest eveniment a declanșat o nouă undă de șoc pe piețele financiare internaționale, contribuind la creșterea probabilității unui scenariu de **hard-landing** pentru economia mondială.

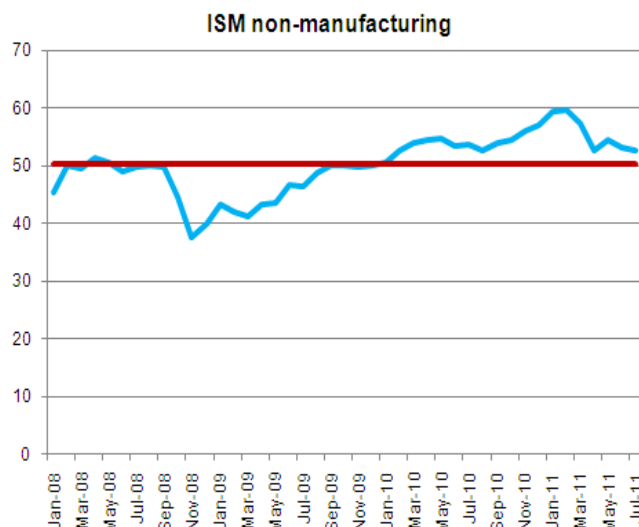
Ritmul de evoluție a industriei prelucrătoare a decelerat puternic în iulie, evoluție care confirmă momentul dificil traversat de economie. Indicatorul calculat de **Institute for Supply Management** a scăzut



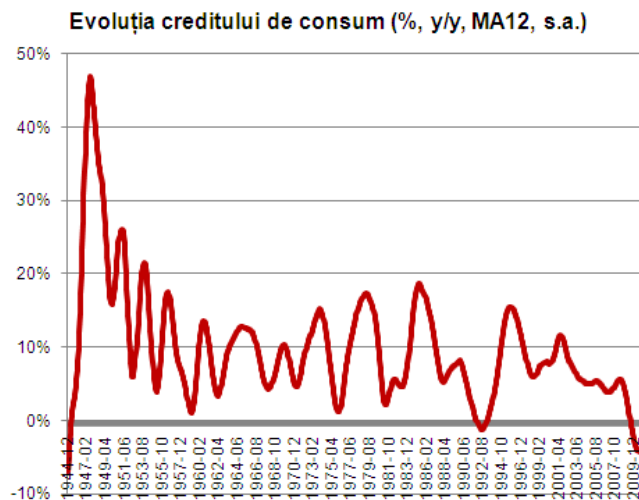
de la 55,3 p. în iunie la 50,9 p. în iulie, situându-se sub estimările analiștilor (54,5 p.). Atragem atenția cu privire la evoluția componentei comenzi noi (declin de la 51,6 p. la 49,2 p.), ceea ce exprimă premise nefavorabile pentru perioada următoare. Totodată, componentele producție și locuri de muncă au înregistrat valorile minime din 2009.

De asemenea, comenzile în fabricile americane s-au diminuat cu 0,8% m/m în iunie.

Ritmul de evoluție a sectorului de servicii s-a temperat în iulie, confirmând procesul de decelerare economică la jumătatea anului curent. Indicatorul calculat de **Institute for Supply Management** s-a redus de la 53,3 p. în iunie la 52,7 p. în iulie, evoluție sub estimările analiștilor (53,5 p.). Atragem atenția cu privire la evoluția componentei comenzi noi, care a scăzut de la 53,6 p. în iunie la 51,7 p. în iulie – nivelul minim din august 2009. Totodată, componenta locuri de muncă s-a diminuat de la 54,1 p. în iunie la 52,5 p. în iulie – nivelul minim din ultimele 3 luni. Pe de altă parte, componenta activitatea curentă a crescut de la 53,4 p. în iunie la 56,1 p. în iulie.



Cu toate acestea, creditul de consum a crescut în iunie la cel mai rapid ritm din ultimii 4 ani. Raportat la mai creditul de consum a urcat cu 15,5 mld. dolari, cel mai bun ritm din august 2007 și peste estimările analiștilor (5 mld. dolari). Componenta **non-revolving** a crescut cu 10,3 mld. dolari, cel mai bun ritm din februarie. Totodată, componenta **revolving** s-a majorat cu 5,21 mld. dolari – cel mai rapid ritm din martie 2008.



Sectorul de construcții a crescut pentru a 3-a lună consecutiv în iunie, cu 0,2% m/m, evoluție peste estimările analiștilor (0,1% m/m). Componenta privată a crescut pentru a 3-a lună consecutiv, cu 0,8% m/m, remarcându-se proiectele nerezidențiale (cu un avans de 1,8% m/m – cel mai bun ritm din martie). Pe de altă

parte, componenta publică a scăzut cu 0,7% m/m. Raportat la iunie 2010 s-a înregistrat o scădere de 4,7%.

La nivelul pieței imobiliare solicitările de credite ipotecare au crescut cu 7,1% w/w, în săptămâna încheiată în 29 iulie, conform datelor comunicate de **Mortgage Bankers Association**. Această evoluție a fost determinată de declinul costurilor de finanțare, care a impulsionat refinanțările (creștere cu 7,8% w/w). Componenta cumpărări noi a crescut cu 5,1% w/w. Prin urmare, ponderea refinanțărilor s-a majorat la 70,1% din total. Costul mediu al finanțării la creditele ipotecare pe 30 de ani s-a redus de la 4,57% la 4,45%, în timp ce rata medie de dobândă la creditele pe 15 ani a scăzut de la 3,67% la 3,52%.

Economia americană a creat 117 mii locuri de muncă în iulie, în accelerare comparativ cu iunie (46 mii) și peste estimările analiștilor (85 mii). În sectorul privat numărul de locuri de muncă a crescut cu 154 mii. Pe de altă parte, în sectorul public numărul de locuri de muncă a scăzut pentru a 9-a lună consecutiv, cu 37 mii. Industria prelucrătoare a creat 24 mii locuri de muncă, în timp ce în sectorul de servicii numărul acestora s-a majorat cu 75 mii (cel mai bun ritm din ultimele 3 luni). De asemenea, în sectorul de construcții s-au adăugat 8 mii de locuri de muncă, nivelul maxim din februarie. Rata șomajului s-a redus de la 9,2% la 9,1% (ca urmare a reducerii forței de muncă cu 193 mii și a numărului șomerilor cu 156 mii). Rata **under-employment** s-a redus ușor, de la 16,2% la 16,1%. Câștigul salarial mediu a crescut cu 0,4% m/m.

Numărul de locuri de muncă din sectorul privat a crescut cu 114 mii în iulie, conform raportului ADP, evoluție peste estimările analiștilor (100 000). În industria prelucrătoare numărul de locuri de muncă a scăzut cu 1 000. Pe de altă parte, în sectorul de servicii numărul de locuri de muncă a crescut cu 121 mii. Companiile mari au adăugat 9 mii locuri de muncă, în timp ce companiile medii au creat 47 mii locuri de muncă. Cele mai multe locuri de muncă au fost create de companiile mici (58 mii).

Totodată, solicitările de ajutor de șomaj au înregistrat în ultima săptămână din iulie nivelul minim din ultimele 4 luni (400 000), în scădere cu 1 000 raportat la săptămâna anterioară. Analiștii estimau un nivel de 405 mii. Media mobilă de 4 săptămâni s-a redus pentru a 5-a săptămână consecutiv, până la 407 750. Pe de altă parte, solicitările existente de ajutor de șomaj au crescut cu 10 mii, până la 3,73 milioane, în săptămâna încheiată în 23 iulie (peste

estimările analiștilor – 3,7 milioane). Numărul persoanelor care beneficiază de ajutor prelungit de șomaj a scăzut cu 42 mii, până la 3,72 milioane, în săptămâna încheiată în 16 iulie.

Cu toate acestea, anunțurile de concedieri au crescut cu 59% y/y, la 66 414 – cel mai ridicat nivel din ultimele 16 luni, conform datelor **Challenger, Gray & Christmas**. Cele mai multe anunțuri de concedieri s-au înregistrat în industria farmaceutică.

### Zona Euro

Ritmul de evoluție a industriei prelucrătoare și sectorului de servicii s-a atenuat în iulie, pe fondul resimțirii intensificării crizei finanțelor publice din regiune, dar și a decelerării economiei mondiale. Indicatorul PMI Compozit a scăzut de la 53,3 p. în iunie la 51,1 p. în iulie – nivelul minim din septembrie 2009. În industria prelucrătoare indicatorul PMI a scăzut de la 52 p. în iunie la 50,4 p. în iulie. La nivelul sectorului de servicii indicatorul PMI s-a diminuat de la 53,7 p. în iunie la 51,6 p. în iulie.

Pe de altă parte, vânzările din comerțul cu amănuntul au crescut cu 0,9% m/m în iunie, evoluție peste estimările analiștilor (0,5% m/m). Comparativ cu iunie 2010 s-a consemnat un declin de 0,4%. Se remarcă evoluția vânzărilor în Germania, cu un avans lunar de 6,3%, evoluție susținută de condițiile bune din sfera pieței forței de muncă. În Franța vânzările s-au majorat cu 0,7% m/m, în timp ce în Portugalia s-a consemnat un avans lunar de 0,9%. Pe de altă parte, vânzările au scăzut în Spania cu 0,5% m/m.

La nivelul pieței forței de muncă, numărul de șomeri a continuat să crească în iulie, pe fondul deteriorării climatului macroeconomic (in contextul intensificării crizei finanțelor publice din regiune, dar și a decelerării economiei mondiale). Raportat la iunie numărul de șomeri a urcat cu 18 mii, până la 15,6 milioane. Rata șomajului s-a menținut pentru a 4-a lună consecutiv la 9,9%, evoluție în linie cu estimările analiștilor. Rata șomajului în Spania a crescut la 21%, cel mai ridicat nivel din regiune. Pe de altă parte, în Austria rata șomajului s-a situat la 4%, nivelul minim din regiune. În Germania – locomotiva Europei – rata șomajului s-a menținut la 6,1%. În Franța rata șomajului a crescut de la 9,6% la 9,7%. Pe de altă parte, în Italia rata șomajului s-a redus de la 8,1% la 8%.

La Ședința de Politică Monetară din august Banca Centrală Europeană a decis menținerea dobânzii de referință la 1,5%. În discursul susținut la Conferința de Presă organizată în urma ședinței, Președintele J.C. Trichet, a menționat natura **acomodativă** a politicii monetare, dar și riscurile cu privire la evoluția presiunilor inflaționiste, lăsând să se înțeleagă că procesul de normalizare a politicii monetare ar putea continua (“... **We will continue to monitor very closely all developments** ...”). De asemenea, Guvernatorul a atras atenția cu privire la intensificarea riscurilor macroeconomice din regiune (“... **continued moderate expansion is expected ... downside risks may have intensified** ...”). Trichet a anunțat că entitatea a demarat programul de cumpărare de titluri de stat și că va interveni pentru a susține sistemul bancar din regiune (pentru a tempera criza finanțelor publice).

În Germania producția industrială s-a contractat în iunie cu 1,1% m/m, evoluție sub estimările analiștilor (avans de 0,1% m/m). Producția de bunuri de investiții s-a contractat cu 2% m/m, în timp ce producția de bunuri de consum s-a diminuat cu 1% m/m. Totodată, în sectorul de construcții s-a consemnat un declin de 4,5% m/m. Raportat la iunie 2010 producția industrială a crescut cu 6,7%.

Pe de altă parte, comenzile în industrie au crescut pentru a 3-a lună consecutiv în iunie, cu 1,8% m/m. Analiștii estimau un declin lunar de 0,5%. Se remarcă evoluția comenzilor de bunuri de investiții (5% m/m), ceea ce exprimă premise bune și pentru perioada imediat următoare, demonstrând rezistența economiei germane la climatul macro-bursier mondial și european nefavorabil. Cererea de bunuri intermediare a scăzut cu 2,1% m/m, în timp ce cererea de bunuri de consum s-a depreciat cu 2,4% m/m. Raportat la iunie 2010 comenzile au crescut cu 9,5%.

Pentru 2011 Bundesbank previzionează un avans economic de 3,1%, după ritmul de 3,6% y/y din 2010. Iar pentru 2012 o creștere economică de 1,8% y/y.

În Italia PIB-ul a crescut cu 0,3% q/q în T2, în accelerare comparativ cu T1. Raportat la T2 2010 PIB-ul a avansat cu 0,8%.

Pe de altă parte, producția industrială a scăzut cu 0,6% m/m în iunie. Producția de bunuri de consum s-a contractat cu 1,1% m/m, pe fondul declinului comenzilor de bunuri de consum îndelungat (cu 2,3% m/m).

## Marea Britanie

Industria prelucrătoare s-a contractat în iulie. Indicatorul PMI a scăzut de la 51,4 p. în iunie la 49,1 p. în iulie, nivelul minim din iunie 2009. Analiztii estimau un nivel de 51 p.. Componenta comenzi noi a consemnat cel mai sever declin din mai 2009.

Pe de altă parte, sectorul de servicii a consemnat o accelerare în iulie. Indicatorul PMI a crescut de la 53,9 p. în iunie la 55,4 p. în iulie, evoluție peste estimările analiștilor (53,2 p.).

Prețurile caselor au crescut cu 0,3% m/m în iulie, conform indicatorilor **Halifax**. Această evoluție a fost determinată de creșterea cererii, pe fondul nivelului redus al costurilor de finanțare. Cu toate acestea, raportat la iulie 2010 prețurile caselor au scăzut cu 2,6%, până la 163 981 lire.

Prețurile de producător au crescut cu 0,2% m/m în iulie, în linie cu estimările analiștilor. Evoluția a fost determinată de avansul prețurilor la alimente (cu 0,5% m/m) și îmbrăcăminte (0,6% m/m). Raportat la iulie 2010 prețurile de producător au crescut cu 5,9%, cel mai rapid ritm din octombrie 2008, evoluție peste estimările analiștilor (5,8% y/y). Componenta **core** a crescut cu 0,3% m/m, cel mai rapid ritm din aprilie (3,3% y/y).

La Ședința de Politică Monetară Banca Angliei a decis menținerea dobânzii de referință la nivelul minim istoric de 0,5% și a programului de cumpărare de active la 200 mld. lire.

## Japonia

Indicatorii economici au continuat să se amelioreze în iunie, expresie a procesului de reconstrucție în urma cutremurului din martie. Indicatorul economic coincident a crescut de la 106,1 p. în mai la 108,6 p. în iunie, situându-se în linie cu estimările analiștilor. Indicatorul economic avansat a crescut de la 99,4 p. în mai la 103,2 p. în iunie, evoluție ușor sub estimările analiștilor.

La ședința de politică monetară Banca Japoniei a menținut dobânda de referință la nivelul minim istoric (0%-0,1%). Cu toate acestea, entitatea a majorat programul de cumpărare

de active de la 10 tril. yeni la 15 tril. yeni. De asemenea, BoJ a crescut facilitatea de credit cu 5 tril. yeni la 35 tril. yeni.

***dr. Andrei Rădulescu***

---