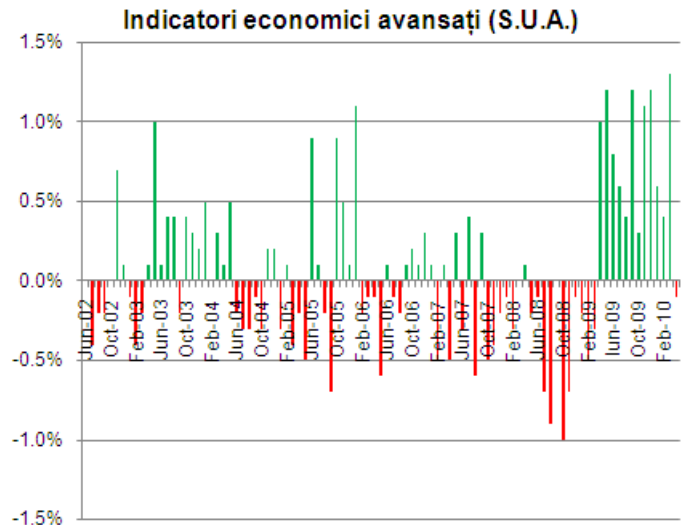


## Sinteza macroeconomică 17 – 21 mai

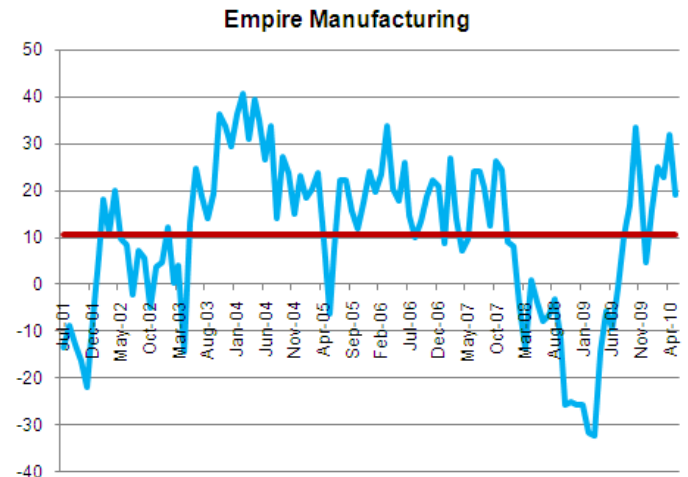
*Indicatorii macroeconomici comunicați pe parcursul săptămânii confirmă scenariul de relansare graduală a economiei mondiale în urma celei mai severe crize economico-financiare de la finele celui de-al doilea Război Mondial. Cu toate acestea, majoritatea indicatorilor macroeconomici comunicați pe parcursul săptămânii atrag atenția cu privire la sustenabilitatea acestui proces. Deși economia americană pare să fi intrat într-o etapă de autosuținere (reducerea dependenței de măsurile de susținere), se mențin o serie de incertitudini pentru perioada următoare, dat fiind că vor continua să se resimtă consecințele crizei economico-financiare. Se menționează în acest sens evoluția indicatorilor economici avansați și a autorizațiilor de construcție în luna aprilie. Totodată, se mențin problemele cronice cu care se confruntă finanțele publice din mai multe state dezvoltate, cu impact nefavorabil pentru evoluția economiilor acestor țări în perioada următoare (indicatorii de sentiment din Zona Euro și Germania s-au deteriorat semnificativ în luna mai). Precum și nivelul ridicat al șomajului (solicitările inițiale de ajutor de șomaj cu 25 mii în săptămâna încheiată în 15 mai în Statele Unite). Mai mult, trebuie menționate riscurile asociate cu normalizarea politicilor macroeconomice, atât la nivelul statelor dezvoltate, precum și în economiile emergente (în special China și alte țări din Asia Pacific). Toți acești factori ar putea determina declanșarea unei noi crize economice pe plan mondial (scenariul în W).*

## Statele Unite

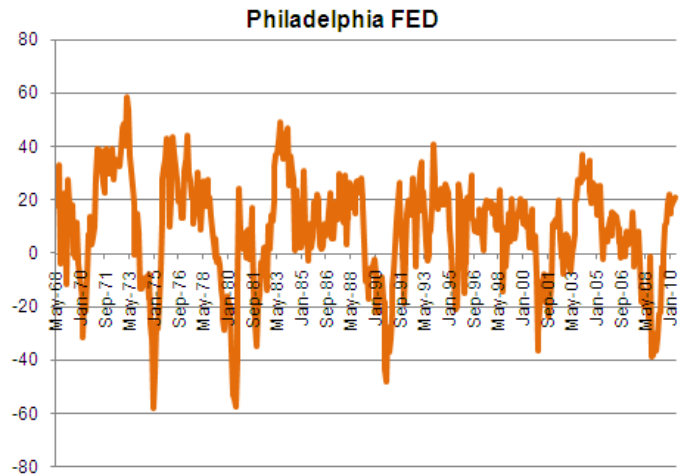
Indicatorii economici avansați au înregistrat în aprilie primul declin după 12 luni (0,1% raportat la martie) (analiztii estimau un avans lunar de 0,2%). Această evoluție atrage atenția cu privire la sustenabilitatea procesului de relansare a economiei americane în urma celei mai severe crize economico-financiare de la finele celui de-al doilea Război Mondial. La formarea indicelui 6 componente au avut contribuții negative: autorizațiile de construcție, masa monetară, livrările, solicitările de ajutor de șomaj. Contribuții pozitive în aprilie au avut următoarele componente: spread-ul de dobândă, piața de capital, durata săptămânii de lucru.



În New York industria prelucrătoare a crescut pentru a 10-a lună consecutiv în mai, confirmând procesul de relansare a economiei americane în urma celei mai severe crize economice din ultimele decenii și rolul industriei în cadrul acestui proces. Deși indicatorul calculat de Rezerva Federală din New York a consemnat o scădere semnificativă în mai (de la 31,9 p. la 19,1 p.), acesta continuă să se mențină peste nivelul mediu istoric. Analiztii estimau un nivel de 30 p.. Mai mult, componenta perspective de evoluție în următoarele 6 luni a scăzut de la 55,7 p. în aprilie la 42,1 p. în mai. Componenta comenzi noi a scăzut de la 29,5 p. în aprilie la 14,3 p. în mai, în timp ce componenta livrări a consemnat un declin sever, de la 32,1 p. la 11,3 p.. Pe de altă parte, componenta locuri de muncă a crescut spre cel mai ridicat nivel din mai 2004 (22,4 p.).



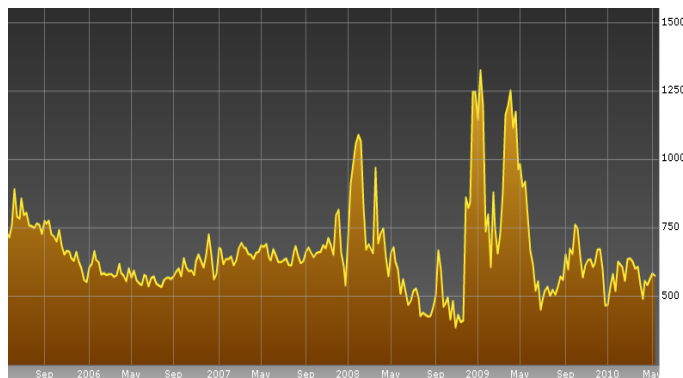
Industria prelucrătoare din Philadelphia a crescut pentru a 9-a lună consecutiv în mai, confirmând momentul favorabil traversat de sectorul secundar și rolul acestuia în procesul de relansare economică. Indicatorul calculat de Rezerva Federală a crescut de la 20,2 p. în aprilie la 21,4 p. în mai (analiztii estimau un nivel de 21,3 p.). Componenta livrări a înregistrat în mai cel mai ridicat nivel din ultimele 3 luni, 15,8 p.. Pe de altă parte, componenta comenzi noi a scăzut de la 13,9 p. în aprilie la 6,1 p. în mai, iar componenta locuri de muncă s-a depreciat de la 7,3 p. la 3,2 p.. Mai mult, componenta stocuri s-a diminuat de la 2 p. la -7,9 p.. Declinul acestor 3 componente atrage atenția cu privire la sustenabilitatea procesului de creștere a industriei prelucrătoare.



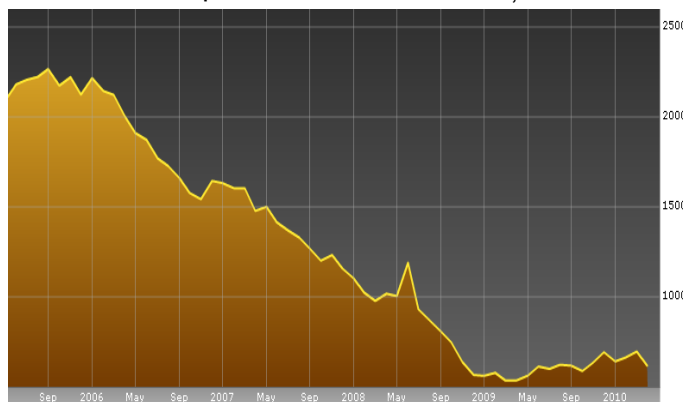
La nivelul pieței imobiliare, sentimentul constructorilor de locuințe s-a ameliorat în luna mai, ca urmare a evoluției recente a vânzărilor (evoluție susținută de programeul bugetar de susținere). Indicatorul calculat de **National Association of Home Builders** a crescut de la 19 p. în aprilie la 22 p. în mai, cel mai ridicat nivel din august 2007 (peste estimările analiztilor de 20 p.). Cu toate acestea, indicatorul se menține sub pragul de echilibru de 50 p.. Componenta vânzări case single a crescut la 23 p., cel mai ridicat nivel din iulie 2007. Componenta situația curentă a crescut de la 13 p. în aprilie la 16 p. în mai, în timp ce componenta perspective de evoluție pentru următoarele 6 luni s-a majorat de la 25 p. în aprilie la 28 p. în mai. În Nord Est indicatorul a crescut cu 14 p. în aprilie la 35 p. (cel mai ridicat avans din ultimii 5 ani). Indicatorul a consemnat creșteri și în celelalte regiuni, la 22 în Sud, 20 în Vest și 17 în Midwest.



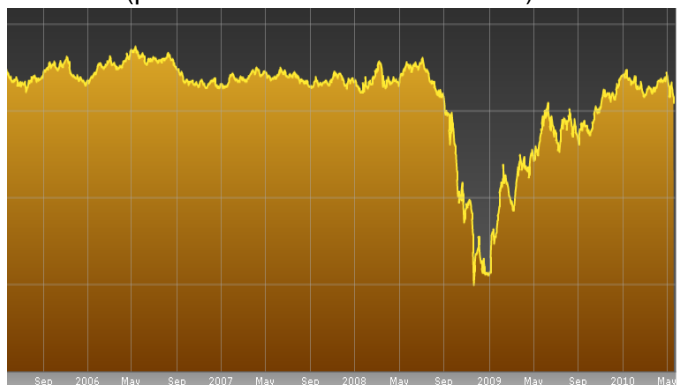
Pe de altă parte, solicitările de credite ipotecare au scăzut în săptămâna încheiată în 14 mai cu 1,5% w/w (graficul alăturat), ca urmare a expirării programelor monetare și bugetare de susținere a acestui sector. Componenta cumpărări noi a consemnat cel mai sever declin din 1997 (27% w/w), ca urmare a expirării programului tax credit de 8 000 dolari la finele lunii aprilie. Pe de altă parte, componenta refinanțare a crescut cu 15% w/w, ceea ce a determinat creșterea ponderii refinanțărilor în totalul solicitărilor de la 57,7% la 68,1%. Rata medie de dobândă la creditele ipotecare pe 30 de ani a scăzut la 4,83%, cel mai mic nivel din noiembrie 2009, dar se menține peste nivelul minim record de 4,61% consemnat în martie 2009. Rata medie de dobândă la creditele ipotecare pe 15 ani s-a diminuat de la 4,32% la 4,19%.



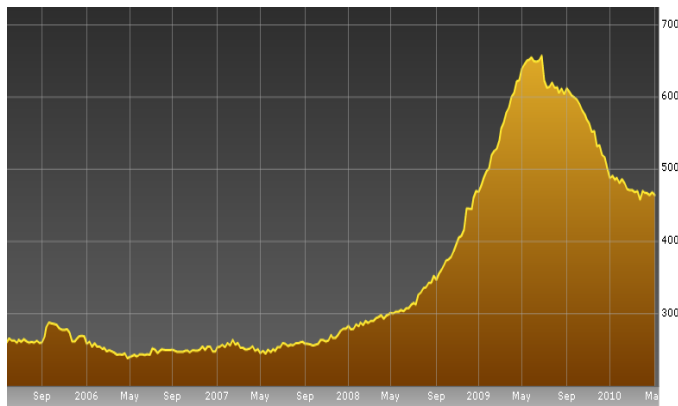
Lucrările demarate de construcții case noi au crescut în aprilie la 672 mii unități (anualizat) (graficul alăturat), cel mai ridicat nivel din octombrie 2008 (peste estimările analiștilor de 650 mii unități (anualizat)). În termeni y/y lucrările demarate de construcții case noi au crescut cu 41%, cel mai bun ritm din 1994. Pe de altă parte, autorizațiile de construcție au scăzut în aprilie la cel mai sever ritm din decembrie 2008 (12%), la 606 mii unități (anualizat) (graficul alăturat). În termeni y/y autorizațiile de construcție au crescut cu 16% în aprilie. Pentru perioada următoare se mențin o serie de factori de risc cu privire la evoluția pieței imobiliare americane, dat fiind că programele monetare și bugetare de susținere au expirat, condițiile la nivelul pieței forței de muncă se mențin dificile, iar numărul de prescrieri a atins în trimestrul I un nivel record (4,63%).



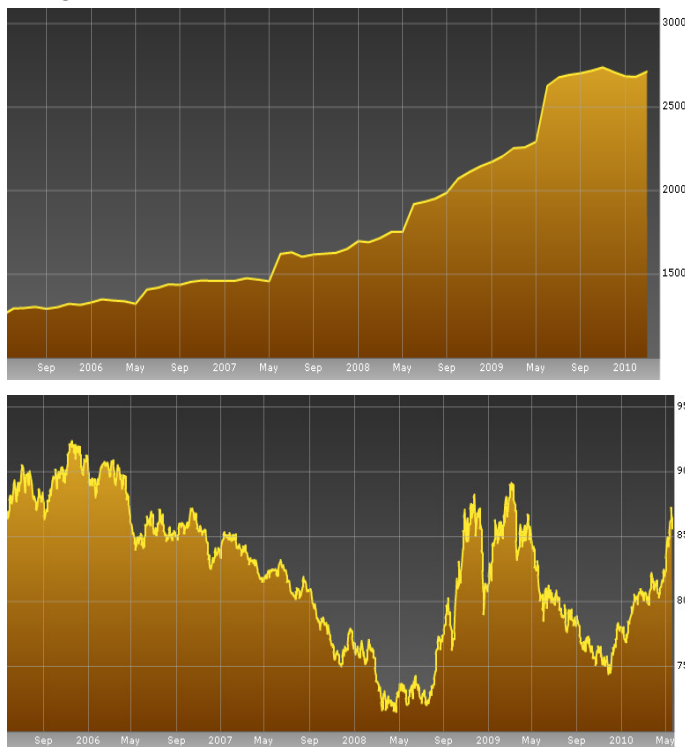
Prețurile de consum au scăzut în aprilie cu 0,1% m/m (primul declin din martie 2009) (analizii estimau un avans la un ritm de 0,1%). Prețurile la benzină au scăzut cu 2,4%, în timp ce prețurile la alimente au crescut cu 0,2%. Componenta core a stagnat (analizii estimau o creștere lunară de 0,1%). În termeni y/y, prețurile de consum au crescut în aprilie cu 2,2%, în dezacelerare comparativ cu nivelul de 2,3% din martie și sub estimările analizilor de 2,4%. Componenta **core** a consemnat un avans y/y de 0,9%, cel mai redus nivel din ianuarie 1966 (în dezacelerare comparativ cu nivelul de 1,1% din luna martie).



La nivelul pieței forței de muncă solicitările inițiale de ajutor de șomaj au crescut cu 25 mii în săptămâna încheiată în 15 mai, la 471 mii (graficul alăturat) (analizii estimau un declin până la 440 mii), evoluție care atrage atenția asupra menținerii unor condiții dificile. Media mobilă de 4 săptămâni a crescut de la 450 500 la 453 500. Pe de altă parte, numărul solicitărilor existente de ajutor de șomaj în săptămâna încheiată în 8 mai s-a diminuat cu 40 mii, la 4,63 milioane (figura alăturată) (peste estimările analizilor de 4,61 milioane). Numărul persoanelor care beneficiază de ajutor prelungit de șomaj a scăzut cu 73 mii în săptămâna încheiată în 1 mai, la 5,34 milioane. Condițiile la nivelul pieței forței de muncă se vor menține dificile în perioada următoare, dat fiind că economia va continua să evolueze la un ritm sub potențial. Mai mult, criza finanțelor publice din Europa va avea impact asupra economiei mondiale, nefiind exclus să asistăm la un scenariu macroeconomic în W. Cu alte cuvinte, este ridicată probabilitatea menținerii ratei șomajului la un nivel ridicat (în apropierea pragului de 10%) în trimestrele următoare.



Fluxurile străine de capital investite pe termen lung în active denumite în dolari au crescut în martie către un nivel record (140,5 mld. dolari) (graficul alăturat) (peste estimările analiștilor de 50 mld. dolari). Această evoluție a fost determinată de interesul manifestat de China și Marea Britanie pentru obligațiuni emise de Statele Unite. Fluxurile străine totale (termen lung și termen scurt) investite în active denumite în dolari au crescut cu 10,5 mld. dolari în martie. Accentuarea interesului pentru titluri americane în martie este justificată în principal de criza finanțelor publice la nivelul economiilor din Zona Euro, care a determinat o tendință de apreciere a dolarului (cu 0,9%) (figura alăturată). De asemenea, indicii bursieri americani s-au apreciat în martie (S&P la cel mai bun ritm din aprilie 2009). China și-a majorat expunerea pe titluri de stat americane cu 17,7 mld. dolari în martie, până la 895,2 mld. dolari (prima creștere din septembrie 2009 și cel mai important avans lunar din luna iulie din 2009). Japonia și-a majorat expunerea pe titluri de stat americane cu 16,4 mld. dolari, la 784,9 mld. dolari. Expunerea Regatului Unit pe titluri de stat americane s-a majorat pentru a 5-a lună consecutiv în martie, cu 45,5 mld. dolari la 279 mld. dolari. Fluxurile străine pe termen lung investite în titluri de stat americane au crescut cu 108,5 mld. dolari în martie, în timp ce fluxurile străine totale investite în acțiuni americane s-au majorat cu 11,2 mld. dolari. Totodată, fluxurile străine de capital investite în obligațiuni emise de sectorul privat au crescut cu 16 mld. dolari în martie (primul avans din mai 2009). Dată fiind evoluția climatului bursier internațional pe parcursul ultimelor săptămâni este ridicată probabilitatea ca interesul pentru titluri denumite în dolari să se fi menținut ridicat și în trimestrul II.



Rezerva Federală a publicat Stenograma Ședinței de Politică Monetară din luna aprilie. FED a menținut dobânda de referință la nivelul minim istoric 0%-0,25% și a reiterat faptul că dobânda se va menține la acest nivel în perioada următoare. Guvernatorul FED din Kansas City a votat împotriva, motivând decizia cu posibilitatea apariției unor dezechilibre care să reducă gradul de flexibilitatea a băncii centrale. Entitatea a majorat previziunile cu privire la evoluția economiei americane în 2010 (pentru intervalul 3,2%-3,7%, de la 2,8%-3,5%) și a menținut

previziunile de evoluție a economiei în 2011 (la 3,4%-4,5%). Pentru 2012 FED se așteaptă la o evoluție a economiei în intervalul (3,5%-4,5%). Totodată, FED a redus previziunile cu privire la evoluția ratei șomajului în 2010 (la 9,1% - 9,5%) și 2011 (la 8,1%-8,5%). Pentru 2012 entitatea previzionează un nivel de șomaj situat în intervalul (6,6%-7,5%). Stenograma din aprilie remarcă evoluția recentă a pieței forței de muncă, dar atrage atenția cu privire la nivelul ridicat al șomajului pe termen lung. În acest context, entitatea a majorat previziunea cu privire la rata șomajului pe termen lung (la 5%-5,3%). De asemenea, entitatea a redus previziunile cu privire la evoluția ratei inflației core (la 0,9%-1,2% în 2010), (1%-1,5% în 2011). Pentru 2012 FED previzionează un nivel al inflației core în intervalul (1,2%-1,6%).

În discursul susținut în Pittsburg, Guvernatorul Rezervei Federale, S. Pianalto, a menționat că economia americană se află într-un proces de relansare graduală în urma celei mai severe recesiuni din ultimele decenii. Pianalto a considerat că economia va continua să resimtă consecințele crizei economico-financiare (nivelul ridicat al șomajului, precauția consumatorilor și companiilor). În acest context, este ridicată probabilitatea ca FED să mențină dobânda de referință la nivelul minim istoric în perioada următoare: “... ***Our journey out of this deep recession will be a slow one because we face two primary headwinds that I expect will temper growth for a while ... The first is the effect of prolonged unemployment, and the second is a heightened sense of caution on the part of consumers and businesspeople ... This outlook warrants exceptionally low levels of the federal funds rate for an extended period of time ...***”. În ceea ce privește evoluția prețurilor de consum, Pianalto a considerat că presiunile inflaționiste se mențin reduse: “... ***Recent evidence I am seeing puts momentum on the side of disinflation, at least in the short run...***”. Cu privire la evoluția pieței forței de muncă Pianalto a menționat: “... ***For the next couple of years, I expect employment levels to remain well below what I would consider full employment...***”. Totodată, Pianalto a considerat că aprecierea dolarului ar putea pune în pericol evoluția exporturilor americane, cu impact negativ pentru întreaga economie.

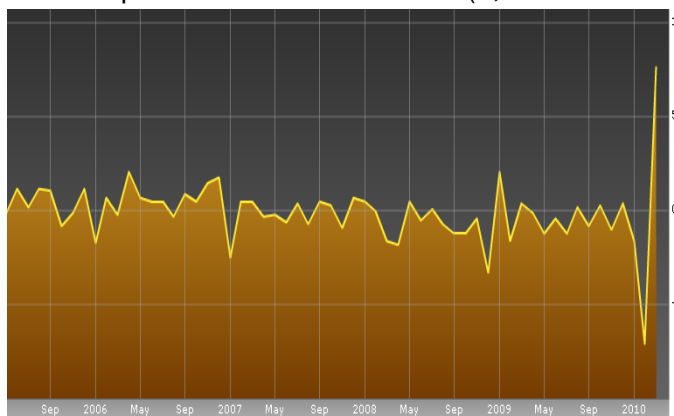
În discursul susținut în Camera Reprezentanților Guvernatorul Rezervei Federale, D. Tarullo, a menționat că situația critică a finanțelor publice din Europa ar putea avea impact nefavorabil asupra economiei americane și economiei mondiale, dat fiind că sectorul bancar de pe mapamond va consemna pierderi în urma expunerilor europene: “... ***A deeper contraction in Europe associated with sharp financial dislocations would have the potential to stall the recovery of the entire global economy, and this scenario would have far more serious***

**consequences for U.S. trade and economic growth... If sovereign problems in peripheral Europe were to spill over to cause difficulties more broadly throughout Europe, U.S. banks would face larger losses on their considerable overall credit exposures...".** Mai mult, Tarullo a menționat că nu trebuie exclus scenariul din momentul prăbușirii Lehman Brothers: "... **the swoon in global financial markets earlier this month suggests that it is not out of the question...**".

## Zona Euro

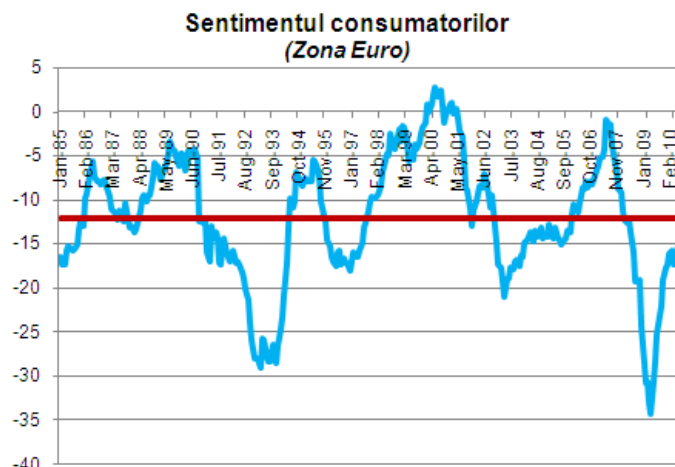
Industria prelucrătoare și sectorul serviciilor au înregistrat o dezacelerare, pe fondul crizei finanțelor publice, cu impact negativ asupra sentimentului consumatorilor și investitorilor. Indicatorul PMI Compozit a scăzut de la 57,3 p. în aprilie la 56,2 p. în mai (sub estimările analiștilor de 57,2 p.).

Sectorul construcțiilor a crescut în martie la cel mai rapid ritm din ultimii 14 ani (7,6% m/m, graficul alăturat). Această evoluție a fost determinată de performanța sectorului de construcții în Germania (avans lunar de 26,7%, după declinul de peste 14% din ianuarie și stagnarea din luna februarie, în contextul stării nefavorabile a vremii). În termeni y/y sectorul construcțiilor a consemnat un declin de 5,2%. La nivelul Uniunii Europene sectorul de construcții a crescut cu 6,8% m/m în martie (în termeni y/y s-a contractat cu 2,4%).

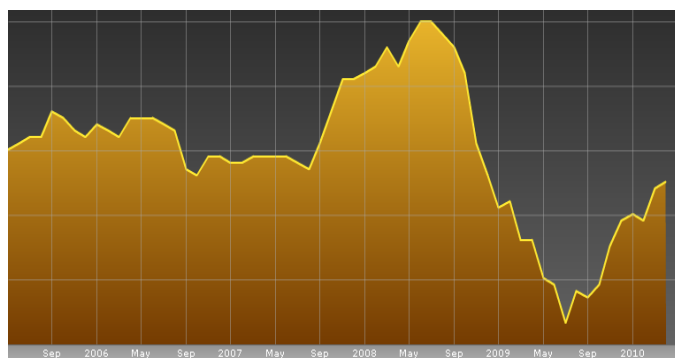


Exporturile Zonei Euro au crescut în martie cu 7,5% m/m, cel mai bun ritm din ianuarie 2008, evoluție determinată de relansarea economiei mondiale, precum și de declinul euro pe parcursul ultimelor luni (cu 17% în raport cu dolarul în ultimele 6 luni). Importurile s-au majorat cu 10,3% m/m, la 124,2 mld. euro. Prin urmare, regiunea a înregistrat în martie un excedent comercial de 600 mil. euro, în scădere comparativ cu nivelul de 3,4 mld. euro din luna martie. Banca Centrală Europeană previzionează o evoluție a economiei regiunii la ritmuri de 0,8% în 2010 și 1,5% în 2011. Pentru 2010 entitatea previzionează o rată a inflației de 1,2%.

Pe de altă parte, sentimentul consumatorilor s-a deteriorat în mai (la cel mai sever ritm din ultimele 17 luni), pe fondul preocupărilor cu privire la criza finanțelor publice. Mai mult, în unele state membre ale regiunii consumatorii resimt deja aplicarea unor măsuri drastice de ajustare bugetară (reduceri de salarii, pensii, majorări de taxe). Indicatorul calculat de Comisia Europeană a scăzut de la -15 p. în aprilie la -17,5 p. în mai, cel mai redus nivel din ultimele 7 luni. Pentru acest an Fondul Monetar Internațional previzionează un avans al economiei Zonei Euro la un ritm de 1%.

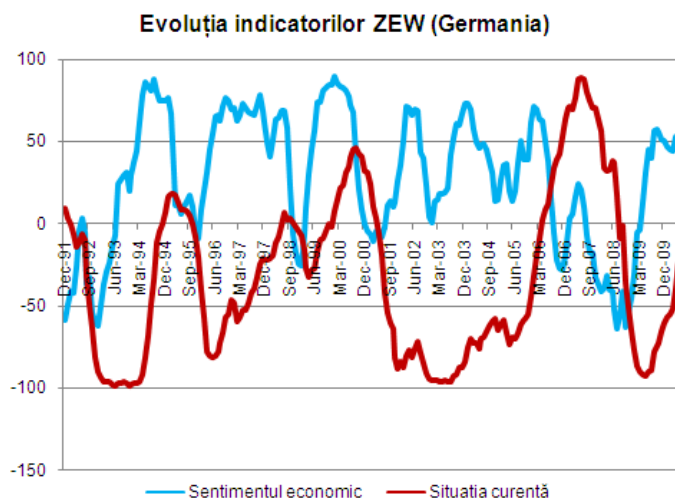


Rata inflației a crescut în aprilie la 1,5% y/y, cel mai ridicat nivel din ultimele 16 luni (figura alăturată) (în termeni m/m prețurile de consum au crescut cu 0,5%). Accelerarea inflației a fost determinată de evoluția componentei energetice (avans de 9,1% y/y), în contextul avansului cotațiilor internaționale la țiței. Rata core a inflației s-a situat la 0,8% y/y în aprilie, în scădere comparativ cu nivelul de 1% y/y din martie.

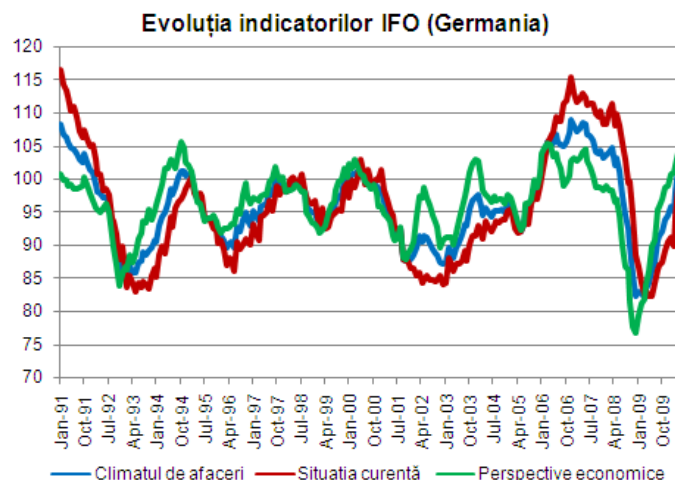


În Germania au fost comunicate datele finale cu privire la evoluția PIB-ului în trimestrul I. Economia germană a crescut cu 0,2% q/q, remarcându-se evoluția cererii interne (contribuție de 1,3 p.p. la formarea PIB-ului): investițiile private (fabrici, utilaje) (avans de 1,6% q/q), cheltuielile guvernamentale (1,1% q/q). Pe de altă parte, consumul privat, principala componentă a PIB s-a contractat cu 0,8% q/q. Sectorul de construcții a scăzut la un ritm trimestrial de 3,8% q/q. Exporturile au crescut la un ritm trimestrial de 2,6%, în timp ce importurile s-au majorat cu 6,1%, astfel, cererea externă netă a avut o contribuție negativă la formarea PIB în trimestrul I (-1,1 p.p.). În termeni y/y economia germană a crescut cu 1,6%. După declinul de 4,9% y/y consemnat în 2009 economia germană ar putea crește cu 1,6% în 2010, conform previziunilor Bundesbank.

Sentimentul investitorilor germani s-a deteriorat în mai, pe fondul intensificării crizei finanțelor publice în Europa (care atrage atenția cu privire la sustenabilitatea regiunii), cu efecte de spill-over pe plan mondial. Sentimentul economic a consemnat cel mai sever declin de la colapsul Lehman Brothers (de la 53 p. în aprilie la 45,8 p. în mai) (analizii estimau un nivel de 47 p.). Cu toate acestea, situația economică curentă s-a ameliorat, indicatorul a crescut de la -33 p. în aprilie la -21,6 p. în mai.



Totodată, climatul de afaceri s-a deteriorat în mai, ca urmare a crizei finanțelor publice din Europa. Indicatorul calculat de Institutul de Cercetare Economică IFO a scăzut de la 101,6 p. în aprilie la 101,5 p. în mai (analizii estimau un nivel de 101,9 p.). Totodată, perspectivele de evoluție a economiei germane în următoarele 6 luni s-au deteriorat, indicatorul consemnând un declin de la 104 p. în aprilie la 103,7 p. în mai. Pe termen scurt economia germană va continua să fie susținută de deprecierea euro în ultimele luni (cu impact pozitiv pentru exporturi), precum și de nivelul redus al dobânzilor. Cu toate acestea, criza finanțelor publice din Zona Euro ar putea avea impact negativ pentru evoluția economiei germane: măsurile de consolidare bugetare din mai multe state europene vor avea impact negativ asupra cererii de exporturi germane. Pentru acest an Bundesbank previzionează un avans economic de 1,6%, după contracția de 5% din 2009.

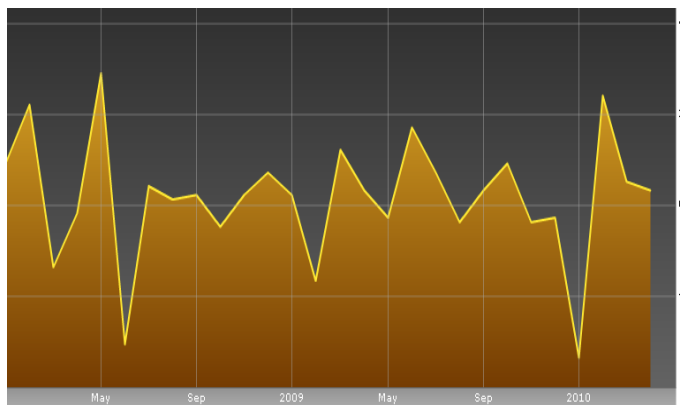


În Franța numărul de locuri de muncă a crescut în trimestrul I cu 0,1% q/q, pe fondul evoluției economiei la un nivel sub potențial (ritmul de creștere s-a atenuat de la 0,5% în T4 2009 la 0,1% în T1 2010). Pe de altă parte, salariile au crescut cu 0,7% q/q. Pentru acest an Ministerul de Finanțe previzionează o scădere a locurilor de muncă cu 71 mii (după contracția de 373 mii din 2009).



### Marea Britanie

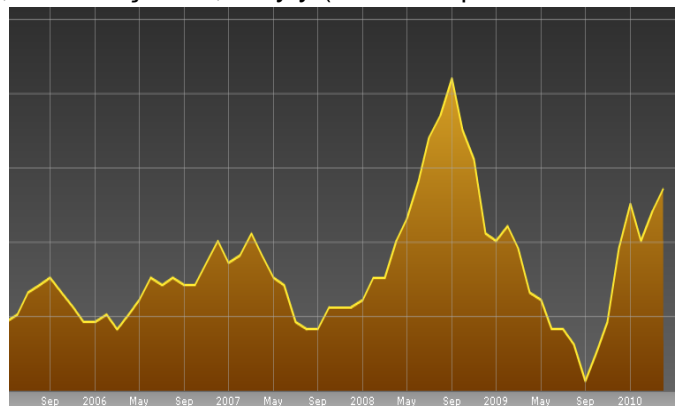
Vânzările din comerțul cu amănuntul au crescut pentru a 3-a lună consecutiv în aprilie, în contextul procesului de relansare graduală în urma celei mai severe crize economice de la finele celui de-al Doilea Război Mondial. Raportat la martie vânzările au crescut cu 0,3% (graficul alăturat), peste estimările analiștilor de 0,2%. Excluzând componenta combustibil, vânzările au crescut cu 0,1%. Vânzările de bunuri ne-alimentare au crescut cu 0,5%, în timp ce vânzările de bunuri alimentare au stagnat. Se remarcă evoluția vânzărilor de articole de îmbrăcăminte, cu un avans de 2%. În termeni y/y, vânzările din comerțul cu amănuntul au crescut cu 1,8%.



Comenzile în fabrici au crescut către nivelul maxim din ultimele 21 de luni în mai, în contextul procesului de relansare a economiei mondiale și a deprecierei lirei pe parcursul ultimelor trimestre (cu 25% în raport cu monedele principalilor parteneri comerciale de la începutul anului 2007). Indicatorul calculat de Confederation of British Industry a crescut de la -36 p. în aprilie la -18 p. în mai. Componenta exporturi a crescut de la -16 p. în aprilie la 3 p. în mai (cel mai ridicat nivel din ultimii 2 ani).

Investițiile au crescut în trimestrul I cu 6% q/q, confirmând scenariul de relansare a economiei britanice în urma celei mai severe crize economice din ultimele decenii. Cu toate acestea, investițiile se mențin cu 11% sub nivelul din T1 2009.

Prețurile de consum au crescut în aprilie cu 0,6% m/m și cu 3,7% y/y (cel mai rapid ritm din noiembrie 2008). Analistii estimau un avans anual al prețurilor de 3,5% y/y în aprilie. Evoluția inflației în aprilie a fost determinată de avansul prețurilor la alimente și îmbrăcăminte, precum și de creșterile de taxe la tutun și alcool. În comerțul cu amănuntul prețurile au crescut în aprilie cu 5,3% y/y, cel mai rapid ritm din 1991 (excluzând dobânzile ipotecare prețurile au avansat cu 5,4% y/y).

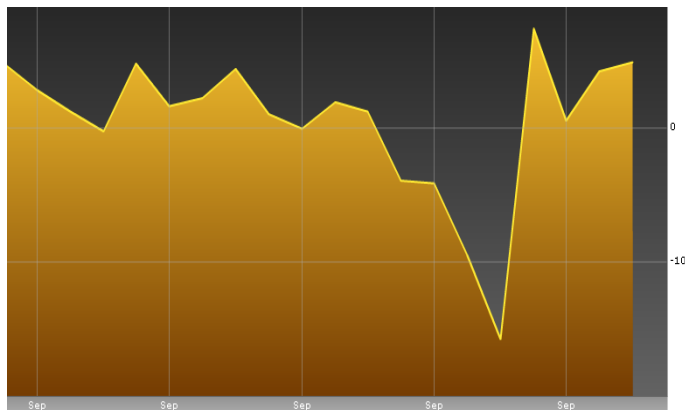


Banca Angliei a publicat Stenograma Ședinței de Politică Monetară din luna mai. Membrii Comitetului de Politică Monetară au votat în unanimitate pentru menținerea dobânzii de referință la nivelul minim istoric de 0,5% și a programului de cumpărare de active la 200 mld. lire. Conform Stenogramei pentru perioada următoare se mențin perspective de presiuni inflaționiste, ca urmare a deprecierei lirei și a cotațiilor ridicate la materii prime. Membrii Comitetului de Politică Monetară au discutat și criza finanțelor publice din Zona Euro (principalul partener comercial). Unii membrii au atras atenția cu privire la impactul crizei finanțelor publice asupra evoluției economiei. Alți membrii și-au exprimat preocuparea cu privire la presiunile inflaționiste, deși se menține exces de capacitate instalată în economie: “... **Some members interpreted recent developments in firm’s costs and pricing behavior as potentially suggesting that the damping effect on inflation from the margin of spare capacity might be somewhat weaker...**”. Totodată, membrii Comitetului de Politică Monetară au menționat importanța unui proces de consolidare a finanțelor publice: “... **A significant fiscal consolidation in the United Kingdom was necessary in the medium term ...**”.

Marea Britanie a înregistrat în luna aprilie cel mai ridicat deficit bugetar din 1993, 10 mld. lire (analistii estimau un deficit de 10,9 mld. lire). Veniturile bugetare din taxe au crescut cu 7,2% y/y în aprilie (încasările din TVA cu 34% y/y, încasările din impozitul pe profit cu 13% y/y și încasările din impozitul pe salarii cu 22% y/y). Totodată, cheltuielile bugetare au crescut cu 6,5% y/y. Noul șef al Trezoreriei, Osborne, a anunțat recent planuri de reducere a cheltuielilor publice cu 6 mld. lire în acest an.

## Japonia

Economia niponă a crescut în trimestrul I la un ritm anualizat de 4,9% (sub estimările analiștilor de 5,5%). PIB-ul nominal a crescut în T1 cu 1,2% q/q, cel mai bun ritm din ultimul deceniu. Evoluția economiei nipone în primul trimestru a fost susținută de cererea externă, în contextul relansării economiei mondiale (evoluții favorabile ale economiilor emergente din Asia). Consumul privat a crescut cu 0,3% q/q (în dezacelerare comparativ cu ritmul de 0,7% din T4 2009), contribuind cu doar 17% la ritmul de evoluție a economiei nipone în primele 3 luni ale anului. Investițiile private au crescut cu 1% q/q, în dezacelerare comparativ cu ritmul de 1,3% din T4 2009 (pe segmentul imobiliar investițiile au consemnat primul avans trimestrial din ultimele 5 trimestre, 0,3%). Totodată, presiunile deflaționiste s-au atenuat, deflatorul PIB scăzând cu 1,9% (anualizat), dar situându-se peste nivelul din T4 2009 (pentru prima oară în ultimele 7 trimestre).



Sentimentul consumatorilor s-a ameliorat în aprilie către cel mai ridicat nivel din octombrie 2007, pe fondul resimțirii procesului de relansare economică. Indicatorul care comensurează încrederea de consum a familiilor a crescut de la 40,9 p. în aprilie la 42 p. în mai (figura alăturată). Cu toate acestea, indicatorul se menține sub pragul de echilibru de 50 p..



Comenzile de utilaje au crescut în martie cu 5,4% m/m (prima evoluție pozitivă în ultimele 3 luni), evoluție care confirmă scenariul de relansare economică, susținut în principal de cererea externă. Analiștii estimau un avans lunar de 6,3%. În primul trimestru comenzile de utilaje s-au majorat cu 2,9% q/q.

Pe de altă parte sectorul de servicii s-a contractat în martie cu 3% m/m, evoluție care atrage atenția cu privire la sustenabilitatea procesului de relansare economică. Declinuri severe au consemnat componentele tehnologică și comunicații.

Principalul factor de risc pentru evoluția economiei nipone în perioada următoare constă în evoluția economiei economiei mondiale, dată fiind importanța exporturilor în procesul de relansare a Japoniei. Economiiile țărilor dezvoltate ar putea resimți cirza finanțelor publice, cu impact nefavorabil pentru economiile emergente și în dezvoltare.

La Ședința de Politică Monetară Banca Centrală a Japoniei a decis menținerea dobânzii de referință la nivelul minim istoric de 0,1%. Totodată, entitatea a menționat că va pompa în sistemul financiar un volum de 1 trilion de ieni, ca urmare a crizei finanțelor publice din Europa (care a determinat aprecierea ienului în raport cu euro către nivelul maxim din ultimii 8 ani). Astfel, programele de injectare de lichidități în sistemul financiar au ajuns la 5 trilioane de ieni.

***Andrei Rădulescu***

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

---