

Sinteza macroeconomică 18 – 22 aprilie

Indicatorii macroeconomici comunicați pe parcursul săptămânii confirmă scenariul de continuare a procesului de relansare graduală a economiei mondiale în urma celei mai severe crize economico-financiare de la finele celui de-Al Doilea Război Mondial. Se remarcă evoluția indicatorilor economici avansați și a unor indicatori imobiliari (solicitările de credite ipotecare, vânzările de case existente, lucrările demarate de construcții case noi) în Statele Unite, dar și evoluția vânzărilor din comerțul cu amănuntul din Marea Britanie. Cu toate acestea, evoluția unor indicatori macroeconomici atrage atenția cu privire la sustenabilitatea și ritmul procesului de relansare a economiei mondiale. Menționăm în acest sens atenuarea ritmului de evoluție a industriei prelucrătoare din Philadelphia, declinul sentimentului constructorilor de locuințe și evoluția sub estimări a solicitărilor de ajutor de șomaj în Statele Unite, declinul sentimentului consumatorilor europeni, contracția sectorului de construcții din Zona Euro, deteriorarea climatului de afaceri în Germania, declinul sentimentului consumatorilor și contracția exporturilor în Japonia în martie (pe fondul cutremurului Sendai).

Deși evoluția recentă a indicatorilor macroeconomici din țările dezvoltate a alungat deocamdată spectrul unei noi perioade de recesiune, se mențin o serie de riscuri pentru perioada următoare: tensiunile din Lumea Arabă (care au generat creșteri ale cotațiilor internaționale la țiței), criza finanțelor publice (manifestată în principal în Europa), criza valutară, normalizarea politicii monetare în China și în Zona Euro, programele de consolidare bugetară, nivelul ridicat al șomajului în economiile dezvoltate, dificultățile din piața imobiliară americană, etc.

Statele Unite

Indicatorii economici avansați au crescut pentru a 9-a lună consecutiv în martie, evoluție care confirmă continuarea procesului de relansare economică. Indicatorii calculați de **Conference Board** s-au majorat cu 0,4% m-m, însă un ritm în dezaccelerare comparativ cu cel de 1% m-m din luna februarie (dar peste estimările analiștilor (0,3% m-m)). 6 componente au avut contribuții pozitive în martie, remarcându-se spread-ul de dobândă, autorizațiile de construcție și timpii de livrare. Pe de altă parte, 4 componente au avut contribuții negative, evidențiindu-se declinul sentimentului consumatorilor (în contextul avansului cotațiilor

internaționale la țiței și alte bunuri – prețul barilului de țiței a consemnat recent cel mai ridicat nivel din septembrie 2008).

Ritmul de evoluție a industriei prelucrătoare din Philadelphia a consemnat o dezaccelerare în aprilie, pe fondul avansului cotațiilor internaționale la materii prime, dar și a resimțirii impactului cutremurului din Japonia. Indicatorul calculat de Rezerva Federală din regiune a scăzut de la 43,4 p. în martie la 18,5 p. în aprilie, cel mai redus nivel din noiembrie 2010 (sub estimările analiștilor – 36,9 p.). Componenta comenzi noi s-a redus de la 40,3 p. în martie la 18,8 p. în aprilie. Componenta livrări a scăzut de la 34,9 p. în martie la 29,1 p. în aprilie. Componenta locuri de muncă s-a deteriorat de la 18,2 p. în martie la 12,3 p. în aprilie.

La nivelul pieței imobiliare am asistat la o evoluție mixtă a indicatorilor comunicați pe parcursul săptămânii. Solicitățile de credite ipotecare au crescut cu 5,3% w-w în săptămâna încheiată în 15 aprilie, conform indicatorilor **Mortgage Bankers Association**, evoluție determinată de declinul costurilor de finanțare. Se remarcă evoluția componentei cumpărări noi, cu un avans de 10% w-w, către cel mai ridicat nivel din acest an. Componenta refinanțare s-a apreciat cu doar 2,7% w-w. Rata de dobândă la creditele ipotecare pe 30 de ani a scăzut de la 4,98% la 4,83% - cel mai redus nivel de la jumătatea lunii martie, dar se menține peste nivelul minim consemnat în octombrie 2010 (4,21%).

Vânzările de case existente au crescut cu 3,7% m-m în martie, până la 5,1 mil. unități (anualizat), nivel ușor peste estimările analiștilor (5 mil. unități). Cu toate acestea, vânzările de case existente au scăzut cu 6,3% comparativ cu martie 2010. Prețul median de vânzare s-a diminuat cu 5,9% y-y, până la 159 600 dolari. Tranzacțiile cash au reprezentat 35% din totalul vânzărilor, remarcându-se segmentul de locuințe cu un preț sub pragul de 100 000 dolari (creșterea vânzărilor de astfel de locuințe cu 9,6% y-y). Stocul de locuințe existente a crescut la 3,55 milioane (la ritmul actual al vânzărilor acest stoc va fi lichidat în 8,4 luni).

Lucrările demarate de construcții case noi au crescut cu 7,2% m-m în martie, până la 549 mii unități (anualizat) (evoluție peste estimările analiștilor – 520 mii). Se remarcă componenta single-family, cu un avans lunar de 7,7%. Componenta multifamily a crescut cu doar 5,8% m-m. Totodată, autorizațiile de construcție emise în martie au avansat cu 11% m-m, până la un ritm de 594 mii unități (anualizat) (peste estimările analiștilor – 540 mii).

Pe de altă parte, sentimentul constructorilor de locuințe s-a deteriorat în aprilie, expresie a menținerii unor condiții dificile la nivelul pieței imobiliare. Indicatorul calculat de National Association of Home Builders/Wells Fargo a scăzut de la 17 p. în martie la 16 p. în aprilie, situându-se sub estimările analiștilor (17 p.). Componenta perspective de evoluție a vânzărilor de locuințe în următoarele 6 luni s-a redus de la 26 p. în martie la 23 p. în aprilie, cel mai redus nivel din luna octombrie 2010.

Printre principalii factori de risc cu privire la evoluției pieței imobiliare americane sunt: declinul prețurilor locuințelor, în contextul nivelului ridicat al stocurilor, dar și al prescrierilor, condițiile dificile la nivelul pieței forței de muncă, condițiile dificile la nivelul creditării.

La nivelul pieței forței de muncă solicitările de ajutor de șomaj au scăzut cu 13 mii, până la 403 mii, în săptămâna încheiată în 16 aprilie (analiștii estimau un nivel de 390 mii). Media mobilă de 4 săptămâni a crescut de la 396 750 la 399 mii (cel mai ridicat nivel din februarie). Solicitățile existente de ajutor de șomaj a scăzut cu 7 mii, până la 3,7 milioane în săptămâna încheiată în 9 aprilie (cel mai redus nivel din septembrie 2008). Numărul persoanelor care beneficiază de ajutor prelungit de șomaj s-a redus cu 70 mii, până la 4,24 milioane, în săptămâna încheiată în 2 aprilie.

În discursul susținut în Atlanta, Guvernatorul Rezervei Federale, R. Fisher, a subliniat impactul negativ al creșterii cotațiilor internaționale la țiței și alte bunuri: „... ***It is a double whammy ... it slows down our economy ... adds to inflationary pressures ... It adds to the volatility of the financial system ...***”.

În același context, Guvernatorul Rezervei Federale, D. Lockhart, a considerat că economia americană a consemnat o atenuare a ritmului de evoluție în trimestrul I, pe fondul resimțirii majorării cotațiilor internaționale la țiței și alte bunuri. Cu toate acestea, Lockhart a specificat că economia americană poate „absorbi” nivelul actual al cotațiilor la țiței, dar a previzionat că un preț al barilului de țiței de 150 dolari pe o perioadă mai lungă de timp ar putea readuce economia în recesiune.

În discursul susținut în Louisville, Guvernatorul Rezervei Federale, J. Bullard, și-a exprimat optimismul cu privire la evoluția economiei americane în 2011, în ciuda dezacelerării din trimestrul I și a riscurilor macroeconomice globale: „... ***The outlook for the remainder of***

2011 remains reasonably strong ...". Referitor la politica monetară a FED, Bullard a considerat că procesul de normalizare ar trebui să înceapă cu bilanțul băncii centrale și să continue ulterior cu dobânda de referință. Guvernatorul a remarcat și ameliorarea graduală a condițiilor la nivelul pieței forței de muncă, previzionând o accelerare în perioada următoare, dat fiind că firmele americane dispun de cash și caută oportunități de investiții.

Zona Euro

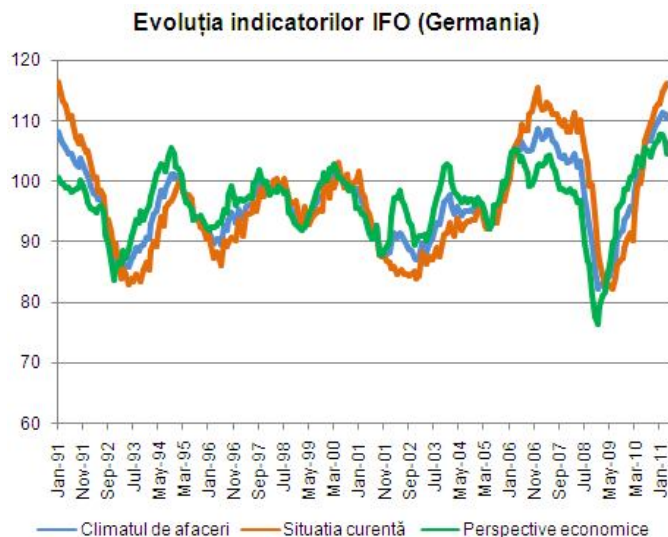
Ritmul de evoluție a industriei prelucrătoare din regiune a stagnat în aprilie, indicatorul PMI consemnând un nivel de 57,5 p.. Se remarcă industria germană, indicatorul PMI crescând de la 60,9 p. în martie la 61,7 p. în aprilie (evoluție peste estimările analiștilor – 60 p.). De asemenea, în Franța indicatorul PMI a crescut de la 55,4 p. în martie la 56,9 p. în aprilie.

Pe de altă parte, ritmul de evoluție a sectorului de servicii din Zona Euro s-a temperat, pe fondul impactului nefavorabil (pentru puterea de cumpărare) al avansului cotațiilor internaționale la țiței și alte bunuri. Indicatorul PMI a scăzut de la 57,2 p. în martie la 56,9 p. în aprilie. În Germania indicatorul PMI s-a redus de la 60,1 p. în martie la 57,7 p. în aprilie. Pe de altă parte, în Franța indicatorul PMI a crescut de la 60,4 p. în martie la 63,4 p. în aprilie.

Sentimentul consumatorilor europeni s-a deteriorat în aprilie, pe fondul avansului cotațiilor internaționale la țiței și alte bunuri, dar și a programelor de consolidare bugetară din regiune, cu impact nefavorabil pentru puterea de cumpărare. Indicatorul calculat de Comisia Europeană a scăzut de la -10,6 p. în martie la -11,4 p. în aprilie.

Sectorul de construcții a scăzut în februarie cu 0,7% m-m, după creșterea de 3,6% m-m consemnată în ianuarie. Se remarcă Germania, cu un avans de 3,4% m-m. Pe de altă parte, sectorul de construcții s-a contractat în Franța (0,1% m-m), Slovenia (7,9% m-m). Comparativ cu februarie 2010 sectorul de construcții din Zona Euro a crescut cu 3,5%.

În Germania climatul de afaceri s-a deteriorat pentru a 2-a lună consecutiv în aprilie, pe fondul avansului cotațiilor internaționale la țiței și alte bunuri, cu impact nefavorabil pentru evoluția cererii externe, dar și a cererii interne. Indicatorul calculat de Institutul de Cercetare Economică IFO s-a redus de la 111,1 p. în martie la 110,4 p. în aprilie, situându-se sub estimările analiștilor (110,5 p.). Componenta situația curentă a crescut de la 115,8 p. în martie la 116,3 p. în aprilie. Pe de altă parte, componenta perspective de evoluție în următoarele 6 luni a scăzut de la 106,5 p. în martie la 104,7 p. în aprilie. Printre principalii factori de risc cu privire la evoluția economiei germane în perioada următoare se menționează: aprecierea euro în raport cu dolarul (cu 9% de la începutul anului), programele de normalizare a politicii monetare din China, consecințele cutremurului din Japonia și programele de consolidare bugetară din Europa cu impact nefavorabil pentru exporturi; avansul cotațiilor internaționale la țiței și alte bunuri și normalizarea politicii monetare din Zona Euro, cu impact nefavorabil pentru cererea internă. Pentru 2011 guvernul german previzionează un ritm de evoluție de 2,6% y-y (după avansul de 3,6% y-y din 2010).



Climatul de afaceri a stagnat în Franța în luna aprilie. Indicatorul calculat de Institutul de Statistică de la Paris a consemnat un nivel de 110 p..

Marea Britanie

Vânzările din comerțul cu amănuntul au crescut în martie cu 0,2% m-m, evoluție peste estimările analiștilor (declin de 0,5% m-m). Raportat la martie 2010 vânzările au crescut cu 1,3%.

Prețurile caselor au crescut cu 1,7% m-m în aprilie, conform indicatorilor Rightmove. În Londra prețurile au consemnat un avans de 1,6% m-m (2,2% y-y), până la 431 013 lire (un nivel record).

Deficitul bugetar a scăzut la 18,6 mld. lire în martie (față de 19,8 mld. lire în martie 2010). Analiztii estimau un deficit bugetar de 20 mld. lire. Astfel, în acest an fiscal (care a debutat în octombrie) deficitul bugetar s-a situat la 141,1 mld. lire, sub estimările guvernului (145,9 mld. lire).

Banca Angliei a publicat Stenograma Ședinței de politică monetară din luna aprilie. Entitatea a menținut dobânda de referință la nivelul minim istoric de 0,5% și programul de cumpărare de active la 200 mld. lire. Membrii Comitetului de Politică Monetară au votat 6-3 pentru menținerea dobânzii de referință, exprimându-și preocuparea cu privire la impactul negativ (pentru consumatori) al inițierii unui proces de normalizare a politicii monetare (Andrew Sentance a votat pentru majorarea dobânzii la 1%, în timp ce Spencer Dale și Martin Weale au votat pentru majorarea dobânzii cu 0,25 p.p.): „... **An increase in bank rate in current circumstances could adversely affect consumer confidence, leading to an exaggerated impact on spending ...**”.

Japonia

Sentimentul consumatorilor s-a deteriorat semnificativ în martie, pe fondul cutremurului Sendai (cel mai sever din istorie). La nivelul gospodăriilor nipone indicatorul de sentiment a scăzut de la 41,2 p. în februarie la 38,6 p. în martie.

Exporturile au scăzut cu 2,2% y-y în martie, pe fondul cutremurului Sendai (din 11 martie) (analiztii estimau un declin de doar 1,1% y-y). Exporturile către Statele Unite s-au diminuat cu 3,4% y-y. Pe de altă parte, exporturile nipone către China și Europa au consemnat ritmuri de creștere de 3,8% y-y, respectiv 4,3% y-y. Exporturile de automobile au consemnat un declin de 28% y-y, după deciziile de oprire a producției la mai multe unități din sector. Pe de altă parte, importurile au crescut cu 11,9% y-y, în accelerare comparativ cu februarie. Prin urmare, excedentul balanței comerciale cu mărfuri s-a redus la 196,5 mld. yeni în martie (de la 653,3 mld. yeni în februarie).

dr. Andrei Rădulescu
