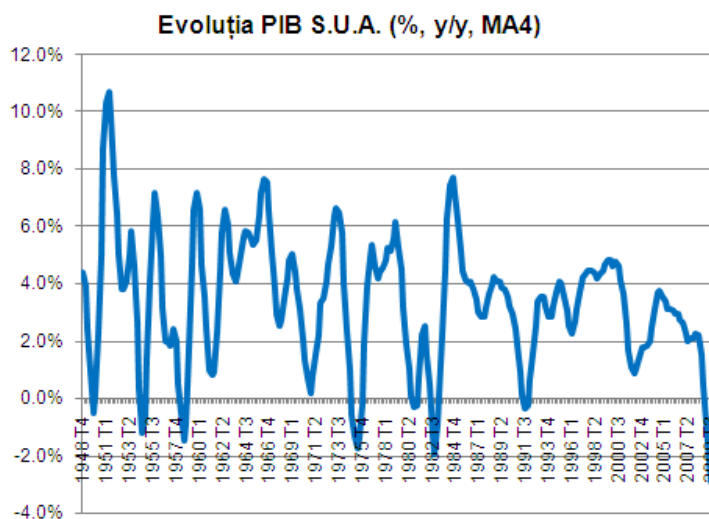


Sinteza macroeconomică 25 – 29 ianuarie

Am asistat la o evoluție predominant favorabilă a indicatorilor macroeconomici comunicați pe parcursul săptămânii, confirmându-se scenariul de relansare graduală a economiei mondiale în urma celei mai dificile perioade de la finele celui de-al doilea Război Mondial. Aceste evoluții au fost determinate de resimțirea planurilor expansioniste adoptate și implementate de autoritățile monetare și bugetare pe parcursul ultimelor trimestre. Se remarcă ritmul de evoluție a economiei americane în trimestrul IV (cel mai ridicat din ultimii ani), determinat în bună parte de refacerea stocurilor după declinul din ultimele trimestre. Rămâne de văzut în ce măsură evoluțiile sunt sustenabile pe o perioadă mai lungă, dat fiind că vor continua să se resimtă în trimestrele următoare consecințele acestei crize economico-financiare: nivel ridicat al șomajului, restricții în ceea ce privește activitatea de creditare, deficite bugetare ridicate (în unele state peste 10% din PIB), rata redusă de utilizare a capacității instalate în economie. Mai mult, autoritățile monetare pe mapamond au emis semnale de retragere din politicile de **quantitative easing**.

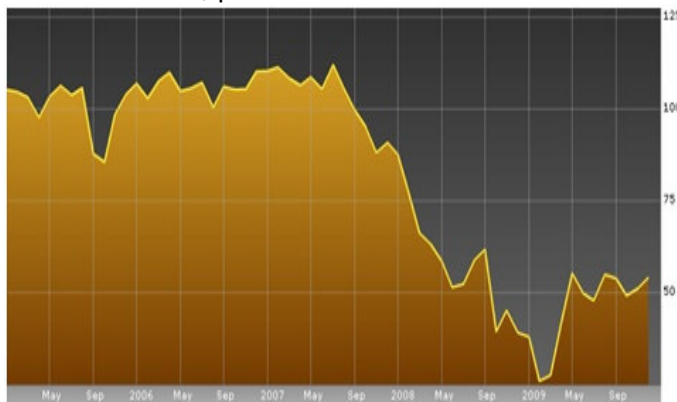
Statele Unite

Economia americană a crescut pentru al doilea trimestrul consecutiv în T4, la un ritm anualizat de 5,7% (cel mai rapid din ultimii 6 ani), pe fondul resimțirii măsurilor expansioniste adoptate și implementate de autoritățile monetare și bugetare pe parcursul ultimelor trimestre (analiztii estimau un ritm de 4,7%). Comparativ cu T3 PIB-ul american s-a apreciat cu 1,4%, iar raportat la T4 2008 economia a avansat cu doar 0,1%. Raportat la 2008 economia americană s-a contractat cu 2,4%. Se remarcă evoluția investițiilor (avans la o rată anualizată de 39,3%, contribuție de 3,82 p.p. la formarea PIB, remarcându-se evoluția componentei echipamente și software – rată anualizată de 13,3%, cel mai rapid ritm din 2006), în contextul procesului de refacere a stocurilor (după mai multe trimestre de declin) (refacerea stocurilor a contribuit cu 3,4 p.p. la evoluția economiei în T4). Cu toate acestea, investițiile s-au contractat pentru a 3-a oară consecutiv în 2009, la un ritm de

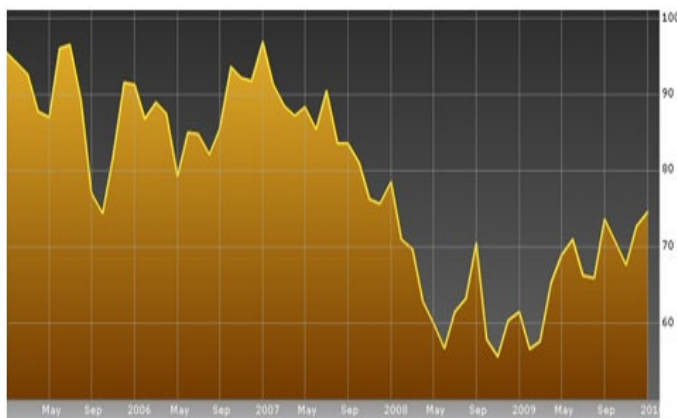


23,5% y/y, fapt care atrage atenția asupra sustenabilității procesului de relansare a economiei americane în urma celei mai severe crize economice de la finele celui de-al doilea Război Mondial. Consumul privat – principala componentă a PIB s-a apreciat la un ritm anualizat de 2% (contribuție de 1,44 p.p. la evoluția economiei în ultimele 3 luni ale anului) (în 2008 consumul privat s-a contractat cu 0,6% y/y, cel mai sever ritm din 1974). Cererea externă netă a avut o contribuție de doar 0,5 p.p. la evoluția economiei americane în T4. Pe de altă parte, consumul guvernamental a contribuit negativ la evoluția PIB-ului în ultimele 3 luni din 2009 (-0,02 p.p.).

Sentimentul consumatorilor americani s-a ameliorat în ianuarie, pe fondul semnalelor de stabilizare la nivelul pieței forței de muncă. Indicatorul calculat de **Conference Board** a crescut de la 53,6 p. în decembrie la 55,9 p. în ianuarie (graficul alăturat), cel mai ridicat nivel din luna septembrie 2008 (analiztii estimau un nivel de 53,5 p.). Componenta situația curentă s-a apreciat de la 20,2 p. în decembrie la 25 p. în ianuarie, cel mai ridicat nivel din luna august, evoluție determinată de ameliorarea climatului de afaceri și de stabilizarea condițiilor la nivelul pieței forței de muncă (ponderea consumatorilor care consideră că este dificil de obținut un loc de muncă a scăzut de la 48.1% la 47,4%). Totodată, componenta perspective de evoluție pentru următoarele 6 luni a crescut de la 75,9 p. în decembrie la 76,5 p. în ianuarie, cel mai ridicat nivel din octombrie 2007.

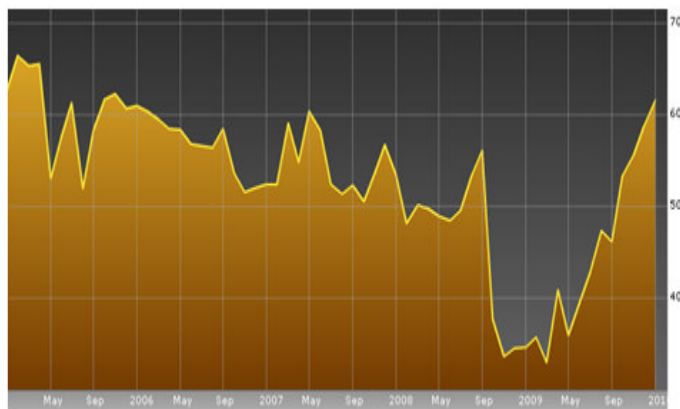


De asemenea, indicatorul de încredere a consumatorilor calculat de Universitatea Michigan a crescut de la 72,5 p. în decembrie la 74,4 p. în ianuarie (cel mai ridicat nivel din ultimii 2 ani) (figura alăturată) (analiztii estimau un avans de 73 p.). Componenta situația curentă s-a apreciat de la 78 p. în decembrie la 81,1 p. în ianuarie, în timp ce componenta perspective de evoluție în următoarele 6 luni a crescut la 70,1 p. în ianuarie – cel mai ridicat nivel din septembrie 2009. În ceea ce privește rata inflației, consumatorii se așteaptă la un nivel de 2,8% pentru următoarele 12 luni (în creștere comparativ cu rata de 2,5% așteptată în decembrie) și la un nivel de 2,9% pentru următorii 5 ani (în creștere de la 2,7% în decembrie). Pentru perioada

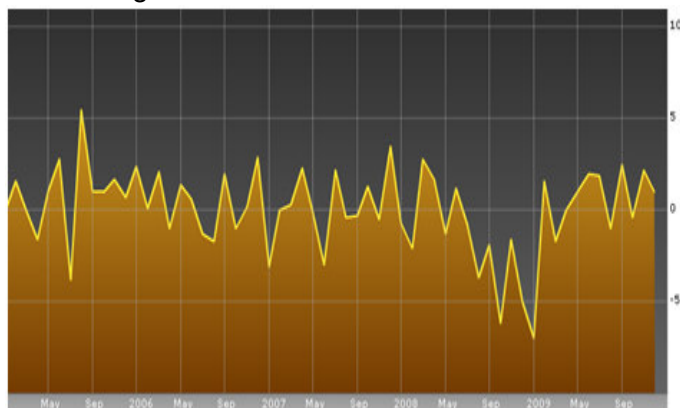


următoare se mențin o serie de factori de risc pentru evoluția consumului privat – principala componentă a PIB, printre care se menționează: condițiile dificile la nivelul pieței forței de muncă (rata șomajului înregistrează nivelul maxim din ultimii 26 de ani), condițiile dificile de creditare.

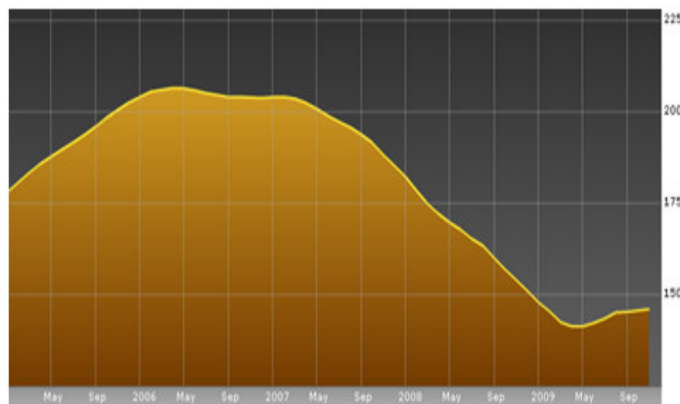
În ceea ce privește industria prelucrătoare, am asistat la o evoluție mixtă a indicatorilor comunicați pe parcursul săptămânii. Pe de o parte, industria prelucrătoare din Chicago a crescut în ianuarie la cel mai rapid ritm din noiembrie 2005, confirmând scenariul de relansare graduală a economiei regiunii, ca urmare a resimțirii măsurilor expansioniste adoptate și implementate de autoritățile monetare și bugetare pe parcursul ultimelor trimestre. Indicatorul calculat de **Institute for Supply Management-Chicago** a urcat de la 58,7 p. în decembrie la 61,5 p. în ianuarie, peste estimările analiștilor de 57,2 p. (graficul alăturat). Componenta comenzi noi a crescut la 66,4 p. (de la 64,4 p. în decembrie), în timp ce componenta locuri de muncă a avansat la 59,8 p. – cel mai ridicat nivel din aprilie 2005. Componenta producție a urcat de la 64,2 p. în decembrie la 66,6 p. în ianuarie.



Pe de altă parte, comenzile de bunuri de consum îndelungat au crescut în decembrie cu 0,3% raportat la noiembrie (sub estimările analiștilor de 2%) (se remarcă evoluția nefavorabilă a comenzilor de avioane civile, declin de 38%). Cu toate acestea, excluzând componenta transport, comenzile au crescut la un ritm lunar de 0,9% (superior estimărilor analiștilor de 0,5%) (figura alăturată). Comenzile de bunuri de capital **non-defense** au crescut în decembrie cu 1,3% m/m, în timp ce livrările de astfel de bunuri s-au apreciat la un ritm de 2,2% (cel mai rapid din februarie 2007).



La nivelul pieței imobiliare am asistat la o evoluție mixtă a indicatorilor comunicați pe parcursul săptămânii. Pe de o parte, prețurile caselor au crescut pentru a 6-a lună consecutiv în noiembrie, conform indicatorilor **S&P/Case-Shiller**. Indicele imobiliar s-a apreciat cu 0,2% (graficul alăturat). Raportat la noiembrie 2008 prețurile caselor au scăzut cu 5,3% (analiztii estimau un declin de 5%). Conform acestor indicatori, prețurile caselor se situează în prezent la un nivel cu 29% inferior celui înregistrat în vara anului 2006.

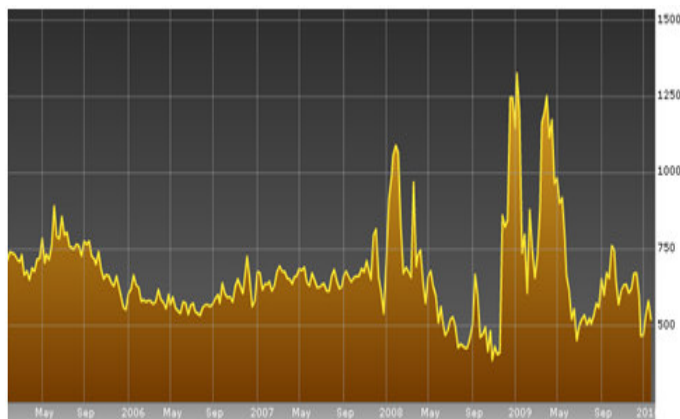


Totodată, prețurile caselor au crescut în noiembrie cu 0,5% y/y (pentru prima oară din decembrie 2007), conform indicatorilor comunicați de **Federal Housing Finance Agency**. Această evoluție a fost determinată de planurile de susținere adoptate și implementate de autorități pe parcursul ultimelor trimestre. Raportat la octombrie, prețurile caselor s-au apreciat cu 0,7%.

Pe de altă parte, vânzările de case noi au scăzut în decembrie cu 7,6% raportat la noiembrie, la 342 mii unități (anualizat) (graficul alăturat) (analiztii estimau un nivel de 366 mii). Prețul median de vânzare a scăzut cu 3,6% y/y, la 221 300 dolari. Astfel, în 2009 vânzările de case noi au scăzut cu 23% y/y, la 374 mii unități, cel mai redus nivel din 1963.



Totodată, solicitările de credite ipotecare au scăzut în săptămâna încheiată în 22 ianuarie cu 11% w/w, conform indicatorilor MBA (figura alăturată). Componenta refinanțare s-a depreciat cu 15%, în timp ce componenta comenzi noi a scăzut cu 3,3%. Rata de dobândă la creditele ipotecare pe 30 de ani a crescut la 5,02%, în timp ce rata de dobândă la creditele ipotecare pe 15 ani s-a apreciat până la



4,34% săptămâna trecută.

Pentru perioada următoare se mențin o serie de incertitudini cu privire la evoluția pieței imobiliare americane: condițiile precare la nivelul pieței forței de muncă (rata șomajului se situează la nivelul maxim din ultimele decenii), nivelul ridicat la prescrierilor (previziuni de 3 milioane), menținerea blocajului la nivelul creditării, apropierea de final a programelor FED de cumpărare de **mortgage-backed securities**. Cu toate acestea, pe termen scurt, piața imobiliară ar putea continua să resimtă efectele favorabile ale programelor de susținere ale Administrației (**tax-credit** de 8 000 dolari a fost prelungit până la finele lunii aprilie).

La nivelul pieței forței de muncă, solicitările inițiale de ajutor de șomaj au scăzut în săptămâna încheiată în 23 ianuarie la 470 mii (analiztii estimau un nivel de 450 mii) (figura alăturată). Media mobilă de 4 săptămâni a solicitărilor inițiale de ajutor de șomaj a crescut la 456,25 mii (de la 446,75 mii) în săptămâna încheiată în 23 ianuarie. Solicitățile existente de ajutor de șomaj au scăzut în săptămâna încheiată în 16 ianuarie cu 57 mii, la 4,6 milioane. Totodată, numărul persoanelor care beneficiază de ajutor prelungit de șomaj a scăzut cu 305,1 mii la 5,6 milioane în săptămâna încheiată în 9 ianuarie. Pentru perioada următoare se mențin perspective de stabilizare a pieței forței de muncă, în contextul procesului de relansare graduală a economiei americane. Cu toate acestea, economia va continua să evolueze sub potențial, cu alte cuvinte, este dificil de crezut că vom asista la o ameliorare semnificativă a condițiilor la nivelul pieței forței de muncă. În ultima perioadă am asistat la semnale mixte din partea companiilor în ceea ce privește planurile de personal: Verizon a comunicat că va concedia 13 mii de persoane, în timp ce Ford intenționează să angajeze 1 200 persoane pentru fabricile din Chicago (pentru construcția unui nou model mai eficient din punct de vedere al consumului de energie).

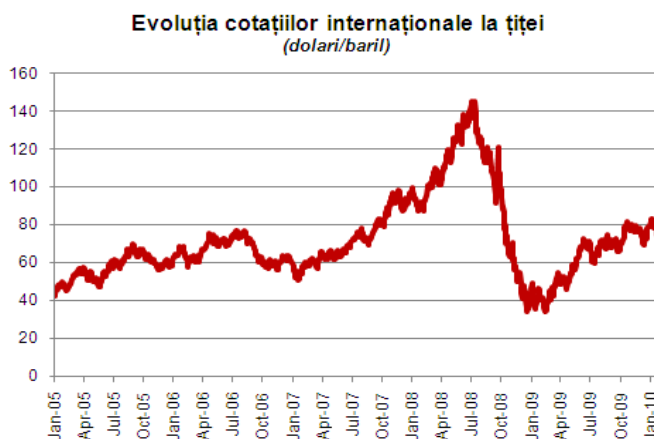
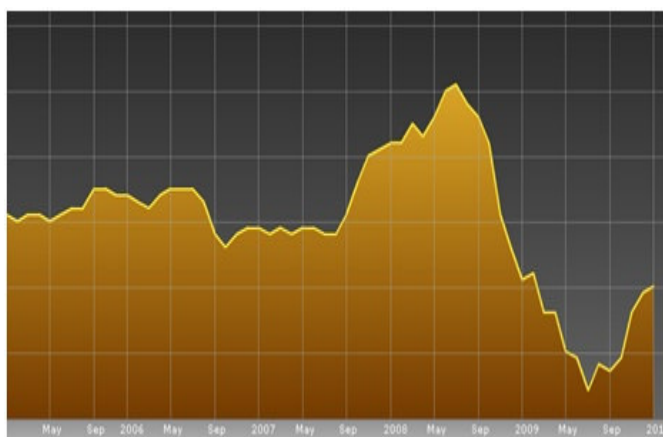


La Ședința de Politică Monetară Rezerva Federală a menținut dobânda de referință la nivelul minim istoric (0%-0,25%). Comunicatul FED menționează că deși au existat semnale de accelerare în ultima perioadă, ritmul de relansare va fi gradual. FED a reiterat că va menține dobânda de referință la nivele reduse pentru o perioadă mai lungă, deși Guvernatorul din

Kansas City, T. Hoenig, s-a exprimat împotriva. Totodată, FED a menționat că o parte din programele de **quantitative easing** se vor termina în martie. De asemenea, programele de **swap** pe dolar cu alte bănci centrale din Europa și Asia se vor termina în februarie.

Zona Euro

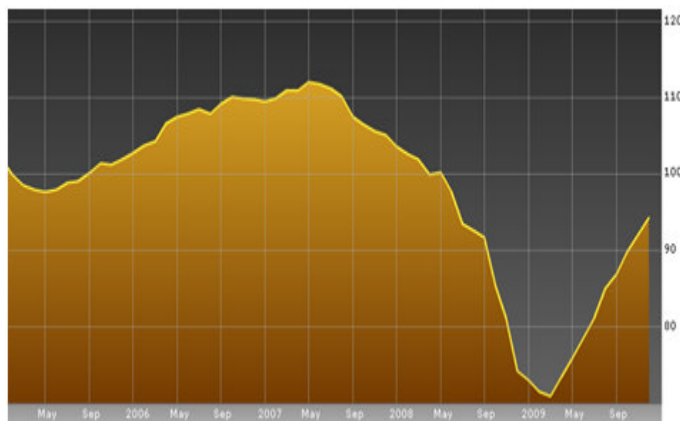
În Zona Euro rata inflației s-a situat la 1% y/y în ianuarie, conform estimărilor Eurostat (cel mai ridicat nivel din ultimele 11 luni) (figura alăturată). Această evoluție a fost determinată de avansul componentei energetice, în contextul creșterii cotațiilor internaționale la țiței (maximele din ultimele 15 luni) (analizii estimau un nivel de inflație de 1,2% y/y).



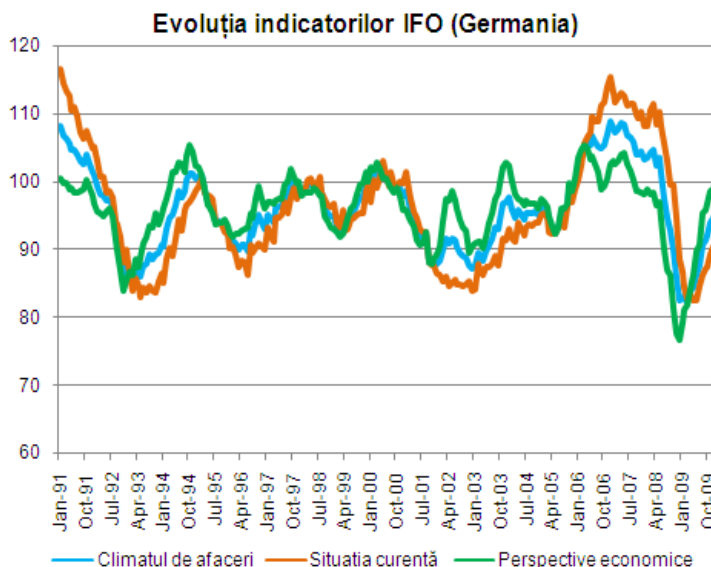
Rata șomajului din regiune a crescut la 10% în decembrie (graficul alăturat), cel mai ridicat nivel din august 1998.



Comisia Europeană a comunicat indicatorii de încredere pentru Zona Euro. Sentimentul economic s-a ameliorat pentru a 10-a lună consecutiv în ianuarie, pe fondul evoluției cererii externe (indicatorul a crescut de la 94,1 p. la 95,7 p., peste estimările analiștilor de 92,3 p. (graficul alăturat)). Rata de utilizare a capacității instalate în industria europeană a crescut la 72,4%, confirmând scenariul de relansare graduală a economiei regiunii. Cu toate acestea, încrederea consumatorilor a stagnat în ianuarie, în contextul condițiilor precare la nivelul pieței forței de muncă. Pentru perioada următoare se mențin o serie de factori de risc pentru evoluția economiei Zonei Euro: condițiile precare la nivelul pieței forței de muncă, sustenabilitatea finanțelor publice la nivelul țărilor membre (ex. cazul Greciei), incertitudinile care planează asupra economiei mondiale.



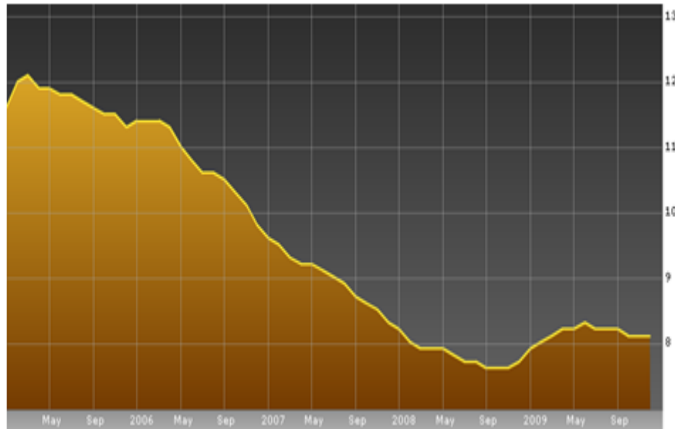
În Germania climatul de afaceri s-a ameliorat pentru a 10-a lună consecutiv în ianuarie, către nivelul maxim din ultimele 18 luni (95,8 p.), conform indicatorilor IFO (analiștii estimau un nivel de 95,1 p.). Această evoluție confirmă scenariul de relansare a economiei germane, în contextul relansării graduale a economiei mondiale, cu impact favorabil pentru exporturi. Indicatorul referitor la situația economică curentă a crescut pentru a 7-a lună consecutiv în ianuarie, la 91,2 p.. Indicatorul referitor la perspective economice s-a apreciat pentru a 14-a lună consecutiv în ianuarie, la 100,6 p. (cel mai ridicat nivel din iulie 2007), exprimând faptul că economia va continua să crească și în lunile următoare.



Prețurile de consum au scăzut în ianuarie cu 0,7% raportat la decembrie. Comparativ cu ianuarie 2008 prețurile de consum au avansat la un ritm de 0,7%, în dezacelerare raportat la nivelul de 0,8% din luna decembrie (analiștii estimau o rată de inflație de 1%). Pentru perioada următoare se mențin perspective de presiuni inflaționiste reduse, dat fiind că economia va

evolua sub potențial, precum și probabilitatea redusă de a asista la un nou **rally** pe piața internațională a bunurilor (după cel înregistrat în 2009).

Numărul de șomeri a crescut în ianuarie cu 6 mii la 3,43 milioane (analizii estimau o creștere de 15 mii), evoluție determinată în principal de temperaturile scăzute (minimele din ultimii 23 de ani), cu impact nefavorabil pentru sectoarele construcții și transporturi). Rata șomajului a crescut de la 8,1% în decembrie la 8,2% în ianuarie (graficul alăturat). Pentru perioada următoare se mențin o serie de riscuri cu privire la evoluția pieței forței de muncă, deși autoritățile au prelungit cu un an programele de susținere de care au beneficiat 1 mil.



de persoane în ultimele luni (ex. subvenționarea salariilor): evoluția sub potențial a economiei, incertitudinile care planează asupra economiei mondiale, sustenabilitatea programelor economice expansioniste. Trebuie menționat faptul că în ultima perioadă o serie de companii au anunțat planuri de concedieri: Siemens (1 990).

După declinul de 5% înregistrat în 2009, se mențin o serie de factori de risc pentru evoluția economiei germane în 2010: situația la nivelul pieței forței de muncă, incertitudinile care planează asupra evoluției economiei mondiale, expirarea sau reducerea în intensitate a planurilor macroeconomice de susținere.

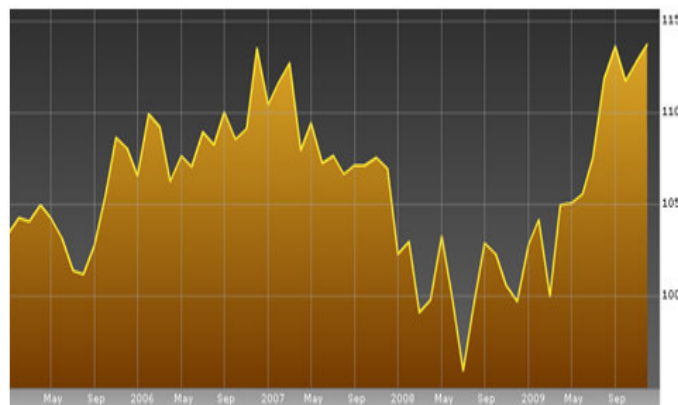
În Franța sentimentul consumatorilor s-a ameliorat în ianuarie, pe fondul resimțirii măsurilor bugetare de relansare. Indicatorul calculat de Institutul de Statistică a crescut de la -30 p. în decembrie la -29 p. în ianuarie (analizii estimau un nivel de -31 p.). Principalii factori de risc pentru evoluția consumului privat francez în perioada următoare sunt: condițiile precare la nivelul pieței forței de muncă, nivelul ridicat al prețurilor la energie.

La nivelul pieței forței de muncă numărul de șomeri a scăzut în decembrie pentru prima oară în ultimele 6 luni (cu 18,7 mii, la 2,61 milioane), evoluție determinată de locurile de muncă **part-time**, în contextul procesului de relansare graduală a economiei. Cu toate acestea, pentru perioada următoare se mențin perspective nefavorabile pentru piața forței de muncă, dat fiind că economia va continua să evolueze sub potențial. Conform previziunilor Ministerului de

Finanțe, economia franceză va pierde încă 71 mii de locuri de muncă în 2010, după contractia de 373 mii din 2009. Conform previziunilor Institutului de Statistică, rata șomajului va ajunge în Franța la 10,2% la jumătatea lui 2011.

Cheltuielile cu bunuri de consum îndelungat au crescut în decembrie cu 2,1% raportat la noiembrie, evoluție determinată de programele de susținere a pieței auto (prima de casare de 1 000 euro, nivel care s-a redus la 700 euro după finele lunii decembrie). Analiztii estimau un avans lunar de 0,6%. Consumul de bunuri **durabile** a crescut cu 4,3% m/m, remarcându-se cumpărările auto, cu un avans de 9,1%. Se remarcă cumpărările pe piața auto, cu un avans lunar de 9,1%. Raportat la decembrie 2008 cheltuielile de consum s-au apreciat cu 5,9%. Pentru perioada următoare se mențin o serie de riscuri cu privire la evoluția consumului privat, principala componentă a PIB: situația pieței forței de muncă (numărul persoanelor în cautarea unui loc de muncă a ajuns la 2,627 milioane – cel mai ridicat nivel din septembrie 2005), expirarea sau reducerea în intensitate a programelor economice de susținere.

În Italia sentimentul consumatorilor s-a deteriorat în ianuarie, pe fondul condițiilor dificile la nivelul pieței forței de muncă. Indicatorul comunicat de Institutul de Statistică a scăzut de la 113,7 p. în decembrie la 111,7 p. în ianuarie (graficul alăturat) (analiztii estimau un nivel de 113,5 p.). Această evoluție atrage atenția asupra ritmului și sustenabilității procesului de relansare a economiei Italiei, după ieșirea din cea mai severă recesiune a ultimelor decenii (confirmată în trimestrul III).



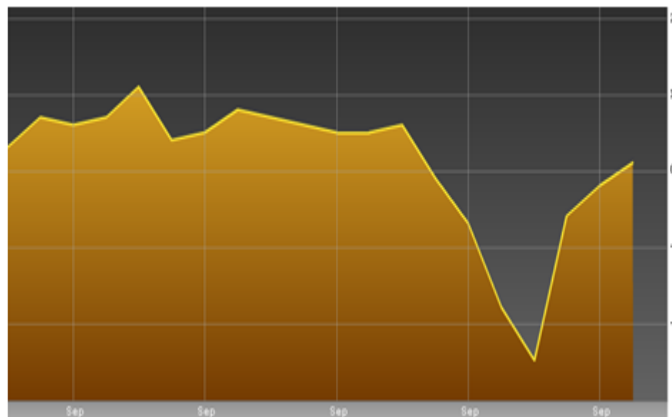
Climatul de afaceri s-a ameliorat în ianuarie, când indicatorul calculat de Institutul de Statistică a înregistrat nivelul maxim din ultimele 19 luni (83,2 p., graficul alăturat). Această evoluție confirmă scenariul de relansare graduală a economiei italiene în urma celei mai severe crize economice de la finele celui de-al doilea Război Mondial. Cu toate acestea, pentru perioada următoare se mențin o serie de factori de risc, în principal în ceea ce privește cererea internă: condițiile precare la nivelul pieței



forței de muncă, sustenabilitatea programelor economice expansioniste, incertitudinile care planează cu privire la evoluția economiei mondiale.

Marea Britanie

În trimestrul IV 2009 Marea Britanie a ieșit din recesiune după 6 trimestre consecutive de contracție (perioadă în care PIB-ul a scăzut cu 6%). PIB-ul a crescut cu 0,1% q/q (graficul alăturat), evoluție sub estimările analiștilor (0,4%). Sectorul serviciilor a crescut la un ritm trimestrial de 0,1%, ritm înregistrat și de producția industrială, în timp ce sectorul construcțiilor a stagnat. Raportat la T4 2008 economia s-a contractat cu 3,2%. Astfel, în 2009 PIB-ul britanic a scăzut cu 4,8% y/y (declin record din 1949). Evoluția economiei britanice în ultimele luni din 2009 atrage atenția cu privire la decizia de politică monetară a Băncii Angliei din luna februarie, dat fiind că în decembrie am asistat la o accelerare a presiunilor inflaționiste.

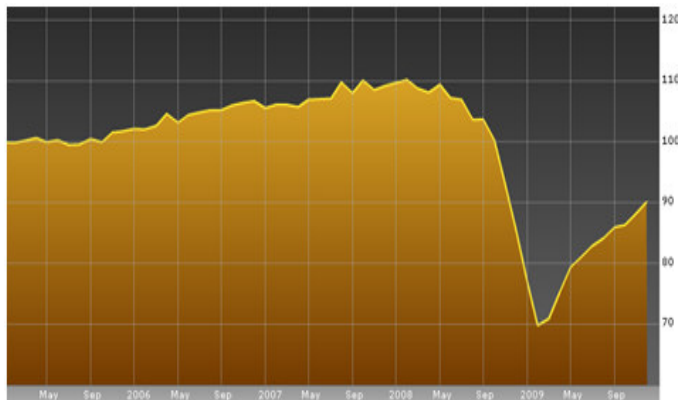


Sentimentul consumatorilor s-a apreciat în ianuarie, confirmând scenariul de relansare graduală în urma celei mai severe crize economice din ultimele decenii. Indicatorul calculat de Gfk a crescut de la -19 p. în decembrie la -17 p. în ianuarie (figura alăturată), evoluție determinată de nivelul redus al dobânzilor, precum și de declinul temporar al ratei șomajului.

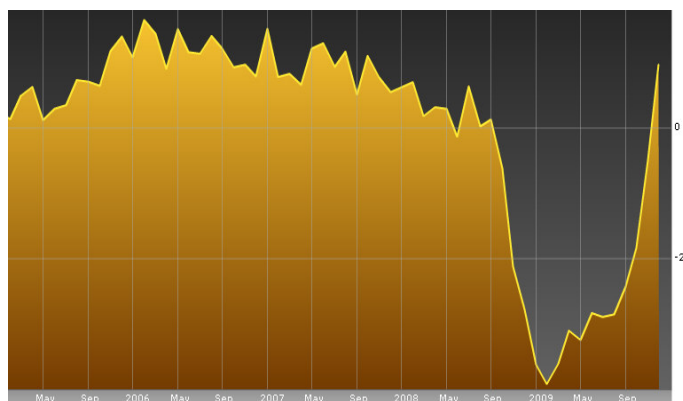


Japonia

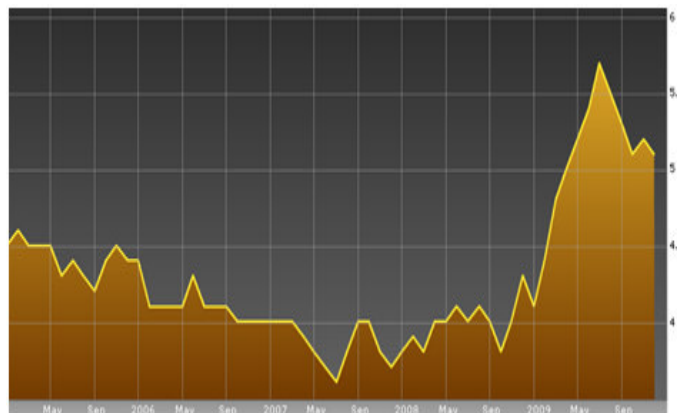
Am asistat la o evoluție predominant favorabilă a indicatorilor macroeconomici comunicați pe parcursul săptămânii, confirmându-se scenariul de relansare graduală, în urma celei mai severe contracții economice de la finele celui de-al doilea Război Mondial. Producția industrială a crescut în decembrie la un ritm lunar de 2,2% (graficul alăturat). Cheltuielile de consum ale familiilor s-au apreciat pentru a 5-a lună consecutiv în decembrie, cu 2,1% y/y.



Exporturile au crescut în termeni y/y în decembrie pentru prima oară din septembrie 2008 (luna falimentului Lehman Brothers), confirmând astfel scenariul de relansare graduală a economiei nipone și rolul cererii externe în acest proces. Trebuie însă menționat și faptul că evoluția a fost determinată și de efectul bază (în decembrie 2008 exporturile au înregistrat un declin de 35%). Raportat la decembrie 2008 exporturile nipone s-au apreciat cu 12,1%, ritm peste estimările analiștilor de 7,6% (raportat la noiembrie exporturile au avansat cu 2,5%). Se remarcă evoluția cererii externe din zona Asia: exporturile nipone către această regiune au crescut în decembrie la un ritm de 31,2% y/y (cel mai rapid din februarie 2000), remarcându-se exporturile către China (avans de 42,8% y/y, cel mai rapid ritm din ultimii 3 ani). Exporturile către Statele Unite s-au apreciat cu 7,6% y/y, în timp ce exporturile către Europa au avansat la un ritm de 1,4% y/y. Pe de altă parte, importurile nipone au scăzut în decembrie la un ritm de 5,5% y/y. Prin urmare, Japonia a înregistrat în decembrie un excedent comerciale de 545,3 mld. ieni. Per ansamblu la nivelul anului 2009 exporturile nipone s-au contractat cu 33% y/y (cel mai sever declin din 1979). În 2009 China a devenit principala piață de desfacere pentru Japonia, substituind Statele Unite.

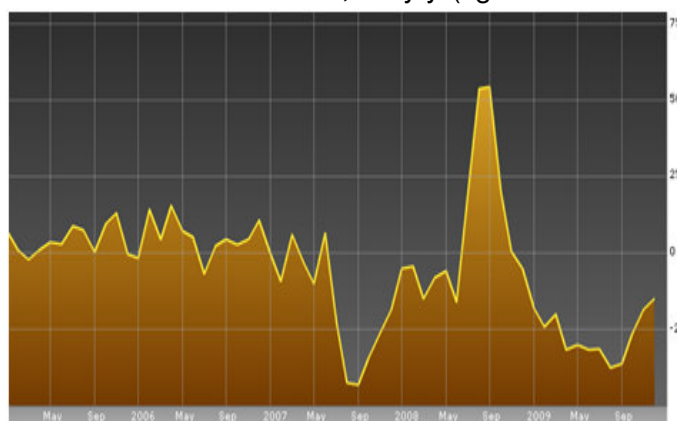


Totodată numărul de locuri de muncă a crescut în decembrie cu 130 mii, cel mai rapid ritm din ultimele 4 luni (se remarcă evoluția sectoarelor medical și educație). Astfel, rata șomajului s-a redus de la 5,2% la 5,1% (graficul alăturat). Raportul locuri de muncă/candidați a crescut pentru a 4-a lună consecutiv, la 0,46.



Pe de altă parte, vânzările din comerțul cu amănuntul au scăzut pentru a 16-a lună consecutiv în decembrie, cu 0,3% y/y, pe fondul condițiilor nefavorabile la nivelul pieței forței de muncă (bonusurile de iarnă au scăzut cu 15% y/y în 2009) (analiztii estimau un avans de 0,3% y/y). Comparativ cu noiembrie, vânzările din comerțul cu amănuntul au scăzut cu 1,2% m/m, cel mai sever declin din decembrie 2008, remarcându-se contractia componentelor auto (3,9%) și electrodomestice (2,6%). Astfel, în 2009 vânzările din comerțul cu amănuntul s-au contractat cu 2,3% y/y, cel mai sever declin din 2002. Evoluția comerțului cu amănuntul atrage atenția asupra procesului de relansare a economiei nipone dar și a faptului că măsurile de susținere implementate de autorități în ultimele trimestre nu au impact la nivelul consumatorilor. Pentru perioada următoare se mențin o serie de riscuri pentru consumatorul nipon, dintre care menționăm: condițiile precare la nivelul pieței forței de muncă, sustenabilitatea măsurilor de relansare, deflația.

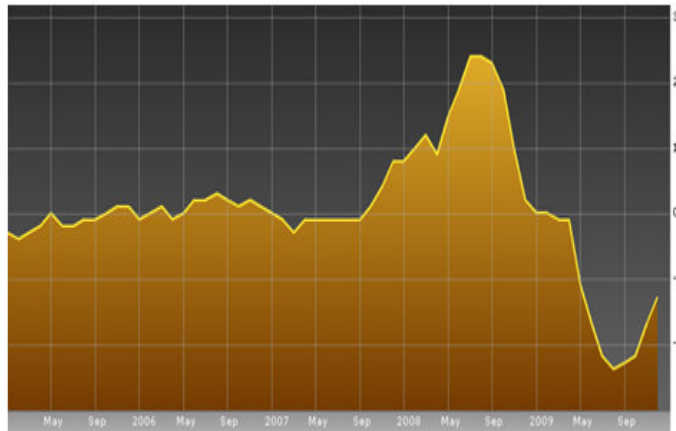
Lucrările demarate de construcții case noi au scăzut în decembrie cu 15,7% y/y (figura alăturată). Astfel, în 2009 lucrările demarate de construcții case noi s-au depreciat cu 27,9% y/y, la 788 410 unități, cel mai redus nivel din 1964. Această evoluție a fost determinată de declinul veniturilor populației (declin de 3,9% y/y în anul fiscal curent), al prețurilor locuințelor (prețurile la terenuri s-au diminuat cu 40% de la maximele din 1991), dar și de fenomenul de deflație. Pentru perioada următoare se mențin perspective predominant nefavorabile pentru evoluția sectoarelor imobiliar și de construcții din Japonia, în contextul evoluției sub potențial a economiei. Cu toate acestea, temporar am putea asista la o stabilizare la nivelul acestor sectoare, pe fondul resimțirii măsurilor de stimulare adoptate de autorități: recent



Guvernul nipon a adoptat un plan de 7,2 trilioane de ieni pentru stimularea economiei, care include stimulii fiscal pentru construcția și renovarea locuințelor.

Prețurile de consum au scăzut pentru a 10-a lună consecutiv în decembrie, cu 1,3% y/y (figura alăturată). Rata **core** a scăzut la un ritm de 1,2% y/y.

Pentru perioada următoare se mențin o serie de factori de risc pentru evoluția economiei nipone: în primul rând incertitudinile cu privire la evoluția economiei mondiale (dată fiind importanța exporturilor în mecanismul economic nipon), deflația (Banca Centrală previzionează că prețurile vor scădea până în 2012, iar Guvernatorul Shirakawa considera recent că depășirea deflației reprezintă principala povocare a entității bancare centrale), sustenabilitatea finanțelor publice (raportul datorie publică/PIB se apropie de 200%), aprecierea ienului în raport cu dolarul pe parcursul ultimelor luni.



La Ședința de Politică Monetară Banca Centrală a Japoniei a menținut dobânda de referință la nivelul minim istoric de 0,1%. Totodată, entitatea bancară centrală a reiterat menținerea măsurilor de combatere a deflației. Banca centrală a revizuit previziunile macroeconomice (comparativ cu scenariul din luna octombrie). Conform noilor previziuni, economia va crește cu 1,3% în anul fiscal care va demara la 1 aprilie (majorare raportat la nivelul de 1,2% previzionat în octombrie) și cu 2,1% în anul fiscal următor. În ceea ce privește prețurile de consum, BoJ previzionează un declin de 0,5% în anul fiscal 2010/2011 și un recul de 0,2% pentru perioada 2011/2012 (revizuire în sus comparativ cu previziunile din luna octombrie). După Ședința de Politică Monetară Guvernatorul Shirakawa a menționat că se așteaptă la o dezaccelerare a economiei în perioada următoare, însă exclude o nouă intrare în recesiune.

Andrei Rădulescu

Doctor în Economie, Academia de Studii Economice, București
Masterat Științific în Economie, Facultatea de Economie din Porto
Ex.-Consultant Economic la Fondul de Pensii al Statului Portughez