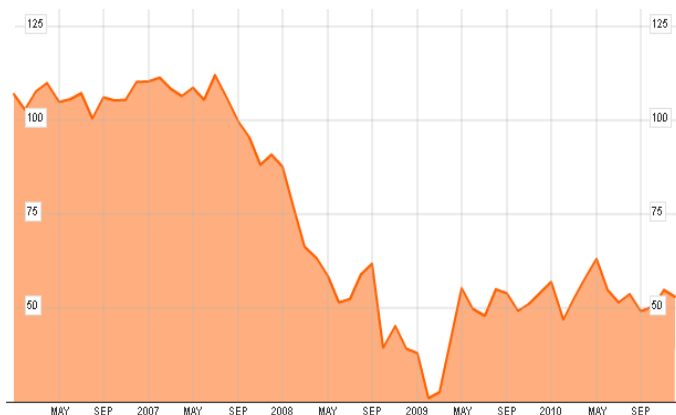


## Sinteza macroeconomică 27 – 31 decembrie

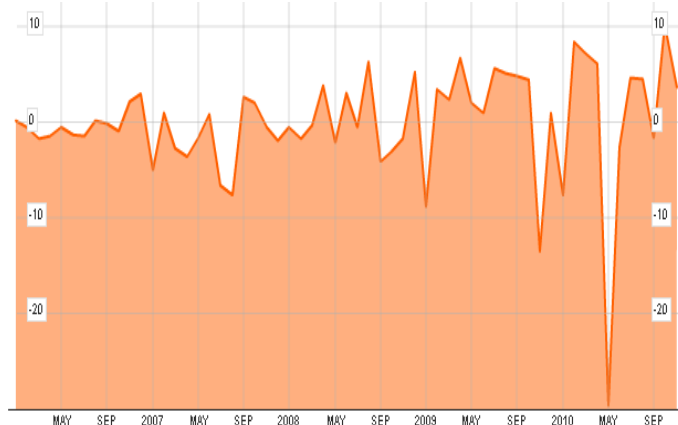
*Indicatorii macroeconomici comunicați pe parcursul săptămânii confirmă scenariul de relansare graduală a economiei mondiale în urma celei mai severe crize economico-financiare de la finele celui De-Al Doilea Război Mondial. Se remarcă evoluția contractelor de vânzare-cumpărare case, a activității economice din Chicago și declinul solicitărilor de ajutor de șomaj în Statele Unite, vânzările din comerțul cu amănuntul și creditul neguvernamental în Zona Euro, climatul de afaceri în Italia, sau producția industrială în Japonia. Aceste evoluții exprimă semnale de ușoară accelerare a economiilor dezvoltate, după soft-patch-ul recent. Cu toate acestea, evoluția unor indicatori atrage atenția cu privire la sustenabilitatea și ritmul procesului de relansare a economiei mondiale. Menționăm în acest sens deteriorarea sentimentului consumatorilor americani, condițiile dificile la nivelul pieței imobiliare din Statele Unite și Marea Britanie, sau deflația din Japonia. 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: criza finanțelor publice (manifestată în principal în Europa), criza valutară, politica monetară a Chinei, programele de consolidare bugetară, nivelul ridicat al șomajului în economiile dezvoltate, dificultățile din piața imobiliară americană, etc.*

### Statele Unite

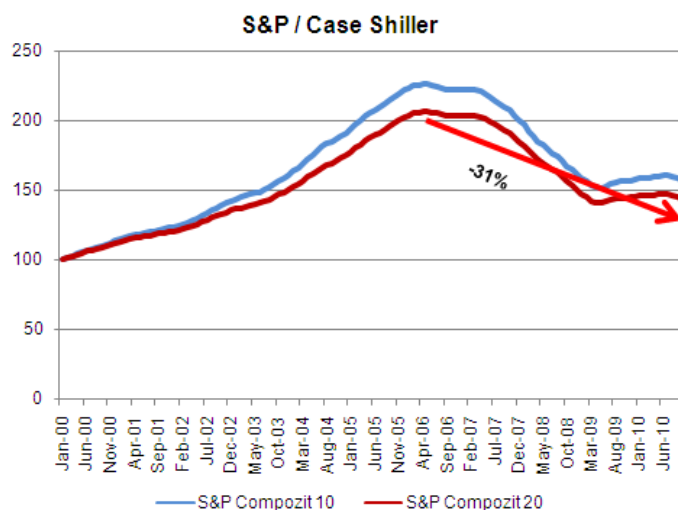
Sentimentul consumatorilor s-a deteriorat în decembrie, expresie a preocupărilor cu privire la menținerea unor condiții dificile la nivelul pieței forței de muncă în 2011. Indicatorul calculat de **Conference Board** a scăzut de la 54,3 p. în noiembrie la 52,5 p. în decembrie (graficul alăturat) (analiztii estimau un nivel de 56,3 p.). De menționat faptul că ponderea consumatorilor care consideră dificil procesul de obținere a unui loc de muncă a crescut către cel mai ridicat nivel din februarie, în timp ce ponderea consumatorilor care consideră că în următoarele 6 luni vor fi mai multe locuri de muncă disponibile a înregistrat cel mai redus nivel din iulie.



La nivelul pieței imobiliare am asistat la o evoluție mixtă a indicatorilor comunicați pe parcursul săptămânii. Pe de o parte, contractele de vânzare-cumpărare case au crescut cu 3,5% m/m în noiembrie (graficul alăturat), în dezacelerare comparativ cu nivelul de 10% m/m din octombrie. Analistii estimau un avans lunar de doar 0,8%. Se remarcă Vestul (cu un avans de 18% m/m) și Nord-Est (1,8% m/m). Contractele de vânzare-cumpărare case au scăzut cu 4,2% m/m în Midwest și cu 1,8% m/m în Sud. Raportat la noiembrie 2009 numărul contractelor de vânzare-cumpărare case a scăzut cu 2,4%.



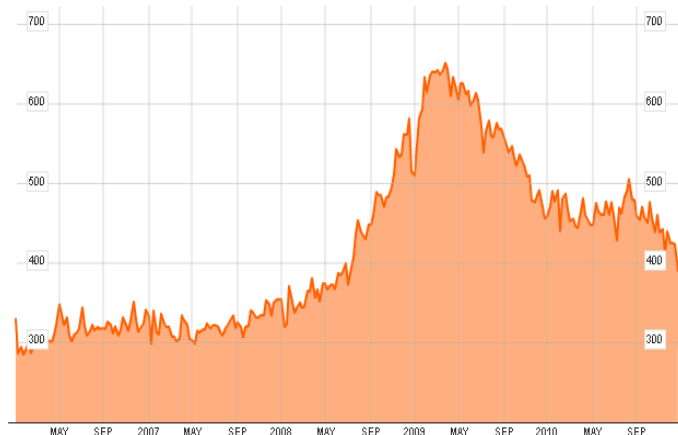
Pe de altă parte, prețurile caselor au scăzut în octombrie cu 1% m/m și cu 0,8% y/y (cel mai sever ritm din decembrie 2009) (scădere de peste 30% de la maximele din 2006), conform indicatorilor S&P/Case Shiller, evoluții care exprimă menținerea unor condiții dificile după expirarea programelor de susținere. Analistii estimau un declin de doar 0,2% y/y. Cele mai severe contracții y/y au fost consemnate în regiunile Atlanta (2,1% y/y), Chicago (1,8% y/y) și Minneapolis (1,8% y/y).



Printre principalii factori de risc cu privire la evoluția pieței imobiliare în perioada următoare se numără: condițiile dificile la nivelul pieței forței de muncă, numărul ridicat al prescrierilor, oferta ridicată de locuințe din piață.

În Chicago activitatea economică a înregistrat în decembrie cel mai bun ritm de evoluție din ultimii ani, evoluție care confirmă continuarea procesului de relansare economică în 2011. Indicatorul calculat de **Institute for Supply Management-Chicago** a crescut la 68,6 p. în decembrie (cel mai ridicat nivel din iulie 1988), situându-se peste estimările analiștilor (61 p.).

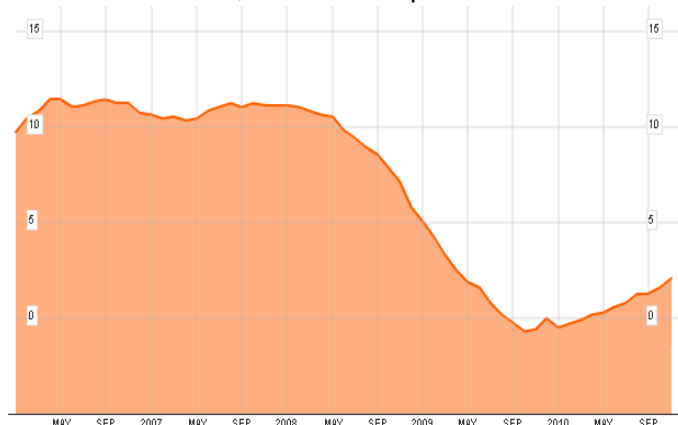
La nivelul pieței forței de muncă solicitările de ajutor de șomaj au scăzut către nivelul minim din ultimii 2 ani, confirmând procesul de ameliorare graduală a condițiilor, pe măsura procesului de relansare economică. În săptămâna încheiată în 25 decembrie solicitările de ajutor de șomaj au scăzut cu 34 mii, până la 388 mii (graficul alăturat) (situându-se sub pragul de 400 mii pentru prima oară din iulie 2008). Analiztii estimau un nivel de 415 mii. De asemenea, media mobilă de 4 săptămâni a consemnat cel mai redus nivel din iulie 2008. Pe de altă parte, numărul solicitărilor existente de ajutor de șomaj a crescut cu 57 mii în săptămâna încheiată în 18 decembrie, la 4,13 milioane. Cu toate acestea, numărul persoanelor care beneficiază de ajutor prelungit de șomaj a scăzut cu 151,5 mii în săptămâna încheiată în 11 decembrie, la 4,53 milioane.



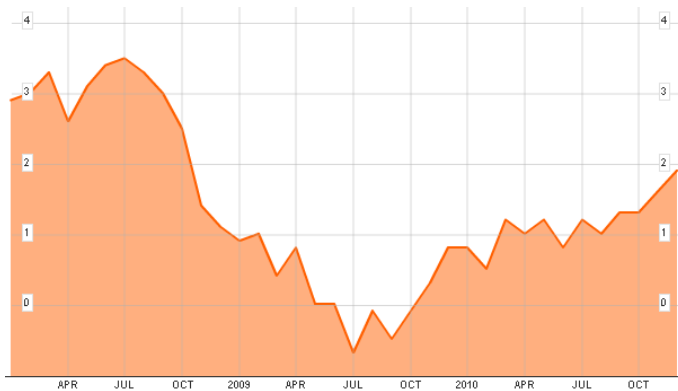
### **Zona Euro**

Vânzările din comerțul cu amănuntul au crescut în decembrie la cel mai rapid ritm din ultimii 2 ani și jumătate. Această evoluție confirmă procesul de relansare economică și extinderea acestuia de la nivelul cererii externe către cererea internă. Indicatorul PMI calculat de Markit Economics a crescut de la 51,3 p. în noiembrie la 52,9 p. în decembrie (cel mai ridicat nivel din mai 2008). Se remarcă evoluția indicatorului în Germania, economie care a depășit mai rapid criza economică, fiind susținută de avansul cererii externe, precum și de gradul ridicat de competitivitate a produselor germane.

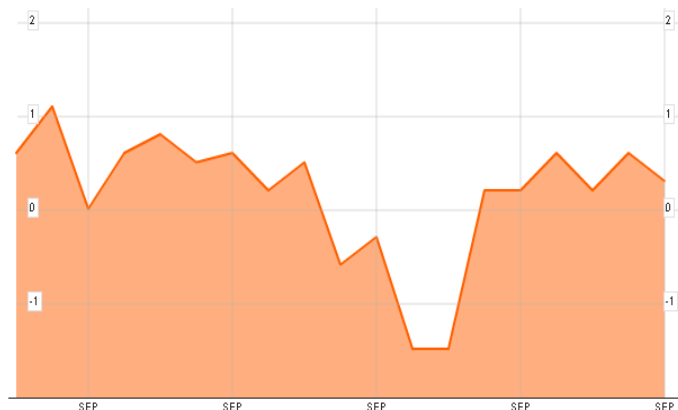
Creditul neguvernamental a consemnat o accelerare în noiembrie, confirmând procesul de relansare economică în urma celei mai severe crize din ultimele decenii. Raportat la noiembrie 2009 creditul neguvernamental a crescut cu 2% (cel mai bun ritm din aprilie 2009), în accelerare raportat la ritmul din octombrie (1,5% y/y) (graficul alăturat). Masa monetară M3 a crescut cu 1,9% y/y în noiembrie, în accelerare comparativ cu nivelul de 0,9% y/y din octombrie.



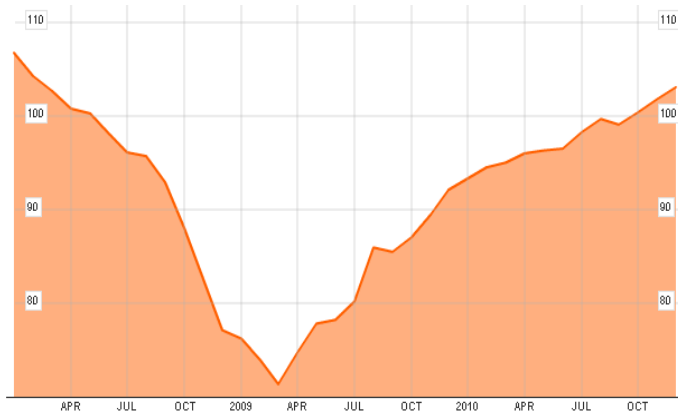
În Germania prețurile de consum au crescut în decembrie cu 1,2% raportat la noiembrie (cel mai rapid ritm din decembrie 2002). Comparativ cu decembrie 2009 prețurile de consum au crescut cu 1,9% y/y (cel mai ridicat nivel din octombrie 2008), în accelerare raportat la noiembrie (1,6% y/y) (graficul alăturat). Aceste evoluții au fost determinate de avansul cotațiilor internaționale la țiței (spre exemplu prețurile la combustibil pentru încălzire au crescut cu 5,6% m/m și 28,7% y/y), dar și de scumpirea pachetelor turistice (în perioada Sărbătorilor de iarnă). Astfel, în 2010 rata inflației s-a situat la 1,2%. Banca Centrală a Germaniei – Bundesbak – previzionează un nivel de inflație de 1,7% y/y în 2011.



Economia franceză a crescut pentru al-6-lea trimestru consecutiv în T3, cu 0,3% q/q (graficul alăturat), în dezaccelerare comparativ cu nivelul de 0,6% q/q din T2. Raportat la T3 2009 PIB-ul Franței a crescut cu 1,7%.



În Italia climatul de afaceri a crescut pentru a 3-a lună consecutiv în decembrie, confirmând continuarea procesului de relansare economică în urma celei mai severe crize economico-financiare din ultimele decenii. Indicatorul calculat de Institutul de Statistică a crescut de la 101,7 p. în noiembrie la 103 p. în decembrie (cel mai ridicat nivel din ultimii 3 ani) (graficul alăturat) (analiztii estimau un nivel de 102 p.). Această evoluție a fost determinată de semnalele de ameliorare a cererii.



## Marea Britanie

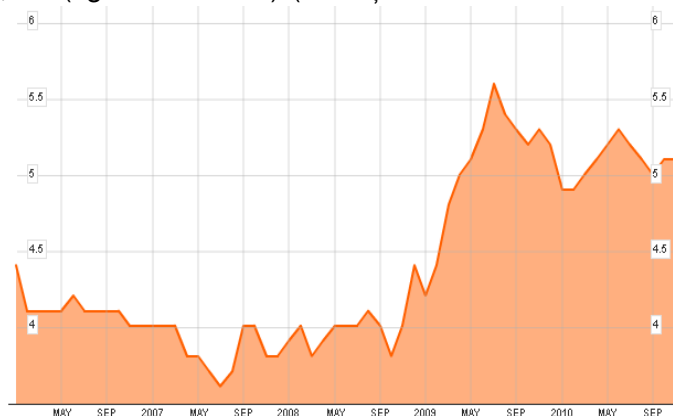
La nivelul pieței imobiliare britanice am asistat la o evoluție mixtă a indicatorilor comunicați pe parcursul săptămânii. Prețurile caselor au scăzut pentru a 6-a lună consecutiv în decembrie, cu 0,4% m/m (graficul alăturat), conform indicatorilor Hometrack. Această evoluție a fost determinată de declinul cererii (pentru a 6-a lună consecutiv, cu 4,8% m/m). Astfel, în 2010 prețurile caselor au scăzut cu 1,6% y/y, în contextul declinului cererii cu 7% y/y (în a 2-a jumătate a anului la un ritm mai sever, 18%) și a majorării ofertei cu 24% y/y. Entitatea previzionează că prețurile caselor vor continua declinul și în 2011 (cu 2%), pe fondul cererii scăzute, dar și a condițiilor dificile în ceea ce privește creditarea ipotecară.



Pe de altă parte, prețurile caselor au consemnat în decembrie primul avans lunar din mai, conform indicatorilor calculați de **Nationwide Building Society**. Raportat la noiembrie prețurile caselor au avansat cu 0,4%, până la 162 763 lire. Analizii estimau un declin cu 0,2% m/m. Comparativ cu decembrie 2009 prețurile caselor au crescut cu 0,4%. Astfel, în trimestrul IV prețurile caselor au scăzut cu 1,3% q/q: Irlanda de Nord (3,4% q/q), Londra (2% q/q). Pe de altă parte, prețurile caselor au crescut în East Anglia (cu 1,6% q/q).

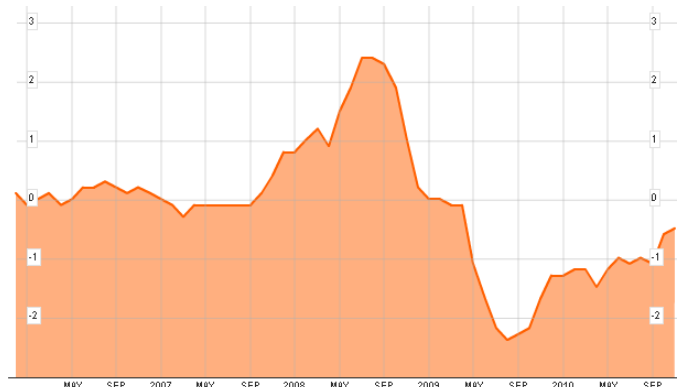
## Japonia

Rata șomajului s-a menținut în noiembrie la 5,1% (figura alăturată) (evoluție în linie cu estimările analiștilor). Această evoluție a fost determinată de apropierea de final a programelor interne de susținere a economiei (programul rabla a expirat în septembrie, iar programul de susținere a achiziționării de autovehicule eficiente din punct de vedere energetic va expira în martie), dar și de dezaccelerarea cererii externe (coroborată cu aprecierea yen-ului (cu 10% în raport cu dolarul în 2010)). Raportul locuri de muncă disponibile/candidați a crescut la 0,57.



Producția industrială a consemnat în noiembrie prima creștere din ultimele 6 luni. Comparativ cu octombrie producția industrială a crescut cu 1%, peste estimările analiștilor (0,9%).

Prețurile de consum au scăzut pentru a 21-a lună consecutiv în noiembrie, exprimând continuarea procesului de deflație. Prețurile de consum (ex. alimente) au scăzut cu 0,5% y/y (graficul alăturat) (analiștii estimau un declin de 0,6% y/y).



Banca Centrală a Japoniei a publicat Stenograma Ședinței de Politică Monetară din noiembrie. Entitatea și-a manifestat preocuparea cu privire la impactul noului program de quantitative easing al FED (“... **one member was of the view that the effects of the measure taken were highly uncertain and growth in the U.S. economy was still likely to remain low for some time** ...”). În ceea ce privește economia niponă membrii Comitetului de Politică Monetară au atras atenția cu privire la impactul aprecierii yen-ului și impactul acestei evoluții pentru exporturi: “... **Many members said that careful attention should continue to be paid to the possibility that the appreciation of the yen might exert downward pressure on Japan’s economy by negatively affecting business and household sentiment** ...”.

**dr. Andrei Rădulescu**