

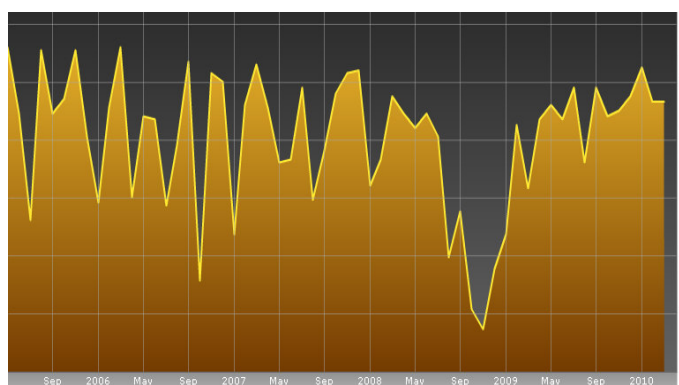
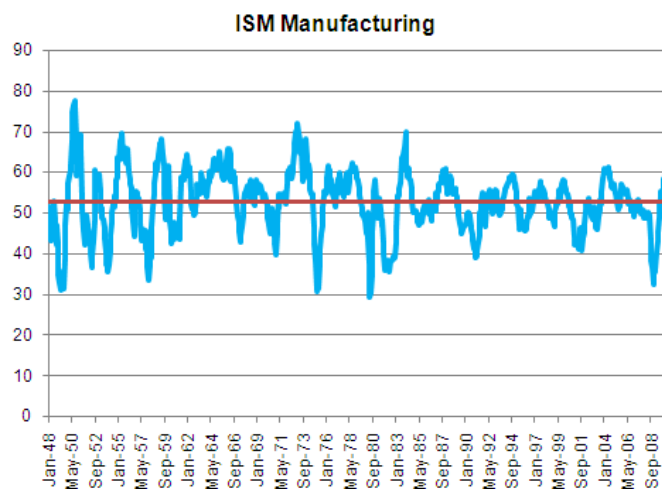
## Sinteza macroeconomică 3 – 7 mai

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. Se remarcă evoluția favorabilă a industriei prelucrătoare (în Statele Unite, Zona Euro și Marea Britanie), a creditului de consum, a cheltuielilor de consum și a pieței forței de muncă în Statele Unite. Deși economia americană **pare să** fi intrat într-o etapă de autosusținere (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 problemele cronice cu care se confruntă finanțele publice din mai multe state dezvoltate. Precum și nivelul ridicat al șomajului. Totodată, trebuie menționate riscurile asociate cu strategiile de **exit** din politicile expansioniste fără precedent (în special în China și alte țări din Zona Asia Pacific).

### Statele Unite

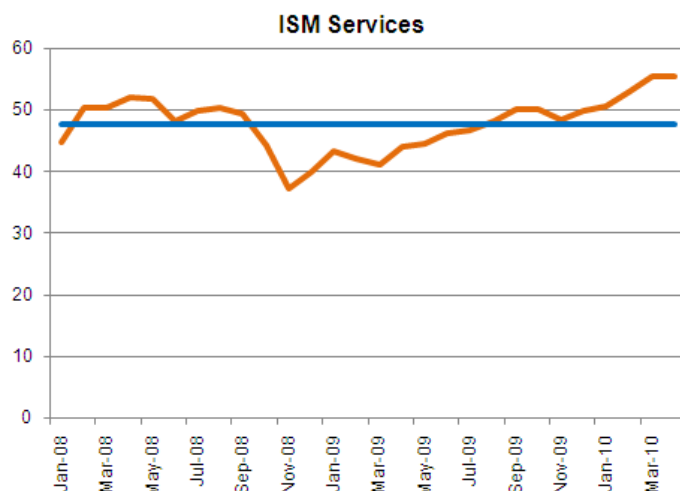
Industria prelucrătoare a crescut pentru a 9-a lună consecutiv în aprilie la cel mai rapid ritm din iunie 2004, confirmând procesul de relansare a economiei americane și rolul acestui sector în cadrul acestui proces. Indicatorul comunicat de Institute for Supply Management a crescut de la 59,6 p. în martie la 60,4 p. în aprilie, peste estimările analiștilor (60 p.). Componenta producție a înregistrat cel mai ridicat nivel din ianuarie 2004, în timp ce componenta comenzi noi a înregistrat cel mai ridicat nivel din ultimele 3 luni. Componenta locuri de muncă a consemnat cel mai ridicat nivel din ianuarie 2005.

Comenzile fabricilor au crescut în martie cu 1,3% raportat la februarie (graficul alăturat), evoluție care confirmă scenariul de relansare a economiei

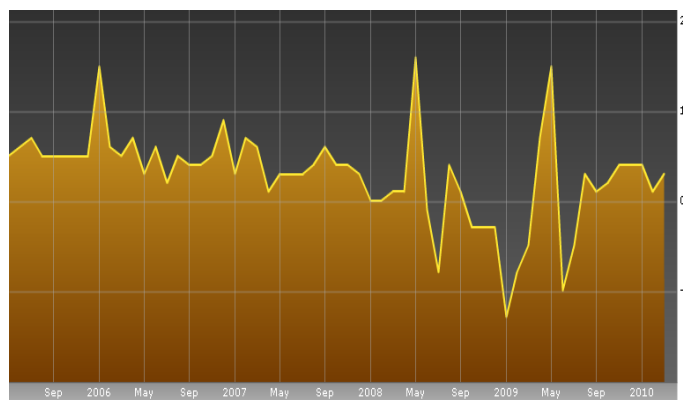


americane în urma celei mai severe crize economice din ultimele decenii. Excluzând componenta transport, comenzile în fabrici au crescut cu 3,1% (cel mai rapid avans din august 2005). Comenzile de bunuri de capital (ex. aeronautică și echipamente militare) s-au apreciat cu 4,5%, în timp ce livrările de astfel de bunuri au crescut cu 2,3%.

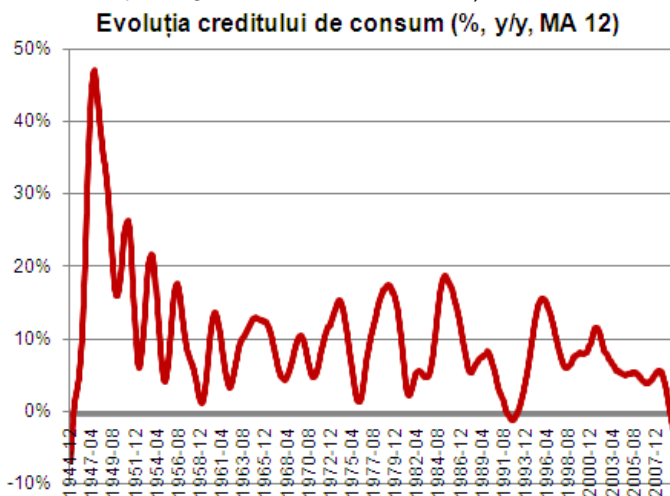
Sectorul serviciilor a crescut pentru a 4-a lună consecutiv în aprilie, confirmând procesul de relansare graduală a economiei în urma celei mai severe crize economice de la finele celui de-al doilea Război Mondial. Indicatorul calculat de **Institute for Supply Management** s-a menținut la nivelul de 55,54 p. (analiztii estimau un nivel de 56 p.).



Cheltuielile de consum au crescut în martie la cel mai rapid ritm din ultimele 5 luni (0,6% raportat la februarie, în linie cu estimările analiștilor), confirmând procesul de relansare a economiei americane. Ajustat de evoluția prețurilor, cheltuielile de consum au crescut pentru a 2-a lună consecutiv, cu 0,5%: cheltuielile cu bunuri **durable** au crescut cu 3,4%, cheltuielile cu bunuri **non-durable** s-au majorat cu 0,4%, în timp ce cheltuielile cu servicii au stagnat. Veniturile personale au urcat cu 0,3% m/m (graficul alăturat), în linie cu estimările analiștilor (salarile s-au apreciat cu 0,2%). Prin urmare, rata de economisire a scăzut la 2,7% - cel mai redus nivel din septembrie 2008. Prețurile din consumul privat core au crescut cu 0,1% m/m și cu 1,3% y/y.



Creditul de consum a crescut în martie cu 2 mld. dolari (analiztii estimau o contracție de 3,7 mld. dolari) la 2,45 trilioane dolari. Totodată, ritmul de contracție din luna februarie a fost revizuit la -6,2 mld. dolari. Componenta non-revolving a crescut cu 0,3% (5,1 trilioane de dolari), în timp ce componenta revolving a scăzut cu 0,4% (3,2 mld. dolari).

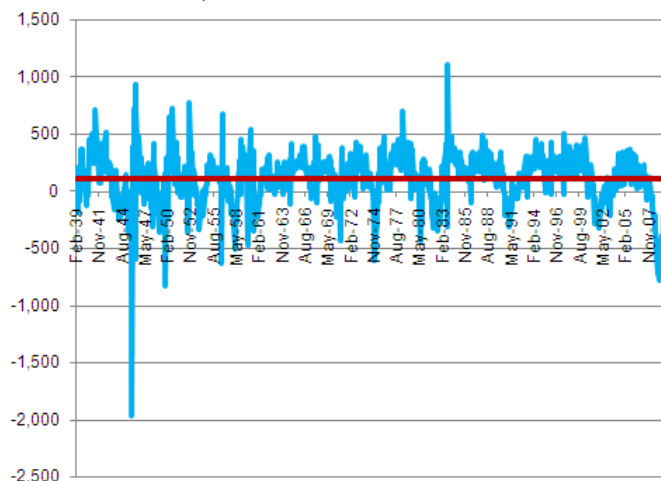


La nivelul pieței forței de muncă am asistat la noi semnale de stabilizare. Numărul anunțurilor de concedieri a scăzut în aprilie cu 71% y/y către cel mai redus nivel din iulie 2006 (38 326) și cu 43% m/m (al doilea cel mai redus nivel din iunie 2000). Totodată, planurile de angajare au crescut în aprilie cu 15 654 poziții, remarcându-se companiile din sectoarele financiar și transporturi. Această evoluție confirmă scenariul de stabilizare a pieței forței de muncă puternic afectată de cea mai severă criză economico-financiară de la al doilea Război Mondial. Instituțiile guvernamentale și non-profit au programat în aprilie reduceri de locuri de muncă cu 14 973, în timp ce companiile din sectoarele de sănătate și financiar aveau programate reduceri de 4 567, respectiv 3 551. Printre statele cu cel mai ridicat număr de anunțuri de concedieri se numărau New York (5 987), California (4 585) și Texas (3 373).

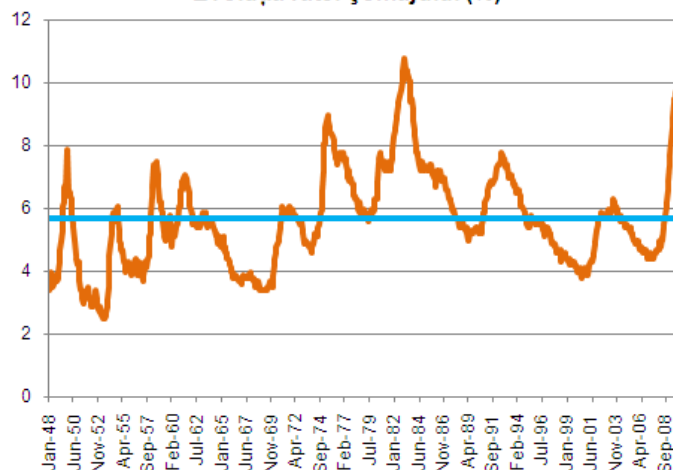
Numărul solicitărilor inițiale de ajutor de șomaj a scăzut pentru a 3-a săptămână consecutiv, cu 7 000 la 444 000 în săptămâna încheiată în 1 mai. Media mobilă de 4 săptămâni a scăzut de la 463 250 la 458 500. Totodată, numărul persoanelor care beneficiază de ajutor de șomaj a scăzut cu 59 mii la 4,59 milioane în săptămâna încheiată în 24 aprilie. Pe de altă parte, numărul persoanelor care beneficiază de ajutor prelungit de șomaj a crescut cu 153 mii, la 5,56 milioane, în săptămâna încheiată în 17 aprilie.

În aprilie numărul de locuri de muncă din economie a crescut în aprilie cu 290 mii, cel mai rapid ritm din ultimii 4 ani) (analiztii estimau un avans lunar de doar 190 mii). La nivelul industriei prelucrătoare numărul de locuri de muncă a crescut cu 44 000 în aprilie (cel mai ridicat nivel din august 1998) (analiztii estimau un avans de doar 20 000). În sectorul de construcții numărul de locuri de muncă a urcat cu 14 000, în timp ce în sectorul de servicii numărul de locuri de muncă a crescut cu 225 mii (cel mai ridicat nivel din noiembrie 2006). În sectorul privat numărul de locuri de muncă a crescut pentru a 4-a lună consecutiv, cu 231 mii, în timp ce în sectorul de stat numărul de locuri de muncă s-a majorat cu 59 mii. Durata medie a săptămânii de lucru a crescut la 34,1 ore în aprilie, cel mai ridicat nivel din ianuarie 2009. Pe de altă parte, rata șomajului a crescut de la 9,7% la 9,9%, ca urmare a creșterii forței de muncă cu 805 mii (ritm superior celui de evoluție a angajărilor, 550 mii). Rata șomajului (care include persoanele angajate temporar) a crescut de la 16,9% la 17,1%. Mai mult, rata șomajului pe termen lung a crescut: în aprilie numărul șomerilor pe termen lung reprezenta 45,9% din total. Pentru perioada următoare se mențin perspective de stabilizare a pieței forței de muncă și de ameliorare gradulă, pe fondul procesului de relansare economică. Acest proces de ameliorare va fi susținut temporar și de procesul de recensământ (care presupune angajarea a 970 mii persoane între aprilie și iunie).

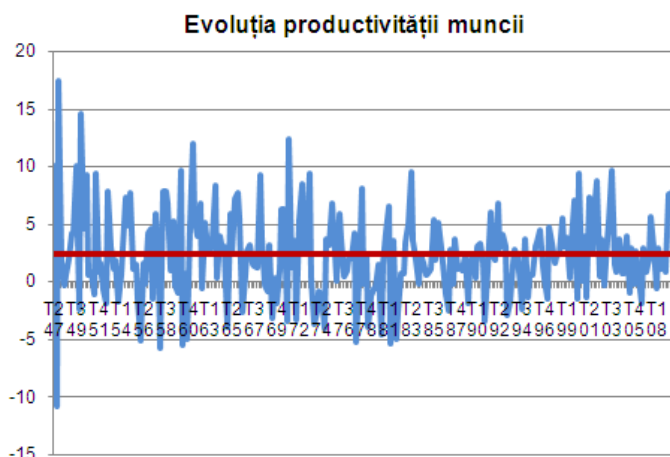
**Evoluția locurilor de muncă în S.U.A.**



**Evoluția ratei șomajului (%)**



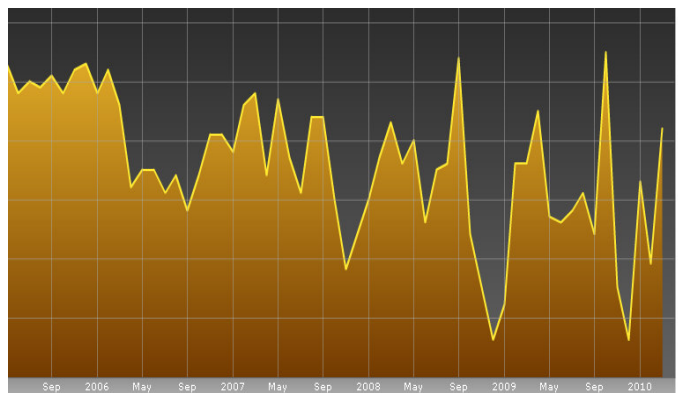
Productivitatea muncii a crescut în trimestrul I la un ritm anualizat de 3,6% (cel mai redus avans din ultimele trimestre), peste estimările analiștilor (2,6%), dar în dezacelerare raportat la trimestrul IV 2009 (6,3%). Analiștii estimau un avans al productivității la un ritm anualizat de 3,5%. În ultimele 4 trimestre productivitatea muncii a crescut la un ritm anualizat de 6,3%, cea mai bună evoluție din 1962. Costul unitar al muncii (care reprezintă aproximativ 2/3 din costul de producție) a scăzut la o rată anualizată de 1,6% (analiștii estimau un declin de 0,7%) (în 2009 costul unitar al muncii a scăzut cu 1,7%, cel mai sever declin din ultimele 6 decenii). Numărul de ore lucrate a crescut în T1 la un ritm de 0,8% (anualizat), cel mai ridicat din ultimii 3 ani, în timp ce producția s-a majorat la o rată anualizată de 4,4%. La nivelul industriei prelucrătoare, productivitatea a crescut la un ritm anualizat de 2,5%.



La nivelul pieței imobiliare contractele de vânzare-cumpărare case au crescut în martie cu 5,3% m/m, evoluție susținută de finalul programelor monetare și bugetare de susținere. Analiștii estimau un avans de 5%. Regiunile Sud, Vest și MidWest au consemnat creșteri la ritmuri de 13%, 1,9%, respectiv 1,2%, în timp ce în Nord-Est contractele s-au diminuat cu 3,3%. Raportat la martie 2009 contractele de vânzare-cumpărare case au crescut cu 24%. Pentru perioada următoare se mențin o serie de riscuri cu privire la evoluția pieței imobiliare americane: expirarea programelor monetare și bugetare de susținere, nivelul ridicat al șomajului, nivelul ridicat al prescrierilor (acestea au crescut în T1 cu 16% y/y, graficul alăturat).



Sectorul construcțiilor a crescut în martie, pe fondul proiectelor publice. Raportat la februarie sectorul de construcții a consemnat un avans de 0,2% (graficul alăturat), până la 847,3 mld. dolari. Analistii estimau un declin lunar de 0,5%. Volumul proiectelor din sectorul privat a scăzut cu 0,9% m/m către cel mai redus nivel din ultimii 11 ani (550,8 mld. dolari): construcțiile de locuințe au scăzut cu 1,1%, în timp ce construcțiile nerezidențiale s-au depreciat cu 0,7%. Pe de altă parte, construcțiile din sectorul public au urcat cu 2,3% m/m.



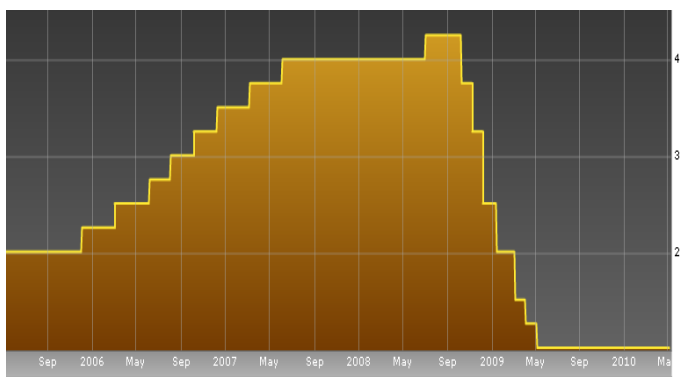
În discursul susținut în Chicago, Președintele Rezervei Federale, B. Bernanke, și-a exprimat încrederea că sectorul financiar-bancar va relansa creditarea, în contextul procesului de relansare graduală a economiei, dar și a atenuării pierderilor generate de creditele neperformante (cu excepția acelorora din sectorul imobiliar comercial): “... **Although bank credit remains tight, I see some reasons for optimism... bank attitudes toward lending may be shifting...**”. Totodată, Bernanke a remarcat importanța testelor de **stress** aplicate în sectorul financiar-bancar în 2009 (aceste teste au contribuit la ameliorarea climatului de creditare): “... **Clearly that objective has not yet been realized, as bank lending continues to contract and terms and conditions remain tight. Consequently, restoring the flow of credit through the banking system remains a central objective of the Federal Reserve...**”. Cu toate acestea, Președintele FED a menționat faptul că băncile mici vor avea nevoie de majorări de capital pe parcursul următorilor ani, dat fiind că vor resimți pierderile din segmentul rezidențial și comercial: “... **We will continue to work closely with smaller banks as they rebuild their financial strength...**”.

## Zona Euro

În Zona Euro industria prelucrătoare a crescut în aprilie la cel mai rapid ritm din ultimii 4 ani, pe fondul evoluției favorabile a cererii externe. Indicatorul PMI a crescut de la 56,6 p. în martie la 57,6 p. în aprilie (figura alăturată) (cel mai ridicat nivel din iunie 2006).

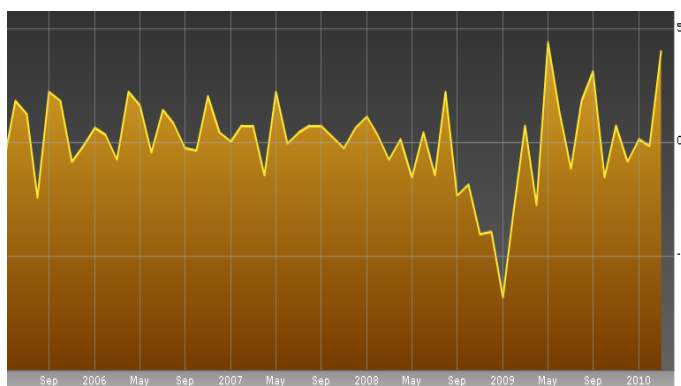


La Ședința de Politică Monetară Banca Centrală Europeană a menținut dobânda de referință la nivelul minim istoric de 1% (figura alăturată). La Conferința de Presă susținută după Ședință, Guvernatorul Trichet a considerat drept **appropriate** actualul nivel al dobânzii de referință. În ceea ce privește evoluția economiei regiunii, Trichet a menționat că aceasta a fost nefavorabil influențată în primul trimestru de starea nefavorabilă a vremii, dar că pentru trimestrul II există semnale de accelerare.



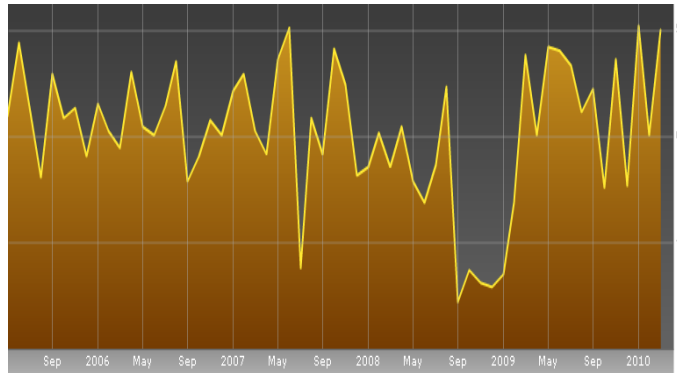
Cât privește rata inflației, Trichet a menționat că presiunile inflaționiste se mențin reduse la nivelul regiunii, dar că se mențin riscuri din sfera evoluției prețurilor la energie. Guvernatorul a menționat că nu a fost discutată problema cumpărării de titluri guvernamentale de către banca centrală. Totodată, Trichet a menționat că Portugalia și Spania se află într-o situație mai bună comparativ cu Grecia. Cu toate acestea, Trichet a menționat importanța programelor de consolidare bugetară: “... **We call for decisive actions by governments to achieving a lasting and credible consolidation of public finances...**”.

În Germania producția industrială a crescut în martie cu 4% (graficul alăturat), pe fondul evoluției favorabile a sectorului de construcții (analizistii estimau un avans de doar 1,5%). În termeni y/y, producția industrială a crescut cu 8,6%. Sectorul de construcții a crescut în martie cu 26,7% raportat la februarie. Producția de bunuri de capital a crescut cu



4,4%, în timp ce producția de bunuri primare s-a majorat cu 3,5%. Pe de altă parte, producția din sectorul energetic s-a diminuat cu 5,8%.

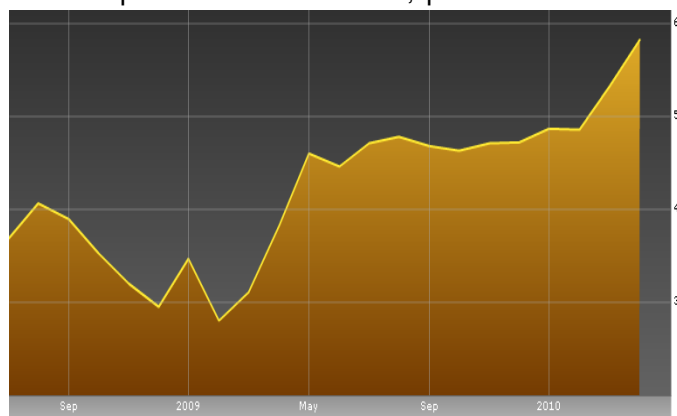
Comenzile în fabrici au crescut în martie cu 5% m/m (figura alăturată), confirmând procesul de relansare în urma celei mai severe crize economice de la finele celui de-al doilea Război Mondial. Analiztii estimau un avans lunar de doar 1,4%. Raportat la martie 2009 comenzile în fabricile germane au crescut cu 26,1%. Comenzile interne au crescut cu 5,4% m/m, în timp ce comenzile externe s-au apreciat cu 4,7% m/m. Conform previziunilor FMI, economia germană va crește cu 1,6% în acest an (după declinul de 5% din 2009).



### **Marea Britanie**

Industria prelucrătoare a crescut în aprilie la cel mai rapid ritm din ultimii 15 ani, confirmând procesul de relansare a economiei în urma celei mai severe crize din ultimele decenii. Indicatorul PMI a crescut de la 57,3 p. în martie la 58 p. în aprilie, cel mai ridicat nivel din septembrie 1994. Analiztii estimau un nivel de 57,5 p.. Industria britanică este susținută de relansarea economiei mondiale, precum și de deprecierea lirei pe parcursul ultimilor ani (din 2007 cu aproximativ 25% în raport cu principalele monede).

Sectorul construcțiilor a crescut în aprilie la cel mai rapid ritm din ultimii ani, pe fondul evoluției favorabile a cererii de locuințe (cel mai bun ritm din octombrie 2007) și spații comerciale. Indicatorul PMI a crescut de la 53,1 p. în martie la 58,2 p. în aprilie (cel mai ridicat nivel din septembrie 2007) (figura alăturată). Componenta comenzi a crescut către cel mai ridicat nivel din octombrie 2007.



Pe de altă parte, sectorul de servicii a consemnat o dezacelerare în aprilie, pe fondul problemelor cauzate de erupția vulcanului islandez. Indicatorul PMI a scăzut de la 56,5 p. în martie la 55,3 p. în aprilie (figura alăturată) (analiztii estimau un nivel de 57 p.). Erupția vulcanului islandez a determinat amânarea mai multor curse aeriene, cu impact nefavorabil pentru sectorul aeronautic și pentru economie (ex. compania British Airways a consemnat pierderi de 20 mil. lire pe zi pe parcursul închiderii spațiului aerian). Componenta locuri de muncă a înregistrat cel mai ridicat nivel de mai bine de 2 ani, în timp ce componenta prețuri a crescut către cel mai ridicat nivel din septembrie 2008.



Numărul de credite ipotecare aprobate a crescut pentru prima oară în ultimele 4 luni în martie, la 48 901 (graficul alăturat) (analiztii estimau un nivel de 49 000). Creditul ipotecar net a crescut cu 318 mil. lire în martie (cel mai redus ritm din ultimele luni și sub estimările analiztilor de 1,5 mld. lire).



Prețurile de producător au crescut în aprilie cu 1,4% m/m, cel mai rapid ritm din mai 2008 (graficul alăturat). Analiztii estimau un avans lunar de doar 0,5%. În termeni y/y, prețurile de producător au crescut cu 13,1%, cel mai rapid ritm din octombrie 2008. Se remarcă evoluția prețurilor la petrol, cu un avans de 4,1%.



**Andrei Rădulescu**

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