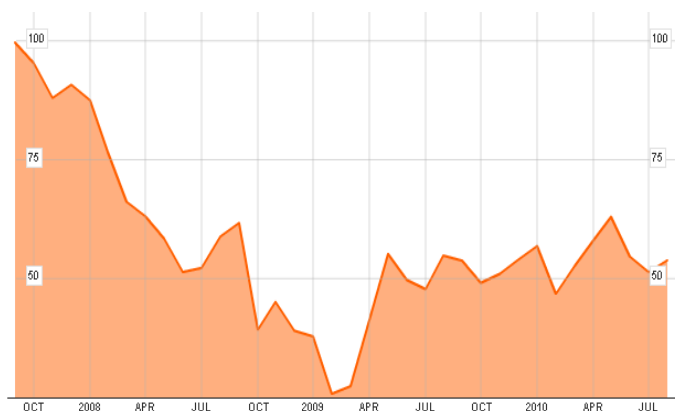


Sinteza macroeconomică 30 august – 3 septembrie

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 industriei prelucrătoare, a locurilor de muncă, a sentimentului consumatorilor și a unor indicatori imobiliari în Statele Unite, dar și performanța economiei Zonei Euro în trimestrul II. Aceste evoluții pot fi interpretate ca o stabilizare, după evoluția predominant nefavorabilă a indicatorilor macroeconomici din perioada recentă. Cu toate acestea, evoluția mai multor indicatori atrage atenția cu privire la sustenabilitatea și ritmul procesului de relansare a economiei mondiale. Practic, în ultima perioada am asistat la amplificarea semnalelor de dezacelerare, atât în Statele Unite, dar și în China, Japonia și Europa. În acest sens se menționează condițiile dificile la nivelul pieței forței de muncă (atât în Statele Unite, dar și în Europa), dezacelerarea sectorului de servicii în economia americană, dar și semnalele de declin la nivelul pieței imobiliare din Marea Britanie. Cu alte cuvinte, ne așteptăm la o dezacelerare a economiei mondiale în a doua jumătate a acestui an. Totodată, riscurile cu privire la evoluția economiei mondiale în trimestrele următoare sunt ridicate și, implicit, probabilitatea unui scenariu macroeconomic în W.

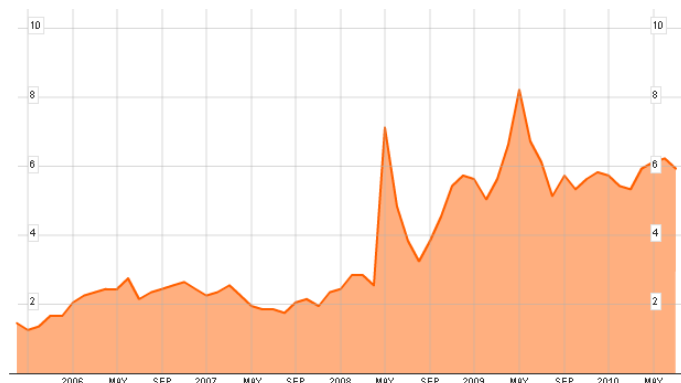
Statele Unite

Sentimentul consumatorilor americani a crescut în august, ceea ce poate fi interpretat ca un semnal de stabilizare după declinul din lunile anterioare. Indicatorul calculat de **Conference Board** a crescut de la 51 p. în iulie (cel mai redus nivel din ultimele 5 luni) la 53,5 p. în august (figura alăturată) (analiztii estimau un nivel de 50,7 p.). Componenta situația curentă a scăzut de la 26,4 p. în iulie la 24,9 p. în august. Pe de altă parte, componenta perspective de evoluție în următoarele 6 luni a crescut de la 67,5 p. în iulie la 72,5 p. în august.

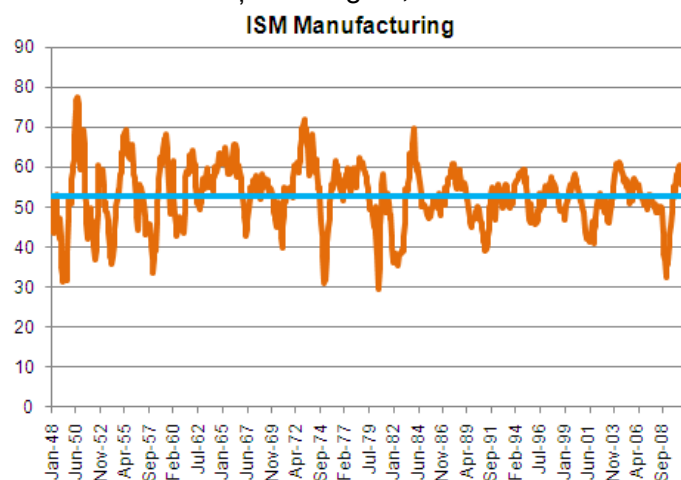


Trebuie menționată preocuparea consumatorilor cu privire la condițiile dificile la nivelul pieței forței de muncă (ponderea persoanelor satisfăcute cu situația actuală a pieței forței de muncă a scăzut la cel mai redus nivel din ultimul an).

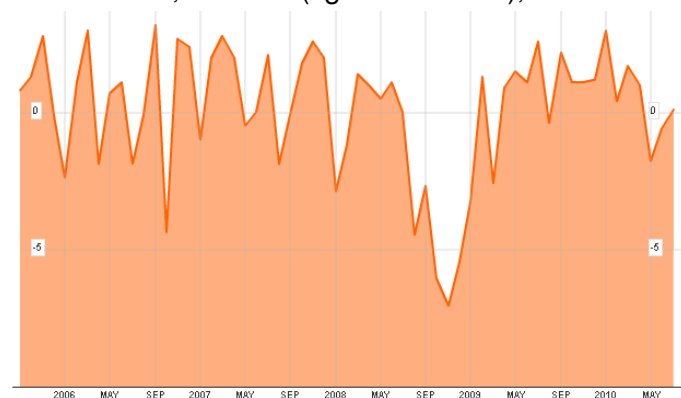
Cheltuielile de consum au crescut în iulie cu 0,4% m/m, cel mai bun ritm din luna martie (peste estimările analiștilor de 0,3% m/m). Veniturile personale au crescut cu 0,2% m/m (sub estimările analiștilor, de 0,3% m/m). Prin urmare, rata de economisire s-a diminuat de la 6,2% la 5,9% (graficul alăturat). Venitul real disponibil al populației s-a contractat (pentru prima oară din ianuarie). Prețurile din consumul privat core au crescut cu 0,1% m/m și cu 1,4% y/y.



La nivelul industriei am asistat la o accelerare a ritmului de evoluție în august, ceea ce confirmă procesul de relansare economică și rolul industriei în acest proces. Indicatorul calculat de **Institute for Supply Management** a crescut de la 55,5 p. în iulie la 56,3 p. în august (analiștii estimau un declin până la 52,8 p.). Componenta producție a crescut de la 57 p. în iulie la 59,9 p. în august, în timp ce componenta locuri de muncă s-a apreciat până la 60,4 p. în august (cel mai ridicat nivel din decembrie 1983). Cu toate acestea, componenta comenzi noi a scăzut de la 53,5 p. în iulie la 53,1 p. în august (declinul a fost mai sever pentru componenta comenzi externe, de la 56,5 p. în iulie la 55,5 p. în august), ceea ce atrage atenția cu privire la sustenabilitatea și ritmul procesului de evoluție a industriei americane în perioada următoare.

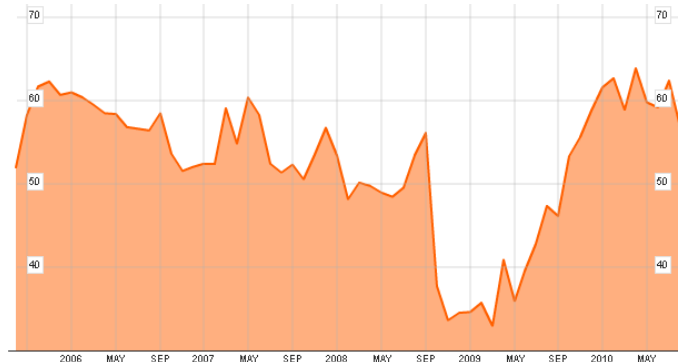


Pe de altă parte, comenzile în fabrici au crescut în iulie cu 0,1% m/m (figura alăturată), sub estimările analiștilor (0,2% m/m). Pe segmentul **durable goods** comenzile au crescut cu 0,4% m/m. Comenzile de bunuri de capital non-militare (ex. aeronautică) au scăzut cu 7,2% m/m, în timp ce livrările de astfel de bunuri s-au diminuat cu 1,5% m/m. Comenzile de utilaje s-au contractat la cel mai sever ritm din 1992, 13,6% m/m. Comenzile pe segmentul calculatoare s-au diminuat cu 18,2% m/m.

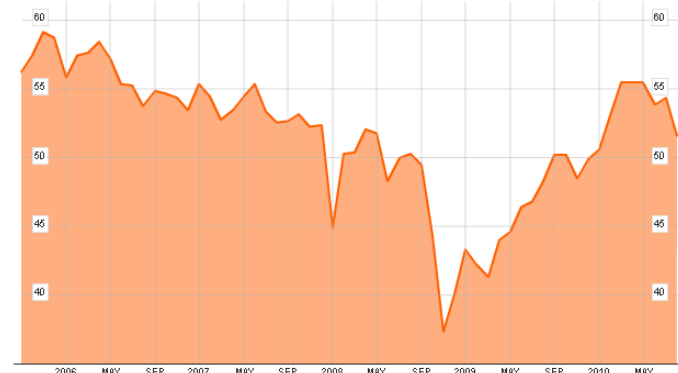


Aceste evoluții atrag atenția cu privire la sustenabilitatea evoluției industriei prelucrătoare, motorul actualului proces de relansare economică.

Activitatea economică din Chicago a crescut în august la cel mai redus ritm din noiembrie 2009. Indicatorul calculat de **Institute for Supply Management-Chicago** a scăzut de la 62,3 p. în iulie la 56,7 p. în august (graficul alăturat) (analiztii estimau un nivel de 57 p.). Cele mai severe scăderi au fost consemnate de componentele producție (de la 65 p. la 57,6 p.), comenzi noi (de la 64,6 p. la 55 p.).

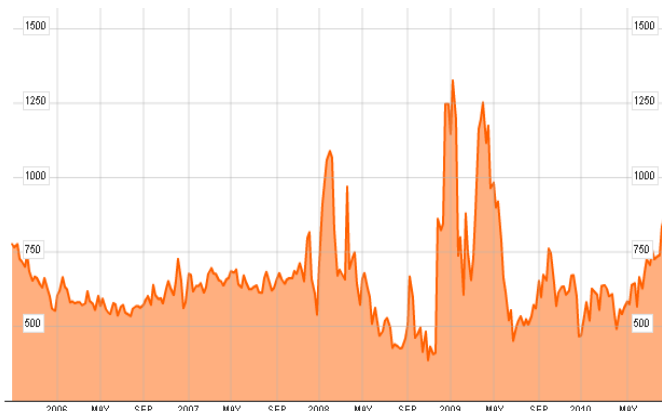


Sectorul de servicii a crescut pentru a 8-a lună consecutiv în august, confirmând procesul de relansare economică, în urma celei mai severe crize economice din ultimele decenii. Cu toate acestea, ritmul de evoluție a sectorului de servicii s-a temperat în august (indicatorul calculat de **Institute for Supply Management** a scăzut la 51,5 p., de la 54,3 p. în luna iulie, graficul alăturat) (analiztii estimau un nivel de 53,2 p.). Componenta comenzi noi s-a redus de la 56,7 p. în iulie, la 52,4 p. în august (cel mai redus nivel din acest an), în timp ce componenta producție a înregistrat un nivel de 54,4 p. (în scădere de la 57,4 p.). Totodată, componenta locuri de muncă a semnalat contracție (scădere sub pragul de 50 p., la 48,2 p., cel mai redus nivel din ianuarie).

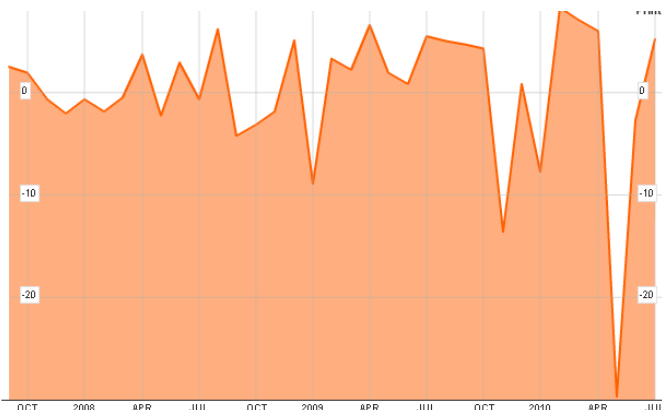


Pe de altă parte, sectorul construcțiilor s-a contractat în iulie cu 1% m/m, până la 805,2 mld. dolari (cel mai redus nivel din ultimii 10 ani) (raportat la iulie 2009 sectorul construcțiilor a scăzut cu 11%). Analiztii estimau o contracție lunară de 0,5%. Pe segmentul privat s-a înregistrat un declin de 0,8% m/m, pe fondul declinului componentei construcții de locuințe (2,6% m/m). Segmentul construcțiilor publice a consemnat o contracție de 1,2% m/m.

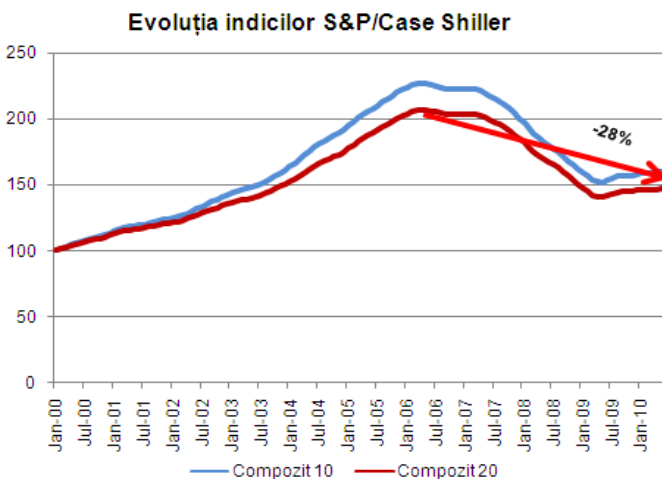
La nivelul pieței imobiliare solicitările de credite ipotecare au crescut pentru a 5-a săptămână consecutiv, evoluție susținută de declinul costurilor de finanțare. Indicatorul calculat de **Morgage Bankers Association** s-a apreciat cu 2,7% w/w în săptămâna încheiată în 27 august (figura alăturată). Componenta refinanțare a crescut cu 2,8% w/w, către cel mai ridicat nivel din mai 2009 (ponderea refinanțărilor în totalul creditelor ipotecare a crescut la 82,9% - cel mai ridicat nivel din ianuarie 2009). Componenta cumpărări noi s-a apreciat cu 1,8% w/w. Rata medie de dobândă la creditele ipotecare pe 30 ani s-a diminuat de la 4,55% la 4,43%, cel mai redus nivel din 1990. Costul mediu al finanțării la creditele ipotecare pe 15 ani a scăzut de la 3,91% la 3,88% în săptămâna încheiată în 27 august.



Totodată, contractele de vânzare-cumpărare locuințe au crescut în iulie cu 5,2% m/m (graficul alăturat) (analiztii estimau o contracție lunară de 1%). Se remarcă evoluția din Vest (avans de 12% m/m) și din Nord Est (6,3% m/m). Cu toate acestea, contractele de vânzare-cumpărare case s-au situat în iulie cu 20% sub nivelul din iulie 2009.



Prețurile caselor au crescut în iunie cu 4,2% y/y, conform indicatorilor **S&P/Case Shiller** (analiztii estimau un avans de doar 3,5% y/y). Raportat la mai, prețurile au crescut cu 0,3%. În T2 prețurile caselor au crescut cu 3,6% y/y.



Deși recent Administrația Obama a anunțat noi măsuri de susținere a pieței imobiliare (în principal pentru persoanele care au probleme de rambursare a creditelor ipotecare contractate în trecut (programe de 3 mld. dolari pentru susținerea regiunilor cele mai afectate de criza imobiliară)), pentru perioada următoare se menționează o serie de factori de risc: condițiile dificile la nivelul pieței forței de muncă, nivelul ridicat al ofertei de locuințe din piață, nivelul ridicat al prescrierilor.

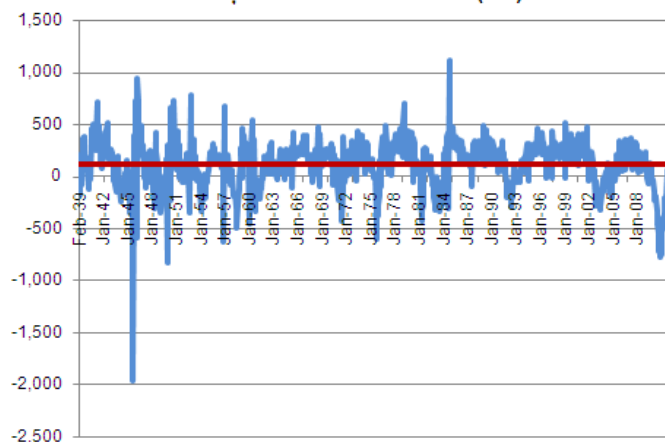
La nivelul pieței forței de muncă, numărul de locuri din economie a scăzut pentru a 3-a

lună consecutiv în august, cu 54 mii m/m, evoluție determinată de reducerea locurilor de muncă create temporar pentru procesul de recensământ (declin de 114 mii în august). Analiztii estimau o scădere a locurilor de muncă în august cu 105 mii. În primele 7 luni ale anului economia a creat 650 mii de locuri de muncă. Sectorul privat a adăugat 67 mii locuri de muncă în august, peste estimările analiștilor (40 mii). În sectorul de stat, numărul de locuri de muncă

a scăzut cu 121 mii, până la cel mai redus nivel din numărului de șomeri pe termen lung (cu 323 mii la 6,2 mil. în august) (ponderea șomerilor pe termen lung în totalul șomajului a scăzut de la 44,9% la 42%). În sectorul de construcții am asistat la o creștere cu 19 mii a locurilor de muncă (prima evoluție pozitivă din ultimele 4 luni). Pe de altă parte, trebuie menționat faptul că numărul de locuri de muncă din industria prelucrătoare a scăzut cu 27 mii (analiztii estimau un avans de 10 mii), ceea ce

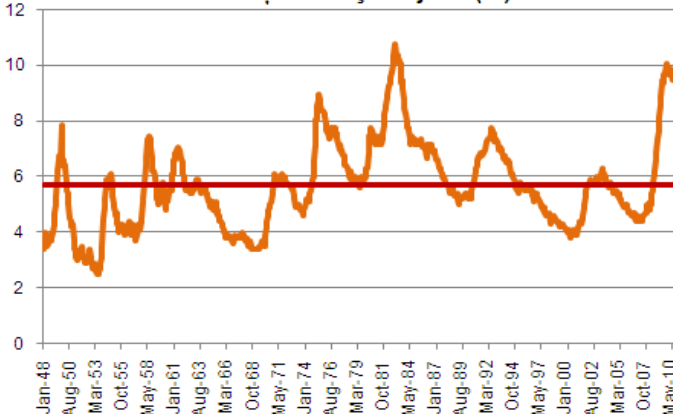
constituie un semnal de alarmă cu privire la sustenabilitatea relansării economice. În sectorul de servicii numărul de locuri de muncă a scăzut cu 54 mii în august. Totodată, rata șomajului s-a majorat la 9,6%, în linie cu estimările analiștilor. Rata șomajului (care include și persoanele anagajate temporar care doresc o poziție full-time) a crescut la 16,7%. Durata medie a săptămânii de lucru s-a menținut la 34,2 ore. Salariile medii orare au crescut cu 0,3% m/m, până la 22,66 dolari.

Evoluția locurilor de muncă (mii)



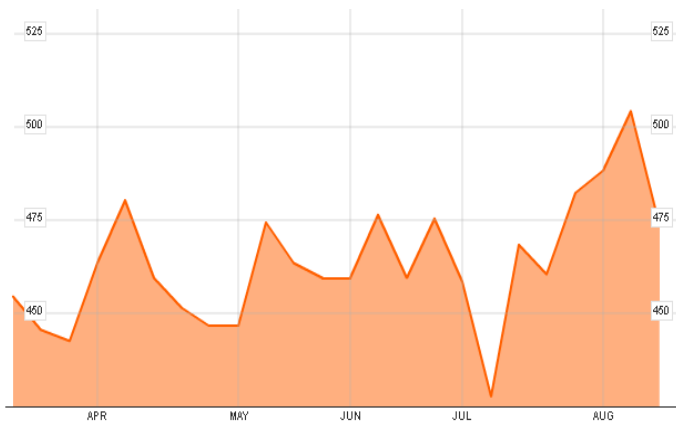
2007. Remarcăm, de asemenea, declinul

Evoluția ratei șomajului (%)

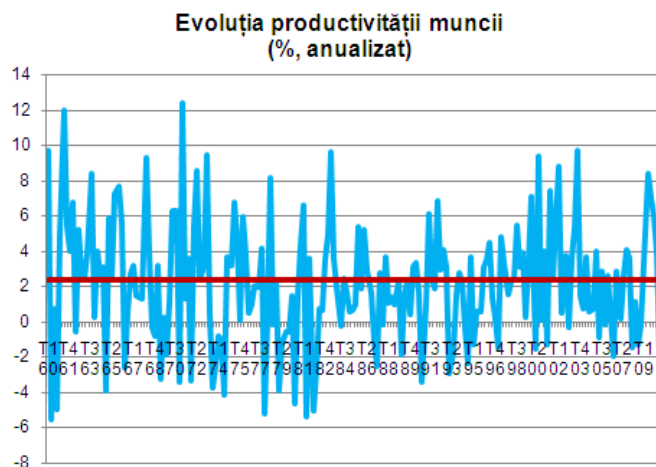


Conform Raportului ADP numărul de locuri de muncă din sectorul privat a scăzut cu 10 mii în luna august, conform Raportului ADP. Analiztii estimau crearea a 15 mii locuri de muncă în sectorul privat în august. În industria prelucrătoare numărul de locuri de muncă a scăzut cu 6 000 în august. La nivelul sectorului de construcții s-a consemnat un declin de 34 mii de locuri de muncă. Pe de altă parte, în sectorul de servicii au fost adăugate 30 mii locuri de muncă. Se remarcă evoluția locurilor de muncă din companiile mari (creștere cu 1 mie în august). La polul opus, numărul de locuri de muncă a scăzut în companiile mici cu 6 000 în august.

Solicitățile inițiale de ajutor de șomaj au scăzut cu 6 mii (la 472 mii) (graficul alăturat) în săptămâna încheiată în 28 august, menținându-se peste media din acest an (463 mii). Media mobilă de 4 săptămâni a scăzut de la 488 mii la 485,5 mii. Numărul persoanelor care beneficiază de ajutor prelungit de șomaj s-a diminuat cu 23 mii în săptămâna încheiată în 21 august, până la 4,46 milioane, ușor peste estimările analiștilor (4,45 milioane). Scădere a consemnat și numărul persoanelor care beneficiază de ajutor prelungit de șomaj (cu 320 mii, până la 5,44 mil.) în săptămâna încheiată în 14 august.



Productivitatea muncii a scăzut în trimestrul II la un ritm anualizat de 1,8% (estimările inițiale indicau o contracție de 0,9%) (analiztii estimau o contracție la un ritm de 1,9%) (profiturile companiilor au crescut cu 4,6% în T2 (cel mai redus ritm din T2 2009), în timp ce numărul orelor de muncă a crescut la un ritm de 3,5%, cel mai ridicat din ultimii 4 ani). Costul unitar al muncii a crescut cu 1,1% (anualizat) în T2, sub estimările analiștilor (1,2%). La nivelul industriei prelucrătoare productivitatea muncii a crescut la un ritm de 4,1% (anualizat), în accelerare raportat la trimestrul I (1,6%). În termeni y/y productivitatea muncii a crescut cu 3,7% în T2, în dezaccelerare raportat la T1 (6,3% y/y).

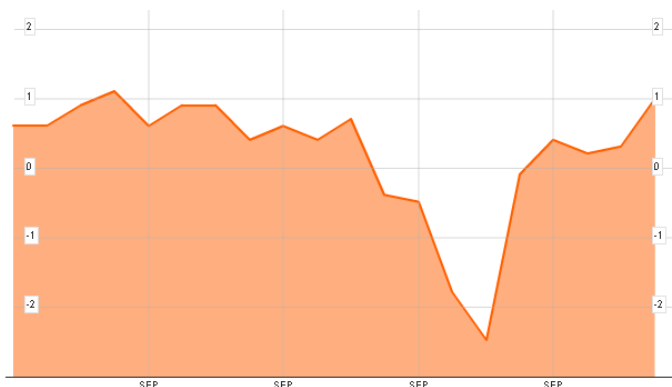


Rezerva Federală a publicat Stenograma Ședinței de Politică Monetară din luna august. Entitatea a menționat faptul că adoptarea de noi măsuri monetare de stimulare a economiei este dependentă de o deteriorare importantă a climatului macroeconomic: “... **A few members worried the move could send an inappropriate signal to investors about the committee’s readiness to resume large-scale asset purchases** ...”. Membrii Comitetului de Politică Monetară au atras atenția asupra faptului că rata șomajului și rata inflației s-ar putea menține departe de nivelele de confort ale FED pentru o perioadă mai lungă de timp decât estimările anterioare: “ ... **both employment and inflation as likely to fall short of levels consistent with the dual mandate for longer than had been anticipated** ...”. Totodată, Comitetul de Politică Monetară a menționat și factorii care au determinat o dezacelerare la nivelul creării de locuri de muncă: climatul incert determinat de măsurile fiscale și de reglementare, incertitudinea cu privire la durabilitatea procesului de relansare economică. Comitetul și-a exprimat preocuparea cu privire la riscurile care planează în perioada următoare, atât pentru evoluția PIB-ului, dar și a inflației. În acest context, FED a decis menținerea nivelului activelor la 2,05 trilioane de dolari. De asemenea, FED a menționat că ar putea reinvesti sumele primite din gestiunea activelor în portofoliu în titluri pe termen lung (pentru a evita creșterea costului finanțării pe termen lung), dacă climatul macroeconomic se va deteriora. Pentru perioada următoare membrii Comitetului de Politică Monetară se așteaptă la o dezacelerare a economiei americane, urmată de accelerare moderată în 2011.

În discursul susținut în St. Louis, Guvernatorul Rezervei Federale J. Bullard menționat că sunt necesare noi modificări ale normelor de reglementare financiară: “... **There is no question, despite passage of legislative, regulatory reform, the reform is far from complete ... Mortgage finance reform especially is needed ... What to do with Fannie Mae and Freddie Mac has not been completed. I am encouraged that this has been raised of late** ...”.

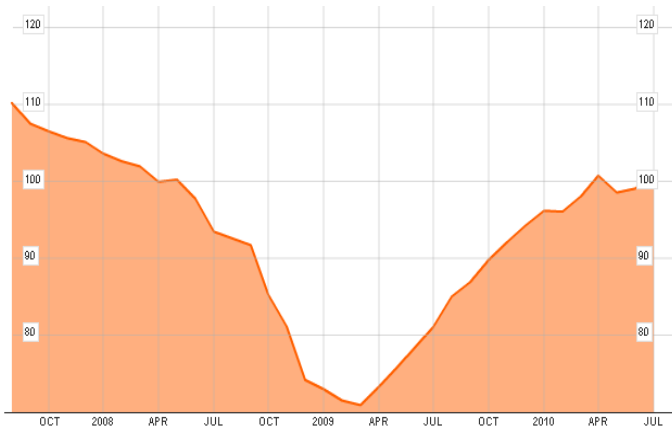
Zona Euro

Economia regiunii a crescut în trimestrul II cu 1% q/q (graficul alăturat), cel mai bun ritm din ultimii ani (1,9% y/y). Această evoluție a fost determinată de mecanismul exporturi/investiții (cu impact pozitiv pentru consumul privat), pe fondul procesului de relansare a economiei mondiale, dar și a deprecierei euro în raport cu dolarul pe parcursul ultimelor trimestre. Exporturile regiunii au crescut cu 4,4% q/q, cel mai bun ritm din 1995, în timp ce investițiile s-au majorat cu 1,8% q/q (prima creștere după 8 trimestre). Consumul privat (principala componentă a PIB) a crescut cu 0,5% q/q, în accelerare raportat la T1 (0,2% q/q). Importurile au crescut cu 4,4% q/q. Stocurile au contribuit cu 0,2 p.p. la formarea PIB-ului regiunii în trimestrul II.

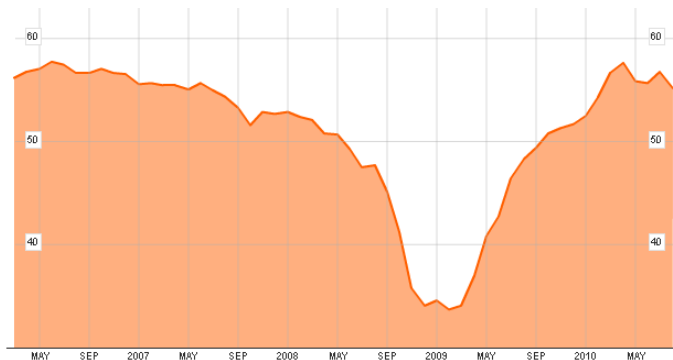


Primele 3 economii ale Zonei Euro, Germania, Franța și Italia au consemnat în T2 ritmuri de evoluție de 2,2% q/q, 0,6% q/q, respectiv 0,4% q/q. Pe de altă parte, PIB-ul Greciei s-a contractat cu 1,5% q/q.

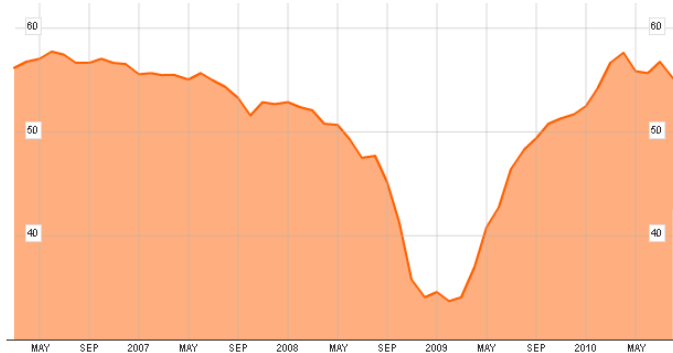
Sentimentul economic din Zona Euro a crescut în august către nivelul maxim din ultimii 2 ani, evoluție care confirmă prelungirea în trimestrul III a momentului bun consemnat în trimestrul II. Indicatorul calculat de Comisia Europeană a crescut de la 101,1 p. în iulie la 101,8 p. în august (graficul alăturat), peste estimările analiștilor (101,6 p.). Indicatorul referitor la sentimentul consumatorilor a crescut de la -14 p. în iulie la -11 p. în august. În sectorul de servicii sentimentul s-a ameliorat (creștere de la 6 p. în iulie la 7 p. în august). Pe de altă parte, în industria prelucrătoare și în sectorul de construcții indicatorii de încredere calculați de Comisia Europeană s-au menținut la -4 p., respectiv -29 p..



Industria prelucrătoare a crescut pentru a 11-a lună consecutiv în august, confirmând procesul de relansare economică în urma celei mai severe crize economice de la finele celui de-al doilea Război Mondial. Cu toate acestea, indicatorul PMI a scăzut de la 56,7 p. în iulie la 55,1 p. în august (cel mai redus nivel din ultimele 7 luni) (figura alăturată), evoluție care confirmă scenariul de dezacelerare în a doua jumătate a anului curent, după performanța consemnată în trimestrul II. Componenta comenzi noi a înregistrat cel mai redus nivel din acest an, în timp ce componenta comenzi de export a scăzut pentru a 5-a lună consecutiv. Pe de altă parte, componenta locuri de muncă a crescut pentru a 4-a lună consecutiv.

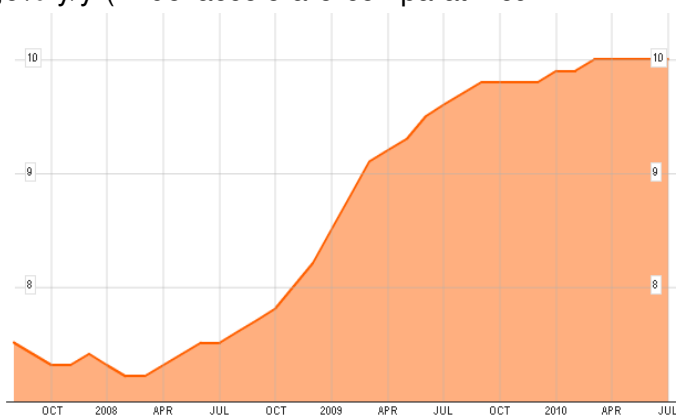


Ritmul de evoluție a industriei prelucrătoare și a sectorului de servicii s-a temperat în august, confirmând scenariul de dezacelerare economică în a doua jumătate a anului curent, după performanța din trimestrul II. Indicatorul **PMI Compozit** a scăzut de la 56,7 p. în iulie la 56,2 p. în august (figura alăturată). La nivelul industriei prelucrătoare indicatorul PMI s-a redus de la 56,7 p. în iulie la 55,1 p. în august. Pe de altă parte, se remarcă performanța sectorului de servicii (aproximativ 60% din PIB), indicatorul PMI crescând ușor în august la 55,8 p.. Se remarcă evoluția sectorului de servicii din Germania (creștere la 57,2 p.) și Italia (creștere la 51,4 p.).



Vânzările din comerțul cu amănuntul au crescut în iulie cu 0,1% m/m, evoluție sub estimările analiștilor (0,2% m/m). Raportat la iulie 2009 vânzările din comerțul cu amănuntul au crescut cu 1,1%.

Prețurile de consum au crescut în august cu 1,6% y/y (în dezacelerare comparativ cu nivelul de 1,7% y/y din iulie), conform estimărilor preliminare ale Eurostat. Rata șomajului în regiune s-a menținut în iulie la 10% (15,8 milioane de șomeri), cel mai ridicat nivel din august 1998 (figura alăturată). Cea mai ridicată rată a șomajului în regiune se înregistrează în Spania (20,3%). La polul opus se situează Austria (3,8%).

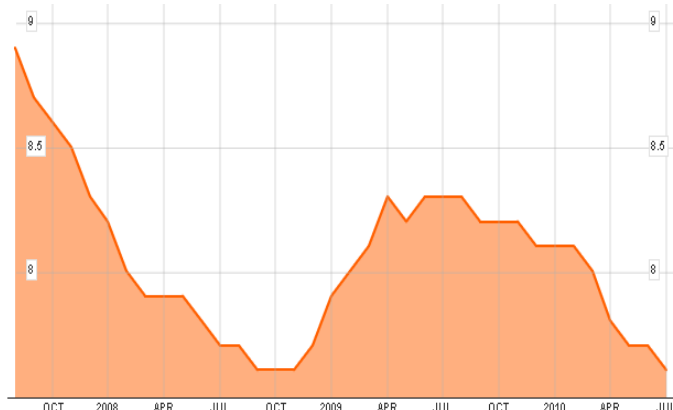


Principalii factori de risc pentru evoluția economiei regiunii în perioada următoare: criza finanțelor publice din regiune, care a determinat mai multe state să adopte măsuri de consolidare bugetară, dar și semnalele de dezacelerare a economiei mondiale, cu impact nefavorabil pentru exporturile regiune, motorul procesului de relansare.

La Ședința de Politică Monetară din luna septembrie Banca Centrală Europeană a decis menținerea dobânzii de referință la nivelul minim istoric de 1%, în linie cu estimările analiștilor. Totodată, entitatea a decis prelungirea măsurilor de **quantitative easing** până în ianuarie 2011, decizie determinată de semnalele de dezacelerare economică din ultima perioadă, atât pe mapamond, dar și la nivel de regiune. La conferința de presă organizată în urma Ședinței, Guvernatorul Trichet a considerat adecvat nivelul actual al dobânzii de referință. Referitor la climatul macroeconomic, guvernatorul a menționat: "... We have to remain cautious and prudent -- we don't declare victory ...". Referitor la prelungirea măsurilor de **quantitative easing**, Trichet a menționat că decizia a fost luată prin **consens**. Trebuie menționat faptul că entitatea bancară centrală a majorat previziunile cu privire la evoluția economiei Zonei Euro în 2010 și 2011, pe fondul evoluției din prima jumătate a anului, dar și a semnalelor de prelungire în trimestrul III a momentului bun. Pentru 2010 Banca Centrală previzionează o evoluție a PIB-ului la un ritm de 1,6% y/y, în creștere de la 1% y/y. Pentru 2011 noile previziuni indică un avans de 1,4% y/y, în creștere de la 1,2% y/y. Trichet a menționat și faptul că procesul de relansare pare să fie mai echilibrat, extinzându-se și la nivelul cererii interne: "... **When we look at the contribution to growth, we have the sentiment that now domestic demand, both consumption and investment, is there** ...". Cu toate acestea, guvernatorul a subliniat dependența de exporturi, recomandând precauție pentru 2011: "... **the euro area still depends very much on exports ... We have to be prudent for the profile of next year** ...". În ceea ce privește evoluția prețurilor de consum, Trichet a subliniat creșterea riscurilor ("...**slightly tilted to the upside** ...").

...”). BCE a majorat previziunile de evoluție a ratei inflației în Zona Euro în 2010 și 2011 la 1,6%, respectiv 1,7%.

În Germania numărul de șomeri a scăzut pentru a 14-a lună consecutiv în august, pe fondul evoluției favorabile a economiei (creștere de 2,2% q/q în T2). Raportat la iulie numărul șomerilor s-a redus cu 17 mii, până la 3,19 milioane (analiztii estimau o scădere de 20 mii). Rata șomajului s-a menținut la 7,6% (figura alăturată).

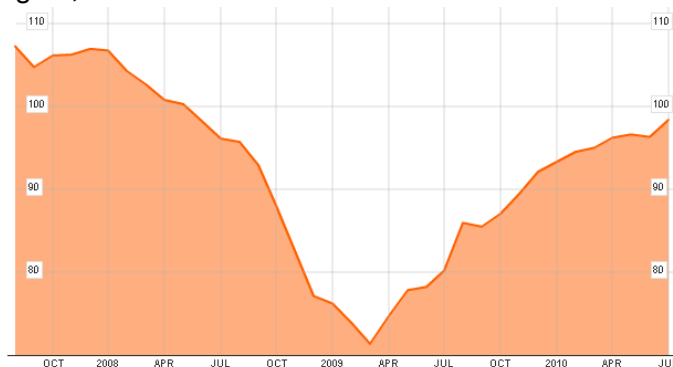


Vânzările din comerțul cu amănuntul au scăzut pentru a 2-a lună consecutiv în iulie, cu 0,3% m/m (analiztii estimau un avans lunar de 0,5%),

evoluție care confirmă scenariul de dezaccelerare economică în a doua jumătate a anului curent, după performanța record din trimestrul II (ritm trimestrial de 2,2%, cel mai bun din ultimele 2 decenii). Raportat la iulie 2009 vânzările din comerțul cu amănuntul au crescut cu 0,8%. Recent Bundesbank a majorat previziunile cu privire la evoluția economiei germane în 2010 (de la 1,9% y/y la 3% y/y).

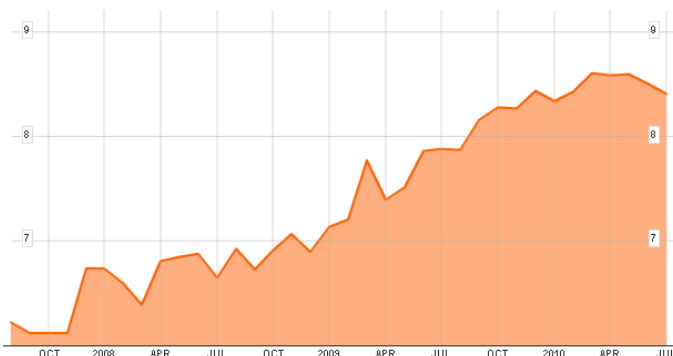
În Franța rata șomajului a scăzut în trimestrul II, la 9,7% (de la 9,9%), pe fondul procesului de relansare economică (ritmul de evoluție a economiei s-a accelerat în perioada aprilie-iunie, la 0,6% q/q). Analiztii estimau un avans al ratei șomajului la 10%.

În Italia climatul de afaceri s-a ameliorat în august, conform indicatorului calculat de Institutul de Statistică. Acesta a crescut de la 98,3 p. în iulie la 100,5 p. în august (cel mai ridicat nivel din aprilie 2008) (graficul alăturat) (analiztii estimau un nivel de 98,5 p.). Această evoluție confirmă prelungirea procesului de relansare economică în trimestrul III.



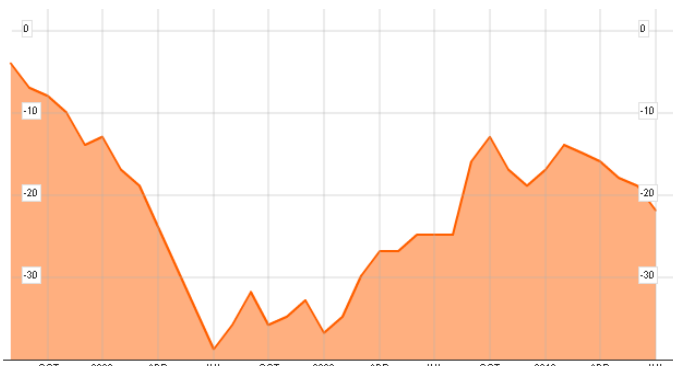
Rata șomajului a scăzut în iulie la 8,4% (graficul alăturat), în contextul procesului de relansare economică.

Printre principalii factori de risc pentru evoluția economiei italiene în perioada următoare se menționează: criza finanțelor publice din Europa (care a determinat mai multe state, inclusiv cel italian, să adopte măsuri de ajustare bugetară), semnalele de dezacelerare a economiei mondiale.

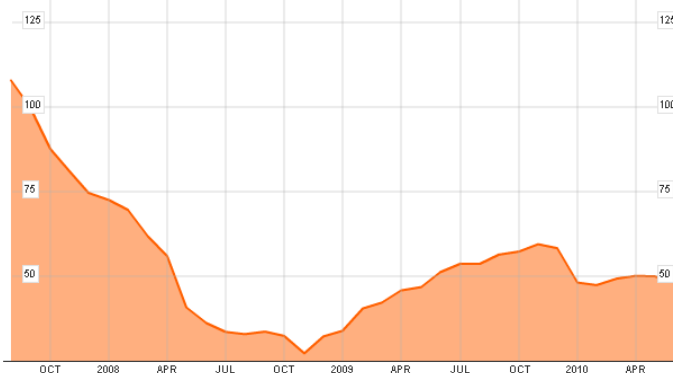


Marea Britanie

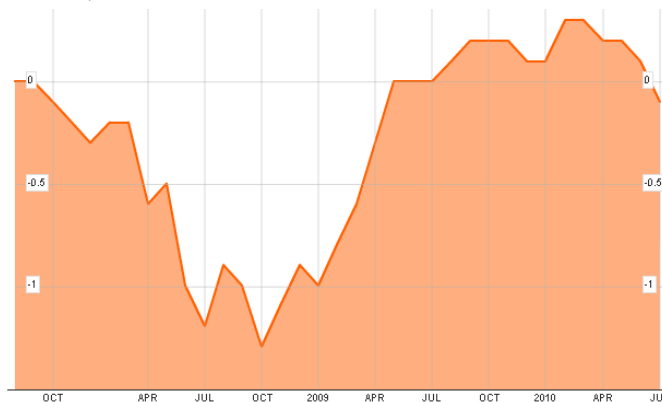
Sentimentul consumatorilor a înregistrat în august prima creștere din ultimele luni, conform indicatorului calculat de **Gfk** (avans cu 4 p. la -18 p., graficul alăturat) (analiztii estimau o scădere până la -24 p.). Se remarcă evoluția componentei perspective economice pentru 2011, care a crescut de la -25 p. în iulie la -14 p. în august.



Băncile au acordat 48 722 credite ipotecare în iulie, în creștere raportat la iunie (48 562) (graficul alăturat) și peste estimările analiștilor (46 500). Cu toate acestea, numărul creditelor ipotecare se menține sub nivelul din iulie 2009 (53 126) și la aproximativ jumătate de la nivelul maxim din 2007.



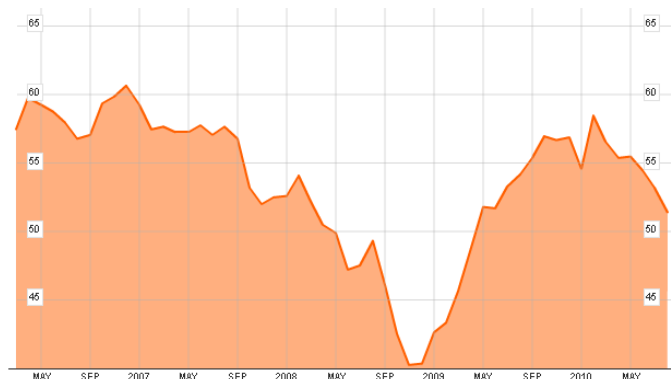
Prețurile caselor au scăzut în august cu 0,3% m/m (cel mai sever ritm din ultimele 16 luni, graficul alăturat), la 158 200 lire. Raportat la august 2009 prețurile caselor au crescut cu 1,5%, conform indicatorilor Hometrack. Evoluția nefavorabilă a indicatorilor imobiliari britanici în ultima perioadă a fost determinată de declinul cererii (pentru a 2-a lună consecutiv în august, cu 2,2%), dar și de ameliorarea ofertei.



Ritmul de evoluție a industriei prelucrătoare s-a atenuat în august, confirmând scenariul de dezacelerare economică, în contextul semnalelor din economia mondială, dar și a planurilor interne de consolidare bugetară. Indicatorul PMI a scăzut de la 56,9 p. în iulie la 54,3 p. în iunie, cel mai redus nivel din ultimele 9 luni (graficul alăturat) (analizții estimau un nivel de 57 p.).



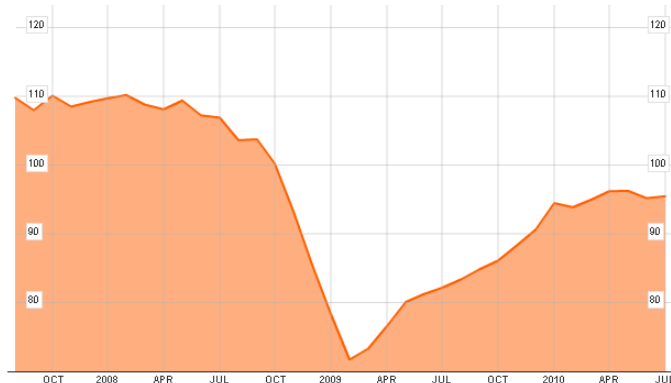
Ritmul de evoluție a sectorului de servicii s-a temperat în august, confirmând procesul de dezacelerare economică în a doua jumătate a anului curent după performanța din trimestrul II (cel mai bun ritm din 2001). Indicatorul PMI a scăzut de la 53,1 p. în iulie la 51,3 p. în august (figura alăturată), cel mai redus nivel din aprilie 2009 (analizții estimau un nivel de 52,9 p.).



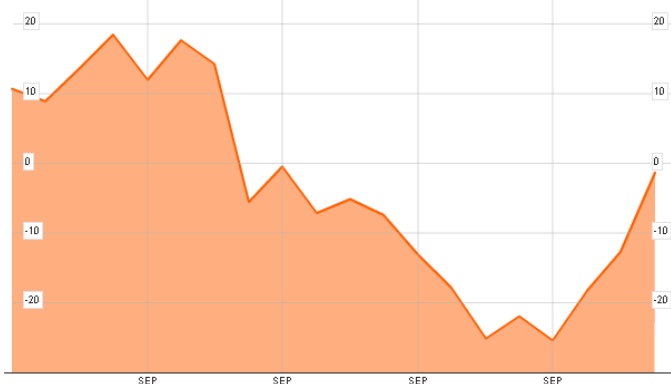
Printre factorii de risc cu privire la evoluția economiei britanice în perioada următoare se menționează: dezacelerarea economiei mondiale (cu impact nefavorabil pentru cererea externă), procesul de consolidare bugetară anunțat de autorități (cu consecințe nefavorabile pentru cererea internă).

Japonia

Producția industrială a crescut în iulie cu 0,3% (m/m) (graficul alăturat), peste estimările analiștilor (contractie de 0,2% m/m). Vânzările din comerțul cu amănuntul au crescut pentru a 7-a lună consecutiv în iulie, cu 3,9% y/y (figura alăturată). Salariile s-au majorat cu 1,3% y/y.



Investițiile companiilor au scăzut în trimestrul II cu 1,5% y/y (graficul alăturat), cel mai redus ritm de declin din 2007 (analiștii estimau un declin de 5,9%). Vânzările companiilor au crescut în T2 cu 20,3% y/y, cel mai bun ritm din 1980, în timp ce profiturile acestora s-au majorat cu 83,4% y/y.

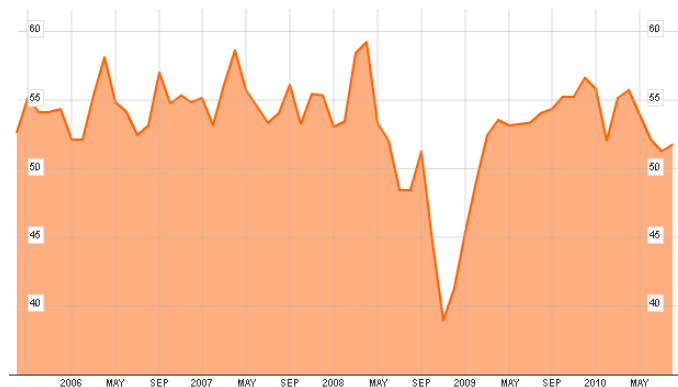


Principali factori de risc cu privire la evoluția economiei nipone în perioada următoare sunt: semnalele de dezaccelerare a economiei mondiale și aprecierii recentă a yenului (avans de 10% în raport cu dolarul pe parcursul ultimilor 3 luni, până la nivelul maxim din ultimii 15 ani), cu impact nefavorabil pentru exporturi.

Banca Centrală a Japoniei a extins cu 10 trilioane de yen programul de măsuri de **quantitative easing**, după ce yenul s-a apreciat până la nivelul maxim din ultimii 15 ani în raport cu dolarul, dar și în contextul incertitudinilor cu privire la evoluția economiei mondiale. De asemenea, recent, premierul nipon Naoto Kan a menționat că intenționează noi măsuri bugetare de susținere a cererii agregate (de 920 mld. yen).

China

Ritmul de evoluție a industriei prelucrătoare s-a accelerat în august, ceea ce poate fi interpretat ca un semnal de stabilizare după evoluția în dezaccelerare din lunile anterioare. Indicatorul PMI a crescut de la 51,2 p. în iulie (cel mai redus nivel din prima parte a anului 2009) la 51,7 p. în august (graficul alăturat) (analiztii estimau un nivel de 51,5 p.). Componenta producție a crescut de la 52,7 p. în iulie la 53,1 p. în august, în timp ce componenta comenzi s-a



apreciat de la 50,9 p. la 53,1 p.. Evoluția în accelerare a industriei prelucrătoare chineze în luna august este confirmată și de indicatorul PMI calculat de HSBC (creștere de la 49,4 p. în iulie la 51,9 p. în august). Cu toate acestea, componenta comenzi externe a acestui indicator a scăzut la 49,5 p., fapt care atrage atenția cu privire la evoluția economiei mondiale în perioada următoare.

dr. Andrei Rădulescu