

Sinteza macroeconomică 30 mai – 3 iunie

Pe parcursul săptămânii am asistat la intensificarea semnalelor de dezaccelerare a economiei mondiale către jumătatea anului curent. Această evoluție este determinată de o serie de factori: avansul cotațiilor internaționale la țiței și alte bunuri pe parcursul ultimelor trimestre (cu impact nefavorabil pentru puterea de cumpărare a consumatorilor), consecințele cutremurului din Japonia, normalizarea politicilor monetare în economiile emergente (China), dar și dezvoltate (Zona Euro), fluctuațiile principalelor valute, criza finanțelor publice (manifestată în principal în Europa), dar și programele de consolidare bugetară.

Se menționează în acest sens deteriorarea sentimentului consumatorilor, dezaccelerarea industriei prelucrătoare, contracția comenzilor în fabrici, declinul indicatorilor imobiliari, evoluția nefavorabilă a indicatorilor din piața forței de muncă în Statele Unite, dezaccelerarea industriei în Europa (inclusiv Marea Britanie), evoluția nefavorabilă a comerțului cu amănuntul în Germania.

Pe de altă parte, remarcăm evoluția indicatorilor macroeconomici în Japonia, expresie a eforturilor de reconstrucție în urma cutremurului din luna martie.

Deocamdată considerăm că probabilitatea unui scenariu de “soft-patch” pentru economia mondială este mai ridicată comparativ cu probabilitatea unui scenariu de “hard-landing”. Cu toate acestea, o intensificare a factorilor de risc (ex. criza finanțelor publice din Europa) ar determina creșterea probabilității unui scenariu de “hard-landing” pentru economia mondială.

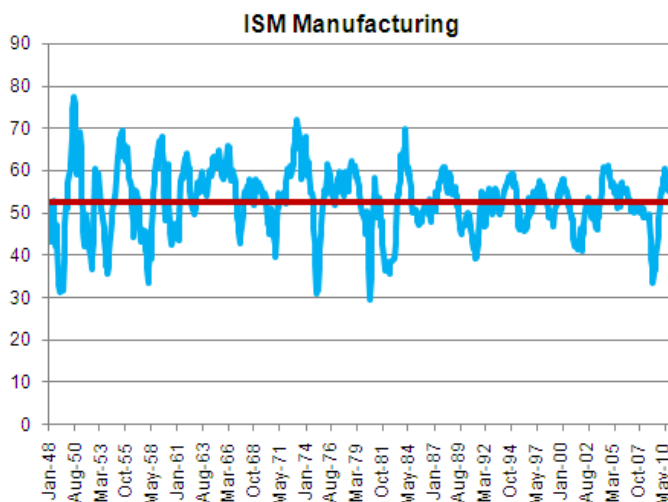
În acest context macroeconomic (dezaccelerare economică, coroborat cu presiuni inflaționiste ridicate) este interesant de urmărit care vor fi reacțiile băncilor centrale pe mapamond! Mai ales că multe economii se află în plin proces de consolidare bugetară!

Statele Unite

Sentimentul consumatorilor s-a deteriorat în mai, pe fondul preocupărilor cu privire la evoluția economiei și a condițiilor din piața forței de muncă în perioada următoare. Indicatorul calculat de **Conference Board** a scăzut de la 66 p. în aprilie la 60,8 p. în mai, nivelul minim din ultimele 6 luni. Componenta situația curentă a scăzut de la 40,2 p. la 39,3 p. în mai. Componenta perspective de evoluție pentru următoarele 6 luni s-a redus de la 83,2 p. în aprilie la 75,2 p. în mai, nivelul minim din octombrie 2010.

La nivelul industriei am asistat la o evoluție predominant nefavorabilă a indicatorilor macroeconomici comunicați pe parcursul zilei, ceea ce confirmă scenariul de dezaccelerare a economiei americane la jumătatea anului curent.

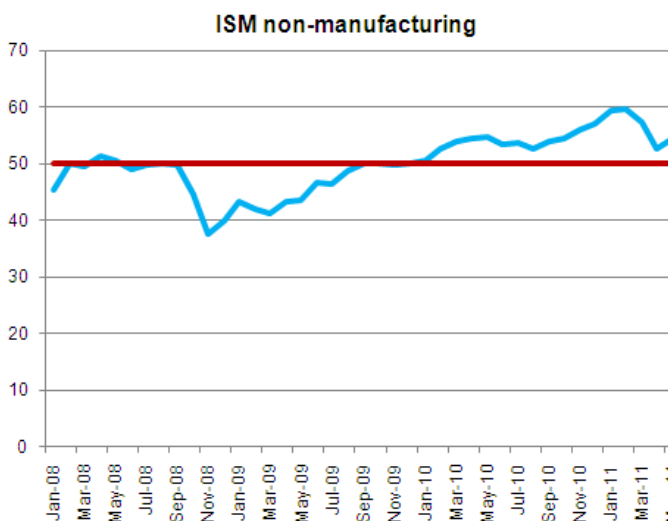
Ritmul de evoluție a industriei prelucrătoare s-a temperat în mai. Indicatorul calculat de **Institute for Supply Management** a scăzut de la 60,4 p. în aprilie la 53,5 p. în mai, nivelul minim din septembrie 2009 (cel mai sever declin lunar din ianuarie 1984). Analiztii estimau un nivel de 57,1 p.. Componenta producție a scăzut de la 63,8 p. în aprilie la 54 p. în mai, în timp ce componenta comenzi noi s-a redus de la 61,7 p. în aprilie la 51 p. în mai. Componenta locuri de muncă s-a diminuat de la 62,7 p. în aprilie la 58,2 p. în mai.



Comenzile în fabrici au consemnat în aprilie cea mai severă contracție din mai 2010. Raportat la martie comenzile au scăzut cu 1,2% (analiztii estimau o scădere cu 1% m/m).

Climatul de afaceri s-a deteriorat în Chicago, confirmând scenariul de dezaccelerare economică. Indicatorul PMI calculat de **Institute for Supply Management-Chicago** a scăzut de la 67,6 p. în aprilie la 56,6 p. în mai (nivelul minim din noiembrie 2009). Analiztii estimau un nivel de 62 p..

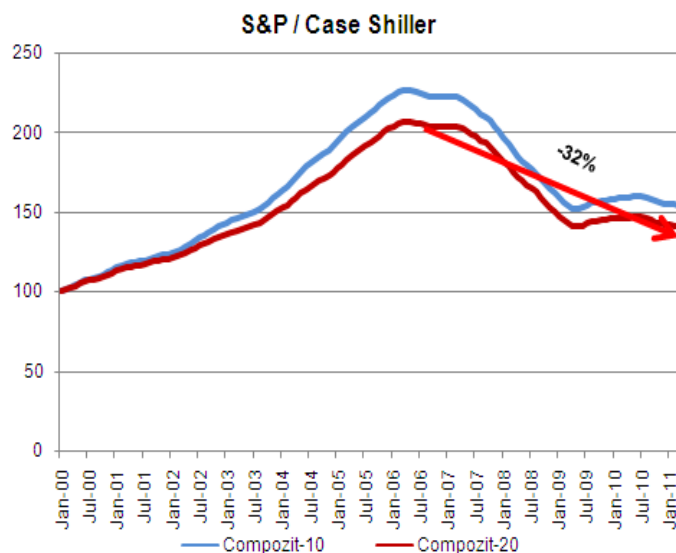
Pe de altă parte, ritmul de evoluție a sectorului de servicii s-a accelerat în mai. Indicatorul calculat de **Institute for Supply Management** a crescut de la 52,8 p. în aprilie la 54,6 p. în mai, situându-se peste estimările analiztilor (54 p.). Componenta producție a scăzut ușor, de la 53,7 p. în aprilie la 53,6 p. în mai. Pe de altă parte, componenta comenzi noi a crescut de la 52,7 p. în aprilie la 56,8 p. în mai. Componenta locuri de muncă s-a majorat de la 51,9 p. în aprilie la 54 p. în mai.



Sectorul construcțiilor a crescut pentru a 2-a lună consecutiv în aprilie, remarcându-se lucrările de ameliorare a locuințelor și construcția de școli și centrale electrice. Raportat la martie, sectorul de construcții a urcat cu 0,4%, evoluție peste estimările analiștilor (0,3% m/m). Construcțiile private au consemnat un avans de 1,7% m/m, pe fondul evoluției lucrărilor de ameliorare a locuințelor (7,6% m/m). Pe de altă parte, componenta construcții publice s-a contractat cu 1,9% m/m. Raportat la aprilie 2010 sectorul de construcții s-a contractat cu 9,3%.

La nivelul pieței imobiliare am asistat la o evoluție predominant nefavorabilă a indicatorilor comunicați pe parcursul săptămânii, expresie a menținerii unui climat dificil. Solicitățile de credite ipotecare au scăzut cu 4% w/w în săptămâna încheiată în 27 mai. Componenta cumpărări noi a stagnat, în timp ce componenta refinanțare s-a contractat cu 5,7% w/w. Prin urmare, ponderea refinanțărilor în totalul creditelor ipotecare a scăzut la 65,7%. Rata medie de dobândă la creditele ipotecare pe 30 de ani a scăzut de la 4,69% la 4,58% - nivelul minim de la finele lunii noiembrie. Costul mediu al finanțării la creditele ipotecare pe 15 ani s-a menținut la 3,78%.

Prețurile caselor au scăzut în martie către nivelul minim din 2003, conform indicatorilor Case/Shiller. Raportat la martie 2010 prețurile caselor s-au contractat cu 3,5%, cel mai sever declin din noiembrie 2009. Astfel, de la maximele consemnate în 2006, prețurile caselor se situează în prezent la un nivel cu 32% mai redus. Printre principalii factori de risc cu privire la evoluția pieței imobiliare în perioada următoare se menționează: nivelul ridicat al stocului de locuințe din piață (3,87 milioane în aprilie), nivelul ridicat al prescrierilor, condițiile dificile la nivelul pieței forței de muncă și la nivelul creditării.



La nivelul pieței forței de muncă am asistat la o evoluție preponderent nefavorabilă a indicatorilor macroeconomici comunicați. Aceste evoluții confirmă scenariu de dezaccelerare a economiei americane la jumătatea anului curent, cu implicații nefavorabile pentru piața forței de muncă. Numărul de locuri de muncă a crescut cu 54 mii în mai, cel mai redus nivel din ultimele 8 luni (analiștii estimau un nivel de 165 mii). În sectorul privat numărul de locuri de muncă a crescut cu 83 mii, evoluție mult sub estimările analiștilor (170 mii). În sectorul guvernamental

numărul de locuri de muncă s-a diminuat cu 29 mii. La nivelul industriei prelucrătoare numărul de locuri de muncă din industria prelucrătoare s-a redus cu 5 mii (analiztii estimau o creștere cu 10 mii). Scădere a locurilor de muncă a înregistrat și comerțul cu amănuntul (cu 5 mii). Pe de altă parte, în sectorul de servicii numărul de locuri de muncă s-a majorat cu 51 mii. Sectorul de construcții a adăugat 2 mii locuri de muncă în mai. Rata șomajului s-a majorat la 9,1% - cel mai ridicat nivel din ultimul an (analiztii estimau un declin până la 8,9%). Durata medie a săptămânii de lucru s-a menținut la 34,4 ore.

Numărul de locuri de muncă din sectorul privat american a înregistrat în mai cel mai redus ritm de evoluție din ultimele trimestre. Conform datelor ADP sectorul privat a creat doar 38 mii locuri de muncă în mai, mult sub estimările analiștilor (175 mii). În industria prelucrătoare numărul de locuri de muncă s-a redus cu 9 mii. Pe de altă parte, în sectorul de servicii numărul de locuri de muncă a crescut cu 48 mii. În companiile mari numărul de locuri de muncă a scăzut cu 19 mii. Pe de altă parte, companiile medii au creat 30 mii locuri de muncă, în timp ce în companiile mici numărul de locuri de muncă s-a majorat cu 27 mii.

Anunțurile de concedieri au scăzut în mai cu 4,3%, până la 37 135, conform datelor Challenger, Gray & Christmas.

Solicitățile de ajutor de șomaj s-au menținut pentru a 8-a săptămână consecutiv peste pragul de 400 mii, expresie a menținerii unor condiții dificile la nivelul pieței forței de muncă, mai ales în contextul intensificării semnalelor de dezaccelerare economică. Solicitățile de ajutor de șomaj au scăzut cu 6 mii, până la 422 mii, în săptămâna încheiată în 28 mai (analiztii estimau un nivel de doar 417 mii).

Ritmul de evoluție a productivității muncii s-a temperat în trimestrul I, evoluție care atrage atenția cu privire la evoluția economiei în trimestrele următoare. Productivitatea muncii a crescut la un ritm anualizat de 1,8% (1,3% y/y – cel mai redus din ultimele trimestre), în dezaccelerare comparativ cu T4 2010 (2,9%, anualizat), dar peste estimările analiștilor (1,7%). Costul muncii s-a majorat la un ritm anualizat de 0,7% (0,7% y/y – cel mai rapid ritm din T4 2008), evoluție sub estimările analiștilor (0,8%).

Zona Euro

Ritmul de evoluție a industriei prelucrătoare s-a temperat în mai, confirmând scenariul de dezaccelerare economică. Indicatorul PMI a scăzut de la 58 p. în aprilie la 54,6 p. în mai.

Prețurile de consum au crescut cu 2,7% y/y în mai, conform estimărilor preliminare ale Eurostat. Analiztii estimau o stagnare la 2,8%.

Rata șomajului în regiune s-a menținut la 9,9% în aprilie.

În Germania vânzările din comerțul cu amănuntul au crescut cu 0,6% m/m în aprilie (după contracția de 2,7% din martie), însă s-au situat sub estimările analiștilor (1,8% m/m). Raportat la aprilie 2010 vânzările au crescut cu 3,6%, evoluție peste estimările analiștilor (1,5% y/y).

Numărul de șomeri s-a redus cu 8 mii în mai, iar rata șomajului a scăzut la 7% (de la 7,1%). Cu toate acestea, analiștii estimau o scădere a numărului de șomeri cu 30 mii.

În Franța consumul de bunuri ale industriei prelucrătoare s-a contractat cu 1,6% m/m în aprilie (analiștii estimau un declin de doar 0,3%). Raportat la aprilie 2010 consumul de bunuri ale industriei prelucrătoare s-a majorat cu 1,2%, sub estimările analiștilor (3,7%).

În Italia rata șomajului s-a redus în aprilie la 8,1% (de la 8,3% în martie).

Marea Britanie

Ritmul de evoluție a industriei prelucrătoare s-a temperat în mai, pe fondul procesului de consolidare bugetară, dar și a presiunilor inflaționiste (cu impact nefavorabil pentru cererea internă). Indicatorul PMI a consemnat un nivel de 52,1 p., cel mai redus nivel din septembrie 2009 (analiștii estimau un nivel de 54,1 p.). Producția și comenzile noi s-au contractat, pentru prima oară de la jumătate anului 2009, fapt care atrage atenția cu privire la evoluția economiei britanice în perioada următoare.

Ritmul de evoluție a sectorului de servicii s-a temperat în luna mai. Indicatorul PMI a scăzut de la 54,3 p. în aprilie la 53,8 p. în mai (analiztii estimau un nivel de 54,2 p.).

Cu toate acestea, ritmul de evoluție a sectorului de construcții s-a ameliorat în mai. Indicatorul PMI a crescut la 54 p., de la 53,3 p. în aprilie (analiztii estimau un nivel de 53,5 p.).

Prețurile caselor au scăzut în mai cu 0,1% m/m, conform datelor Hometrack. Această evoluție a fost determinată de declinul cererii cu 0,5%, ca urmare a menținerii unui climat economic dificil, dar și a zilelor libere (Paște și Nunta Regală).

Numărul de credite ipotecare aprobate a consemnat în aprilie nivelul minim din ultimele 4 luni, expresie a menținerii unui climat dificil (atât la nivelul economiei reale, dar și în sistemul financiar). Numărul de credite ipotecare aprobate s-a situat la 45 166 în aprilie, nivelul minim din decembrie 2010 (analiztii estimau un nivel de 47 mii).

Japonia

Indicatorii macroeconomici comunicați pe parcursul săptămânii reflectă măsurile de reconstrucție implementate de autorități după cutremurul din luna martie. Climatul de afaceri la nivelul companiilor mici s-a ameliorat în mai: indicatorul a crescut de la 36,1 p. în aprilie la 37,8 p. în mai.

Totodată, ritmul de evoluție a industriei prelucrătoare s-a ameliorat în mai: indicatorul PMI calculat de Nomura a crescut de la 45,7 p. în aprilie la 51,3 p. în mai.

Producția industrială a crescut cu 1% m/m în aprilie, după declinul de 15,5% m/m din martie (evoluție determinată de cutremur). Analiztii estimau un avans lunar de 2,2%. Raportat la aprilie 2010 producția industrială s-a contractat cu 14% y/y (analiztii estimau un declin de 12,4% y/y).

De asemenea, ritmul de contracție a cheltuielilor de consum s-a temperat în aprilie (la 3% y/y), pe fondul atenuării consecințelor cutremurului din martie.

La nivelul pieței forței de muncă condițiile s-au deteriorat în aprilie: rata șomajului a crescut la 4,7% în aprilie (de la 4,6%), evoluție în linie cu estimările analiștilor; raportul locuri de muncă candidați a scăzut de la 0,63 la 0,61 în aprilie, sub estimările analiștilor (0,62).

dr. Andrei Rădulescu
