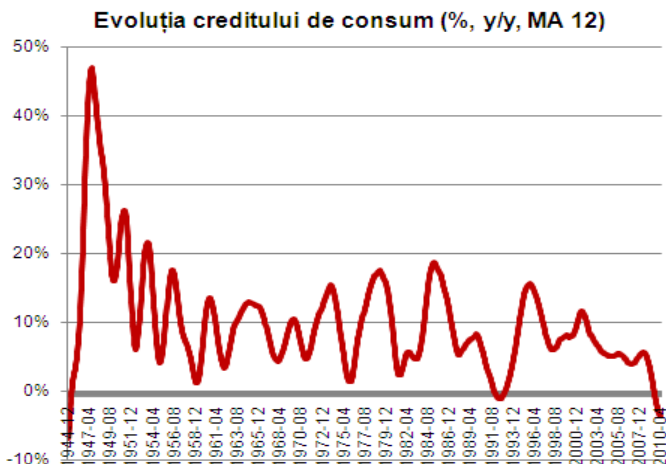


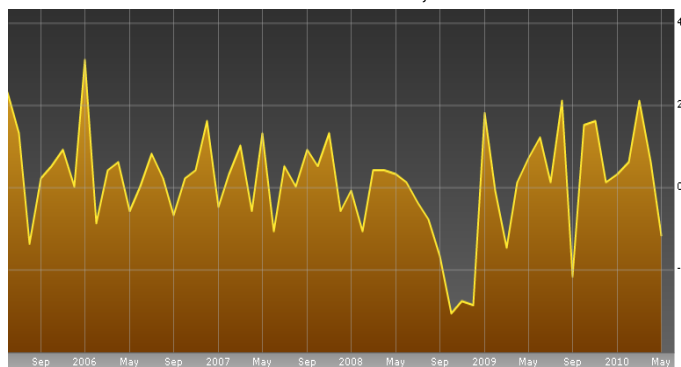


septembrie 2009). Pentru următoarele 12 luni americanii se așteaptă la un nivel de inflație de 2,7% (în scădere comparativ cu așteptările de 3,2% din luna mai). Pentru următorii 5 ani consumatorii americani se așteaptă la un nivel de inflație de 2,8% (în ușoară scădere raportat la așteptările din luna mai, 2,9%).

Totodată, creditul de consum a crescut în aprilie cu 1 mld. dolari la 2,44 trilioane dolari. Analiztii estimau o contracție a creditului de consum cu 1 mld. dolari. Componenta **revolving** a scăzut pentru a 19-a lună consecutiv în aprilie, cu 8,5 mld. dolari (la 0,84 trilioane dolari), evoluție care reflectă procesul de **deleveraging**. Componenta **non-revolving** a crescut cu 9,4 mld. dolari în aprilie, la 1,6 trilioane de dolari.

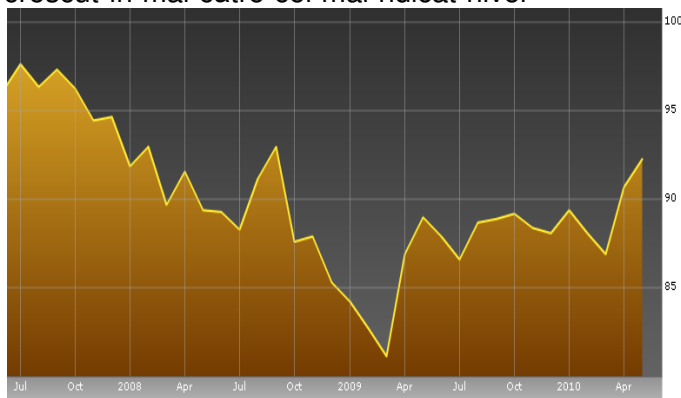


Pe de altă parte, vânzările din comerțul cu amănuntul au scăzut în mai cu 1,2% m/m (cea mai severă contracție din septembrie 2009) (graficul alăturat) (analiztii estimau un avans lunar de 0,2%). Se remarcă declinul vânzărilor de materiale de construcții (9,3%), pe fondul expirării unor programe bugetare de susținere. De asemenea, scăderi au fost înregistrate și de componentele auto (1,7% m/m), îmbrăcăminte (1,3% m/m), mărfuri generale (1,1% m/m, cel mai sever declin din decembrie 2008). Excluzând componentele auto, benzină și materiale de construcții, vânzările au crescut cu 0,1% m/m în mai.

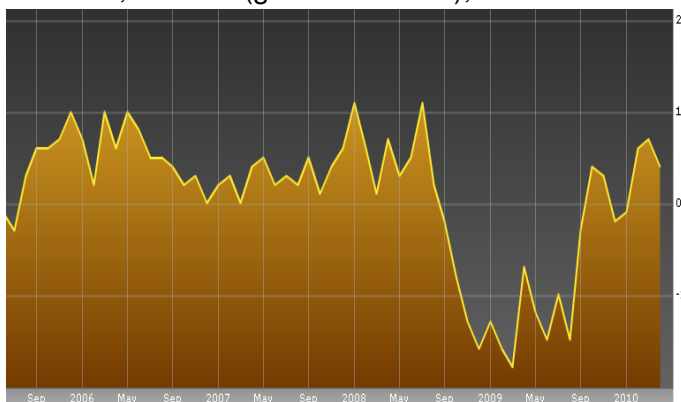


Printre factorii de risc cu privire la evoluția consumului privat în perioada următoare se menționează: nivelul ridicat al șomajului, apropierea de final a unor programe de susținere, incertitudinile cu privire la situația finanțelor publice, creșterea volatilității pe piețele financiare.

Climatul de afaceri la nivelul companiilor mici a crescut în mai către cel mai ridicat nivel din ultimele 20 de luni, confirmând procesul de relansare a economiei americane. Indicatorul calculat de **National Federation of Independent Business** a crescut de la 90,6 p. în aprilie la 92,2 p. în mai. Se remarcă evoluția componentei locuri de muncă, în creștere pentru prima oară în ultimele 19 luni. De asemenea, componenta perspective de evoluție în următoarele 6 luni a crescut cu 8 p.. Componenta planuri de investiții a crescut cu 1 p. la 20 p., cel mai ridicat nivel din noiembrie 2008.



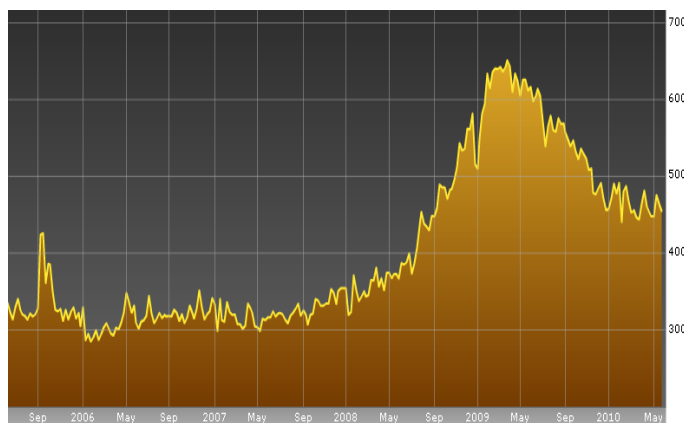
Stocurile companiilor americane au crescut în aprilie cu 0,4% m/m (graficul alăturat), sub estimările analiștilor (0,5%) și în dezacelerare comparativ cu ritmul de 0,7% din luna anterioară. Vânzările companiilor s-au majorat cu 0,6% m/m. La ritmul actual al vânzărilor stocurile existente vor fi lichidate în 1,23 luni (cel mai redus nivel din 1992). La nivelul companiilor din comerțul cu amănuntul stocurile au crescut cu 0,2% m/m, în timp ce la nivelul companiilor din industrie stocurile au crescut cu 0,5% m/m. În comerțul en-gros stocurile au crescut cu 0,4% m/m.



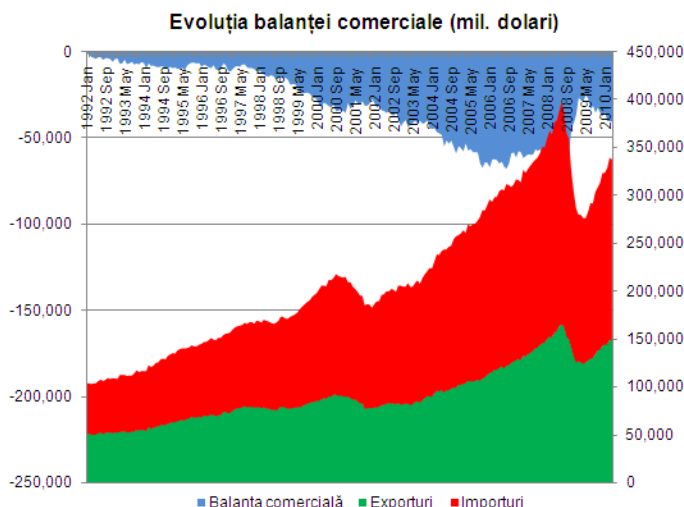
Stocurile din comerțul en-gros au crescut pentru a 4-a lună consecutiv în aprilie, cu 0,4% m/m (graficul alăturat) (analiștii estimau un avans la un ritm lunar de 0,5%). Vânzările companiilor din comerțul en-gros au crescut cu 0,7% m/m. La ritmul actual al vânzărilor, stocurile existente vor fi lichidate în 1,13 luni (cel mai redus ritm din 1992). Stocurile de bunuri **durable** au crescut cu 0,3% m/m, în timp ce stocurile de bunuri **non-durable** s-au majorat cu 0,7% m/m.



La nivelul pieței forței de muncă solicitările inițiale de ajutor de șomaj au scăzut în săptămâna încheiată în 5 iunie cu 3 mii, la 456 mii (graficul alăturat), peste estimările analiștilor (450 mii). Media mobilă de 4 săptămâni a crescut de la 460 500 la 463 000. Solicitățile existente de ajutor de șomaj s-au diminuat în săptămâna încheiată în 29 mai cu 255 mii la 4,46 milioane (cel mai redus nivel din decembrie 2008 și sub estimările analiștilor de 4,64 milioane). Astfel, rata șomajului calculată pe baza persoanelor care beneficiază de ajutor de șomaj a scăzut de la 3,7% la 3,5%. Pe de altă parte, numărul persoanelor care beneficiază de ajutor prelungit de șomaj a crescut cu 69 mii la 5,39 milioane în săptămâna încheiată în 22 mai. În ultimele săptămâni am observat o stabilizare a solicitărilor inițiale de ajutor de șomaj în jurul pragului de 450 mii, nivel destul de ridicat. Cu alte cuvinte, condițiile se mențin dificile la nivelul pieței forței de muncă, chiar dacă am asistat la semnale de ameliorare pe parcursul ultimelor luni (rata șomajului a scăzut de la 10,1% în octombrie 2009 la 9,7% în luna mai 2010). Pentru perioada următoare se mențin o serie de incertitudini cu privire la evoluția pieței forței de muncă, date fiind riscurile care planează asupra economiei americane (atât din plan intern, dar și internațional (ex. criza finanțelor publice din Europa)).



Statele Unite au înregistrat în aprilie un deficit comercial de 40,3 ml. dolari, cel mai ridicat nivel din decembrie 2008 (în creștere cu 0,6% m/m). Analiștii estimau un deficit al balanței comerciale de 41 mld. dolari în aprilie. Exporturile americane au scăzut în aprilie cu 0,7% m/m, la 148,8 mld. dolari, pe fondul declinului componentelor farmaceutice, soia, generatoare. Importurile s-au redus cu doar 0,4% m/m la 189,1 mld. dolari, ca urmare a contracției componentelor farmaceutice, țigări și televizoare. Excluzând componenta petrol, deficitul comercial a crescut de la 15,5 mld. dolari în martie la 16,3 mld. dolari în aprilie. Pentru perioada următoare exporturile americane vor fi nefavorabil influențate de aprecierea dolarului pe parcursul ultimelor luni, precum și de criza finanțelor publice din Europa, cu impact nefavorabil pentru fluxurile comerciale internaționale.



Statele Unite au înregistrat un deficit bugetar de 135,9 mld. dolari în mai, în scădere comparativ cu cel consemnat în mai 2009 (189,7 mld. dolari). Analiztii estimau un deficit bugetar de 140 mld. dolari. Reducerea deficitului bugetar a fost determinată de evoluția favorabilă a veniturilor bugetare (avans de 25% y/y, la 146,8 mld. dolari), pe fondul procesului de relansare graduală a economiei. Totodată, cheltuielile bugetare s-au redus cu 7,9% y/y, la 282,7 mld. dolari. Pe parcursul anului fiscal curent (octombrie 2009-mai 2010) deficitul bugetar s-a situat la 935,6 mld. dolari (în scădere comparativ cu deficitul de 992 mld. dolari consemnat în perioada similară din anul anterior). Pentru anul fiscal curent Administrația previzionează un deficit bugetar de 1,6 trilioane de dolari. Președintele FED a reiterat în ultima perioadă importanța reducerii deficitului bugetar: “... **Unless we as a nation make a strong commitment to fiscal responsibility, in the longer run, we will have neither financial stability nor healthy economic growth ...**”.

Rezerva Federală a publicat Raportul **Beige Book** cu privire la evoluția economiei. Conform acestui Raport, economia americană s-a ameliorat în toate regiunile în luna mai (raportat la aprilie), chiar dacă ritmul de evoluție se menține sub potențial în multe districte: “... **Economic activity continued to improve since the last report across all 12 Federal Reserve Districts, although many Districts described the pace of growth as ‘modest ...**”. Beige Book menționează și ameliorarea ușoară a condițiilor la nivelul pieței forței de muncă în majoritatea districtelor: “... **Labor market conditions improved slightly with permanent employment levels edging up in most Districts ...**”. Raportul menționează și creșterea cheltuielilor de consum și a activităților de turism, precum și a investițiilor companiilor. Totodată, Beige Book atrage atenția cu privire la creșterea preocupărilor relaționate cu criza finanțelor publice din Europa și impactul acesteia asupra economiei americane: “... **Contacts in some districts cited concerns over the potential impact of the European fiscal crisis on financial and business conditions, and reported a corresponding increase in uncertainty and financial-market volatility ...**”. În ceea ce privește evoluția prețurilor de consum, Raportul menționează: “... **Prices of final goods and services were largely stable as higher input costs were not being passed along to customers and wage pressures continued to be minimal ...**”.

În discursul susținut în Washington, Președintele FED, B. Bernanke, a considerat că rata șomajului se va menține la un nivel ridicat în perioada următoare, în contextul în care economia se relansează la un ritm moderat în urma celei mai severe crize economico-financiare din

ultimele decenii. Bernanke a menționat că banca centrală nu a decis încă momentul inițierii procesului de normalizare a politicii monetare, dat fiind că situația la nivelul sistemului financiar-bancar nu a revenit la normal, iar condițiile la nivelul pieței forței de muncă se mențin dificile. Cu toate acestea, Bernanke a menționat că FED va iniția procesul de normalizare a politicii monetare înainte ca șomajul să scadă semnificativ: “... ***We have right now a very accommodative, very easy monetary policy ... We can't wait until unemployment is where we'd like it to be or inflation gets out of control to tighten credit ...***”.

În discursul susținut în Camera Reprezentanților, Președintele Rezervei Federale, B. Bernanke, a menționat că economia americană se relansează la un ritm inferior așteptărilor băncii centrale (“... ***not as fast as we would like...***”). Bernanke a menționat importanța implementării unor programe de reducere a deficitului bugetar (estimat la 1,55 trilioane de dolari în acest an fiscal): “... ***Unless we as a nation make a strong commitment to fiscal responsibility, in the longer run, we will have neither financial stability nor healthy economic growth ...***”. În ceea ce privește sistemul financiar-bancar american, Președintele FED a menționat: “... ***We found that many banks have not modified their practices ... We will be pushing the banks to move as quickly as possible to restructure their compensation packages ...***”. Cu privire la impactul crizei finanțelor publice din Europa asupra economiei americane Bernanke a menționat: “... ***the impact of the European crisis on U.S. growth is likely to be modest if financial markets continue to stabilize ... the drop in stocks and Europe's weaker economic prospects will have some imprint on the U.S. economy ... The Federal Reserve will remain highly attentive to developments abroad and to their potential effects on the U.S. economy...***”. În acest context, Președintele FED a subliniat importanța reluării liniilor de swap: “...***The Fed's decision to restart emergency currency-swap lines to contain the debt crisis sends an important signal to global financial markets that we will take the actions necessary to ensure stability and continued economic recovery...***”. De menționat faptul că Bernanke nu a exclus posibilitatea ca economia americană să reintre în recesiune: “...***can never be ruled out ...***”.

În discursul susținut în San Francisco Guvernatorul Rezervei Federale J. Yellen a considerat că se mențin o serie de riscuri cu privire la evoluția economiei mondiale în perioada următoare: “... ***Although signs of recovery do abound, there are obviously significant headwinds to stability that remain ...***”. Printre principalii factori de risc Yellen a menționat: “...

***structural imbalances from financial sector weaknesses and uncertainties from unanticipated environmental and political events ...***”.

În discursul susținut în Florida, Guvernatorul Rezervei Federale, E. Duke, a menționat că principala componentă a PIB – consumul privat – va continua să resimtă consecințele celei mai severe crize economico-financiare din ultimele decenii: “... ***Consumers will reengage slowly as confidence, income, and balance sheets strengthen ... Although low mortgage rates help keep mortgage payments relatively low from an historical perspective, households remain quite burdened by debt payments ...***”. Duke a explicat și evoluția nefavorabilă a creditului de consum: “... ***The contraction in consumer credit appears to be a story both of diminished supply and weakened demand ... While much of the decline in outstanding credit reflects elevated charge-offs and tighter lending standards, consumer cautiousness about debt appears to also play a role ...***”. Totodată, Duke a reiterat importanța reglementării creditului de consum: “... ***Certainly the lessons of the recent crisis underscore the need for a stronger, safer, but still robust system of consumer credit ... The new model will be shaped by the scars of the past. Policy makers will continue to craft regulation to prevent the practices that led to devastation in our entire economy as well as in the lives of individual consumers ...***”.

În discursul susținut în New York, Guvernatorul FED, B. Sack, a menționat că redeschiderea liniilor de swap cu Europa, Canada și Japonia în luna mai a avut un caracter preventiv, merit să contribuie la susținerea sentimentului din piețele financiare: “... ***The swaps were essentially put in place in a preemptive manner, under the view that their presence would provide a backstop for dollar funding markets and help to bolster market confidence...***”. Guvernatorul a considerat că rezolvarea crizei finanțelor publice din Europa este în sarcina organismelor europene responsabile cu implementarea politicilor macroeconomice: “... ***From the perspective of the Federal Reserve, the liquidity swap arrangements are safe ... the successful resolution of these problems ultimately rests on European policy actions...***”.

În discursul susținut în Kansas City Guvernatorul Rezervei Federale T. Hoenig a considerat că economia americană traversează un proces de relansare susținută, reiterând ideea inițierii procesului de normalizare a politicii monetare: “... ***We are in a modest recovery, but a sustained recovery ... We need to begin to normalize monetary policy ...***”.

Guvernatorul și-a exprimat preocuparea cu privire la posibilitatea apariției unor fenomene de asset bubble: “... **We need a stable monetary policy that looks to the long run ... Monetary policy can cause asset-price bubbles, and frankly, I’m worried about it ... We need to take out the excess stimulus** ...”. Totodată, Hoenig și-a manifestat preocuparea cu privire la situația finanțelor publice americane: “... **very serious fiscal situation ... We need to pass a law that is very firm that says you cannot spend more unless you cut something else...**”.

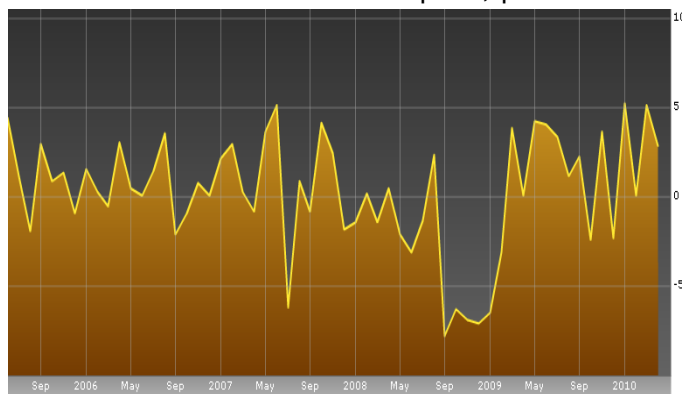
În discursul susținut în Altoona (Pennsylvania) Guvernatorul Rezervei Federale C. Plosser a considerat că procesul de relansare a economiei americane este sustenabil. În acest context, Plosser a menționat că banca centrală ar putea demara procesul de vânzare de active: “...**The economic recovery is on a sustainable path, and I expect further progress even as we unwind the accommodative monetary and fiscal stimulus put in place during the crisis ... Although the recovery so far has been quite mild given the recession’s severity, I believe that it is becoming more broad-based ... Despite recent volatility in markets due to fiscal deficit problems in Europe, financial markets are now functioning much better than they were during the height of the financial crisis, and I believe the Fed could begin to liquidate its positions gradually without market disruption** ...”. Plosser a subliniat importanța unui **exit** adecvat din politicile monetare expansioniste: “... **If we do not exit from this strategy in a timely manner, we could be sowing the seeds of another round of uncomfortable and costly inflation in the intermediate term** ...”. În acest context, Plosser a menționat că politica monetară a FED s-ar menține **accommodative** chiar și în condițiile majorării dobânzii de referință la 1%.

### Zona Euro

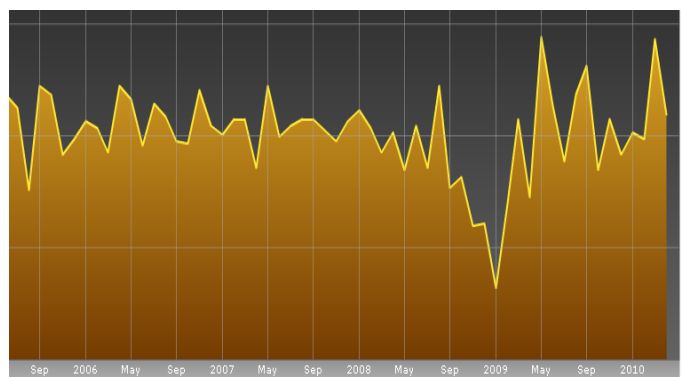
La Ședința de Politică Monetară Banca Centrală Europeană a decis menținerea dobânzii de referință la nivelul minim istoric de 1%. La Conferința de Presă organizată în urma Ședinței, Președintele BCE, J.C. Trichet, a menționat că entitatea va extinde programele de **quantitative easing** pentru a detensiona piețele financiare profund afectate de criza finanțelor publice din regiune: “... **It’s appropriate to continue to do what we’ve decided ... We have a money market which is not functioning perfectly** ...”. Totodată, Trichet a menționat că băncile vor avea acces nelimitat la fonduri în următoarele 3 luni (la o rată fixă). De asemenea, Guvernatorul a apărat politica monetară a BCE de criticile cu privire la deciziile recente de cumpărare de titluri de stat (argumentând că aceste măsuri sunt justificate de revenirea la normal a mecanismul de

transmitere a politicii monetare): “... **We have the best track record on price stability over 11 1/2 years in Europe and among the legacy currencies ... What we have done and what we do with the same purpose is to help restoring an appropriate functioning of the monetary-policy transmission mechanism ...**”. Trebuie menționat faptul că Banca Centrală Europeană a majorat previziunile de evoluție a PIB-ului Zonei Euro în 2010 (de la 0,8% la 1%), dar a redus previziunile pentru 2011 (de la 1,5% la 1,2%, pe fondul perspectivelor nefavorabile de evoluție a cererii interne). În ceea ce privește prețurile de consum, BCE a majorat previziunile de evoluție a ratei inflației în Zona Euro la 1,5% în 2010 (de la 1,2%) și 1,6% în 2011 (de la 1,5%).

În Germania comenzile în fabrici au crescut pentru a 2-a lună consecutiv în aprilie, pe fondul evoluției favorabile a cererii externe, în contextul relansării economiei mondiale și a deprecierei euro pe parcursul ultimelor luni. Comenzile s-au apreciat cu 2,8% m/m (graficul alăturat) (analiztii estimau un declin de 0,4%). Comenzile interne au crescut cu 2,9% m/m, în timp ce comenzile externe s-au majorat cu 2,8% m/m (comenzile din afara Zonei Euro au urcat cu 5,5% m/m). În termeni y/y comenzile în fabricile germane au crescut cu 29,6%.



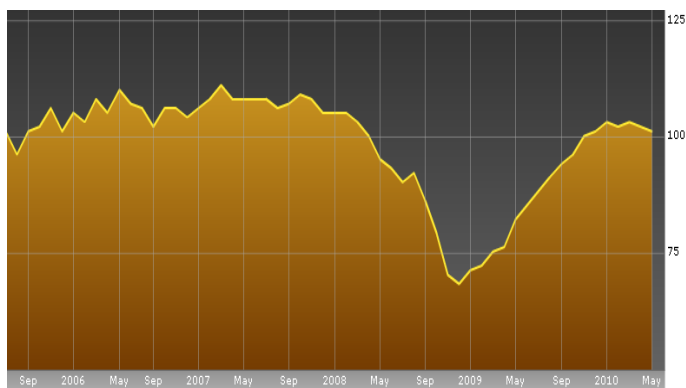
Producția industrială germană a crescut în aprilie cu 0,9% m/m (graficul alăturat), peste estimările analiștilor (0,7% m/m) (în termeni y/y producția industrială s-a apreciat cu 13,3%). Această evoluție a fost susținută de procesul de relansare a economiei mondiale și de deprecierea euro pe parcursul ultimelor luni, cu impact pozitiv pentru cererea externă. Se remarcă evoluția sectorului energetic (avans lunar de 4,5%) și a sectorului de construcții (creștere de 2,6% m/m).



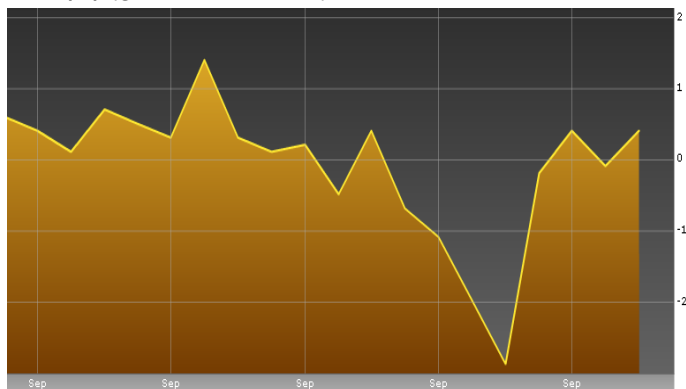
fost determinată de avansul cotațiilor internaționale la bunuri (y/y), dar și de deprecierea euro pe parcursul ultimelor luni (inflație importată).

Principalul factor de risc cu privire la evoluția economiei germane în perioada următoare este criza finanțelor publice din Europa. Cu toate acestea, economia germană va continua să fie susținută în perioada următoare de deprecierea euro pe parcursul ultimelor luni (cu impact favorabil pentru exporturi). După declinul de 5% y/y din 2009 Bundesbank previzionează un avans de 1,6% y/y în 2010.

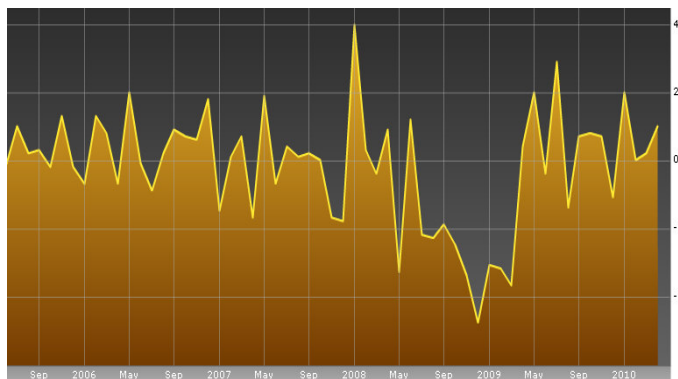
În Franța climatul de afaceri s-a deteriorat în mai, ca urmare a preocupărilor cu privire la impactul măsurilor de austeritate anunțate de mai multe guverne din Europa. Indicatorul calculat de Banca Franței a scăzut de la 102 p. în aprilie la 101 p. în mai (figura alăturată) (analiztii estimau un nivel de 102 p.). Printre guvernele europene care au mai anunțat măsuri de austeritate în ultima perioadă se numără Germania, Italia și Spania.



Economia italiană a crescut în trimestrul I cu 0,4% q/q (graficul alăturat), sub estimările inițiale de 0,5% (în termeni y/y PIB-ul a crescut cu 0,5%). Cererea internă s-a contractat cu 0,1%: consumul privat a stagnat, în timp ce investițiile în bunuri de transport au scăzut cu 0,5% q/q (ca urmare a expirării programelor rabla). Pe de altă parte, exporturile s-au majorat cu 5,3% q/q (5% y/y), pe fondul procesului de relansare a economiei mondiale, dar și a deprecierei euro pe parcursul ultimelor luni. Cererea internă va continua să fie afectată în perioada următoare de nivelul ridicat al șomajului (8,9% în aprilie, cel mai ridicat nivel din decembrie 2001), precum și de recent anunțatele programe de consolidare bugetară (24,9 mld. euro).

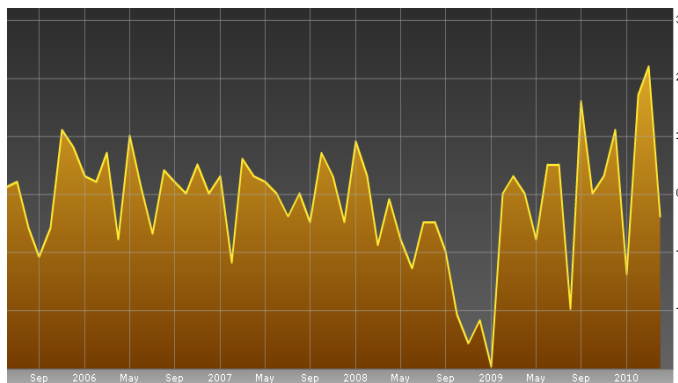


Producția industrială italiană a crescut în aprilie cu 1% m/m (graficul alăturat), peste estimările analiștilor (0,6%). Această evoluție a fost determinată de procesul de relansare a economiei mondiale și de deprecierea euro pe parcursul ultimelor luni, cu impact favorabil pentru exporturile italiene. În termeni y/y producția industrială a crescut cu 7,8%, cel mai bun ritm din 2002.



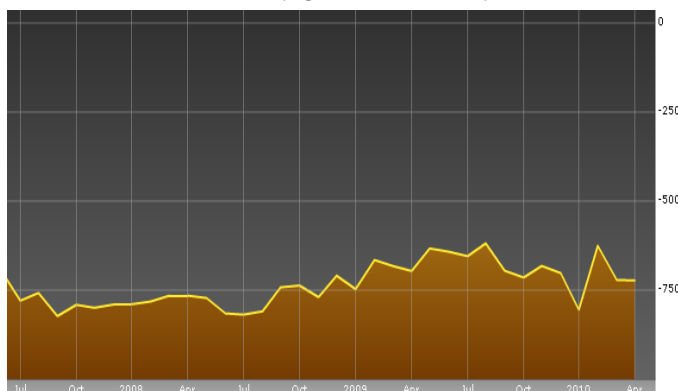
### **Marea Britanie**

Producția din industria prelucrătoare a scăzut în aprilie cu 0,4% m/m (graficul alăturat). Analiștii estimau un avans la un ritm lunar de 0,5%. Cele mai severe contracții au fost consemnate de ramurile echipamente de transport (inclusiv automobile), alimente, băuturi, tutun, echipamente electrice și optice. Producția industrială s-a contractat cu 0,4% m/m (analiștii estimau un avans la un ritm lunar de 0,4%). Această evoluție atrage atenția cu privire la sustenabilitatea procesului de relansare a economiei britanice.



Prețurile de producător au crescut cu 0,3% m/m în mai (sub estimările analiștilor de 0,5%). În termeni y/y prețurile de producător au crescut cu 5,7%, în dezaccelerare raportat la ritmul de 5,9% din aprilie.

Balanța comercială cu mărfuri a înregistrat un deficit de 7,3 mld. lire (figura alăturată) în aprilie, în stagnare raportat la luna precedentă. Analiștii estimau un deficit al balanței comerciale cu mărfuri de 7 mld. lire în aprilie. Raportat la martie exporturile au scăzut cu 0,6% (primul declin din ultimele 3 luni), în timp ce importurile s-au contractat cu 0,4%. Deficitul comercial cu Uniunea Europeană (principalul partener comercial) a crescut la 3,3 mld.

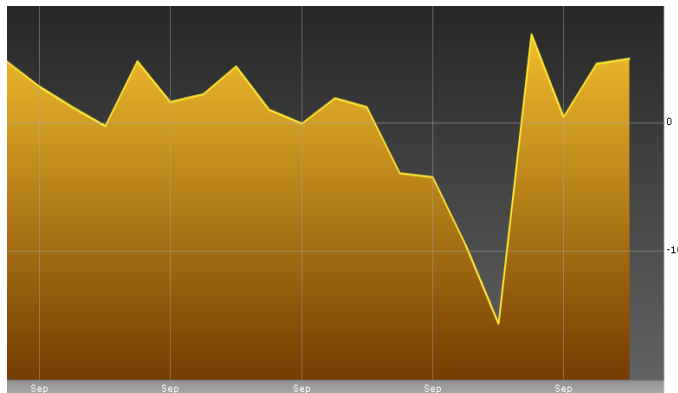


lire în aprilie (de la 3,2 mld. lire în martie), în timp ce deficitul comercial cu țările non-UE s-a menținut la 4 mld. lire.

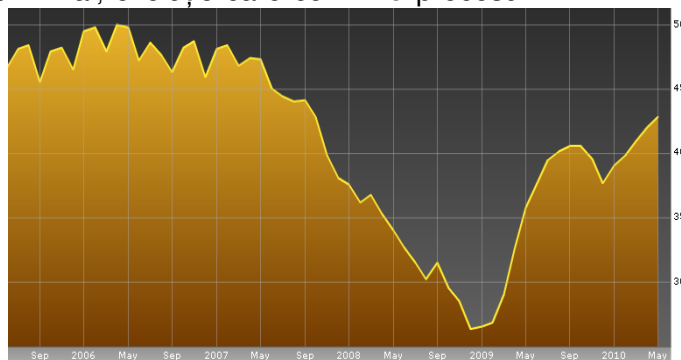
La Ședința de Politică Monetară Banca Angliei a decis menținerea dobânzii de referință la nivelul minim istoric de 0,5%, precum și a planului de cumpărare de active la 200 mld. lire. Aceste decizii au fost în linie cu estimările analiștilor. În ultima perioadă am asistat la accelerarea presiunilor inflaționiste în Marea Britanie (nivel de inflație de 3,7% y/y). Totodată, așteptările consumatorilor britanici cu privire la evoluția prețurilor de consum în următoarele 12 luni s-au majorat la 3,3% în mai (cel mai ridicat nivel din august 2008). Cu toate acestea, nu se așteaptă modificări ale politicii monetare a BoE în perioada următoare, date fiind planurile guvernului de reducere a deficitului bugetar, dar și criza finanțelor publice din Zona Euro (principalul partener comercial).

### **Japonia**

Economia niponă a crescut în trimestrul I la o rată anualizată de 5% (graficul alăturat) (1,2% q/q), conform datelor finale (peste estimările analiștilor de 4,2%). Această evoluție confirmă procesul de relansare a economiei nipone în urma celei mai severe crize economico-financiare din ultimele decenii (economia a crescut pe parcursul a 4 trimestre consecutiv). În termeni nominali economia niponă a crescut în T1 cu 1,3% q/q, cel mai bun ritm din ultimul deceniu. Procesul de relansare a economiei nipone a fost susținut de evoluția exporturilor (avans la un ritm de 6,9% în T1) (exportul net a contribuit cu 0,7 p.p. la evoluția economiei nipone în primele 3 luni ale anului). Consumul privat – principala componentă a PIB – a crescut cu 0,4% q/q, pe fondul programelor guvernamentale de stimulare a achizițiilor de bunuri electronice și automobile. Investițiile de capital au crescut cu doar 0,6% q/q (revizuire în scădere de la estimările inițiale de 1%, dar peste estimările analiștilor – 0,1%).



Sentimentul consumatorilor niponi s-a ameliorat în mai, evoluție care confirmă procesul de relansare a economiei în urma celei mai severe crize economico-financiare de la finele celui de-al doilea Război Mondial. Încrederea de consum a familiilor a crescut de la 42 p. în aprilie la 42,8 p. în mai (graficul alăturat), cel mai ridicat nivel din octombrie 2007 (analizii estimau o stagnare).



Numărul falimentelor a scăzut pentru a 10-a lună consecutiv în mai, pe fondul procesului de relansare graduală a economiei. Raportat la mai 2009 numărul falimentelor s-a diminuat cu 15,1%, la 1 021. Printre societățile care au intrat în faliment în mai se numără Properst, Commercial RE, FOI Corp..

Comenzile de utilaje au crescut în aprilie cu 4% m/m, confirmând procesul de relansare economică și extinderea acestuia în trimestrul II. Analizii estimau un avans de doar 1,7%. În termeni y/y comenzile de utilaje au crescut în aprilie cu 9,4% y/y.

Japonia a înregistrat în aprilie un excedent de cont curent de 1,24 trilioane yen, în creștere cu 88% y/y, peste estimările analiștilor de 1,3 trilioane yen. Exporturile au crescut cu 43% y/y, în timp ce importurile s-au majorat cu 26% y/y.

Pe de altă parte, indicatorii **Eco Watchers** s-au deteriorat în mai, evoluție care atrage atenția cu privire la sustenabilitatea procesului de relansare a economiei nipone. Indicatorul referitor la situația economică curentă a scăzut de la 49,8 p. în aprilie la 47,7 p. în mai. Indicatorul referitor la perspective de evoluție pentru următoarele 6 luni a scăzut de la 49,9 p. în aprilie la 48,7 p. în mai.

Pentru perioada următoare se mențin o serie de incertitudini cu privire la evoluția economiei nipone: criza finanțelor publice din Europa s-ar putea intensifica și determina intrarea în incapacitate de plată a unor state, cu impact nefavorabil pentru sistemul financiar-bancar internațional, dar și pentru economia mondială; nivelul ridicat la datoriei publice nipone.

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