



## INDICATORI ECONOMICI

In fiecare saptamana se publica zeci de indicatori economici. In trecut, profesionistii cu experienta si economistii detineau un avantaj datorita faptului ca aveau acces la acesti indicatori mai devreme decat ceilalti. Din fericire, dezvoltarea internetului a schimbat aceasta situatie, dand acces tuturor la informatie.

Indicatorii economici pot avea un impact semnificativ asupra pietelor; prin urmare, interpretarea si analiza lor sunt importante pentru toti investitorii. In acest tutorial vom detalia cativa dintre cei mai importanti indicatori economici. Veti invata unde sa-i cautati, cum sa-i interpretati si ce va pot spune ei despre sanatatea economiei.

### 1. Beige Book

Data publicarii: 2 zile de miercuri inainte de fiecare sedinta FED (FOMC), de 8 ori pe an.

Ora publicarii: 2:15pm EST (21:15 Romania)

Publicat de: Federal Reserve Board

Aparuta in 1983, "Sumarul comentariilor asupra conditiilor economice", cunoscut ca "Beige Book" are un stil si un ton diferit fata de multi alti indicatori. In loc sa fie plina de cifre statistice, ea are o abordare conversationala. Cartea are 13 capitole: 12 rapoarte regionale ale bancilor componente FED, precedate de un sumar al economiei nationale ce deriva din rapoartele individuale care-l urmeaza. Acesta da o sansa investitorilor sa vada cum FED trage concluzii logice si intuitive pe baza celorlalti indicatori economici prezentati.

"Beige Book" se publica de 8 ori pe an, inainte de fiecare intalnire Fed (FOMC). Este menita sa ofere o privire mai larga asupra economiei, cuprinzand multe variabile si indicatori. Se poarta discutii despre piata muncii, salarii, presiuni asupra preturilor, comert si productie. Investitorii pot gasi comentarii care vizeaza conditiile economice viitoare; Beige Book contine comentarii care incearca sa determine trenduri si sa anticipeze schimbari ce pot aparea pe parcursul urmatoarelor luni si trimestre.

*Ce inseamna pentru investitori?*

Cartea in sine nu are un impact major asupra pietelor pe termen scurt datorita faptului ca nu prezinta date noi. Investitorii Urmasesc Beige Book pentru a avea o idee despre urmatoarea intalnire FED. Limbajul folosit sugereaza frica de inflatie? Rapoartele arata ca economia are nevoie de un stimul financiar pentru a continua sa creasca? Aceasta este informatia principala care va fi analizata in Beige Book.

Pentru a citi Beige Book, trebuie sa va familiarizati cu "limbajul Fed": remarci facute intentionat si cu masura menite sa spuna putin fara a spune niciodata prea mult. Ultimul lucru pe care l-ar face Fed este sa-si ingradeasca pasii intr-o politica prestabilita inainte de intalnirea FOMC. Nu veti gasi niciodata o decizie definitiva despre miscarile Fed in privinta politicii monetare, dar puteti gasi indicii valoroase, mai ales cei antrenati.

Uneori Beige Book poate contine comentarii care contrazic ceea ce prezinta un indicator anterior.; raportul asupra somajului poate sugera ca piata muncii este slaba in timp ce Beige Book sustine ca exista presiuni salariale in formare, ca anumite segmente ale pietii muncii sunt tensionate.

## **2. Business Outlook Survey**

Data publicarii: A treia zi de joi din luna

Ora publicarii: 12pm EST(19:00 Romania)

Acoperire: datele lunii curente

Publicat de: Federal Reserve Bank of Philadelphia

Business Outlook Survey (cunoscut si ca "Philadelphia Fed Report") este un raport lunar asupra managerilor de achizitii din conducerea firmelor manufacturiere din statele Pennsylvania, New Jersey si Delaware. Raportul este prezentat sub forma unui indice: Purchasing Managers Index (PMI); participantii voluntari sunt chestionati referitor la viziunea lor asupra somajului, comenzilor, livrarilor, stocurilor si preturilor platite. Raspunsurile sunt date in forma "mai bine", "mai rau", "la fel" fata de luna anterioara si sunt preluate intr-un indice (PMI) care va avea astfel valori in jurul valorii 0. PMI semnaleaza expansiune economica atunci cand are valori peste zero si contractie cand este sub. Prin urmare, valorile pot fi negative de la luna la luna.

Raportul a fost prezentat in fiecare luna incepand cu mai 1968 si este considerat unul dintre cele mai valoroase studii regionale asupra activitatii managerilor de achizitii.

### *Ce inseamna pentru investitori?*

Acest indice nu genereaza in mod normal miscari ample de piata (datorita esantionului redus si limitarii ariei geografice) dar daca prezinta o surpriza de proportii in termini procentuali, investitorii pot anticipa o schimbare semnificativa in indicele corespondent national si pot actiona in consecinta.

### *Puncte tari:*

- Este prezentat in timp util (inainte de sfarsitul lunii la care se refera)
- Deseori contine intrebari (de exemplu la sfarsit de an) privitoare la estimarile de vanzari in viitor, costul energiei sau al materiilor prime.
- Cele trei state la care se refera au o varietate de sectoare manufacturiere, de la otelarii pana la produse chimice si semiconductori.

### *Puncte slabe:*

- Prezinta doar sectorul manufacturier
- Acopera doar trei state
- Este destul de subiectiv si bazat pe perceptii
- Rezultatele pot fi foarte volatile de la luna la luna datorita marimii esantionului. Modificari de 50% de la luna la luna nu sunt neobisnuite.

Philly Fed Report este cel mai apreciat raport regional al activitatii managerilor de achizitii din sectorul manufacturier. El nu trebuie interpretat izolat, insa are o corelatie de peste 75% cu raportul corespondent pe plan national (PMI) care este prezentat dupa incheierea lunii. Prin urmare ofera indicii asupra pietei in general.

### **3. Consumer Confidence Index (CCI)**

Data publicarii: ultima zi de marti din luna  
Ora publicarii: 10am EST (17:00 Romania)  
Acoperire: datele lunii anterioare  
Publicat de: The Conference Board

Consumer Confidence Index (CCI) este un raport lunar publicat de Conference Board, o asociatie non-profit privita cu interes de investitori si Federal Reserve. CCI este un indicator unic, un sondaj asupra unui esantion de 5000 de gospodarii, menit sa releve sanatatea financiara, puterea de cumparare si increderea consumatorului obisnuit.

Cuprinde trei rezultate diferite: unul despre sentimentul consumatorilor (Index of Consumer Sentiment), unul despre cum percep ei conditiile economice (Current Economic Conditions) si al treilea despre cum vad ei lucrurile peste 6 luni (Index of Consumer Expectations).

Sentimentul consumatorilor este o componenta a tabloului de indicatori economici ai Conference Board. Privind istoric, modificarile acestui indice (dintre cei trei prezentati) au prevazut debutul ciclurilor economice.

*Ce inseamna pentru investitori?*

Un indicator puternic al sentimentului consumatorilor, mai ales intr-o perioada cand economia evolueaza sub asteptari, poate misca piata, determinandu-i pe investitori sa cumpere actiuni. Ideea de baza este ca un consumator fericit - unul care simte ca standardul de viata este in crestere - este mai dispus sa cheltuiasca mai mult, sa faca achizitii mai mari, cum ar fi o casa sau o masina noua.

Este un raport foarte subiectiv si rezultatele trebuie interpretate in consecinta. Datorita subiectivitatii sale, multi economisti urmaresc medii mobile pe perioade intre trei si sase luni ale increderii consumatorilor inainte de a prezice o schimbare majora a sentimentului.; unii cred ca sunt necesare schimbari de cel putin 5 puncte ale indicatorului inainte de a putea spune ca avem de-a face cu o schimbare a trendului existent.

*Puncte tari:*

- Este unul dintre putinii indicatori care ajunge la gospodaria obisnuita
- Istoric s-a dovedit un bun prezicator al cheltuielilor de consum si implicit al PIB-ului (consumul reprezinta peste 2/3 din PIB).

*Puncte slabe:*

- Este un raport subiectiv; nu contine date fizice
- Esantion redus (5000 de gospodarii)
- Rezultatele pot contrazice alti indicatori, cum ar fi PIB-ul sau raportul asupra pietei muncii

## **4. Consumer Credit Report**

Data publicarii: aproximativ 5 saptamani de la sfarsitul lunii

Ora publicarii: 3pm EST (22:00 Romania)

Publicat de: Federal Reserve Board

Consumer Credit Report este un raport lunar al Federal Reserve Board care estimeaza schimbarile in totalul sumelor imprumutate catre populatie, fonduri care sunt folosite in general pentru achizitia de bunuri. Imprumuturile garantate cu ipoteca nu sunt incluse in acest raport. Cele doua clase de imprumuturi vizate sunt cele revolving (consumatorul poate mari suma imprumutata pana la un anumit nivel- de exemplu cardurile de credit) si non-revolving (suma imprumutata este fixa- de exemplu creditul auto).

Sunt prezentate ratele medii ale dobanzii pentru diferite tipuri de credit, oferind o imagine generala asupra calitatii creditului de consum precum si a zonelor cu cea mai mare crestere.

*Ce inseamna pentru investitori?*

Consumer Credit Report este considerat un bun indicator al potentialului cheltuielilor de consum viitoare si arata in ce masura dobanzile de baza se manifesta la nivelul consumatorilor (este nevoie de 6 luni pana la un an pentru ca modificarile dobanzii de baza sa produca efecte asupra consumatorilor).

Punctele cele mai importante ale raportului sunt "Consumer debt" (totalul datoriilor consumatorilor), "run rate" (rata anuala de crestere sau declin), si procentajul incidentelor de plata a creditului. Incidentele de plata sunt urmarite pentru ca anumite cresteri neasteptate sunt legate de crestera exagerata a gradului de indatorare.

Acesti factori sunt importanti avand in vedere ca peste doua treimi din PIB este reprezentat de consum. Daca persoanele isi reduc consumul sau au de-a face cu o inghetare a creditului, este greu ca PIB-ul sa creasca.

*Puncte tari:*

-datele sunt prezentate cu sau fara ajustari legate de sezonalitate

*Puncte slabe:*

-Absenta creditului ipotecar prezinta un tablou incomplet

-Este publicat dupa indicatorul increderii consumatorilor si Retail Sales

## **5. Consumer Price Index**

Data publicarii: aproximativ la mijlocul fiecarei luni

Ora publicarii: 8:30 EST (15:30 Romania)

Acoperire: luna anterioara

Publicat de: Bureau of labor Statistics

Consumer Price Index (CPI) este indicatorul de baza al inflatiei din Statele Unite. Utilizeaza un "cos de bunuri" pentru a compara de la an la an o gama de produse, cu accent pe produsele folosite zilnic de consumatori. Preturile la lapte, oua, pasta de dinti vor fi cuprinse in acest indicator.

Exista doua tipuri de CPI: CPI pentru salariatii din mediul urban (CPI-W) si CPI pentru consumatorii din mediul urban (CPI-U). Cel mai urmarit indicator "core" (care exclude influenta preturilor la alimente si energie) este CPI-U, care este prezentat de obicei ajustat sezonier, obiceiurile de consum variind in functie de perioada din an. Baza curenta pentru CPI este anul 1982 iar modificarile vor prezenta evolutia procentuala fata de valoarea anterioara a indicelui.

Chain-Weighted-CPI este alt indicator prezentat, cu scopul de a capta efectul de substitutie al bunurilor. Daca persoanele renunta la a cumpara un bun (pentru ca pretul lui a crescut) si prefera sa cumpere altul care il substituie, Chain-Weighted-CPI va surprinde aceste lucru in timp ce CPI-ul simplu, nu. CPI clasic ofera informatii despre evolutia preturilor bunurilor din cos, indiferent ca ele sunt consummate in cantitati mai mici sau mai mari in perioada de raportare fata de cea de baza.

CPI este un raport foarte detaliat, cu informatii despre toate gamele de produse (alimente, bauturi, aparatura electronica, servicii etc) si toate regiunile geografice (CPI US City Averages).

*Ce inseamna pentru investitori?*

CPI este probabil cel mai important indicator economic prezentat datorita faptului ca este un indicator final. Multi din ceilalti indicatori folosesc valentele predictive ale CPI. Raportul determina deseori miscari in piata actiunilor, forex si a instrumentelor cu venit fix. Poate chiar genera o evolutie diferita a pietelor pentru lunile urmatoare. Analistii pot prezice cu acuratete mai mare urmatoarele decizii ale Fed in urma studierii CPI.

CPI este folosit pentru ajustari ale multor instrumente (pensii, asigurari medicale si de viata). Prin urmare, el afecteaza fiecare persoana. Investitorii in instrumente cu venit fix sunt foarte atenti ca randamentul instrumentelor sa fie mai mare decat rata inflatiei, altfel plasamentul nu se justifica economic.

*Puncte tari:*

- ofera indicii importante asupra miscarilor urmatoare ale Fed
- este foarte urmarit si analizat de media
- este detaliat regional si sectorial

*Puncte slabe:*

- Este destul de volatil de la luna la luna
- CPI-ul classic nu surprinde efectul de substitutie
- excluderea alimentelor si energiei ( Core CPI) are sens atata timp cat aceste grupe de produse sunt luate totusi in calcul in evolutia inflatiei.

## **6. Durable Goods Report**

Data publicarii: in jurul zilei de 20 a fiecarei luni

Ora publicarii: 8:30 EST (15:30 Romania)

Acoperire: luna anterioara

Publicat de: US Census Bureau

Durable Goods Report ofera date despre comenzile primite de peste 4000 de producatori de bunuri de folosinta indelungata, care sunt definite ca bunuri cu pret ridicat si durata de viata de peste 3 ani (masini, turbine etc). In esantion sunt cuprinse peste 85 de industrii. Cifrele prezentate sunt in dolari si cuprind schimbarile procentuale fata de luna si anul anterior in ce priveste comenzile noi, livrarile, comenzile neonorate si stocurile. Raportul include si revizuirii pe ultimele 3 luni in cazul in care acestea afecteaza rezultatele prezentate anterior. Datele prelucrate reprezinta unul din cei zece indicatori din Leading Index (indicatori de anticipare), datorita faptului ca o crestere a acestui indicator precede de obicei o crestere a activitatii economice.

### *Ce inseamna pentru investitori?*

Cifra oficiala exclude de obicei comenzile pentru mijloace de transport sau aparare, deoarece acestea au o volatilitate mai ridicata fata de restul sectoarelor. Mai mult, in aceste sectoare preturile sunt indeajuns de ridicate incat sa distorsioneze semnificativ coeficientul de eroare al esantionului.

Este folositor nu numai in termeni nominali ci si ca un semn al cererii companiilor in general. Bunurile de capital reprezinta activele scumpe pe care o firma le poate achizitiona si semnaleaza increderea in mediul de afaceri care poate duce la cresterea vanzarilor, a salariilor si a numarului de angajati.

Investitorii pot sa jongleze cu cifrele si sa urmareasca rata cresterii stocurilor fata de livrari; modificarile raportului dintre stocuri si livrari pot indica fie cresterea (raport in scadere) sau reducerea (raport in crestere) a dezechilibrelor din economie.

Datorita faptului ca bunurile de capital au un timp de productie mai indelungat, comenzile noi sunt utilizate de investitori pentru proiectia vanzarilor companiilor care le produc. De exemplu, o companie cum este Boeing poate ridica proiectia vanzarilor in cazul unui numar mai mare de comenzi noi reliefat in raportul Durable Goods. In plus, cand productia si capacitatea de productie a companiilor din State creste, presiunile inflationiste se usureaza pentru ca oferta de bunuri de consum creste.

Investitorii trebuie sa fie atenti la volatilitatea ridicata a catorva sectiuni ale raportului.

Schimbarile lunare trebuie comparate cu cele anuale si estimari pentru a intelege trendul principal al ciclului economic.

### *Puncte tari:*

- datele sunt prezentate in forma bruta sau ajustate sezonier
- ofera indicatii viitoare cum ar fi stocurile sau afacerile noi, care determina vanzari viitoare.

### *Puncte slabe:*

- esantionul nu contine o metoda de masurare a deviatiei standard
- foarte volatile; se recomanda utilizarea mediilor mobile pentru determinarea trendului general

## **7. Employee Cost Index (ECI)**

Data publicarii: ultima zi de joi a lunilor aprilie, iulie, noiembrie si ianuarie

Ora publicarii: 8:30 EST (15:30 Romania)

Acoperire: trimestrul anterior

Publicat de: Bureau of labor and Statistics

Employee Cost Index este un raport trimestrial asupra costurilor cu forta de munca si este prezentat in ultima luna a trimestrului. ECI este un index care arata modificarile salariilor, bonusurilor si beneficiilor fata de trimestrul anterior prezentat ca tarif/ora. Sunt acoperite toate sectoarele ne-agricole, cu exceptia bugetarilor (care reprezinta doar 2-3% din forta de munca).

Datele sunt oferite de Bureau of Labor and Statistics si sunt structurate pe grupuri industriale, ocupatii si sindicalizare. Datele sunt prelucrate in studii separate ale afacerilor ne-agricole (cca 4500 de subiecti), stat si administratii locale (1000 subiecti). Baza este 100 iar perioada de baza este decembrie 2005.

*Ce inseamna pentru investitori?*

ECI este urmarit in principal pentru indicii asupra inflatiei. ECI este folosit de Federal Reserve pentru stabilirea politicii monetare. Asa cum a declarat public, Fed prefera acest indicator fata de "Employment Situation Report" care include doar salariile. Un alt beneficiu al metodologiei folosite de ECI este ca surprinde schimbarile salariale care apar ca rezultat al modificarii mixului ocupational folosind tehnica "cosului ocupational", similar CPI. Este putin probabil ca cifrele ECI sa fie afectate de oameni care migreaza spre locuri de munca mai bine sau mai prost platite.

ECI este un indicator "lagging" (intarziat); cresterea costurilor cu forta de munca reflecta supraincalzirea economiei, care a fost deja vizibila in alti indicatori (costul materiilor prime, vanzarile de retail, PIB) si sugereaza ca o crestere a inflatiei este inevitabila.

Cresterea costului cu forta de munca este de obicei plasata catre consumatori pentru ca reprezinta o cheltuiala importanta a firmei.

ECI este folosit in calculul formulei productivitatii muncii. Atunci cand cresterea productivitatii este mai mica decat cresterea salariala, preturile la consumatorul final nu pot fi mentinute jos. Investitorii trebuie sa compare permanent ECI cu productivitatea muncii si sa fie atenti la acest raport in sectoarele in care au detineri.

*Puncte tari:*

-ECI inglobeaza totalul costurilor cu forta de munca, nu numai salariile. Sunt incluse asigurarile de sanatate, palnuri de pensii, bonusuri, toate prezentate distinct.

-Datele sunt prezentate cu sau fara ajustare sezoniera

-este foarte respectat de catre Fed si oamenii de afaceri; managerii folosesc ECI pentru a compara costurile lor cu firta de munca fata de cele din alte domenii.

-modificarile sunt prezentate de la trimestru la trimestru si de la an la an.

*Puncte slabe:*

-datele sunt prezentate doar trimestrial

-poate fi foarte volatile in perioada de plata a bonusurilor si beneficiilor si acest aspect trebuie luat in considerare; deseori este necesara interpretarea economica pentru a intelege corespunzator raportul.

## **8. Employee Situation Report**

Data publicarii: prima zi de vineri din luna  
Ora publicarii: 8:30 EST (15:30 Romania)  
Acoperire: luna anterioara  
Publicat de: Bureau of Labor and Statistics

Employee Situation Report, cunoscut si sub numele de "Labor Report", este un indicator foarte vast publicat de Bureau of Labor and Statistics (BLS). Este alcatuit din doua studii la fel de importante. Primul este "establishment survey" care acopera un esantion de 400.000 de companii din toata tara. Este cel mai complet raport al pietei muncii, acoperind o treime din totalul angajatilor pe plan national in domenii ne-agricole si prezinta statistici finale, inclusiv "non-farm payrolls" (noi locuri de munca), numarul de ore lucrate si castigul orar. Esantionul acopera peste 500 de industrii si sute de zone metropolitane.

Al doilea studiu, numit "household survey", cuprinde date de la peste 60.000 de gospodarii si prezinta cifra tuturor persoanelor fara loc de munca, implicit rata somajului. Datele sunt prelucrate de US Census Bureau cu asistenta Bureau of Labor and Statistics.

Ambele studii prezinta evolutia de la luna la luna si de la an la an, deoarece trendurile sunt foarte importante in cazul acestor statistici foarte volatile.

*Ce inseamna pentru investittori?*

Cifra "non-farm payrolls" este foarte importanta pentru Wall-Street; este punctul de plecare pentru statistica muncii, folosit pentru a determina sanatatea pietei muncii datorita esantionului mare si semnificatiei istorice in prezicerea ciclurilor economice. Economistii au fixat cifra de 150.000 de locuri de munca – nivelul care defineste cresterea economica. Cresterea numarului de locuri de munca cu 150.000 sau mai mult indica expansiunea fortei de munca, in timp ce cresterile mai mici arata o piata a muncii slaba.

"Establishment Report" este mai cuprinzator si teoretic mai precis, dar exclude gospodariile private, profesiunile liberale si sectorul agricol. "Household Report" utilizeaza un esantion mai redus si poate fi mai subiectiv, insa includerea profesiunilor liberale, de exemplu, poate face acest indicator mai valoros intr-o perioada in care multi oameni isi incep propria afacere (cum deseori se intampla la inceputul unui nou ciclu economic).

Numarul mediu de ore lucrate, prezentat in "establishment report", este un indicator de tip "leading" si este inclus in "US Leading Index".

Numarul somerilor din "household report" este considerat un indicator de tip "lagging" (intarziat), deoarece oamenii raman fara loc de munca de obicei atunci cand problemele in economie se manifesta deja prin reducerea activitatii si a produsului intern brut.

Analistii trag de obicei concluzia ca un numar de noi locuri de munca in crestere si salarii in crestere determina cresterea consumului (Retail Sales) deoarece populatia dispune de sume mai mari de bani.

In ce priveste costul mediu cu forta de munca, investitorii pot compara cifrele din "Employee Situation Report" in comparatie cu cele din "Employment Cost Index", care apare cam la o saptamana dupa Labor Report in cele patru luni in care este publicat ECI (este un raport trimestrial). Un lucru important de urmarit este daca majorarea salariilor tine pasul cu inflatia; daca nu, puterea reala de cumparare scade.

"Household Survey" ia in calcul modificarile demografice intr-o anumita masura, in timp ce "establishment survey" contorizeaza doar numarul noilor locuri de munca. Prin urmare, acelasi raport poate arata o crestere a noilor locuri de munca simultana cu o crestere a somajului, rezultate aparent contradictorii.

Numarul de ore lucrate poate indica in ce faza a ciclului economic ne aflam; adesea companiile maresc programul de lucru inainte de a lua decizia de a angaja personal nou. Este un comportament conservator al firmelor care prefera sa testeze apele inainte de a lua decizii de marire a capacitatii.

Statisticile muncii pot spune multe, insa nu definesc in totalitate economia. Multe domenii sunt bine pozitionate si pot ramane profitabile chiar in perioade dificile – serviciile financiare de exemplu pot disponibiliza cu usurinta din angajati pana cand se imbunatatesc conditiile, in timp ce sectoarele intensive (cu costuri fixe ridicate) pot suferi pierderi mai mari.

*Puncte tari:*

- investitorii inteleg raportul la nivel personal; toti inteleg ce inseamna sa ai un loc de munca sau sa fii in cautarea unuia
- acopera si sectorul serviciilor

*Puncte slabe:*

- aspectele sezoniere pot distorsiona rezultatele
- masoara numai daca oamenii muncesc sau nu; nu ia in calcul daca aceste slujbe sunt cele pe care oamenii si le doresc sau cele pentru care sunt pregatiti
- sunt date volatile; revizuirile pot fi semnificative

## **9. Existing Home Sales (Vanzarile de case existente)**

Data publicarii: a patra saptamana din luna

Ora publicarii: 8:30 EST (15:30 Romania)

Acoperire: contractele incheiate in luna anterioara

Publicat de: National Association of Realtors

Existing Home Sales este un raport lunar care acopera contractele de vanzare-cumparare de case incheiate in luna anterioara impreuna cu preturile medii de vanzare pe regiuni. Termenul "incheiat" este foarte important deoarece perioada de finalizare a unui contract este intre 6-8 saptamani, deci datele prezentate se refera la vanzari negociate inainte cu 2 luni sau mai mult.

Raportul contine trei cifre importante; pe langa numarul total de case vandute si pretul mediu al zonei, stocurile de case sunt prezentate cu ajutorul unui indicator care arata timpul in luni de zile necesar pentru epuizarea inventarului de case aflat la vanzare.

Datele sunt prezentate in forma bruta si cu ajustari sezoniere. Aceasta datorita faptului ca vremea este un factor important in modificarea cererii de la luna la luna. La fel ca in "Housing Starts Report", datele sunt impartite pe regiuni. Datele referitoare la pret arata modificarea procentuala de la an la an si fata de luna anterioara.

*Ce inseamna pentru investitori?*

In timp ce raportul "Housing Starts" are de-a face cu stadii de executie si este prin urmare un indicator al ofertei, vanzarile de case existente este mai mult un indicator al cererii. Existing Home Sales este considerat "leading indicator" (de anticipare) pentru ca nivele inalte de vanzari de case insotesc iesirea dintr-o recesiune. Cifrele referitoare la stocurile de case nevandute arata cat de dezechilibrata este piata imobiliara; un nivel inalt al acestui indicator inseamna ca preturile ar putea sa scada in viitor pana la valori mai suportabile pentru cumparatori.

Atata timp cat vanzarile de case se mentin la niveluri ridicate, alte domenii pot beneficia de acest lucru (bricolaj, institutii de credit ipotecar etc).

*Puncte tari:*

- esantion mare
- impreama cu "Housing Starts" ofera o imagine asupra sanatatii pietei imobiliare
- este un indicator de anticipare foarte bun, achizitiile de case determinand cumpararea altor produse (mobilier, asigurari de locuinta etc)
- arata nivelul cererii de case
- este publicat lunar inainte de "New Home Sales" (vanzarile de case noi);

*Puncte slabe:*

- nu detaliaza informatia pe tipuri de case ci prezinta doar preturile medii de vanzare
- este afectat de sezonalitate

## **10. Factory Orders Report (Comenzile noi din industrie)**

Data publicarii: prima saptamana din luna

Ora publicarii: 8:30 EST (15:30 Romania)

Acoperire: datele din urma cu 2 luni

Publicat de: US Census Bureau

Factory Orders Report contine partial informatie noua si partial veche. Raportul include informatiile (revizuite) care sunt prezentate cu o saptamana mai devreme dar introduce si elemente non-durabile, acoperind domenii ca aparatura electronica si hrana. Factory Orders Report este menit sa reliefeze sanatatea generala a sectorului manufacturier, masurand comenzile noi, stocurile, livrarile si comenzile neonorate din luna.

Statisticile sunt prezentate in dolari si ca modificare procentuala fata de luna anterioara si anul anterior. Ca si in cazul "Durable Goods Report", acesta este un indicator de cerere/oferta; stocurile pot fi comparate cu livrarile, comenzile noi si alti indicatori ai cererii de consum, cum ar fi "retail sales" si produsul intern brut.

*Ce inseamna pentru investitori?*

Factory Orders Report este mai folositor decat "Durable Goods Report" pentru a examina tendintele din diferite domenii de activitate. Datorita timpului scurt in care este publicat "Durable Goods", acesta este mai prompt, dar mai vag decat "Factory Orders Report". Raportul nu determina miscari ample de piata datorita faptului ca jumatare din date sunt deja cunoscute (raportul valoric dintre bunurile durabile si e-durabile este aproximativ 55/45).

Factory Orders Report este totusi folositor pentru estimarea ofertei viitoare de bunuri si servicii, acesta fiind utilizat in calculul PIB.

Datorita faptului ca valorile sunt prezentate in dolari, ele nu sunt ajustate la inflatie sau modificari de pret. De exemplu, daca pretul petrolului scade, o companie cu acelasi stoc in volum va raporta o scadere a stocurilor in "Factory Orders Report".

*Puncte tari:*

- detaliere buna pe sectoare manufacturiere
- date prezentate in forma bruta si cu ajustari sezoniere
- ofera date cu potential de anticipare, cum ar fi stocurile si noile afaceri, care pot determina profituri viitoare

*Puncte slabe:*

- este prezentat destul de tarziu (se refera la date din urma cu 2 luni)

## **11. Gross Domestic Product (Produsul Intern Brut)**

Data publicarii: prima publicare: 4 saptamani dupa incheierea trimestrului;  
publicarea finala: luni de la sfarsitul trimestrului trei

Ora publicarii: 8:30 EST (15:30 Romania)

Acoperire: trimestrul anterior

Publicat de: Bureau of Economic Analysis

Gross Domestic Product (Produsul Intern Brut) este capul de afis al tuturor indicatorilor economici din lume. Ca masura agregata a intregii activitati economice a unei tari, GDP reprezinta valoarea de piata a bunurilor si serviciilor produse in economie in perioada studziata, inclusiv consumul personal, achizitiile guvernamentale, stocurile, costurile de constructie si balanta comerciala (exporturile se aduna iar importurile se scad din indicator). Prezentat doar trimestrial, GDP surprinde modificarile procentuale in comparatie cu aceeasi perioada din anul precedent. Majoritatea datelor luate in calcul sunt in termeni reali, ceea ce inseamna ca datele sunt ajustate in functie de modificarile de pret si prin urmare exclud efectul inflatiei.

GDP este un indicator foarte cuprinzator si detaliat. Defapt, citirea indicatorului face legatura cu multi alti indicatori prezenati anterior: vanzarile cu amanuntul, consumul personal, stocurile comerciantilor sunt toate folosite in calculul GDP.

*Ce inseamna pentru investitori?*

GDP-ul in termeni reali este indicatorul care spune cel mai mult despre sanatatea unei economii iar publicarea lui va genera deseori miscari ample ale pietei. Este de departe cel mai urmarit, discutat si studiat indicator – folositor economistilor, analistilor, investitorilor si politicianilor. Consensul general este ca un avans anual al PIB-ului de 2.5-3.5% in termeni reali este cel mai bun interval pentru beneficii generale; este destul pentru a genera profituri pentru companii si noi locuri de munca si in acelasi timp este indeajuns de moderat pentru a nu genera presiuni inflationiste. Daca economia abia a iesit din recesiune, este in regula ca avansul PIB sa sara la 6-8%, dar investitorii vizeaza ca media pe termen lung sa se situeze in jurul lui 3%. Definitia generala a recesiunii este doua trimestre consecutive de crestere negativa a PIB-ului.

Raportul GDP prezinta atat importurile cat si exporturile. In timp ce valoarea exporturilor se adauga la indicator, valoarea importurilor se scade, ceea ce inseamna ca importurile nu sunt considerate contributii la formarea GDP-ului. In raport este prezentat si indicatorul Gross National Product (GNP) care contorizeaza doar valoarea bunurilor si serviciilor produse de forta de munca si proprietatea americana.

Profiturile companiilor si stocurile acestora sunt o sursa foarte buna de informare pentru investitorii in actiuni.

Cel mai mare dezavantaj al indicatorului este legat de timp; este publicat doar trimestrial iar revizuirile pot fi semnificative.

*Puncte tari:*

- este considerat cel mai vast indicator de oferta si crestere agregata
- ia in considerare efectul inflationist, datele fiind prezentate in termeni reali

*Puncte slabe:*

- datele nu sunt destul de prompte( sunt prezentate trimestrial)
- revizuirile pot schimba datele semnificativ (o diferenta intre 3 si 3.5% crestere economica poate fi foarte importanta in stabilirea politicii monetare).

## **12. Housing Starts**

Data publicarii: in jurul sau in ziua de 17 a lunii

Ora publicarii: 8:30 EST (15:30 Romania)

Acoperire: luna anterioara

Publicat de: US Census Bureau

"New Residential Construction Report", cunoscut pe Wall-Street ca "Housing Starts" este un raport lunar publicat de US Census Bureau impreuna cu US Department of Housing and Urban Development. Datele provin din studiul activitatii constructorilor pe plan national si se materializeaza in trei indicatori: housing starts (constructii incepute), building permits (autorizatii de constructie) si housing completion (constructii finalizate). Inceperea unei noi constructii este definita ca turnarea fundatiei.

Atat "building permits" cat si "housing starts" sunt publicate ca modificare procentuala fata de luna anterioara si fata de anul anterior. In plus, ambele sunt detaliate geografic pe patru regiuni: nord-est, centru-vest, sud si vest. Acest lucru ajuta la reliefaarea diferentelor pietei imobiliare pe regiuni. Pe plan national, datele sunt segmentate pe constructii pentru o sigura familie sau pentru mai multe familii. De asemenea, informatiile sunt prezentate cu sau fara ajustare sezoniera.

"Housing starts" si "Building Permits" sunt considerate "leading indicators" (indicatori de anticipare). Constructiile isi incep cresterea la inceputul ciclului economic.

*Ce inseamna pentru investitori?*

Housing Starts nu este un raport care sa socheze pietele dar unii analisti il folosesc pentru a estima alti indicatori bazati pe consum; cumparatorii de case noi au tendinta de a cumpara si alte produse, cum ar fi: mobila, articole de gradinarit.

Piata imobiliara poate da primele semne de stagnare dupa ridicarea dobanzii-cheie de catre Fed. Aceasta datorita faptului ca marirea dobanzilor ii va descuraja pe constructori sa inceapa noi proiecte. Pentru cei care vor sa evalueze stadiul in care se afla piata imobiliara, "Housing Starts" trebuie analizat impreuna cu "Existing Home Sales", componenta privind nivelul chiriilor din "Consumer Price Index" si "Housing Price Index" (preturile caselor).

Potrivit "Census Bureau", "este nevoie de patru luni pentru a stabili un trend al autorizatiilor de constructie, cinci luni pentru casele incepute si 6 luni pentru cele finalizate", prin urmare investitorii trebuie sa fie atenti la tendinte pentru a nu fi indusi in eroare de volatilitatea datelor.

*Puncte tari:*

- indicatori cu putere de anticipare mare (mai ales "building permits")
- pot fi folositi pentru a determina punctele de inflexiune ale ciclului economic
- esantionul cuprinde paroximativ 95% din piata constructiilor rezidentiale din SUA

*Puncte slabe:*

- nu diferentiaza casele in functie de marime si calitate

### **13. Industrial Production (Productia Industrială)**

Data publicarii: in jurul zilei de 16 ale lunii

Ora publicarii: 9:15 EST (16:15 Romania)

Acoperire: luna anterioara

Publicat de: Federal Reserve Board

Industrial Production se publica simultan cu "Capacity Utilisation" (gradul de utilizare al capacitatilor de productie).

Cifrele productiei industriale se bazeaza pe volumul lunar de bunuri produse de companiile industriale (fabrici, mine, utilitati) pe teritoriul Statelor Unite.

Productia industrială este comparata cu estimarile capacitatii de productie pentru a calcula gradul de utilizare al capacitatii pentru fiecare domeniu de activitate, anul de baza (caruia ii corespunde nivelul de 100%) fiind 2002.

Productia industrială si gradul de utilizare al capacitatii de productie sunt considerati indicatori coincidenti, prin urmare modificarile in acesti indicatori se manifesta economie in ansamblu si deci in PIB. Raportul arata modificarile procentuale de la luna la luna si de la an la an.

Federal Reserve urmareste atent acesti indicatori pentru ca inflatia apare prima data la nivel industrial, cand oferta de materii prime se subtiaza. Cresterea preturilor materiilor prime si materialelor este treptat pasata catre consumatorul final.

De asemenea, sectorul industrial este caracterizat de volatilitate maxima a ofertei in termeni nominali in partea superioara sau inferioara a ciclului economic. Prin urmare, modificarile importante ale indicatorului au fost asociate cu puncte de inflexiune ale ciclului economic.

### *Ce inseamna pentru investitori?*

Gradul de utilizare a capacitatii de productie, desi este limitat superior la 100%, de obicei nu se apropie de aceasta valoare. Valori ale gradului de utilizare peste 82-85% semnaleaza cresteri viitoare de preturi. Valori ale indicatorului sub 80% arata ca avem de-a face cu o slabire a economiei care pot duce la recesiune si pierderea locurilor de munca.

La fel ca in cazul majoritatii indicatorilor, analistii de pe wall-Street compara datele publicate cu valorile previzionate – daca diferenta este mare, va determina miscari ale pietei pe termen scurt. O cifra mai mare decat asteptarile in perioade de expansiune economica va genera asteptari inflationiste. Daca economia trece printr-o perioada de stagnare, un nivel inalt al indicatorului ii va determina pe investitori sa achizitioneze actiuni in speranta revenirii pe un trend ascendent. Reversul este si el valabil; cifre mai slabe decat asteptarile in perioade in care exista teama de supraincalzire ofera un reviriment pe termen scurt actiunilor si obligatiunilor.

Acest raport poate fi folosit pentru a observa care sectoare ale productiei industriale performeaza mai bine decat celelalte.

### *Puncte tari:*

- prezentarea sectoriala ofera posibilitatea de a studia diferite industrii: chimica, electronice etc
- comunicatele de presa includ analize utile care indeparteaza componentele prea volatile pentru a oferi o imagine mai buna a trendului general
- este un indicator destul de prompt, prezentat la doar cateva saptamani de la culegerea datelor

### *Puncte slabe:*

- ia in considerare doar productia fizica de bunuri, care reprezinta mai putin de jumatate din oferta totala de bunuri si servicii; constructiile si serviciile nu sunt incluse
- cifrele privind capacitatea de productie provin din surse diverse, iar cand acestea lipsesc, se folosesc estimari
- comparatiile istorice sunt dificile datorita modificarii structurii industriale precum si schimbarilor demografice.

Acest raport isi pierde din importanta odata cu trecerea timpului. Statele Unite nu mai sunt puterea industrială din urma cu ceva timp.

## **14. Jobless Claims Report**

Data publicarii: saptamanal, joi, inainte de deschidere pietelor

Ora publicarii: 8:30 EST (15:30 Romania)

Acoperire: saptamana trecuta

Publicat de: US Department of Labour

Jobless Claims este un raport saptamanal care arata numarul celor care aplica pentru prima data pentru ajutor de somaj pe teritoriul SUA. Datele sunt ajustate sezonier pentru ca in anumite perioade ale anului, nivelul angajarilor este mai ridicat (recoltare, perioada de vacante).

Datorita perioadei scurte studiate, datele pot fi volatile; prin urmare, rezultatele sunt prezentate de obicei sub forma unei medii mobile la 4 saptamani (fiecare rezultat saptamanal este media ultimelor patru saptamani). Raportul arata care state au schimbarile cele mai mari fata de saptamana anterioara; raportul revizuit este prezentat o saptamana mai tarziu, fiind disponibila si o detaliere pe state.

*Ce inseamna pentru investitori?*

Cifra din raport reprezinta numarul celor care isi parasesc locul de munca in mod neasteptat. Raportul este important pentru ca o piata sanatoasa a muncii inseamna o economie sanatoasa: mai multe slujbe inseamna un venit disponibil mai mare, care determina consum mai mare si implicit o crestere a produsului intern brut.

Faptul ca raportul este prezentat saptamanal este in acelasi timp un avantaj si un dezavantaj pentru investitori; uneori pietele reactioneaza puternic la un raport de la mijlocul lunii, mai ales daca acesta este in contradictie cu alti indicatori publicati. De exemplu, daca alti indicatori semnaleaza o slabire a economiei, o reducere surpriza a cifrei "jobless claims" poate calma vanzatorii pe piata actiunilor si poate determina cresterea preturilor acestora.

Este posibil ca prezentarea raportului intr-o zi cu multe stiri financiare sa nu-i impresioneze pe investititori.

Majoritatea economistilor sunt de acord ca o modificare sustinuta de 30.000 de locuri de munca (reliefata de mediile mobile) este elementul cheie pentru a trage concluzia ca economia pierde sau castiga locuri de munca. Modificarile mai mici sunt catalogate ca nesemnificative.

*Puncte tari:*

- frecventa publicarii (saptamanal) ofera date prompte, aproape in timp real
- aplicatiile pentru somaj sunt prezentate in forma bruta si ajustate sezonier

*Puncte slabe:*

- datele sunt volatile – revizuirile pot fi consistente
- raportul "jobless claims", privit izolat, spune destul de putine despre starea generala a economiei
- nu este detaliat pe domenii de activitate; prezinta doar totalul pe plan national

## **15. Money Supply**

Data publicarii: saptamanal, in fiecare joi  
Ora publicarii: 4:30pm EST (23:30 Romania)  
Publicat de: Federal Reserve Board

“Money Supply” reprezinta cantitatea totala de bani care circula in economie si este disponibila pentru a fi cheltuita. Exista componente diferite ale ofertei de bani, in functie de lichiditatea acestora:

- M0 (cea mai lichida) – numerar (bancnote si moneda)
- M1=M0 + conturi curente, cecuri de calatorie,
- M2=M1+ conturi de economii, depozite la termen mai mici de 100.000 usd, fonduri detinute de investitori

Federal Reserve publica nivelele M1 si M2 saptamanal si aduna date despre oferta de bani incepand cu anul 1950. Datorita nivelului redus de sofisticare a pietei financiare din acel moment, oferta de bani era foarte corelata cu cantitatea de bani cheltuita si era prin urmare foarte urmarita de investitori pentru a studia cresterea economica.

Legislatia aparuta in 1978 a mandatat Federal Reserve sa stabileasca tinte anuale pentru cresterea masei monetare. Si atunci exista o corelare stransa intre cresterea masei monetare si activitatea economica in ansamblu, masurata de produsul intern brut. Cu timpul, aceasta corelatie a slabit datorita evolutiei conturilor bancare, aparitia institutiilor de finantare si cresterea apetitului de investitii in randul populatiei (detinerile de actiuni si obligatiuni nu sunt prinse in M1 si M2). Odata cu abrogarea legislatiei in anul 2000, Fed a anuntat ca nu va mai stabili tinte de crestere a masei monetare, desi aceasta reprezinta un indicator important pentru prognoza inflatiei si a obiceiurilor de consum.

Componenta M2 este un indicator de tip “Leading” (de anticipare).

*Ce inseamna pentru investitori?*

Federal Reserve dispune de mijloace pentru a controla agregatele masei monetare, ceea ce diferentiaza acest indicator de altii. Prin operatiuni de piata, cum ar fi vanzarea sau cumpararea de bonuri de trezorerie si stabilirea rezervelor obligatorii, Fed modifica structura masei monetare zi de zi. Stabilirea ratei dobanzii pentru imprumuturile pe termen scurt pentru a ghida evolutia economiei este principala politica a Fed.

Cea mai urmarita componenta a “money supply” este M2 – echivalentele cash sunt indeajuns de lichide pentru a fi cheltuite fara intarzieri mari sau taxe suplimentare. Chiar daca cresterea masei monetare nu determina direct cresterea consumului asa cum se intampla inainte, ea poate indica aparitia inflatiei. Din acest punct de vedere, este foarte importanta cunoasterea cresterii masei monetare in comparative cu crestera PIB – daca masa monetara creste mai rapid decat economia, in curand vom avea de a face cu mai multi bani care vaneaza aceeasi cantitate de bunuri.

Modificarile masei monetare sunt prezentate si ca modificare procentuala fata de anul anterior, ceea ce elimina miscarile volatile de la saptamana la saptamana.

*Puncte tari:*

- este un indicator prompt si complet, publicat saptamanal si avand o istorie indelungata
- este adesea prost inteles de catre investitori, ceea ce creeaza avantaje in piata pentru cei care stiu sa-l interpreteze
- exista un bagaj important de cunostinte despre legatura dintre cresterea masei monetare si cresterea economica, respectiv inflatia

*Puncte slabe:*

- de obicei nu misca piata pe termen scurt
- nu exista un consens al specialistilor in economie in ceea ce priveste relatia dintre masa monetara, inflatie si obiceiuri de consum.

## **16. Mutual Fund Flows (fluxurile financiare in/din fondurile mutuale)**

Data publicarii: lunar, la aproximativ 4 saptamani de la incheierea lunii

Ora publicarii: in timpul pietei

Acoperire: fonduri de actiuni, obligatiuni si monetare

Publicat de: Investment Company Institute (ICI)

Fluxurile financiare in/din fondurile mutuale reprezinta un indicator modern, bazat pe sentimentul investitorilor. Investment Company Institute este sursa de incredere in ce priveste activitatea fondurilor mutuale, publicand un raport lunar ce acopera fondurile de actiuni, de obligatiuni si chiar fondurile monetare. ICI este o organizatie non-profit ai carei membri sunt majoritatea companiilor de investitii autorizate de Security and Exchange Comission (SEC). Organizatia raspunde in fata Congresului si ofera informatii gratuite pentru investitori si economisti in urma studiului asupra a 8000 de fonduri mutuale, fonduri inchise, fonduri listate etc.

De obicei fluxurile financiare in/din fondurile mutuale sunt prezentate ca valoare neta a intrarilor si iesirilor pe timpul perioadei de raportare; daca intrarile sunt egale cu iesirile, valoarea indicatorului este 0. De asemenea raportul prezinta nivelul mediu de lichiditati la nivelul fondurilor.

### *Ce inseamna pentru investitori?*

Actiunile si obligatiunile depind de nivelul cererii, ca orice alta investitie, prin urmare cunoasterea trendurilor investitionale poate fi folositoare in luarea deciziei de a investi sau nu intr-o anumita clasa de active. Chiar daca fluxurile financiare in fonduri mutuale nu determina sentimentul investitorilor ( nu include fondurile institutionale si detinatorii individual de actiuni), ele prezinta totusi masura in care investitorii participa in piata – activele fondurilor mutuale din Statele Unite depaseau 10 trilioane USD la sfarsitul anului 2006.

Cu toate acestea, intrari mari de bani in fondurile mutuale nu inseamna neaparat ca investitiile in actiuni vor fi profitabile. Unii economisti vad aceste intrari ca un indicator contrar, explicatia fiind ca majoritatea oamenilor vor veni cu bani multi in piata actiunilor atunci cand acestea deja au crescut o perioada si toata presa prezinta acest lucru. Un exemplu recent este varful pietei actiunilor din anul 2000. Fluxurile financiare in fonduri s-au ridicat la nivele record inainte de prabusire.

Daca piata economia vine dupa o recesiune sau o perioada de stagnare, un nivel in crestere al influxurilor financiare poate fi un indicator pozitiv. Cand managerii de fonduri au la dispozitie fonduri banesti mai mari, trebuie sa cumpere actiuni si bonduri pentru a pastra structura de plasament a fondului.

### *Puncte tari:*

- cuprinde informatii si referitor la alte tari
- prezinta starea de spirit a managerilor de fonduri

### *Puncte slabe:*

- poate fi interpretat in diverse moduri (de exemplu ca indicator contrar)

## **17. Non-Manufacturing Report**

Data publicarii: a treia zi lucratoare din luna  
Ora publicarii: 10am EST (17:00 Romania)  
Acoperire: datele lunii anterioare  
Publicat de: Institute for Supply Management

Institute for Supply Management(ISM) publica lunar ISM Non-Manufacturing Report on Business, cunoscut si ca "Service Report". ISM, o organizatie non-profit cu 40.000 de membri a simtit nevoia sa prezinte mai mult decat industria manufacturiera, deoarece sectorul serviciilor are ponderea cea mai mare in PIB.

Intregul raport se adreseaza investitorilor pentru ca reprezinta o mare parte a economiei si, cel mai important, acopera un domeniu al serviciilor greu de masurat, dar cu cea mai rapida dezvoltare.

*Ce inseamna pentru investitori?*

Datorita faptului ca este un indicator relativ nou, Service Report nu a castigat inca atentia de care beneficiaza PMI (Purchasing Managers Report, publicat tot de ISM). In schimb, este un raport foarte prompt, fiind publicat in a treia zi lucratoare din luna.

Service Report contine 10 indici care pot fi priviti separat iar cel mai important este "Business Activity Index", fiind si cel mai complet; arata in ce masura mediul de afaceri va fi mai bun, mai slab sau la fel in luna care urmeaza.

Cifra cheie pentru expansiune economica este 50; valorile peste 50 arata ca industria serviciilor este in expansiune.

*Puncte tari:*

- este consistent si prompt
- raportul contine si modificarile procentuale fata de ultimele 2 luni separat, precum si daca avem de a face cu un trend si puterea acestuia.

*Puncte slabe:*

- raportul este foarte subiectiv fata de alti indicatori, utilizand calificative ca "mai mare", "mai mic" sau "la fel"
- deoarece este un raport nou, nu ofera avantajul comparatiilor istorice si a corelatiilor cu ciclurile economice

## **18. Personal Income and Outlays**

Data publicarii: 4-5 saptamani de la sfarsitul lunii  
Ora publicarii: 8:30am EST (15:30 Romania)  
Acoperire: datele lunii anterioare  
Publicat de: Bureau of Economic Analysis

Personal Income and Outlays (numit si Personal Consumption Report) este publicat lunar de Bureau of Economic Analysis. Raportul contine doua sectiuni care impreuna ofera o privire asupra comportamentului consumatorilor si a consumului total. Primul capitol se refera la veniturile personale iar cel de-al doilea, la cheltuieli.

"Personal Income" masoara veniturile din salarii, dividende, dobanzi, chirii etc. Toate sunt masurate in dolari si prezentate ca evolutie procentuala fata de luna anterioara. Veniturile din salarii detin ponderea cea mai mare in total.

"Personal Outlays" este alcatuit in principal de cheltuielile cu bunuri si servicii, dar include si dobanzile platite la credite (mai putin cele ipotecare) si transferurile financiare catre guvern si asigurari sociale.

Pornind de la aceste doua variabile, rezulta si alti indicatori:

-Real Personal Income (venitul personal in termeni reali) – este venitul pe cap de locuitor ajustat la inflatie

-Disposable Personal Income (venitul disponibil) = Real Personal Income minus taxe platite

-Personal Savings Rate (rata de economisire) = DPI minus cheltuieli personale si exprimat ca raport procentual fata de totalul DPI

Personal Consumption Expenditures (PCE) ia in calcul si alte aspecte ale consumului : consumul de retail precum si cat cheltuie populatia pe dobanzile la carduri de credit. PCE nu include platile catre asigurari sociale si pensiile private ale celor cu profesii liberale.

Fiecare raport publicat arata modificarile fata de luna anterioara si de la an la an. "Personal Income" este prezentat detaliat pe sectoare (manufacturier, servicii, guvernamental) iar

"Personal Consumption" este defalcat pe bunuri durabile, non-durabile si servicii.

#### *Ce inseamna pentru investitori?*

Veniturile personale s-au dovedit a fi cel mai bun determinant al cererii viitoare a consumatorilor. Daca oamenii au un venit disponibil mai mare, in general vor cheltui mai mult. Daca acest lucru nu se intampla, avem de-a face cu o crestere a ratei economisirii. Statele Unite au o rata foarte scazuta a economisirii in ultimii ani, ajungand chiar negativa in prezent.

Fed foloseste indicele core PCE Index (fara alimente si energie) ca indicator preferat pentru inflatie (unii il prefera fata de Consumer Price Index). Totusi, datorita faptului ca ca CPI este prezentat inainte de PCE, acesta din urma nu ofera surprize prea mari; prin urmare, nu determina reactii puternice in piata.

Un element important care nu apare in venitul personal este castigul din cresteri de capital. Deceniul trecut a fost unul de aprecieri importante ale cotațiilor, ceea ce a dus la cresterea averilor. Desi nu exista masuratori oficiale, castigurile de capital sunt o sursa importanta de venituri iar neincluderea acestora in Personal Income face ca indicatorul sa fie incomplet.

#### *Puncte tari:*

-PCE Index este un indicator valoros pentru evolutia preturilor pe termen lung

-PCE reprezinta cea mai mare parte a produsului intern brut

-rata economisirii releva potentialul puterii de cumparare a consumatorilor

#### *Puncte slabe:*

-este prezentat dupa multi alti indicatori

-nu include toate sursele de venit ale consumatorilor

## **19. Producer Price Index**

Data publicarii: a doua sau a treia saptamana din luna

Ora publicarii: 8:30am EST (15:30 Romania)

Acoperire: datele lunii anterioare

Publicat de: Bureau of Labour Statistics

Producer Price Index (PPI) este un indice ponderat al preturilor en-gross sau la producator. Include toate industriile producatoare de bunuri fizice din Statele Unite, dar nu include importurile.

PPI prezinta trei cifre: una pentru materii prime, alta pentru bunuri intermediare si ultima pentru produse finite.

1. PPI Comodity Index – prezinta modificarea medie de pret pentru bunuri ca energie, carbune, petrol, etc.

2. PPI Stage of Processing (SOP) Index : bunurile incluse au fost prelucrate la un anumit nivel dar sunt vandute altor companii pentru a deveni produse finite (cherestea, otel, bumbac, motorina)

3. PPI Industry Index – stadiul final de prelucrare; sunt sursa pentru core PPI

Core PPI este cel mai important dintre indicatori si include produsele finite, mai putin alimentele si energia (datorita volatilitatii). Modificarea procentuala a PPI fata de perioada anterioara si rata anuala previzionata sunt cele mai importante elemente ale raportului.

PPI urmareste numai preturile platite in perioada de studiu. Multe companii care desfasoara afaceri cu clienti mari negociaza contracte pe termen lung, astfel incat preturile pot fi cunoscute dar platite ulterior. PPI nu include valorile viitoare.

PPI nu prezinta preturile la nivelul consumatorului – acest lucru il face CPI (Consumer Price Index), publicat la cateva zile dupa PPI. Similar cu CPI, PPI foloseste un an de referinta cand a fost masurat un cos de bunuri, iar fiecare an este comparat cu anul de baza caruia ii corespunde valoarea de 100. Pentru PPI, anul de referinta este 1982.

Modificarile PPI sunt prezentate procentual fata de perioada anterioara.

*Ce inseamna pentru investitori?*

Cel mai important atribut al PPI este abilitatea sa de a previziona CPI. Teoria este ca majorarile de pret suferite de catre retail-eri vor fi pasate in cele din urma catre consumatori si vor fi validate mai tarziu de CPI. Datorita faptului ca CPI este un indicator al inflatiei, investitorii urmaresc PPI pentru previziona evolutia preturilor la consumator. Fed cunoaste aceasta legatura si urmareste PPI pentru a determina politica monetara necesara in lupta cu inflatia.

Exista dezavantaje ale "cosului de bunuri" utilizat in calculul PPI. Ponderile produselor in acest cos nu reflecta intotdeauna ponderile in produsul intern brut; ponderile sunt ajustate la interval de cativa ani insa anumite diferente apar.

Indicatorul PPI referitor la bunurile de capital este folosit de Departamentul pentru Comert pentru a calcula deflatorul PIB.

Excluderea energiei si alimentelor din indicator este implicita, dar investitorii trebuie sa determine singuri care este trendul pentru aceste doua categorii de produse. Toti trebuie sa cumpere hrana si energie; prin urmare daca pretul acestora creste de-a lungul timpului mai mult decat CPI, consumatorii si in final produsul intern brut vor resimti o lovitura.

Cu toate ca PPI reflecta bunurile fizice, de-a lungul timpului au fost incluse activitati bazate de servicii (transport aerian, curierat, asigurari, etc).

*Puncte tari:*

- cel mai bun indicator pentru valoarea viitoare a CPI
- istoric indelungat
- detaliere buna pe domenii de activitate
- poate misca pietele
- datele sunt prezentate cu sau fara ajustari sezoniere

*Puncte slabe:*

- elementele volatile ca energia si alimentele pot distorsiona indicatorul
- nu acopera toate domeniile de activitate din economie

## **20. Productivity Report (Raportul asupra productivitatii)**

Data publicarii: la aproximativ 5 saptamani de la incheierea trimestrului

Ora publicarii: 8:30am EST (15:30 Romania)

Acoperire: trimestrul anterior; se fac revizuiri la 8 saptamani de la incheierea trimestrului

Publicat de: Bureau of Labour Statistics

Productivity and Costs Report este un raport trimestrial care masoara nivelul productiei obtinute pe unitatea de forta de munca. Productia este reprezentata de nivelul produsului intern brut; forta de munca este masurata in ore lucrate. Costul unitar cu forta de munca include si alte elemente in afara salariilor: beneficii, taxe, programe stock-option etc. Principalul element al raportului este modificarea procentuala, prezentata anualizat. Sectorul manufacturier este prezentat separat ca rata a productivitatii datorita faptului ca in calculul acestuia nu se utilizeaza produsul intern brut ci totalul productiei. De asemenea, acesta prezinta cea mai mare volatilitate dintre toate sectoarele.

Raportul este unul foarte detaliat. Cifrele productivitatii sunt prezentate pe ansamblul economiei si pe sectoare de activitate. Se porneste de la totalul produsului intern brut, se scad cheltuielile guvernamentale si contributia organizatiilor non-profit si se ajunge la rezultatele "Americii corporatiste".

*Ce inseamna pentru investitori?*

Cresterea productivitatii inseamna posibilitatea ca o companie sa obtina rezultate mai mari folosind aceeasi forta de munca. Cresterea puternica a productivitatii este unul din principalele motoare ale dezvoltarii Statelor Unite pe parcursul ultimilor 25 ani. Cresterile de productivitate conduc la cresteri salariale, inflatie scazuta si profituri mari pentru companii. O companie care si mareste productia cu acelasi numar de angajati va fi mai profitabila, va putea mari salariile fara a trece costurile la consumatori, ceea ce conduce la cresterea produsului intern brut fara presiuni inflationiste.

Raportul productivitatii nu misca deobicei piata semnificativ; datele folosite in calculul lui (produsul intern brut, cheltuielile cu forta de munca) sunt deja cunoscute la aparitia raportului.

Ratele productivitatii sunt volatile nu numai de la un trimestru la altul ci si in faze diferite ale ciclului economic. Provocarea specialistilor este de a izola modificarile productivitatii datorate fazelor ciclului economic de cele pe termen lung.

*Puncte tari:*

- ofera o imagine asupra presiunilor inflationiste
- datele sunt prezentate cu sau fara ajustare la inflatie
- unul dintre putinii indicatori care poate fi comparat cu alte economii in afara statelor Unite
- cresterea productivitatii are cea mai mare pondere in cresterea produsului intern brut (75%)

*Puncte slabe:*

- nu este un indicator prompt; primul raport apare la cateva saptamani de la incheierea trimestrului
- nu prezinta date relativ noi
- poate fi foarte volatil de la trimestru la trimestru

## **21. Purchasing Managers Index**

Data publicarii: prima zi lucratoare din luna

Ora publicarii: 10am EST (17:00 Romania)

Acoperire: datele lunii anterioare

Publicat de: Institute for Supply Management (ISM)

Purchasing Managers Index (PMI- Indicele activitatii managerilor de achizitii) este partea cea mai importanta a raportului lunar asupra mediului de afaceri publicat de ISM. ISM este o organizatie non-profit ce cuprinde 40.000 de membri cu activitati de achizitii.

PMI este un indice compozit format din 5 sub-indici, calculati prin studiul unui esantion de 400 de manageri de achizitii alesi in functie de regiunea geografica si ramura industriala. Cei 5 subindici sunt ponderati astfel:

- production level (nivelul productiei)- 0.25
- new orders from customers (comenzi noi de la clienti) – 0.3
- supplier deliveries (masoara daca livrarile se fac mai repede sau mai greu) – 0.15
- Stocuri – 0.1
- nivelul angajarilor – 0.2

Repondentii au doar 3 variante de raspuns: "mai bine", "la fel" si "mai rau" in ceea ce priveste activitatea companiei, asa cum o vad managerii de achizitii. Cifra PMI rezultata (care poate fi intre 0 si 100) se calculeaza insumand procentul celor care au raspuns "mai bine decat luna anterioara" cu jumatate din procentul celor care au raspuns "la fel". De exemplu, un nivel de 50 al indicelui inseamna un numar egal intre cei care au raspuns "mai bine" si "mai rau".

*Ce inseamna pentru investitori?*

PMI este un indicator de sentiment foarte important pentru economie in ansamblu. Desi sectorul manufacturier nu mai are ponderea principala in produsul intern brut, aceasta parte a economiei este locul unde recesiunile tind sa inceapa si sa se incheie. De aceea, PMI este foarte urmarit, el dand tonul pentru raportarile care urmeaza.

Nivelul magic pentru PMI este 50. O valoare de 50 sau peste arata ca economia este in crestere. Daca sectorul manufacturier creste, economia in ansamblu ar trebui sa faca acelasi lucru. Prin urmare, PMI este un bun indicator pentru nivelul viitor al produsului intern brut. Multi economisti isi ajusteaza estimarile privind evolutia PIB dupa publicarea PMI. Un alt nivel important este 42; un nivel al indicelui de 42% sau mai mare pe termen lung arata ca economia este in expansiune. Situarea intre 42 si 50 arata viteza de expansiune a economiei. Daca valorile scad sub 42, vorbim de aparitia recesiunii. La fel ca majoritatea indicatorilor, modificarile fata de luna anterioara sunt foarte importante. Un nivel de 51, venit dupa 56 luna trecuta nu va fi foarte bine primit de catre investitori, mai ales daca economia dadea semne de crestere solida.

PMI este un indicator hibrid, pentru ca include atat date reale cat si nivele de incredere, cum ar fi "Consumer Confidence Report" (raportul privind increderea consumatorilor). Raspunsurile sunt subiective si nu sunt determinate intotdeauna de evenimente, ci mai ales de perceptii.

Pietele de obligatiuni urmaresc cu atentie cresterea vitezei livrarilor si a preturilor platite deoarece acestea s-au dovedit a fi elemente cheie in evolutia anticiparilor inflationiste. Pietele de obligatiuni se misca de obicei inainte de o modificare a dobanzii cheie.

PMI este considerat un indicator "leading" (de anticipare) de catre Fed.

Exista si rapoarte similare regionale, care apar inainte de PMI, dar acesta din urma este singurul care surprinde situatia la nivel national.

*Puncte tari:*

- foarte prompt; apare in prima zi lucratoare a lunii
- bun pentru estimarea viitorilor indicatori publicati (de ex PIB)

*Puncte slabe:*

- acopera doar sectorul manufacturier; in completare, este publicat PMI Non-manufacturing Report care acopera multe alte domenii de activitate
- studiul este foarte subiectiv

PMI este un indice cu o structura unica, foarte prompt si apreciat pe Wall-Street. Este folositor cand este privit impreuna cu indicatori bazati pe date culese: produsul intern brut, Producer Price Index etc.

## **22. Retail Sales Report (Raportul asupra vanzarilor cu amanuntul)**

Data publicarii: in jurul datei de 13 a lunii

Ora publicarii: 8:30 EST (15:30 Romania)

Acoperire: datele lunii anterioare

Publicat de: Census Bureau si US Department of Commerce

Retail Sales este foarte urmarit atat de economisti cat si de investitori. Acest indicator cuantifica valoarea in dolari a marfurilor vandute de retaileri studiind un esantion de companii specializate in comertul cu amanuntul. Esantionul cuprinde atat companii cu puncte fixe de vanzare cat si firme specializate in vanzarile prin cataloage, internet, etc. De asemenea, sunt incluse companii de toate marimile, de la Wal-Mart pana la afacerile independente din orasele americane.

Datele publicate acopera luna anterioara, "Retail sales" fiind un indicator prompt pentru performanta acestei industrii foarte importante (cheltuielile de consum contribuie cu doua treimi la formarea PIB) cat si pentru nivelul preturilor practicate. "Retail sales" este un indicator "coincident", ceea ce inseamna ca reflecta starea de fapt din momentul publicarii. Este considerat si un foarte important indicator pre-inflationar, captand atentia Wall-Street-ului si a Fed-ului.

Raportul are doua componente: valoarea totala a vanzarilor (in termeni absoluti si ca modificare procentuala fata de luna anterioara) si o cifra "ex-auto", deoarece preturile mari ale acestora si sezonabilitatea vanzarilor pot distorsiona destul de mult indicatorul.

*Ce inseamna pentru investitori?*

Publicarea "retail sales" poate determina volatilitate peste medie in pietele de actiuni si forex. Caracteristica de prezicator al viitoarelor presiuni inflationiste ii face pe investitori sa regandeasca probabilitatea ca Fed sa urce sau sa coboare rata dobanzii cheie in functie de trendul existent. De exemplu, o ascensiune rapida a vanzarilor cu amanuntul in mijlocul unui ciclu economic poate fi urmata de o crestere a ratei dobanzii cheie de catre Fed cu scopul prevenirii cresterii inflatiei. Aceasta va determina investitorii sa vanda obligatiuni (generand cresterea randamentelor acestora) si poate crea probleme in piata actiunilor, deoarece inflatia pune in pericol fluxurile viitoare de numerar catre companii.

Daca avansul "Retail Sales" stagneaza sau este in declin, inseamna ca populatia nu mai cheltuiește la nivelele anterioare ceea ce poate semnala o recesiune datorita poderii mari a consumului in produsul intern brut.

Unul dintre elementele importante de urmarit in evaluarea indicatorului este abaterea cifrei publicate fata de media estimarilor analistilor. In general, piata actiunilor nu apreciaza surprizele; prin urmare, o raportare mai mare decat asteptarile, chiar daca economia se comporta bine, poate determina vanzari in piata actiunilor (cresc asteptarile inflationiste).

Companiile din sectorul de retail reactioneaza foarte volatil la publicarea indicatorului.

*Puncte tari:*

- este un raport foarte prompt, publicat la 2 saptamani de la incheierea lunii la care se refera
- este un indicator foarte mediatizat – este usor de inteles si se refera la consumatorul obisnuit
- analistii si economistii extrag din indicator elementele volatile (automobile, pretul energiei si alimentelor) pentru a determina trendul principal al cererii

*Puncte slabe:*

- revizuirile indicatorului (publicate la doua luni) pot fi foarte mari iar esantionul este relativ redus fata de numarul companiilor de retail de pe piata
- datele sunt adesea volatile de la luna la luna
- indicatorul ia in calcul sumele cheltuite in dolari si nu ia in calcul inflatia
- nu ia in calcul serviciile de retail, doar marfa fizica vanduta. Statele Unite au o economie bazata din ce in ce mai mult pe servicii, deci nu toate activitatile de retail sunt incluse.

## **23. Trade Balance Report (Balanta comerciala)**

Data publicarii: in jurul datei de 19 a lunii  
Ora publicarii: 8:30 EST (15:30 Romania)  
Acoperire: datele din urma cu doua luni  
Publicat de: Bureau of Economic Analysis

Investitorii si factorii de decizie urmaresc tot mai mult balanta comerciala pentru a determina sanatatea economiei americane si relatia sa cu restul economiilor. Elementul cel mai important din raportul balantei comerciale este deficitul comercial (trade deficit) care reprezinta diferenta in dolari dintre valoarea exporturilor si cea a importurilor. Raportul contine si balanta serviciilor, cum ar fi cele financiare si de management, in privinta carora Statele Unite sunt exportatori importanti, creand surplus pe acest domeniu. In ceea ce priveste categoria bunurilor fizice, cea mai mare proportie este reprezentata de bunurile de consum si energie (petrol).

Raportul cuprinde si alte elemente agregate, cum ar fi "contul curent", masura neta a tranzactiilor cu bunuri, servicii, venituri din investitii si transferuri unilaterale.

*Ce inseamna pentru investitori?*

Statele Unite sunt in situatia de deficit comercial pe parcursul ultimilor 20 ani (precum si deficit de cont curent in unele perioade). Ca natiune, Statele Unite importa mai mult decat exporta, situatie care in sine nu este neaparat rea. Datorita faptului ca economia Statelor Unite a trecut printr-o perioada atat de lunga de expansiune, celelalte state nu au reusit sa tina pasul, ceea ce inseamna ca cererea americanilor pentru bunuri si servicii straine este mai mare decat cea a altor natiuni pentru bunuri americane. Ceea ce ingrijoreaza este trendul pe termen lung care se traduce intr-un flux de bani catre extern si nu catre intern.

Consensul economistilor este ca deficitul comercial trebuie acoperit cu o suma egala de investitii straine in activele americane. De exemplu, daca Statele Unite cumpara calculatoare din Japonia in valoare de 1 mld usd, prin definitie, Japonia detine mld dolari americani sau active de 1 mld denumite in aceasta moneda. In practica, partea cea mai importanta a deficitului comercial este finantata prin achizitia de catre straini a bonurilor de trezorerie americane. Insa atunci cand ratele dobanzii sunt scazute, bondurile americane nu sunt atat de atractive, ceea ce duce la scaderea dolarului, deci reducerea puterii de cumparare fata de exterior.

Raportul dintre contul curent si totalul produsului intern brut este un indicator important. Publicarea balantei comerciale poate determina miscari de piata daca cifrele sunt semnificativ diferite fata de raportarile anterioare. In comparatie cu ceilalti indicatori, balanta comerciala este destul de dificil de prognozat ceea ce duce la surprize destul de dese. Cei mai multi investitori doresc ca balanta comerciala (deficitul comercial) sa stagneze sau sa scada, semn ca exporturile sunt in crestere iar companiile exportatoare isi maresc prezenta in alte tari.

*Puncte tari:*

- raportarile lunare sunt concise si sunt exprimate in termeni nominali (dolari)
- comertul exterior reprezinta aproximativ 25% din activitatea economica

*Puncte slabe:*

- este neconcludent in privinta avantajelor/dezavantajelor pe termen lung ale economiei in caz de deficit sau surplus al balantei comerciale
- este destul de volatil datorita pretului petrolului si sezonitatii

## **24. Wholesale Trade Report (Raportul vanzarilor en-gross)**

Data publicarii: in jurul datei de 9 a lunii  
Ora publicarii: 10 am EST (17:00 Romania)  
Acoperire: datele din urma cu doua luni  
Publicat de: US Census Bureau

Wholesale Trade Report (raportul vanzarilor en-gross) este un raport lunar care se bazeaza pe studiul unui esantion de 4500 de comercianti en-gross de pe teritoriul Statelor Unite. Esantionul este actualizat trimestrial pentru a cuprinde noii participanti la piata si include atat exportatori cat si importatori.

Raportul prezinta trei statistici: vanzarile lunare, stocurile lunare si raportul stocuri/vanzari. Raportul este detaliat pe bunuri durabile si non-durabile. Datele sunt publicate la aproximativ sase saptamani de la incheierea lunii la care se refera si prezinta si modificarile procentuale de la luna la luna si de la an la an.

*Ce inseamna pentru investitori?*

Raportul stocuri/vanzari en-gross este probabil unul din cei mai urmariti indicatori dupa aparitia raportului "Durable Goods". Raportul stocuri/venituri arata dezechilibrele dintre cererea si oferta din economie. De exemplu, daca cererea de retail este mai mare decat nivelul productiei curente, acest lucru se vede in scaderea raportului stocuri/vanzari (un raport stocuri/vanzari de 1 inseamna ca stocurile curente acopera o luna de vanzari). Raportul stocuri/vanzari este catalogat ca indicator de tip "lagging" (intarziat). Potrivit Conference Board, datorita faptului ca stocurile tind sa creasca actunci cand economia incetinesc iar vanzarile nu reflecta asteptarile, raportul stocuri venituri isi atinge varful in mijlocul recesiunii. Atata timp cat raportul stocuri/vanzari en-gross nu prezinta schimbari semnificative de la luna la luna, pietele nu vor reactiona puternic; caracteristica cea mai buna a indicatorului este abilitatea de a prognoza nivelul viitor al produsului intern brut si activitatea unor industrii specifice. Datorita faptului ca stocurile sunt calculate in dolari, modificarile de pret vor determina modificari ale stocurilor, chiar daca acestea fizic sunt in aceeasi cantitate. Aceasta observatie este importanta in studiul sectorului chimic sau petrolier, de exemplu.

*Puncte tari:*

- este un bun indicator al raportului cerere/oferta
- are istoric indelungat (incepand cu 1946)
- datele sunt prezentate in forma bruta si cu ajustare sezoniera

*Puncte slabe:*

- apre destul de tarziu in comparatie cu alti indicatori
- detalierea pe industrii nu este destul de cuprinzatoare
- publicarea mai devreme a raportului "Durable Goods" face ca unele date referitoare la comertul en-gross sa fie intuite