

Relația rata șomajului - inflația

10 februarie 2022

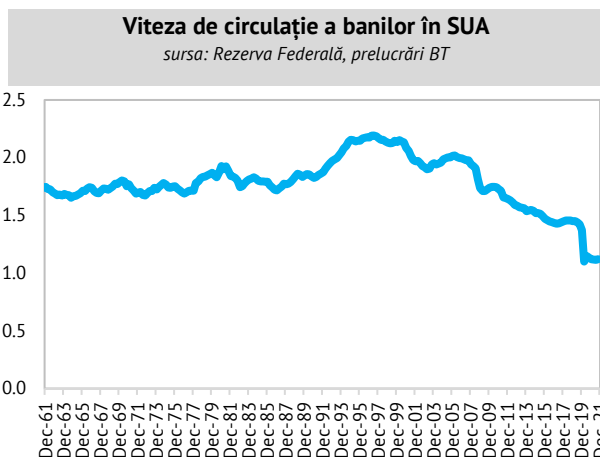
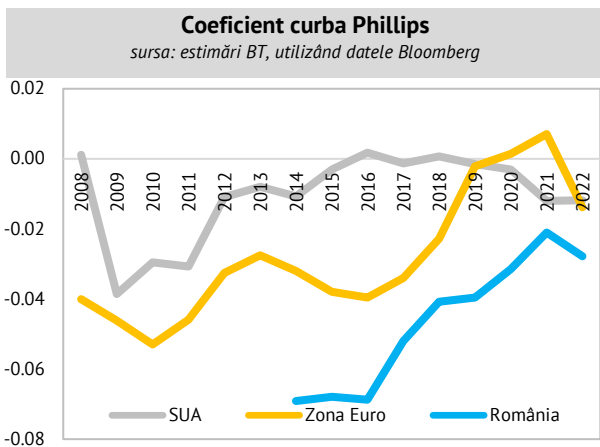
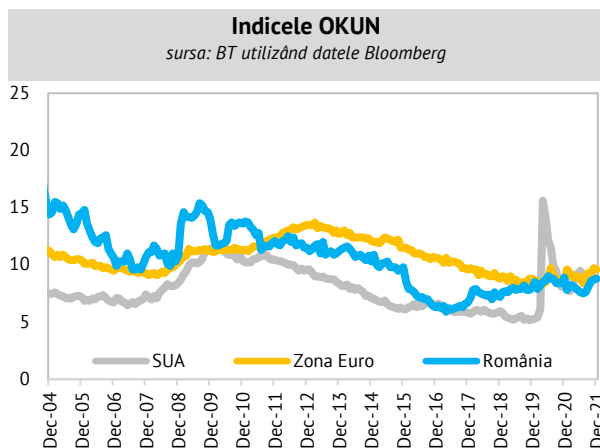
Evoluții recente ale șomajului și inflației în SUA, Zona Euro și România

- Pe parcursul ultimelor luni am asistat la consolidarea procesului de relansare economică post-pandemie și rezistența economiei reale la suprapunerea șocurilor din sfera ofertei, evoluții susținute de nivelul redus al costurilor reale de finanțare.
- Continuarea ciclului investițional post-pandemie a contribuit la ameliorarea climatului din sfera pieței forței de muncă, rata șomajului scăzând spre nivelul de dinainte de incidența pandemiei în SUA și spre un minim istoric de 7% în Zona Euro.
- Pe de altă parte, suprapunerea șocurilor din sfera ofertei a contribuit la intensificarea presiunilor inflaționiste – prețurile de consum au crescut în perioada recentă cu cele mai ridicate ritmuri anuale din ultimele decenii, atât în SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de 24 trilioane dolari în 2021), cât și în Zona Euro (principalul partener economic al României).
- Prin urmare, am asistat la creșterea indicatorului lansat de economistul Okun (suma dintre rata șomajului și dinamica anuală a prețurilor de consum, cunoscut în literatura macroeconomică drept *miserery index*) în mai toate țările lumii, aspect evidențiat pentru SUA, Zona Euro și România în primul grafic din partea dreaptă.
- În decembrie 2021 indicele Okun înregistra un nivel de 9,6 în Zona Euro (în zona maximelor din septembrie 2017), superior celor consemnate în SUA și România (8,8).
- Pe plan intern acest indicator s-a poziționat în decembrie în zona maximelor din iunie 2020 (după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă), ceea ce reflectă o deteriorare a calității vieții.
- Dacă estimăm curba lui Phillips (relația dintre inflația core și rata șomajului) (utilizând perioade de 10 ani) pentru SUA, Zona Euro și România se poate observa faptul că după declanșarea pandemiei coronavirus (cea mai severă criză sanitară la nivel mondial în ultimul secol) am asistat la o reactivare după aplatizarea înregistrată înainte de 2020, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Aceste estimări exprimă și faptul că pe România relația dintre inflație și rata șomajului a fost mai puternică comparativ cu cele înregistrate în SUA și Zona Euro în ciclul economic post-criză, după cum se poate observa tot în al doilea grafic alăturat.
- În ceea ce privește presiunile inflaționiste din perioada recentă atragem atenția cu privire la decalajul dintre inflația totală și inflația core (pe indicii armonizat UE acesta s-a situat la 3,3 puncte procentuale în decembrie 2021, cel mai ridicat nivel din iunie 2011, conform Eurostat).
- Cu alte cuvinte, accelerarea presiunilor inflaționiste a fost determinată, în principal, de suprapunerea șocurilor din sfera ofertei, inclusiv majorarea prețurilor la energie (determinată și de dezbaterile privind introducerea taxei carbon).
- De altfel, comunicatul ședinței de politică monetară al Băncii Naționale a României (BNR) subliniază faptul că la intensificarea inflației între decembrie 2020 și decembrie 2021 a fost determinată, în proporție de 80% de majorarea prețurilor la gaze naturale, energie electrică și combustibili.
- Pe de altă parte, atragem atenția cu privire la faptul că viteza de circulație a banilor s-a consolidat pe traiectoria descrescătoare în perioada recentă, spre un nivel minim istoric în SUA, aspect evidențiat în ultimul grafic alăturat.
- În acest context, ne așteptăm ca presiunile inflaționiste să se tempereze în trimestrele următoare, prin disiparea impactului șocurilor recente din sfera ofertei.

dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro



Limitarea răspunderii

Acest raport este publicat în România de Banca Transilvania/subsidiarele sale, o instituție financiar-bancară ale cărei activități sunt reglementate și supravegheate consolidat de Banca Națională a României (BNR) și Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF). Rapoartele de analiză emise de Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale au un caracter pur informativ, nefiind concepute/prevăzute cu scopul utilizării ca instrumente auxiliare în procesul de luare a deciziilor de investiții și nici cu scopul utilizării acestora în orice etapă a prestării unor servicii sau activități de investiții. Orice persoană care înțelege să folosească aceste rapoarte de analiză în procesul de luare a deciziilor de investiții, precum și folosirea acestora în orice etapă a prestării unor servicii sau activități de investiții își asumă în mod expres toate riscurile aferente, Banca Transilvania neavând nici o obligație legală sau de orice altă natură față de persoana în discuție care ar deriva din publicarea acestor rapoarte de analiză. Cu alte cuvinte, analizele publicate de Banca Transilvania sau oricare dintre subsidiarele sale nu trebuie interpretate ca: a) Ofertă de vânzare/subscriere sau orice alt serviciu sau activitate de investiții cu privire la instrumente financiare menționate în rapoarte; b) Element de reclamă pentru instrumentele financiare menționate în rapoarte. Pentru a evita orice confuzie, persoanele care se abonează prin introducerea e-mailului pe [BT Research](#) în vederea abonării la aceste rapoarte nu sunt considerate ca fiind clienți ai Băncii Transilvania și/sau ai subsidiarelor sale, iar abonarea nu reprezintă un contract de orice natură (inclusiv de prestare de servicii financiare). În acest sens subliniem că Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale nu solicită informații de natura datelor cu caracter personal de la persoanele menționate mai sus, în afara e-mail-ului care va fi folosit pentru comunicarea acestor rapoarte.

Informațiile care stau la baza acestor rapoarte au fost obținute din surse publice, considerate, în limita datelor disponibile publice, relevante și de încredere cum ar fi: institut de statistică, Bănci Centrale, agenții financiare & organizații interne și internaționale etc. Lista menționată nu este exhaustivă, Banca Transilvania având dreptul să modifice în orice moment și fără un preaviz prealabil sursele publice utilizate. Atragem însă atenția cu privire la faptul că acuratețea/corectitudinea acestor informații din surse publice nu poate fi verificată, atestată și/sau contestată de instituția noastră. Opiniile analitice exprimate în rapoarte reflectă punctul de vedere al analiștilor la momentul publicării, rezultat prin raționament independent cu metode analitice specifice. Rapoartele emise pot să nu coincidă cu poziția tuturor societăților din Grupul Financiar Banca Transilvania. Opiniile au fost exprimate cu bună-credință, fără omisiuni intenționate și în condiții limitate de acces la informații: a existat acces doar la datele și informațiile făcute publice de către organisme și organizații naționale și internaționale. Rapoartele de analiză nu conțin și/sau nu sunt fundamentate pe date care pot să fie considerate informații privilegiate în sensul legii aplicabile, Banca Transilvania respectând în totalitate cerințele legale privind gestiunea informației privilegiate și cele privind prevenirea abuzului de piață.

Atragem atenția cu privire la faptul că rapoartele de analiză prezente nu sunt servicii sau activități de investiții în sensul pachetului legislativ european Mifid II/Mifir, astfel încât subliniem că persoanele care folosesc informațiile din prezentele rapoarte nu beneficiază de protecția oferită de cadrul de reglementare menționat mai sus, fiind singurii răspunzători pentru orice potențial prejudiciu rezultat din utilizarea acestei informații. Rapoartele de analiză ale Băncii Transilvania sau ale subsidiarelor sale ar putea fi nepotrivite pentru unii investitori (în funcție de situația financiară, orizontul și obiectivele investiționale). Subliniem că rapoartele de analiză nu reprezintă recomandări individuale și/sau personalizate unei anumite persoane sau grup de persoane de orice natură. Aceste rapoarte nu au fost emise la solicitarea unei terțe părți față de Banca Transilvania și/sau în legătură cu realizarea uneia sau mai multor tranzacții cu instrumente financiare. Valoarea instrumentelor financiare la care se face referire în analizele elaborate fluctuează în timp, iar performanța trecută nu constituie sub nicio formă un indicator pentru performanța viitoare. Totodată, subliniem faptul că investițiilor le sunt asociate factori de risc, care nu sunt totalmente explicați în rapoarte. Altfel spus, Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale sau orice colaborator nu sunt responsabili pentru niciun fel de pierdere directă și/sau potențială rezultată din utilizarea elementelor publicate în raport.

Rapoartele de analiză emise pot fi modificate oricând fără o notificare prealabilă, Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale rezervându-și dreptul de a întrerupe publicarea fără aviz prealabil. Remunerația autorilor rapoartelor de analiză nu este în niciun fel influențată de opiniile exprimate în cadrul acestora. Banca Transilvania, angajații sau colaboratorii săi sau ai subsidiarelor sale pot avea expunere pe orice instrument financiar analizat în raport. Reproducerea totală sau parțială a acestui raport este permisă doar prin menționarea sursei.

Arhiva rapoartelor de analiză emise de Banca Transilvania/subsidiarele sale poate fi consultată accesând [BT Research](#).