

Economia mondială

16 martie 2022

Evoluții divergente ale productivității muncii în SUA și Zona Euro în 2021

- Productivitatea muncii reprezintă unul dintre cei mai importanți și monitorizați indicatori macroeconomici, cu implicații importante atât pentru climatul investițional, cât și din perspectiva proceselor de convergență și dezvoltare economică.
- Dacă analizăm evoluțiile din SUA (prima economie a lumii, cu un PIB nominal de 23 trilioane dolari în anul pandemic 2021) din ultimele decenii vom observa că productivitatea muncii a fost un indicator avansat pentru dinamica economiei, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Cu alte cuvinte, o ameliorare a productivității muncii a determinat o îmbunătățire a ritmului de creștere economică în trimestrele următoare în perioada de după Al Doilea Război Mondial.
- Pe de altă parte, o deteriorare a productivității muncii din SUA a contribuit la o evoluție nefavorabilă pentru dinamica anuală a PIB pe termen scurt în prima economie a lumii, după cum se poate observa tot în primul grafic alăturat.
- În Zona Euro (principalul partener economic al României) relația dintre dinamica productivității muncii și evoluția PIB-ului nu a fost una similară cu cea din SUA din 1996 până în prezent, perioada pentru care Eurostat publică date cu cadență trimestrială, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Analizând evoluția productivității muncii din cele două blocuri economice ale lumii pe baza datelor publicate de Departamentul Muncii din SUA și de Eurostat se observă dinamici divergente în anul pandemic 2021.
- Astfel, pe de o parte, în SUA productivitatea muncii a continuat să crească în 2021, dar cu o dinamică anuală în decelerare la 1,8% (de la 2,4% în 2020), cea mai slabă evoluție din 2018, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, în Zona Euro s-a redinamizat în 2021, înregistrând un avans cu un ritm anual record de 4,3%, după ajustarea cu peste 5% din anul pandemic 2020, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg indică perspectiva continuării ciclului investițional post-pandemie în SUA și Zona Euro pe termen scurt, evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare și de implementarea unor ample programe investiționale.
- Astfel, conform Bloomberg economia SUA ar putea crește cu dinamici anuale în decelerare de la 5,7% în 2021 la 3,6% în 2022, 2,4% în 2023, respectiv 2,1% în 2024, aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- În scenariul Bloomberg PIB-ul Zonei Euro s-ar putea majora cu ritmuri anuale în temperare de la 5,3% în 2021 la 3,5% în 2022, 2,5% în 2023, respectiv 1,8% în 2024.

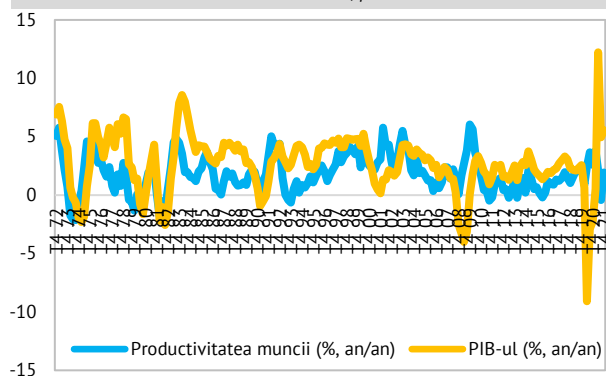
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

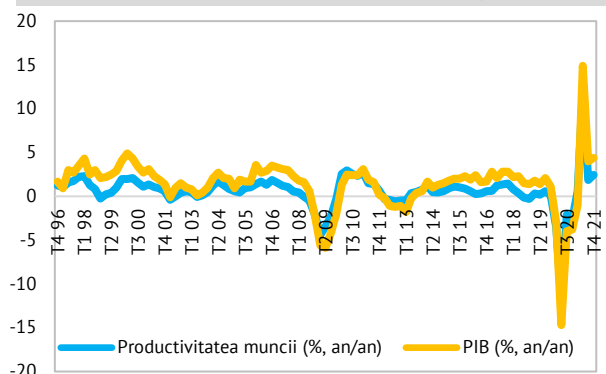
Productivitatea muncii vs. PIB în SUA

sursa: Rezerva Federală, prelucrări BT



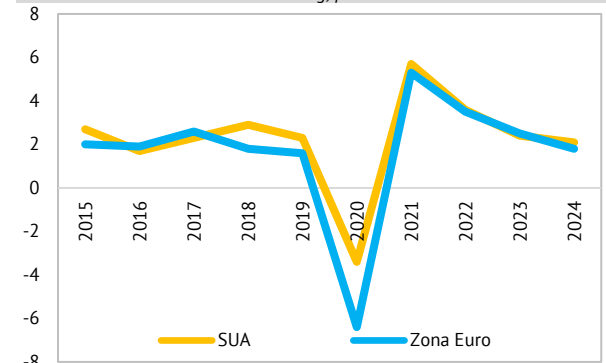
Productivitatea muncii vs. PIB în Zona Euro

sursa: estimări BT pe baza datelor Bloomberg



Previziuni ritmul PIB SUA vs. Zona Euro (% an/an)

surse: Bloomberg, prelucrări BT



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: institute 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](#).