

CAPITOLUL 1

ECONOMIA MONDIALĂ ÎN AL DOILEA AN DE PANDEMIE: DINAMICA ECONOMICĂ A SUA, EUROPEI, CHINEI ȘI FEDERAȚIEI RUSE

Cristian BĂHNĂREANU

În general, anul 2021 a însemnat o repetare a celui anterior din punct de vedere al valurilor pandemiei de COVID-19, cu mențiunea că mai multe vaccinuri au intrat în „ecuație”, astfel încât efectele asupra economiei și societății au fost mai puțin dramatice. După o contracție de 3,4% în 2020, economia mondială a înregistrat un salt de 5,5% în 2021, pe baza extinderii consumului și a investițiilor, ceea ce reprezintă cea mai mare rată de creștere din ultimii 40 de ani (UN 2022a, VII). Impulsul economic a încetinit considerabil spre sfârșitul anului, inclusiv în China, UE și SUA (figura nr. 1.1), pe măsură ce efectele stimulentei fiscale și ale pachetelor de sprijin economic au fost retrase. În următorii ani, această situație favorabilă va fi pusă sub semnul întrebării de turbulențele persistente de pe piața muncii și cele financiare, perturbările pe lanțurile de aprovizionare, presiunile inflaționiste în creștere și prețurile majorate la energie, alimente și alte mărfuri importante. Mai mult, „operația militară specială” a Rusiei pe teritoriul ucrainean va adăuga noi factori de incertitudine și riscuri pentru economia mondială, în special pentru economiile de pe continentul european.

Din punct de vedere economic și social, bilanțul celor doi ani de pandemie arată destul de rău, începând de la pierderea locurilor de muncă, creșterea gradului de sărăcie și de îndatorare și distrugerea „plaselor de siguranță” și terminând cu împingerea la și chiar peste limită a sistemelor sanitare și accentuarea schimbărilor climatice. Redresarea economică a fost destul de incertă și inegală pe mapamond, unele țări (în general, cele dezvoltate) având acces la vaccinuri și măsuri eficiente de sprijin economic, în timp cele altele (cele mai puțin dezvoltate) au beneficiat de

programe inadecvate de vaccinare și resurse financiare limitate. În țările dezvoltate, încrederea în economie s-a îmbunătățit pe măsură ce vaccinarea împotriva COVID-19 a cunoscut progrese semnificative (Our World in Data 2021), deși persistă anumite presiuni, pe fondul penuriei de forță de muncă în anumite sectoare și blocajelor prelungite pe lanțurile de aprovizionare. Creșterea economiilor în tranziție a revenit pe plus ca urmare a renunțării treptate la măsurile de prevenire și control al pandemiei și îmbunătățirii mediului extern, dar continuă să se confrunte cu inflație ridicată. Țările în curs de dezvoltare vor continua să fie afectate din punct de vedere economic de accesul limitat la vaccinuri și anumite constrângeri fiscale interne.

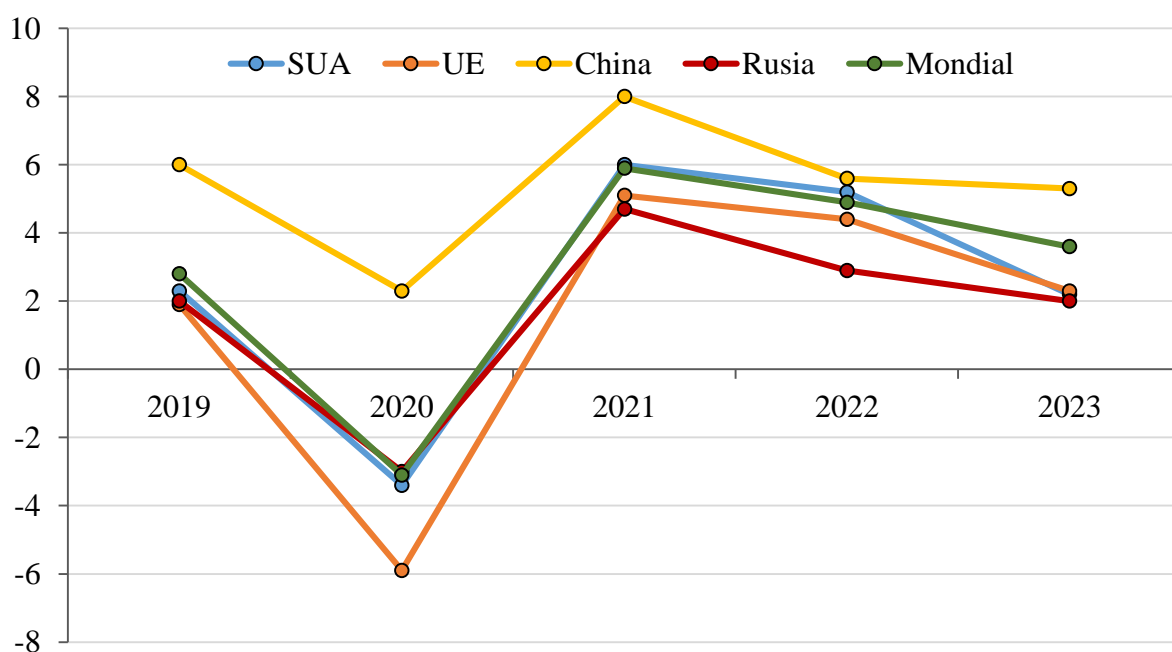


Figura nr. 1.1: Rata de creștere a economiilor SUA, UE, China, Rusia și a celei mondiale, în perioada 2019-2023 (%) (IMF 2021a)

Pentru anul următor, se pare că ritmul inegal în ceea ce privește redresarea economică se va menține (IMF January 2022, 5), astfel încât PIB-ul țărilor în curs de dezvoltare și al celor în tranziție se va situa sub nivelul estimat înainte de pandemie. Economii dezvoltate vor recupera puternic pe parcursul anului 2022, ceea ce va duce la sporirea inegalității

veniturilor față de țările mai puțin dezvoltate. Desigur, toate aceste proiecții depind de dinamica pandemiei (creșterea/descreșterea numărului de infectări cu SARS-CoV-2), eventualele restricții asupra activităților economico-sociale și măsurile guvernamentale de sprijin și stimulare.

1.1. Economia americană – redresare dezechilibrată

După o contracție de 3,4% în 2020, economia SUA a crescut cu aproximativ 5,7% în 2021 (Bureau of Economic Analysis 2022), în special pe baza sporirii consumului de bunuri. Apariția vaccinurilor împotriva COVID-19, campania reușită de vaccinare și relaxarea măsurilor de prevenire și control al pandemiei au îmbunătățit substanțial mediul economic și au condus la o recuperare economică rapidă, dar destul de dezechilibrată. Mai mult, cererea externă a avut o contribuție aproape inexistentă la această redresare economică.

Consumul de servicii s-a accelerat spre sfârșitul anului 2021, în timp ce redresarea investițiilor a fost destul de robustă. Cheltuielile cu echipamente și produse de proprietate intelectuală, cum ar fi software și activități de cercetare-dezvoltare, au înregistrat o creștere rapidă, spre deosebire de cele din domeniul nerezidențial, ce au rămas extrem de slabe. Rata de creștere a exporturilor de bunuri și servicii va recupera puternic după căderea din 2020 și estimările arată că va atinge 18,5% în 2021 (Carter 2022), cu toate că majorarea cererii de importuri a dus la o reducere semnificativă a exporturilor nete.

Pe parcursul anului trecut, economia americană s-a confruntat cu constrângeri tot mai mari în ceea ce privește oferta (Labonte și Weinstock 2022), declanșate inițial de perturbările și, în unele cazuri, întreruperile apărute pe lanțurile globale de aprovizionare ca urmare a pandemiei. Redresarea rapidă a cererii domestice a amplificat problemele logistice și întârzierile pe rețelele de transport intern. Criza în domeniul componentelor industriale, în special a semiconductoarelor (Aboagye, și alții 2022), s-a agravat din cauza blocajelor continue ale livrărilor,

întreruperii producției în unele țări din Asia de Est și reducerii rapide a stocurilor. Lipsa de piese a lovit în mod deosebit industria auto.

Un alt element al limitării ofertei a fost sporirea deficitului de forță de muncă, având în vedere că ritmul de creștere a locurilor de muncă vacante a fost constant mai mare decât cel de scădere a șomajului. Rata totală a locurilor de muncă vacante, cu excepția celor din sectorul agricol, a atins un maxim istoric de 7,1% în decembrie 2021 (U.S. Bureau of Labor Statistics 2022a) și se estimează că va rămâne ridicată și în perioada următoare. Șomajul a scăzut la 4,6% în octombrie, dar se menține încă peste rata de 3,5% atinsă în februarie 2020 (U.S. Bureau of Labor Statistics 2022b). Deși majoritatea companiilor și-au accelerat și crescut angajările, numărul lucrătorilor care și-au părăsit locul de muncă a atins un maxim istoric în septembrie anul trecut. În aceste condiții, participarea pe piața muncii a rămas mai scăzută decât cea de dinainte de pandemie, ceea ce sugerează o nepotrivire substanțială între solicitanții de locuri de muncă și companiile care doresc să angajeze în ceea ce privește competențele, salariul, locația și alte condiții de muncă.

Constrângerile în ceea ce privește oferta internă au determinat creșterea prețurilor. Astfel, indicele prețurilor de producător pentru cererea finală a crescut cu 8,6% în octombrie 2021 față de aceeași perioadă a anului anterior (UN 2022a, 85), reflectând prețurile mai mari la energie și costurile de transport și depozitare. Salariile nominale, în termeni de câștig orar mediu, au înregistrat o creștere anuală de 4,8% în octombrie, cu mult peste media de 2,4% din ultimul deceniu (U.S. Bureau of Labor Statistics 2022c). Deși creșterea salariului nominal abia acoperă rata inflației de bază, ajustarea salariilor la inflație a fost destul de rapidă. La sfârșitul anului 2021, se pare că inflația prețurilor de consum a atins o rată de circa 4,7% (World Bank 2022a). Pentru 2022, rata inflației este prognozată la 3,2%, cu constrângeri substanțiale în ceea ce privește oferta în prima jumătate a anului.

Politicile fiscale și monetare extrem de relaxate au susținut o redresare rapidă a economiei pe măsură ce măsurile de stimulare (figura nr. 1.2), au fost treptat eliminate în a doua jumătate a anului 2021.

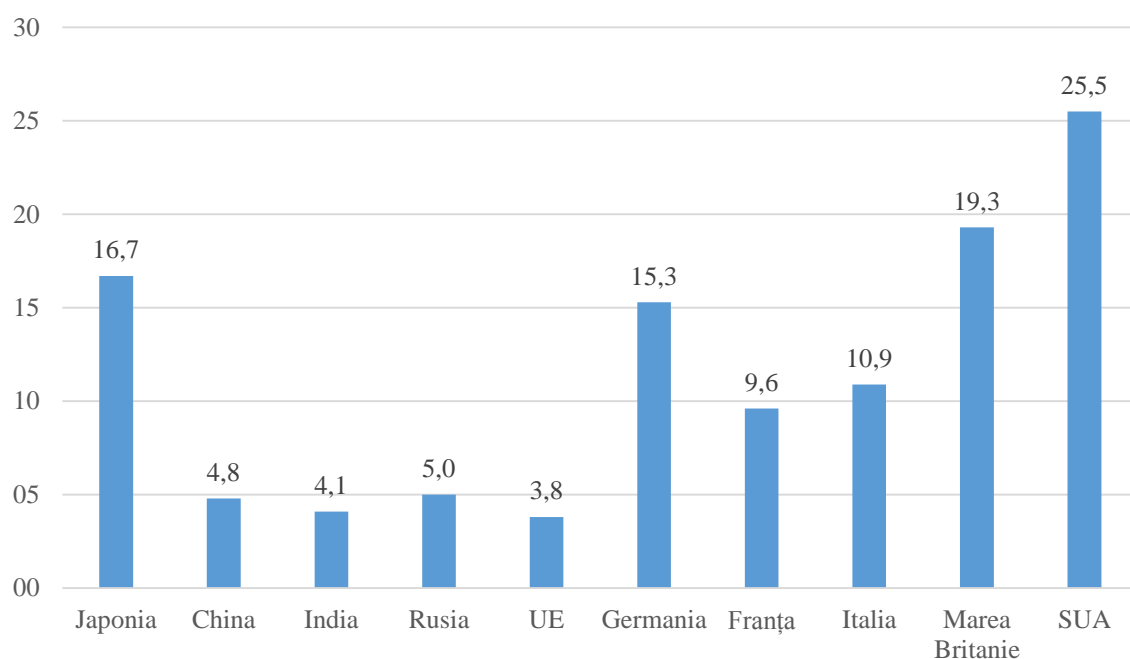


Figura nr. 1.2: Valoarea măsurilor fiscale adoptate ca răspuns la pandemia de COVID-19 până în septembrie 2021 (% din PIB) (IMF 2021b)

Odată ce cuantumul mărit al ajutoarelor de șomaj a încetat în septembrie (Gailey 2022), accentul măsurilor fiscale s-a mutat pe promovarea investițiilor în cadrul programului *Reconstruiește mai bine* (*The Build Back Better Framework*) (The White House 2021), aflat în curs de revizuire legislativă. Această inițiativă, menită să pompeze 1.750 miliarde de dolari în rețeaua de protecție socială și acțiunile pentru combaterea schimbărilor climatice, se alătură *Legii privind investițiile și locurile de muncă în infrastructură* (*The Infrastructure Investment and Jobs Act*) (U.S. Congress 2021) în valoare de 1.000 miliarde de dolari, ce a fost adoptată în noiembrie 2021. Pe partea monetară, Rezerva Federală a început să își reducă programul de cumpărare de active în noiembrie, iar momentul oportun al primei majorări a ratelor dobânzilor de politică monetară este încă în dezbatere, având în vedere perspectivele inflației.

În perspectivă, se pare că principalele riscuri negative vor decurge din incertitudinile privind pandemia, perspectivele inflației și deciziile de politică monetară asociate. Economia SUA se preconizează că va crește

cu 3,5% în 2022 (IMF 2021a), pe fondul unei reechilibrări a cererii, în condițiile în care creșterea consumului este de așteptat să încetinească și exporturile să se redreseze.

1.2. Provocări multiple la adresa economiei europene

În 2021, creșterea economică a revenit în Europa odată cu relaxarea treptată a măsurilor de prevenire și limitare a efectelor pandemiei de COVID-19, menținerea politicilor macroeconomice acomodative și refacerea rapidă a cererii din principalele destinații de export. Astfel, PIB-ul agregat al UE-27, după ce a scăzut cu aproape 6% în 2020, a atins 5,4% în 2021 (Eurostat 2022a) și poate urma o nouă expansiune mult mai modestă, estimată la 2,3% în 2022 (IMF 2021a), presupunând că măsurile de carantină nu vor fi reluate. Pentru statele membre ale UE din Europa de Est se estimează că vor menține o diferență de creștere pozitivă față de egalele lor din Europa de Vest.

Majoritatea economiilor europene au înregistrat o creștere de două cifre a PIB-ului în al doilea trimestru din 2021 față de aceeași perioadă a anului precedent (Eurostat 2022b), ceea ce a depășit cu mult estimările anterioare. După mai bine de un an, încrederea consumatorilor a început să se îmbunătățească și consumul privat să crească pe măsură ce gospodăriile au început să cheltuiască din economiile acumulate pe perioada pandemiei, fie din motive de precauție, fie a posibilității limitate de cheltuire. Pe fondul redeschiderii sectorului serviciilor și ridicării restricțiilor de circulație în interiorul UE, țări dependente parțial de turism, precum Grecia, Spania și Croația, au înregistrat o creștere bruscă a numărului de turiști (Masterson 2022).

Totuși, regiunea s-a confruntat cu anumite probleme în a doua jumătate a anului trecut. Sectorul de producție, care și-a revenit la nivelul său de activitate de dinainte de pandemie, a fost grav afectat de întreruperile pe lanțul de aprovizionare cauzate parțial de lipsa de containere de transport maritim și de capacitatea mai scăzută în porturile asiatice (Youd 2021). Anumite industrii, în special cea auto – care este de o importanță crucială pentru Germania și alte economii europene – au fost forțate să-și reducă producția din cauza crizei globale de semiconductori

(Aboagye, Mahindroo, și alții 2022). În plus, multe sectoare industriale și de servicii s-au confruntat cu o lipsă pe scară largă de lucrători, în special șoferi de camioane (Ellyatt 2021). Problemele de aprovizionare și creșterea costurilor materialelor necesare (Thibault 2022) au blocat sectorul construcțiilor din Europa la sfârșitul anului 2021. De asemenea, majorarea prețurilor la energie, în special la gazele naturale și GNL³, a provocat o creștere a costurilor cu electricitatea și a devenit un alt obstacol în calea redresării economice, perturbând procesul de producție în companiile mari consumatoare de energie. Indicatorul percepției generale asupra economiei, atât pentru zona euro, cât și pentru UE în ansamblu, s-a stabilizat la un nivel ridicat în iulie, pe fondul unei îmbunătățiri rapide, începând cu ianuarie 2021 (European Commission 2021, 1).

Economia germană nu a revenit încă la dimensiunea de dinainte de criză, extinzându-se cu doar 2,8% în 2021 (European Commission February 2022, 22). Creșterea a încetinit brusc în trimestrul al treilea, din cauza activității industriale destul de scăzute și a întreruperilor producției din sectorul auto. Perturbațiile în furnizarea de bunuri intermediare au fost însoțite de creșterea prețurilor la energie electrică, astfel încât prețurile de producător au crescut în septembrie cu peste 14%, față de aceeași perioadă a anului precedent (Destatis 2021). Creșterea ar trebui să accelereze la 3,6% în 2022 (European Commission February 2022), pe fondul unei perspective îmbunătățite în ceea ce privește exporturile și investițiile interne, internalizării producției de semiconductori și alte bunuri cheie și orientarea treptată către lanțurile de producție europene. Economia se confruntă, însă, cu riscuri pe termen mediu, asociate cu un progres lent în trecerea către producția de vehicule electrice, precum și cu presiuni demografice.

Cu toate că majoritatea țărilor europene au înregistrat rate relativ ridicate de vaccinare împotriva COVID-19, numărul de cazuri a început să crească din nou în toamna lui 2021 (Than și Skydsgaard 2021). Regiunea a devenit, încă o dată, un epicentru al pandemiei, ceea ce a condus la reintroducerea măsurilor de izolare în Austria, Danemarca,

³ Creșterea prețului gazelor naturale în Europa în a doua jumătate a anului 2021 a fost cauzată de stocarea internă insuficientă, scăderea importurilor din Federația Rusă, o creștere bruscă a cererii de GNL din Asia și trecerea de la contractele de cumpărare de gaze pe termen lung la piețele *spot*, cu livrare imediată.

Letonia, Țările de Jos și Slovacia. O serie de servicii, precum petrecerea timpului liber, ospitalitatea și călătoriile s-ar putea să fie iar afectate, dar o revenire la carantina prelungită la scară largă, adoptată în primăvara lui 2020, rămâne puțin probabilă.

Consecințele Brexitului au cântărit destul de mult asupra activităților de producție din Marea Britanie, în ciuda *Acordului comercial și de cooperare* (EU&UK 2021) încheiat cu UE în 2020. În relațiile comerciale dintre cele două părți au apărut numeroase bariere netarifare și se mențin o serie de incertitudini în ceea ce privește comerțul cu servicii. După o expansiune de două cifre înregistrată în al doilea trimestru al anului 2021, creșterea economiei britanice a încetinit considerabil, pe fondul blocajelor de aprovizionare și a penuriei de combustibil. Aducerea de lucrători migranți pentru a satisface cererea de muncă a devenit foarte dificilă (Office for National Statistics 2021), problemă ce a fost agravată de Brexit și care a contribuit la blocajele persistente pe partea de ofertă. Per ansamblu, economia Marii Britanii s-a extins cu aproximativ 7,3% în 2021 și se așteaptă să înregistreze o creștere suplimentară de 3,8% în anul următor (KPMG January 2022). În ciuda dificultăților de la sfârșitul anului 2021, dinamica economiei britanice rămâne pozitivă, având în vedere că cea mai mare parte a sectorului corporativ se află într-o poziție financiară puternică, iar un stimulent de deducere fiscală în următorii doi ani ar trebui să încurajeze investițiile.

Perspectivile pentru economiile europene pentru 2022 sunt destul de neclare, deoarece se pare că punctele slabe identificate la sfârșitul anului 2021 se vor manifesta cel puțin încă un trimestru. Pe parcursul anului următor, creșterea se va tempera, într-o anumită măsură, din cauza bazei economice mai slabe și a renunțării treptate la măsurile de stimulare anticriză. Totuși, Uniunea va beneficia de cel mai mare pachet de stimulente implementat în ultimele decenii, o combinație între Bugetul multianual pe termen lung al UE pentru perioada 2021-2027 și Mecanismul de redresare și reziliență. Implementarea planului de redresare NextGenerationEU (EU 2022) în valoare de peste 800 miliarde de euro, cu cheltuieli concentrate în sectoarele cu multiplicatori mari de creștere, ar trebui: să faciliteze modernizarea și digitalizarea infrastructurii; să susțină

cercetarea și inovarea; să accelereze trecerea către o economie durabilă; să abordeze probleme sociale precum șomajul în rândul tinerilor; să îmbunătățească eficiența guvernării. Impactul real va depinde, desigur, de capacitatea guvernelor naționale de a utiliza fondurile alocate.

Inflația prețurilor de consum a devenit negativă în multe țări europene pe parcursul anului 2020 și a rămas scăzută și la începutul lui 2021, dar a accelerat semnificativ în a doua jumătate a anului trecut. Chiar și în țările cu un istoric lung de stabilitate a prețurilor, inflația anuală a depășit 4% în ultimul trimestru al anului 2021 (Eurostat 2022c, 2), cu două puncte procentuale peste ținta stabilită de Banca Centrală Europeană (BCE). Această creștere a fost favorizată de diverși factori, precum prețuri de producător mai ridicate, cauzate de majorarea vertiginoasă a costurilor materiilor prime și energiei, creșterea bruscă a prețurilor la alimente și perturbările persistente pe lanțurile de aprovizionare. În unele economii est-europene, deprecierea monedei naționale s-a adăugat la presiunea inflaționistă. Pentru a atenua impactul creșterii prețurilor la gaze și energie electrică asupra gospodăriilor și companiilor, mai multe țări europene, printre care Franța, Italia și Spania, au adoptat plafonări, compensări și alte măsuri asemănătoare. În iulie 2021, BCE a anunțat că va permite depășirea țintei de inflație (2%) având în vedere că majoritatea factorilor inflaționiști sunt considerați a fi tranzitorii (European Central Bank 2021). Cu toate acestea, o perioadă mai lungă decât cea anticipată cu inflație peste pragul stabilit poate afecta din nou piețele muncii și spirala prețuri-salarii.

Condițiile de pe piața muncii s-au îmbunătățit considerabil în 2021, cu o creștere puternică a orelor de muncă în majoritatea țărilor. Șomajul a scăzut la rate de o singură cifră în Republica Cehă și Germania, în timp ce se menține destul de ridicat în Grecia și Spania (Eurostat 2022d), dar perspectivele sunt optimiste având în vedere că cererea de muncă este de așteptat să se consolideze. Eliminarea treptată a schemelor de concedii implementate în mai multe țări de la începutul pandemiei poate duce la o mică creștere a șomajului, dar, în general, economia europeană ar trebui să creeze noi locuri de muncă în următorii doi ani. Mai multe țări europene se confruntă cu o lipsă de forță de muncă (McGrath November 2021), ceea ce cauzează blocaje logistice semnificative și reflectă nepotriviri

între cererea și oferta de muncă și viteze diferite de redresare între sectoare. Deși imigrația rămâne o chestiune controversată din punct de vedere politic, o strategie de imigrare cuprinzătoare și pe termen lung pentru aducerea de muncitori calificați poate atenua presiunile asupra ofertei de muncă. Înlăturarea obstacolelor din calea mobilității interne, apărute în urma pandemiei, poate contribui, de asemenea, la reducerea deficitelor de forță de muncă din unele state. Totuși, având în vedere că aproape toate țările UE se confruntă cu probleme demografice, rezolvarea lipsei de forță de muncă într-o țară prin migrație intracomunitară ar exacerba, cel mai probabil, situația în domeniu în alte țări.

Politicile macroeconomice din Europa și-au menținut, în mare parte, poziția acomodativă în 2021, punând accent pe unele măsuri de creștere a lichidității și de sprijin salarial (European Central Bank 2022a). Ca urmare a cheltuielilor masive de stimulare, nivelul datoriei publice a crescut în unele țări și a depășit cu mult limitele stabilite de *Pactul de stabilitate și creștere*⁴. Majoritatea țărilor europene vor începe să își pună ordine gradual în finanțele publice începând cu 2022, ritmul consolidării fiscale fiind decis la nivel național. Creșterea economică mai puternică va avea un efect pozitiv, dar destul de modest, asupra ratei datoriilor, în timp ce costurile de finanțare ar trebui să rămână scăzute. Pentru Marea Britanie, ieșirea din UE a permis o mai mare flexibilitate fiscală, iar cadrul bugetar propus până în anul 2025 demonstrează acest lucru (Research and Information Service 2022). Capacitatea de a împrumuta în lire sterline și poziția acomodativă a Băncii Angliei sunt de așteptat să ofere suficient spațiu fiscal pentru a susține creșterea.

În urma adoptării unor importante măsuri anticriză de sprijinire a lichidității, se așteaptă ca băncile centrale din Europa să înceapă normalizarea treptată a politicii monetare. Ratele cheie de politică ale BCE, rata dobânzii la operațiunile principale de refinanțare și rata dobânzii la facilitatea de depozit vor fi menținute, probabil, la 0%, respectiv – 0,5%, cel puțin până la începutul anului 2023 (European Central Bank 2022b). În schimb, principalul instrument al BCE – achizițiile de active – este de

⁴ Plafoanele privind deficitul bugetar și datoria publică au fost suspendate de Comisia Europeană la începutul pandemiei, când aceasta a activat clauza derogării de la prevederile *Pactului de stabilitate și creștere*.

așteptat să descrească începând cu 2022. Reducerea achizițiilor lunare de active va avea loc treptat pentru a evita creșterea ratelor dobânzilor pe termen lung și a preveni perturbările pe piețele financiare.

În afara zonei euro, Riksbank din Suedia și-a finalizat achizițiile de active până în decembrie 2021 (Sveriges Riksbank 2022), iar Guvernul danez a intrat în criză cu un nivel mare de lichidități, astfel încât Banca centrală, după o serie de intervenții valutare, a redus și mai mult rata dobânzii de referință, care era deja negativă (Danmarks Nationalbank 2021), pentru a atenua tendințele de apreciere față de euro. În Europa de Est, ratele inflației nemaivăzute de mai bine de un deceniu și îngrijorările legate de sporirea presiunilor inflaționiste au determinat creșteri abrupte ale ratelor dobânzilor în Republica Cehă, Ungaria, Polonia și România (Szakacs 2021). Pe de o parte, condițiile monetare în continuare favorabile din Europa vor oferi un răgaz sectorului corporativ, având în vedere gradul de îndatorare crescut al mediului de afaceri. Pe de altă parte, autoritățile monetare ar trebui să recunoască riscurile din alocarea greșită a creditelor și prețurile ridicate ale activelor, care ar putea produce corecții neprevăzute și puternice ale prețurilor.

1.3. Economia Chinei – creștere mai lentă, dar durabilă

Economia chineză a avut o recuperare destul de puternică, pe fondul măsurilor timpurii de izolare și carantinare adoptate împotriva răspândirii coronavirusului SARS-CoV-2 și lansării rapide a vaccinurilor. Creșterea economică în China a atins aproximativ 8% în 2021 (IMF 2021a), redresarea rapidă din prima jumătate a anului, determinată de exporturile puternice ca urmare a redeschiderii țărilor dezvoltate și a investițiilor robuste, pierzându-și din avânt spre sfârșitul celui de-al doilea semestru. Tranziția Chinei către dezvoltare determinată de consum și producție superioară va duce la o creștere durabilă, dar mai lentă, estimată la 5,6 % pentru 2022 (IMF 2021a), ceea ce va genera o serie de efecte și oportunități la nivel regional și global. China a anunțat, în contextul măsurilor pentru a aborda riscurile climatice, că intenționează să atingă neutralitatea în ceea ce privește emisiile de dioxid de carbon până în anul 2060 (Xi Jinping 2021, 4).

Guvernul are la dispoziție mai multe instrumente pentru a stimula activitatea economică, având în vedere că reducerea inflației la circa 1% (World Bank 2022b) oferă destul spațiu de manevră pentru relaxarea monetară, iar redresarea rapidă de după pandemie a sporit veniturile guvernamentale și a impulsionat sectorul de servicii și consumul. Șomajul a revenit la nivelul de dinainte de criza sanitară pe la jumătatea lui 2021 (CEIC 2022). Politicile fiscale direcționate, inclusiv stimulentele și subvențiile, vor continua să sprijine investițiile în inovare, modernizare tehnologică și industrie verde. Pe acest fundal, investițiile vor rămâne un „motor” al creșterii economice în următorii ani.

În timp ce comerțul global cu mărfuri s-a recuperat la nivelul pre-pandemic, există anumite diferențieri regionale clare – revenirea exporturilor este mai evidentă în China și alte țări în curs de dezvoltare de pe continentul asiatic (OECD 2022a). Pe fondul măsurilor stricte de izolare și carantinare și pachetelor de stimulente implementate de regimul de la Beijing, fabricile chineze au continuat să funcționeze la capacitate maximă în prima jumătate a anului 2021, reușind astfel să crească exporturile pentru a satisface cererea în revenire. Pe de o parte, cererea puternică din partea statelor dezvoltate, precum și a Chinei, a susținut performanța comercială în mai multe economii din Asia și America Latină. Pe de altă parte, restricțiile legate de pandemie, introduse de China în perioada 2020-2021, au deteriorat comerțul transfrontalier cu Kazahstan, Kârgâzstan și Tadjikistan, ceea ce a afectat multe întreprinderi mici (UN 2022a, 96).

În viitorul apropiat, tensiunile comerciale nerezolvate dintre China și SUA ar putea afecta fluxurile comerciale: deja s-au înregistrat consecințe negative asupra producției și exporturilor de semiconductori. Creșterea prețurilor la energie și deficitul de energie electrică au slăbit, de asemenea, exporturile. De exemplu, raționalizarea energiei electrice în China a afectat procesul de producție la numeroase fabrici (Bradsher 2021), inclusiv cele care furnizează componente pentru marii producători de electronice și de automobile. Mai mult, membrii OPEC+ ar putea slăbi restricțiile cu privire la producția de petrol, în timp ce înăsprirea

condițiilor de politică monetară în SUA și o eventuală încetinire a creșterii economiei Chinei ar putea să calmeze cererea globală.

Performanța puternică a exporturilor și stimulentele guvernamentale au susținut investițiile în producție și imobiliare în prima jumătate a lui 2021. Creșterea investițiilor a încetinit în a doua jumătate a anului (Zhang 2022) pe măsură ce administrația de la Beijing a reintrodus anumite restricții în conformitate cu politica „zero-COVID”⁵, a implementat măsuri de limitare a pieței imobiliare și a raționalizat temporar energia pentru a elimina treptat combustibilii fosili. Un alt factor care ține investițiile pe loc este creșterea masivă a răscumpărării de acțiuni (S&P Global 2021), având în vedere că în multe țări dezvoltate, dar și în China, volumul de răscumpărări a crescut considerabil de la criza financiară globală din 2008.

În aceste condiții, boomul din sectorul construcțiilor este de așteptat să se încheie (Fitch Solutions Country Risk & Industry Research 2021), ceea ce ar putea reduce cererea de materii prime, iar restrângerea pieței imobiliare ar putea duce la intrarea în incapacitate de plată a mai multor dezvoltatori de proprietăți private. Acest lucru ar avea repercusiuni serioase asupra băncilor și a altor instituții financiare, precum și a investitorilor care dețin obligațiuni off-shore ale acestor companii. Deși autoritățile chineze gestionează cu prudență situația, preocupările legate de o posibilă propagare sunt în creștere.

Banca Centrală a Chinei a asigurat lichidități suplimentare instituțiilor financiare prin reducerea cerințelor privind rezervele minime obligatorii sau micșorarea ratelor de remunerare pe rezerve (Qiu și Yao 2021). Mai mult, a extins operațiunile de creditare de urgență la începutul pandemiei, a ajustat facilitățile existente în sensul sporirii acestora (scutiri suplimentare de taxe și impozite pentru a sprijini întreprinderile mici) și a utilizat diferite forme de intervenție valutară pentru a îmbunătăți lichiditatea și pentru a atenua volatilitatea cursului de schimb. Într-o oarecare măsură, cu excepția yuan-ului chinez, aproape toate monedele

⁵ Menționăm că la sfârșitul anului 2021, China și alte țări din Asia de Est aveau peste 70% din populație complet vaccinată. Pe măsură ce semnale tot mai puternice arată că pandemia va mai persista, țările din regiune au început să ia în considerare strategii pe termen lung pentru a face față virusului și rămân prudente cu privire la redeschiderea totală a economiilor. De exemplu, în timp ce China continuă să aplice politica sa „zero-Covid”, altele au ales să renunțe la restricții și încearcă să „conviețuiască” cu acest virus.

din regiunea Asia de Est s-au depreciat în fața dolarului american (Bloomberg 2021). China a înregistrat, de asemenea, creșterea prețurilor acțiunilor proprii și a presiunii inflaționiste, autoritățile de la Beijing răspunzând cu înăsprirea politicii monetare.

Politica „zero-COVID” a autorităților de la Beijing a obstrucționat și întârziat recuperarea completă a economiei chineze. Astfel, reînnoirea restricțiilor ca răspuns la creșterea infecțiilor din a doua jumătate a anului 2021⁶ a cântărit semnificativ în ceea ce privește cheltuielile de consum și a slăbit ritmul inițial de recuperare puternică. În același timp, eforturile Chinei de a stabiliza piața imobiliară au diminuat investițiile cu circa 1,8% în trimestrul al treilea din 2021 (Research and Markets February 2022), comparativ cu o creștere trimestrială medie de 6% în perioada 2015-2019. Această situație va susține, probabil, reziliența pe termen lung a Chinei din mai multe motive. În primul rând, majorarea mai lentă a prețurilor proprietăților ar putea reduce inegalitatea în creștere și ar putea sprijini obiectivul regimului de la Beijing de atingere a „prosperității comune”. În al doilea rând, reducerea îndatorării gospodăriilor prin credite ipotecare ar putea promova strategia de restructurare a economiei chineze care acordă prioritate consumului intern. În al treilea rând, limitarea expunerii dezvoltatorilor de proprietăți private foarte îndatorați va reduce probabil riscurile financiare. Având în vedere că sectorul privat contribuie cu circa o treime la formarea PIB-ului Chinei, o corecție drastică a prețurilor nu numai că ar afecta în mod negativ investițiile, ci și consumul gospodăriilor, și ar putea declanșa instabilitate financiară pe scară largă.

În perspectivă, redresarea economică fragilă din regiunea Asiei de Est ar putea deraia din cauza unor factori suplimentari care provin din posibila scădere a cererii de export, persistența problemelor de aprovizionare, preocupările în creștere în ceea ce privește o posibilă instabilitate financiară și o încetinire mai mare decât cea așteptată a economiei chineze, pe fondul menținerii unor tensiuni comerciale și în domeniul tehnologic cu SUA.

⁶ La începutul lunii noiembrie 2021, cel puțin 19 din 31 de provincii din China au raportat infecții cu varianta Delta (Dennis 2021).

1.4. Economia Federației Ruse în declin

Economia Rusiei a cunoscut o revenire puternică în prima jumătate a anului trecut și este de așteptat să atingă o rată de creștere de 4,7% în 2021 (IMF 2021a). Pentru anul 2022, prognozele arată o expansiune de doar 2,9%, având în vedere că ritmul creșterii a scăzut în a doua jumătate a anului trecut, ceea ce a fost parțial compensat de un sector energetic ce se menține destul de puternic. Pe măsură ce restricțiile legate de COVID-19 au fost ridicate pe teritoriul rus la sfârșitul anului 2020 și începutul lui 2021, cererea consumatorilor a crescut în al doilea trimestru al anului trecut, susținută de economiile acumulate cu un an înainte și de creșterea rapidă a creditării. Investițiile în Federația Rusă au fost, de asemenea, puternice în al doilea trimestru, iar excedentul de cont curent a atins maxime multianuale, ca urmare a prețurilor ridicate ale mărfurilor și a turismului scăzut, ajungând la 120 miliarde de dolari până în decembrie 2021 (Bank of Russia January 2022a, 1).

Până în toamnă, a devenit tot mai clar că un nou val pandemic era în curs de desfășurare, care, cuplat cu o rată de vaccinare relativ scăzută a populației ruse, de aproximativ 50,6% la sfârșitul anului trecut (Our World in Data 2021), reprezenta un risc pentru activitatea economică. Pe fondul noilor măsuri de control al răspândirii coronavirusului SARS-CoV-2 și atenuării revenirii consumului, activitatea economică s-a diminuat în ultimele două trimestre din 2021. Măsurile de control al COVID-19 ar putea fi necesare și în anul 2022, ceea ce va cântări semnificativ asupra dezvoltării economico-sociale.

Pe de o parte, piața muncii s-a redresat, oferta de locuri de muncă în 2021 a crescut cu 24% în al doilea trimestru față de aceeași perioadă din anul anterior (Knight și Emelyanova December 2021, 38). Astfel, ocuparea forței de muncă în Federația Rusă a revenit aproape la nivelul de dinainte de pandemie, rata șomajului coborând sub 5% spre sfârșitul lui 2021 (World Bank 2022c). Pe de altă parte, inflația a fost în creștere pe tot parcursul anului trecut, deoarece economia rusă a trebuit să facă față cererii ridicate, creșterii prețurilor mărfurilor și blocajelor în aprovizionare. Banca Centrală a Rusiei (BCR) a fost una dintre primele bănci naționale

care a început înăsprirea politicii monetare în 2021, deoarece inflația a depășit rata țintă de 4% stabilită pentru anul 2021 (The Moscow Times 2022). Începând cu luna martie, BCR a majorat rata dobânzii de referință de șapte ori, cu un total de 425 puncte de bază, ajungând la 8,5% la sfârșitul lui decembrie (Bank of Russia 2022b). Această mișcare a contribuit la menținerea ratelor reale ale dobânzilor în jurul lui zero și la schimbarea politicii monetare de la o poziție acomodativă la una neutră.

Până acum, sectorul bancar din Rusia s-a dovedit rezistent pe parcursul pandemiei de COVID-19, deoarece redresarea economică a ajutat la îmbunătățirea bilanțurilor și la o atenuare a extinderii rapide a creditării. Mai ales în primele trei trimestre ale anului, bugetul federal al Rusiei a înregistrat creșteri semnificative ale veniturilor, având în vedere că încasările din petrol și gaze au crescut cu 60%, iar TVA-ul și impozitele pe venit, cu circa 30% fiecare (World Bank December 2021, 33). Sumele mari încasate din petrol și gaze au ajutat BCR să cumpere circa 35 miliarde de dolari în numele guvernului, în perioada ianuarie-noiembrie 2021 (World Bank December 2021, 35), bani ce urmează să fie direcționați către Fondul Național de Avere. Deficitul bugetar general a scăzut de la 3,8% la sfârșitul lui 2020, la aproximativ 0,4% în al patrulea trimestru al anului 2021 (Dolgin 2021).

Perspectivile economice pe termen lung ale Rusiei vor depinde de o serie de factori. În primul rând, Rusia continuă să se confrunte cu o creștere relativ scăzută care, dacă nu este abordată, îi va afecta capacitatea de a atinge obiectivele de dezvoltare și de creștere a veniturilor și a nivelului de trai. Succesul va depinde de consolidarea cadrului și al stimulentei bazate pe piață pentru ca firmele să concureze, de inovarea și crearea de plusvaloare, atât pe plan intern, cât și prin intermediul lanțurilor valorice globale. Incertitudinea în jurul inflației rămâne destul de ridicată, iar dacă această situație se dovedește mai persistentă decât se aștepta sau dacă economia se va confrunta cu anumite turbulențe, ar putea fi necesară înăsprirea politicii monetare pe o perioadă mai lungă, ceea ce poate afecta negativ perspectivele de creștere.

Un alt factor care ar putea afecta economia rusă pe termen lung este noua *Strategie de dezvoltare socio-economică a Federației Ruse cu emisii scăzute de gaze cu efect de seră până în 2050* (Government of the Russian Federation 2021), aprobată de Guvernul de la Moscova la 29 octombrie 2021. Aceasta stabilește un scenariu mult mai ambițios de atenuare a schimbărilor climatice, care ar duce la o reducere cu 80% a emisiilor nete până în 2050 și la neutralitatea de carbon peste încă 10 ani. Strategia își propune să extindă și să ecologizeze economia rusă, vizând o creștere medie de cel puțin 3% pe an. Acest ambițios obiectiv dublu va necesita gestionarea constrângerilor preexistente ale economiei la nivelul creșterii și al competitivității, limitând în același timp costurile tranziției ecologice și profitând din plin de oportunitățile pe care le poate oferi.

1.5. Perspective economice incerte

Se pare că noile valuri de infectări generate de pandemia de COVID-19 vor continua să pună presiune pe sistemul de sănătate și activitatea economică și în 2022, ceea ce înseamnă că redresarea economiei mondiale va depinde de un echilibru destul de fragil între provocările ce se manifestă pe piața muncii, constrângerile persistente din partea ofertei și creșterea ratei inflației. Previzunile de creștere pentru anul următor ale celor mai importante organizații economice internaționale depind, în mare măsură, de necesitatea de a impune noi măsuri de carantinare și alte restricții, ca urmare a situației pandemice la nivel mondial.

Fondul Monetar Internațional (FMI) estimează că economia mondială va crește cu 4,4% în 2022 și cu 3,8% în 2023 (IMF January 2022), dar aceste cifre maschează diferențe puternice în perspectivele de creștere, având în vedere că un număr semnificativ de țări în curs de dezvoltare se luptă încă să-și revină după impactul economic puternic al primilor doi ani de pandemie. În plus, pe măsură ce principalele bănci centrale încep să-și retragă sprijinul extraordinar de politică, condițiile financiare globale se pot înăspri considerabil, ceea ce va afecta redresarea economiei mondiale. Reducerea constrângerilor din partea ofertei și

îmbilanzirea presiunilor inflaționiste vor rămâne esențiale pentru menținerea economiei globale pe traiectoria de creștere proiectată pe termen scurt.

Conform FMI, riscurile la adresa creșterii se mențin ridicate pe termen scurt, iar apariția de noi variante de COVID-19 ar putea prelungi pandemia și continua să perturbe activitățile economice. Întreruperile pe lanțurile de aprovizionare, volatilitatea prețurilor energiei și presiunile salariale localizate mențin incertitudinea în jurul inflației și al politicii fiscale și monetare. Pe măsură ce economiile dezvoltate încep să majoreze ratele dobânzii de referință, pot apărea riscuri pentru stabilitatea financiară și fluxurile de capital, valutele și pozițiile fiscale ale piețelor emergente și economiilor în curs de dezvoltare – mai ales că nivelul datoriilor a crescut semnificativ în ultimii doi ani. Alte riscuri se pot concretiza având în vedere că tensiunile geopolitice la nivel regional rămân ridicate, iar schimbările climatice în curs cresc probabilitatea producerii unor dezastre naturale majore.

Banca Mondială (BM) se așteaptă anul viitor la o moderare a creșterii globale la 4,1% (World Bank January 2022d, 4), în condițiile în care lumea va intra în cel de-al treilea an al crizei generate de pandemia de COVID-19, sprijinul statului prin politica fiscală și monetară se va diminua și aprovizionarea va continua să fie perturbată de anumite probleme și întreruperi persistente. Prin urmare, economia mondială va experimenta cea mai bruscă încetinire, după o ușoară revenire din recesiune, cel puțin după anii '70. Se preconizează, de asemenea, o încetinire a creșterii la 3,2% și în 2023, deoarece revigorarea cererii este puțin probabilă și politicile macroeconomice de susținere continuă să fie anulate.

Cu toate acestea, în opinia specialiștilor BM, perspectivele globale sunt supuse încă unor riscuri negative. Persistența COVID-19 pe fondul distribuției inegale a vaccinurilor între țările lumii deschide ușa către noi tulpini îngrijorătoare, precum varianta Omicron, detectată pentru prima dată în noiembrie 2021. Deși efectele sale sunt mai puțin severe, capacitatea Omicron de a se răspândi rapid în rândul populației vaccinate ar putea copleși sistemele de sănătate și așa epuizate și ar putea forța guvernele să înăsprească măsurile de control, provocând o încetinire

semnificativă a economiei pe termen scurt. Alte riscuri care vor influența perspectivele de creștere a economiei mondiale se referă la: blocajele persistente ale aprovizionării, ce ar putea perturba și mai mult activitatea economică și comerțul internațional și ar putea contribui la creșterea peste măsură a presiunilor inflaționiste; majorarea datoriei publice și private la niveluri record, ceea ce a lăsat multe economii în curs de dezvoltare și emergente vulnerabile la stresul financiar; înmulțirea dezastrelor legate de climă, cum ar fi inundații, secetă și valuri de căldură, ar putea, de asemenea, să afecteze în mod substanțial activitatea economică și socială.

Raportul OECD din decembrie 2021 estima că majoritatea indicatorilor macroeconomici cheie, afectați de pandemia de COVID-19, vor reveni la normalitate în perioada 2022-2023. Se aștepta ca economia să se redreseze pe fondul progreselor în ceea ce privește vaccinarea populației, al politicilor de sprijin în principalele economii ale lumii și condițiilor financiare favorabile, creșterea urmând să atingă 4,5% în 2022 și 3,2% în 2023 (OECD 2021, 13). Ulterior, perspectiva s-a înrăutățit, ca urmare a implicațiilor intervenției militare a Rusiei în Ucraina. Prețurile mai mari la alimente și energie, constrângerile de aprovizionare asociate cu pandemia și o redresare rapidă a cererii începută la mijlocul anului 2020 au dus la o accelerare și extindere a inflației în majoritatea economiilor OCDE, în special în SUA, America Latină și multe țări din Europa Centrală și de Est. Astfel, dinamica negativă a prețurilor mărfurilor și capitalurilor pe piețele internaționale, observată de la începutul războiului din Ucraina, ar putea reduce PIB-ului mondial cu peste 1 punct procentual în primul an și spori rata inflației cu circa 2,5% (OECD 2022b, 3).

ONU vorbește de o nouă criză ce afectează perspectivele economice pe termen scurt. Războiul din Ucraina a frânat redresarea fragilă a economiei globale din pandemie, determinând creșterea prețurilor la alimente și alte mărfuri extrem de importante pe plan internațional (energie, cereale etc.) și a presiunilor inflaționiste și diminuarea încrederii și investițiilor. PIB-ul mondial este proiectat să crească cu doar 3,1% în următorii doi ani (UN May 2022b, 2), ca urmare a unor riscuri majore amplificate de intervenția militară

din Ucraina, noile valuri ale pandemiei și înăsprirea mult mai rapidă decât se estima a politicii monetare în țările dezvoltate.

Încetinirea generală a economiei va submina procesul de redresare completă, incluzivă și durabilă în urma pandemiei de COVID-19, ceea ce va afecta în mod deosebit țările în curs de dezvoltare, prin accentuarea penuriei alimentare și a sărăciei și creșterea costurilor îndatorării. Cu toate acestea, prețurile ridicate reprezintă un imbold și o oportunitate pentru țările lumii de a-și rezolva problemele legate de securitatea alimentară și energetică, prin accelerarea adoptării surselor regenerabile și îmbunătățirea eficienței sistemice.

BIBLIOGRAFIE:

Aboagye, Aaron, Abhijit Mahindroo, Ondrej Burkacky și Bill Wiseman. 9 February 2022. "When the chips are down: How the semiconductor industry is dealing with a worldwide shortage". *World Economic Forum*. Accesat 23.03.2022. <https://www.weforum.org/agenda/2022/02/semiconductor-chip-shortage-supply-chain>.

Bank of Russia. January 2022a. *Russia's Balance of Payments*. Information and analytical commentary, Moscow: Central Bank of the Russian Federation. Accesat 03.05.2022. https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/39725/Balance_of_Payments_2021-04_10_e.pdf.

Bank of Russia. 2022b. *Key Rate*. Accesat 17.05.2022. https://www.cbr.ru/eng/hd_base/KeyRate.

Bloomberg. 8 September 2021. *Asian currencies face headwinds from depreciation pressure on yuan*. Accesat 09.05.2022. <https://www.bloomberg.com/professional/blog/asian-currencies-face-headwinds-from-depreciation-pressure-on-yuan>.

Bradsher, Keith. 27 September 2021. "Power Outages Hit China, Threatening the Economy and Christmas". *The New York Times*. Accesat 05.05.2022. <https://www.nytimes.com/2021/09/27/business/economy/china-electricity.html>.

Bureau of Economic Analysis. 2022. "Gross Domestic Product, Fourth Quarter and Year 2021 (Second Estimate)". U.S. Department of Commerce. Accesat 12.04.2022. <https://www.bea.gov/news/2022/gross-domestic-product-fourth-quarter-and-year-2021-second-estimate>.

Carter, Mary Kate. 22 February 2022. *The Year in Trade: Diving into the 2021 Numbers*. Accesat 14.04.2022. <https://www.uschamber.com/international/trade-agreements/the-year-in-trade-diving-into-the-2021-numbers>.

CEIC. 2022. *China Unemployment Rate*. Accesat 03.05.2022. <https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/unemployment-rate>.

Danmarks Nationalbank. 19 March 2021. *Monetary and exchange-rate policy*. Accesat 30.04.2022. <https://www.nationalbanken.dk/en/monetarypolicy/implementation/Pages/default.aspx>.

Dennis, Paul. 3 November 2021. "International update: COVID Delta variant sweeps across China – infections reach 19 of 31 provinces". *Pharmaceutical Technology*. Accesat 10.05.2022. <https://www.pharmaceutical-technology.com/uncategorized/international-update-covid-delta-variant-sweeps-across-china-infections-reach-19-of-31-provinces>.

Destatis. 20 October 2021. "Producer prices in September 2021: +14.2% on September 2020". *Press release #490*. Accesat 15.04.2022. https://www.destatis.de/EN/Press/2021/10/PE21_490_61241.html.

Dolgin, Dmitry. 12 October 2021. "Russian budget consolidation may face obstacles in 2022". *ING THINK Economic and Financial Analysis*. Accesat 17.05.2022. <https://think.ing.com/articles/russian-budget-consolidation-may-face-obstacles-in-2022>.

Ellyatt, Holly. 20 October 2021. "There are millions of jobs, but a shortage of workers: Economists explain why that's worrying". *CNBC*. Accesat 23.03.2022. <https://www.cnbc.com/2021/10/20/global-shortage-of-workers-whats-going-on-experts-explain.html>.

EU. 2022. *NextGenerationEU*. Accesat 25.04.2022. https://europa.eu/next-generation-eu/index_en.

EU&UK. 30 April 2021. "Trade and Cooperation Agreement between the European Union and the European Atomic Energy Community, of the one part, and the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland, of the other part". *Official Journal of the European Union*. Accesat 18.04.2022. https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=uriserv%3AOJ.L_.2021.149.01.0010.01.ENG&toc=OJ%3AL%3A2021%3A149%3ATOC.

European Central Bank. 2022a. "Annual Report".

European Central Bank. 2022b. *Key ECB interest rates*. Accesat 30.04.2022. https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html.

European Central Bank. 8 July 2021. "ECB's Governing Council approves its new monetary policy strategy". *Press Release*. Accesat 25.04.2022. <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ecb.pr210708~dc78cc4b0d.en.html>.

European Commission. 29 July 2021. "Economic Sentiment reaching all-time high in the EU and the euro". *Business and consumer survey results for July 2021*. Accesat 25.03.2022. https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjnsNbb4f6AhUwh_0HHYZXBjsQFnoECAQQAQ&url=https%3A%2F%2Fec.europa.eu%2Finfo%2Fsites%2Fdefault%2Ffiles%2Ffull_bcs_2021_07_en.pdf&usg=AOvVaw2wuDbib0JOuABTZgRzrWrA.

European Commission. February 2022. *European Economic Forecast Winter 2022 (Interim)*. Institutional Paper 169, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Luxembourg: Publications Office of the European Union.

Eurostat. 2022a. *Real GDP growth rate – volume*. Accesat 29.04.2022. <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=tec00115>.

Eurostat. 20 April 2022b. *Quarterly national accounts – GDP and employment*. Accesat 28.04.2022. https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Quarterly_national_accounts_-_GDP_and_employment#Quarterly_GDP_growth.

Eurostat. 20 January 2022c. *Annual inflation up to 5.0% in the euro area*. Accesat 25.04.2022. https://www.google.ro/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwiR76aQ1P_5AhXFy6QKHTIXBRQQFnoECAwQAQ&url=https%3A%2F%2Fec.europa.eu%2Feurostat%2Fdocuments%2F2995521%2F14176359%2F2-20012022-AP-EN.pdf%2Fce642dc8-1f96-fb6e-a7fc-a667762c5d37&usg=AOvV.

Eurostat. 15 March 2022d. *Unemployment by sex and age – annual data*. Accesat 28.04.2022. https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/une_rt_a/default/table?lang=en.

Fitch Solutions Country Risk & Industry Research. 17 December 2021. *China Construction Growth To Slow From 2022*. Accesat 05.05.2022. <https://www.fitchsolutions.com/real-estate/china-construction-growth-slow-2022-17-12-2021>.

Gailey, Alex. 7 September 2022. "7.5 Million Americans Lost Extra Unemployment Benefits This Week. Here's How to Get Help". *Time*. Accesat 27.04.2022. <https://time.com/nextadvisor/in-the-news/unemployment-benefits-expire-in-september>.

Government of the Russian Federation. 29 October 2021. *Strategy of socio-economic development of the Russian Federation with low greenhouse gas emissions until 2050*. Moscow. Accesat 19.05.2022. <http://static.government.ru/media/files/ADKkCzp3fWO32e2yA0BhtIpyzWfHaiUa.pdf>.

IMF. October 2021a. *World Economic Outlook Database*. Washington, Accesat 15.03.2022. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/October>.

IMF. 27 September 2021b. "Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic". *Fiscal Monitor*. Accesat 10.05.2022. <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/-/media/Files/Topics/COVID/FM-Database/October-2021/oct-2021-country-fiscal-measures-database-publication.ashx>.

IMF. January 2022. "World Economic Outlook Update". Accesat 15.03.2022. <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2022/Update/January/English/text.ashx>.

Knight, David și Olga Emelyanova. December 2021. *Amidst strong economic recovery, risks stemming from COVID-19 and inflation build*. Russia Economic Report, Macroeconomics, Trade and Investment, World Bank, International Bank of Reconstruction and Development / The World Bank.

KPMG. January 2022. "UK Regional Economic Outlook". Accesat 20.04.2022. <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/uk/pdf/2021/12/regional-economic-outlook-january-2022.pdf>.

Labonte, Marc și Lida R. Weinstock. 13 May 2022. "Supply Disruptions and the U.S. Economy". *CRS Insight*. Accesat 20.05.2022. <https://crsreports.congress.gov/product/pdf/IN/IN11926>.

Masterson, Victoria. 31 March 2022. "How quickly is tourism recovering from COVID-19?" *World Economic Forum*. Accesat 15.04.2022. <https://www.weforum.org/agenda/2022/03/europe-tourism-has-slow-pandemic-recovery>.

McGrath, John. November 2021. *Report on Labour Shortages and Surplus*. European Labour Authority, Luxembourg: Publications Office of the European Union.

OECD. 10 March 2022a. "International trade during the COVID-19 pandemic: Big shifts and uncertainty". *OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19)*. Accesat 04.05.2022. <https://read.oecd.org/10.1787/d1131663-en?format=pdf>.

OECD. March 2022b. *OECD Economic Outlook: Economic and Social Impacts and Policy Implications of the War in Ukraine*. Interim Report. Paris: OECD Publishing.

OECD. December 2021. *OECD Economic Outlook*. Volume 2021, Issue 2: Preliminary version. Paris: OECD Publishing.

Office for National Statistics. 20 December 2021. *Changing trends and recent shortages in the labour market, UK: 2016 to 2021*. Accesat 18.04.2022. <https://www.ons.gov.uk/employmentandlabourmarket/peopleinwork/employmentandemployeetypes/articles/changingtrendsandrecentshortagesinthelabourmarketuk/2016to2021>.

Our World in Data. 31 December 2021. "Share of people vaccinated against COVID-19". *Coronavirus (COVID-19) Vaccinations*. Accesat 03.05.2022. <https://ourworldindata.org/covid-vaccinations>.

Qiu, Stella și Kevin Yao. 6 December 2021. "China frees up \$188 bln for banks in second reserve ratio cut this year". *Reuters*. Accesat 09.05.2022. <https://www.reuters.com/markets/rates-bonds/china-central-bank-cut-reserve-requirement-ratio-second-time-this-year-2021-12-06>.

Research and Information Service. 17 February 2022. "Draft Executive Budget 2022-2025: Public Finance Context". *Briefing Paper*. Accesat 28.04.2022. <http://www.niassembly.gov.uk/globalassets/documents/raise/publications/2017-2022/2022/finance/0822.pdf>.

Research and Markets. February 2022. "China Construction Industry Databook Series 2022". Accesat 10.05.2022. <https://www.researchandmarkets>.

com/reports/4747883/china-construction-industry-databook-series?utm_source=BW&utm_medium=PressRelease&utm_code=n2cpkd&utm_campaign=1740867+-+China+Construction+Industry+Databook+Series+2022%3a+Stability+in+the+Credit+Market+.

S&P Global. 21 December 2021. "S&P 500 Buybacks Set a Record High". *Press Releases*. New York. Accesat 05.05.2022. <https://press.spglobal.com/2021-12-21-S-P-500-Buybacks-Set-A-Record-High>.

Sveriges Riksbank. 9 January 2022. *Purchases of commercial paper (ended 31 December 2021)*. Accesat 30.04.2022. <https://www.riksbank.se/en-gb/monetary-policy/monetary-policy-instruments/purchases-of-commercial-paper>.

Szakacs, Gergely. 18 October 2021. "Analysis: Central banks and governments in eastern Europe at odds amid inflation". *Reuters*. Accesat 30.04.2022. <https://www.reuters.com/world/europe/central-banks-governments-eastern-europe-odds-amid-inflation-2021-10-18>.

Than, Krisztina, și Nikolaj Skydsgaard. 4 November 2021. "COVID cases break records across Europe as winter takes hold". *Reuters*. Accesat 15.04.2022. <https://www.reuters.com/business/healthcare-pharmaceuticals/covid-cases-break-records-across-europe-winter-takes-hold-2021-11-04>.

The Moscow Times. 13 January 2022. *Russia's 2021 Inflation More Than Double Official Target*. Accesat 17.05.2022. <https://www.themoscowtimes.com/2022/01/13/russias-2021-inflation-more-than-double-official-target-a76025>.

The White House. 28 October 2021. "President Biden Announces the Build Back Better Framework". *Statements and Releases*. Accesat 27.04.2022. <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2021/10/28/president-biden-announces-the-build-back-better-framework>.

Thibault, Matthew. 20 January 2022. *Construction material prices soared nearly 20% in 2021: report*. Supply Chain Dive. Accesat 25.03.2022. <https://www.supplychaindive.com/news/construction-materials-prices-soared-2021/617219>.

U.S. Bureau of Labor Statistics. 2022a. *Job openings rates by industry, seasonally adjusted*. Accesat 21.04.2022. <https://www.bls.gov/charts/job-openings-and-labor-turnover/opening-industry.htm>.

U.S. Bureau of Labor Statistics. 2022b. *Labor Force Statistics from the Current Population Survey*. Accesat 21.04.2022. <https://data.bls.gov/timeseries/lns14000000>.

U.S. Bureau of Labor Statistics. 2022c. *Employment and Earnings Summary*. Accesat 25.04.2022. <https://www.bls.gov/web/empsit/ceseesummary.htm>.

U.S. Congress. November 2021. "H.R.3684 – Infrastructure Investment and Jobs Act". *117th Congress (2021-2022)*. Accesat 27.04.2022. <https://www.congress.gov/bill/117th-congress/house-bill/3684/text>.

UN. 2022a. *World Economic Situation and Prospects 2022*. UN DESA, UNC TAD, UNECA, UNECE, UNECLAC, UNESCAP, UNESCWA, UNWTO, New York: United Nations.

UN. May 2022b. *World Economic Situation and Prospects as of mid-2022*. Department of Economic and Social Affairs, New York: United Nations publication.

World Bank. 2022a. *Inflation, consumer prices (annual %) – United States*. Accesat 25.04.2022. <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=US>.

World Bank. 2022b. *Inflation, consumer prices (annual %) – China*. Accesat 03.05.2022. <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=CN>.

World Bank. 2022c. *Unemployment, total (% of total labor force) (modeled ILO estimate)*. Accesat 17.05.2022. <https://data.worldbank.org/indicator/SL.UEM.TOTL.ZS>.

World Bank. January 2022d. *Global Economic Prospects*. Flagship Report, Washington, DC: International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank.

World Bank. December 2021. "Amidst strong economic recovery, risks stemming from COVID-19 and inflation build". *Russia Economic Report 46*.

Xi Jinping. 21 September 2021. "Bolstering Confidence and Jointly Overcoming Difficulties to Build a Better World". *Statement by H.E. Xi Jinping President of the People's Republic of China at the General Debate of the 76th Session of the United Nations Assembly*. New York. Accesat 03.05.2022. https://estatemnts.unmeetings.org/estatemnts/10.0010/20210921/AT2JoAvm71nq/KaLk3d9ECB53_en.pdf.

Youd, Frankie. 29 April 2021. *Global shipping container shortage: the story so far*. Accesat 22.03.2022. <https://www.ship-technology.com/analysis/global-shipping-container-shortage-the-story-so-far>.

Zhang, Zoey. 27 January 2022. "China's 2022 Economic Outlook Based on GDP and Economic Indicators from 2021". *China Briefing*. Accesat 05.05.2022. <https://www.china-briefing.com/news/chinas-2022-economic-outlook-based-on-gdp-and-economic-indicators-from-2021>.