

## Dinamica anuală a PIB în decelerare la 2.5% în semestrul I

Astăzi Departamentul Comerțului din SUA a publicat estimările preliminare privind evoluția PIB-ului și componentelor în trimestrul II și primul semestru din 2019.

Statisticile indică temperarea ritmului de creștere economică, pe fondul decelerării investițiilor productive și deteriorării exportului net, ca urmare a dispărării impactului reformei fiscale și persistenței tensiunilor comerciale globale.

Conform Departamentului Comerțului prima economie a lumii (cu o pondere de aproximativ 25% din PIB-ul global) a crescut cu un ritm trimestrial anualizat de 2% în T2 (revizuire în jos de la 2.1%), în temperare de la 3.1% în T1.

Această evoluție a fost determinată de declinul investițiilor productive (pentru prima oară din T4 2015), cu 1.1% trimestrial anualizat (estimările anterioare indicau un declin trimestrial cu 0.8% anualizat).

De asemenea, cererea externă netă s-a deteriorat, pe fondul declinului exporturilor cu un ritm trimestrial anualizat de 5.8%, în contextul provocărilor din economia mondială (inclusiv tensiunile comerciale SUA-China). Importurile totale au crescut cu 0.1% trimestrial anualizat în T2.

Pe de altă parte, consumul privat (principala componentă a PIB) a accelerat în T2 (ritm trimestrial anualizat de 4.7%, revizuire în sus de la 4.3%), evoluție susținută de climatul pozitiv din piața forței de muncă și din piața creditului.

Totodată, consumul guvernamental a accelerat la 4.5% trimestrial (revizuire în jos de la 5%) anualizat în T2.

Nu în ultimul rând, variația stocurilor a avut o contribuție nefavorabilă la ritmul PIB în T2, -0.91 puncte procentuale.

În dinamică an/an economia SUA a decelerat de la 2.7% în T1 la 2.3% în T2, cel mai slab ritm din T2 2017.

Evoluția a fost determinată de deteriorarea climatului investițional, în contextul tensiunilor comerciale globale și semnalelor de final de ciclu post-criză (cel mai lung din istoria economiei americane). Investițiile productive au decelerat de la 2.9% an/an în T1 la 1.4% an/an în T2, cea mai slabă evoluție din T4 2015.

Totodată, contribuția cererii externe nete la ritmul anual de creștere economică s-a deteriorat trimestrul trecut, pe fondul declinului exporturilor (pentru prima oară din T2 2016) cu 1.7% an/an și consolidării importurilor (2.6% an/an).

Pe de altă parte, dinamica anuală a consumului privat a accelerat de la 2.5% în T1 la 2.7% în T2, cel mai bun ritm din T3 2018.

De asemenea, consumul guvernamental a accelerat la 2.2% an/an în T2, cea mai bună evoluție din T1 2016.

Astfel, în prima jumătate a anului curent economia SUA a consemnat un avans de 2.5% an/an, în decelerare de la 3% an/an în S1 2018.

Consumul privat a crescut cu 2.6% an/an, pe fondul majorării venitului real disponibil al populației și climatului pozitiv din piața creditului.

Totodată, consumul public a urcat cu 2% an/an, în contextul politicii fiscal-bugetare relaxate implementate de Administrație.

Pe de altă parte, investițiile productive au decelerat puternic, de la 4.9% an/an în S1 2018 la 2.2% an/an în S1 2019, pe fondul dispărării graduale a impulsului fiscal implementat în 2018, tensiunilor comerciale cu China și semnalelor de final de ciclu economic (inclusiv scăderea ratelor de dobândă pe termen lung sub nivelul celor pe scadențele scurte, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă).

La nivelul cererii externe nete exporturile au scăzut cu 0.3% an/an, iar importurile s-au majorat cu 2.6% an/an în perioada ianuarie-iunie 2019.

Conform scenariului macroeconomic central BT dinamica anuală a PIB-ului SUA ar putea decelera de la 2.9% în 2018 la 2.2% în 2019, respectiv 1.8% în 2020.

În acest scenariu ritmul anual al investițiilor productive s-ar putea tempera de la 4.6% în 2018 la 2.8% în 2019, respectiv 2.3% în 2020.

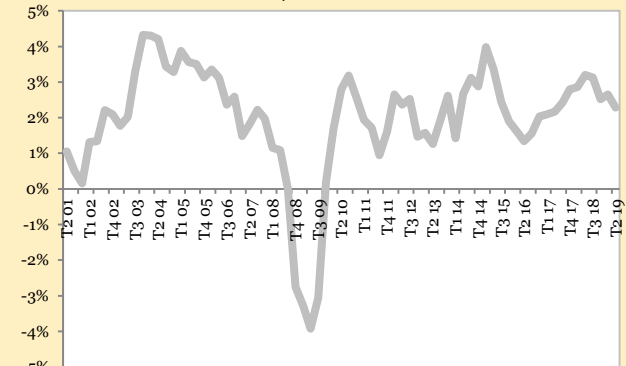
De asemenea, prognozăm decelerarea ritmului anual al consumului privat de la 3.0% în 2018 la 2.6% în 2019, respectiv 2.3% în 2020.

Pentru consumul public previzionăm creștere cu o dinamică medie anuală de 1.8% în 2019-2020.

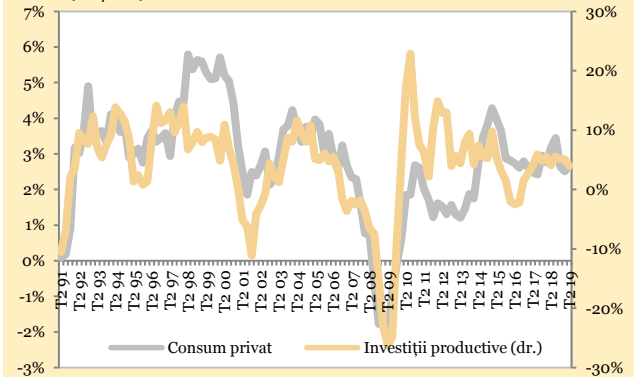
La nivelul cererii externe nete ne așteptăm la creșterea importurilor cu 4.3% an/an, ritm superior dinamicii exporturilor (2.4% an/an) în intervalul 2019-2020.

Date fiind perspectivele pe termen scurt (evoluție sub potențial, consolidare a inflației sub nivelul țintă și persistență a tensiunilor comerciale globale) ne așteptăm la noi măsuri de relaxare a politicii economice (atât monetare, cât și fiscal-bugetare) în perioada următoare.

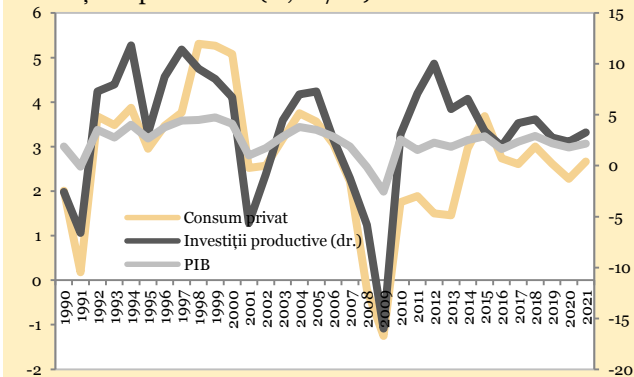
dinamica PIB în SUA (an/an) sursa: Departamentul Comerțului SUA (BEA)



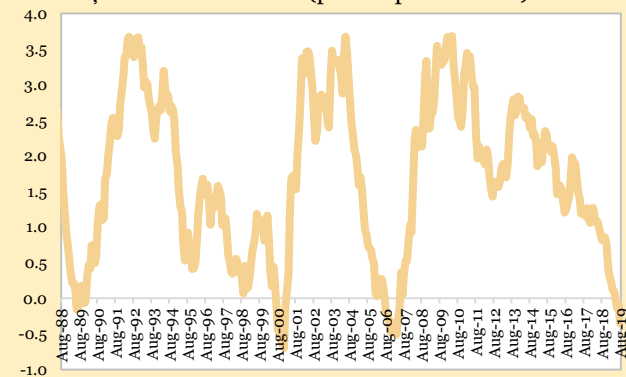
evoluția investițiilor productive și consumului privat în SUA (an/an) sursa: BEA, FED, Bloomberg



previziuni privind dinamica PIB-ului, consumului privat și investițiilor productive (% an/an) sursa: BT



diferențial rată de dobândă (puncte procentuale)



## ANALIZĂ

### dr. Andrei Rădulescu

Economist Senior | Banca Transilvania  
(+4)0374.697.575 | (+4)0754.035.080 | (+4)0730.727.516  
andrei.radulescu@bancatransilvania.ro

### Dan Rusu, CMT

Analist Șef Piețe de Capital | Banca Transilvania  
(+4)0371.525.065 | (+4)0757.080.536  
dan.rusu@bancatransilvania.ro

### Marius Tiberiu Mureșan

Analist Investiții | BT Asset Management  
(+4)0264.301.920 | (+4)0741.200.052  
mariusu@btam.ro

## VÂNZĂRI & TRANZACȚIONARE

### Teo Bîrle

Director Trezorerie | Banca Transilvania  
(+4)0374.471.441  
teo.birle@bancatransilvania.ro

### Cosmin Bota

Broker Senior | BT Capital Partners  
(+4)0264.430.564 | (+4)0264.431.718 | (+4)0744.572.402  
cosmin.bota@btcapitalpartners.ro

### Irinel Tolescu

Director Vânzări | BT Asset Management  
(+4)0264.301.365 | (+4) 0758.230.839  
irinel.tolescu@btam.ro

# Grupul Financiar Banca Transilvania



- cursuri spot – operațiuni cont [accesează AICI](#)
  - depozite – persoane juridice [accesează AICI](#)
  - cursuri case de schimb [accesează AICI](#)
  - titluri de stat și operațiuni REPO [accesează AICI](#)
- 
- tranzacționare online pe bursele din București și Viena [accesează AICI](#)
  - credite marjă [accesează AICI](#)
  - administrare discreționară [accesează AICI](#)
  - împrumuturi de acțiuni pentru vânzarea în lipsă [accesează AICI](#)
- 
- fonduri de venit fix în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
  - fonduri mixte (max. 20% acțiuni) [accesează AICI](#)
  - fonduri de acțiuni (indice sau fără reper) în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
- 
- finanțări rapide către persoane fizice, credite de consum pentru nevoi personale sau pentru achiziții în rate în locațiile comercianților parteneri [accesează AICI](#)
- 
- acces rapid și simplificat la suport financiar în vederea achiziției de bunuri de folosință îndelungată; se adresează persoanelor juridice, companii mici, mijlocii și corporate [accesează AICI](#)
- 
- soluții de finanțare pentru afacerile mici [accesează AICI](#)

## LIMITAREA RĂSPUNDERII

Acest raport este publicat în România de către 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 utilizarea 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 ce 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 adresa web <https://www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/> 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 natură datelor cu caracter personal de la persoanele menționate mai sus în afara e-mail-ului care va fi utilizat 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 de mai sus 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 Băncii 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.

Remunerarea autorilor rapoartelor de analiză nu este în niciun fel influențată de opiniile exprimate în cadrul Subsidiarelor.

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 <https://www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/>.