

## Investițiile productive au crescut în T2 cu cel mai bun ritm din T3 2008

Astăzi Institutul Național de Statistică (INS) a publicat estimările provizorii (1) privind evoluția PIB-ului și componentelor în trimestrul II 2019. Statisticile confirmă estimările preliminare (comunicate la jumătatea lunii august): ritmul de creștere economică a decelerat la 1% trimestru/trimestru și la 4.4% an/an.

Pe de altă parte, se observă ameliorarea semnificativă a structurii contribuției componentelor cererii interne la dinamica PIB, date fiind accelerarea investițiilor productive (cel mai bun ritm din T3 2008), normalizarea consumului privat, reducerea stocurilor și atenuarea contribuției nefavorabile a cererii externe nete. Cererea internă a contribuit cu 5.9 puncte procentuale la ritmul anual de creștere economică din T2, evoluție susținută de mix-ul relaxat de politici economice.

Se evidențiază accelerarea investițiilor productive la 18% an/an, cel mai bun ritm din T3 2008, pe fondul ameliorării percepției de risc după rezultatul alegerilor Europarlamentare și nivelului scăzut al costurilor reale de finanțare.

De asemenea, consumul gospodăriilor populației (principala componentă a PIB) a continuat să crească cu un ritm bun în T2 (5.3%), în decelerare comparativ cu T1 (7%), în convergență spre potențial (estimat la 5%), pe fondul majorării ratei de economisire.

Totodată, consumul public a contribuit cu 0.3 puncte procentuale la dinamica anuală a PIB din T2, date fiind politicile fiscal-bugetare și de venituri pro-ciclice.

Pe de altă parte, variația stocurilor a avut o contribuție negativă la ritmul anual de creștere economică din perioada aprilie-iunie (-1.5 puncte procentuale).

Nu în ultimul rând, cererea externă netă a continuat să prezinte o contribuție negativă la dinamica anuală a PIB în T2 (-1.5 puncte procentuale), dat fiind că exporturile au decelerat la 0.5% an/an (minimumul din T4 2012) (importurile au crescut cu 3.6% an/an).

Astfel, în semestrul I economia României a consemnat un avans de 4.7% an/an, evoluție determinată de contribuția cererii interne cu 6.7 puncte procentuale.

Se evidențiază majorarea investițiilor productive cu 12.4% an/an.

De asemenea, consumul gospodăriilor populației a crescut cu 6.1% an/an, pe fondul climatului pozitiv din piața forței de muncă și din piața creditului.

Totodată, consumul public a contribuit cu 0.2 puncte procentuale la dinamica anuală a PIB din semestrul I.

Variația stocurilor a avut o contribuție de 0.3 puncte procentuale la ritmul anual de creștere economică din perioada ianuarie-iunie.

Pe de altă parte, cererea externă netă a prezentat o contribuție nefavorabilă la dinamica anuală a PIB (-2 puncte procentuale) în semestrul I: exporturile au crescut cu doar 2.7% an/an, în timp ce importurile s-au majorat cu 6.4% an/an.

Analiza din perspectiva ofertei agregate evidențiază creșterea sectorului de construcții cu 14.9% an/an în prima jumătate din 2019, evoluție determinată de majorarea investițiilor publice, creșterea veniturilor populației și nivelul redus al costurilor reale de finanțare.

De asemenea, valoarea adăugată brută în ramura IT&C a crescut cu 9.9% an/an în semestrul I, confirmându-se statutul de vedetă a ciclului economic post-criză (sectorul cu cea mai bună dinamică).

Totodată, ramura ciclică comerț, reparare auto-moto, transport și depozitare, HORECA a consemnat un avans de 5.8% an/an, pe fondul momentului puternic favorabil din piața forței de muncă.

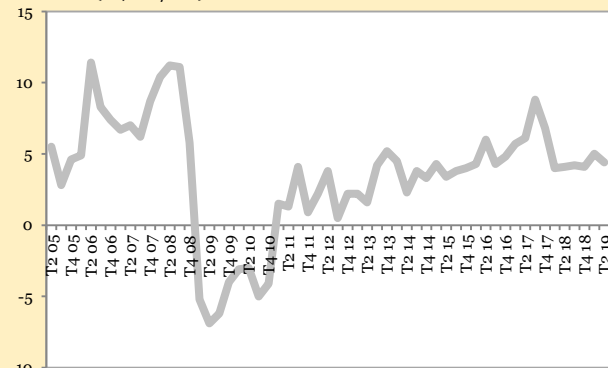
Pe de altă parte, industria a stagnat în semestrul I 2019, perioadă în care agricultura a crescut cu doar 0.2% an/an.

Am revizuit scenariul macroeconomic central pe termen scurt și mediu prin încorporarea datelor comunicate astăzi de INS. Noile prognoze indică perspectiva consolidării dinamicii anuale a PIB la 4.1% în 2019, pe fondul redinamizării investițiilor productive (avans estimat de 7.4% an/an) și accelerării consumului privat (6.1% an/an).

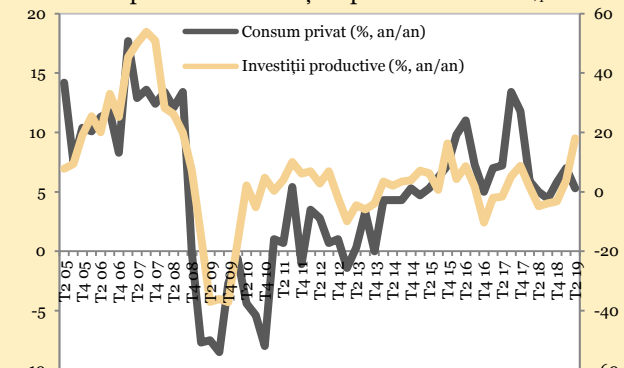
Pe de altă parte, ne așteptăm la decelerarea ritmului anual de creștere economică la 3.3% în 2020, ca urmare a finalului ciclului economic post-criză în plan global/european și perspectivei de rebalansare a politicii economice interne (date fiind provocările din sfera deficitelor gemene).

Economia internă ar putea accelera la 3.7% an/an în 2021, în contextul intrării într-un nou ciclu economic, în care ne așteptăm la o dinamică mai favorabilă a investițiilor productive, dat fiind că ritmul potențial de creștere este superior raportat la țările din regiune membre ale Uniunii Europene.

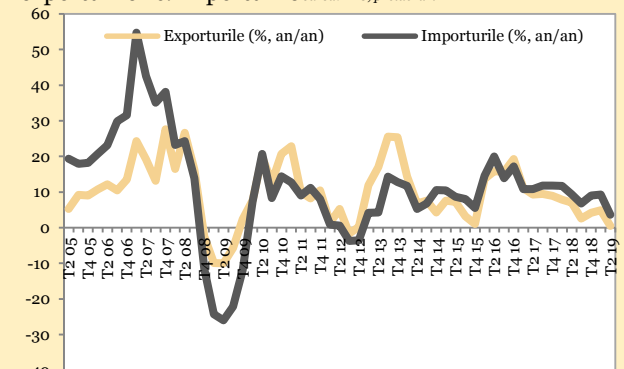
PIB-ul (% an/an) sursa: INS, prelucrări BT



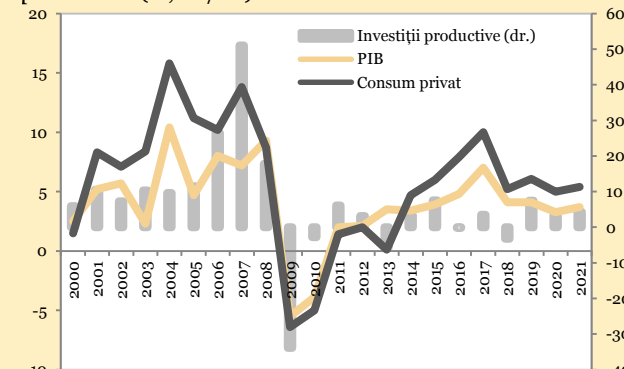
consumul privat vs. investițiile productive sursa: INS, prelucrări BT



exporturile vs. importurile sursa: INS, prelucrări BT



previziunile privind PIB-ul, consumul privat și investițiile productive (% an/an) sursa: BT



## ANALIZĂ

### dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică | 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 unei 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 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 <https://www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/>.