

Ritmul anual al investițiilor productive în decelerare spre minimul din 2015

La finalul săptămânii trecute Departamentul Comerțului din SUA a publicat estimările finale cu privire la dinamica PIB-ului și componentelor din trimestrul II și prima jumătate a anului curent.

Conform acestor estimări prima economie a lumii (cu un PIB nominal de peste 21.3 trilioane USD) a crescut cu un ritm trimestrial anualizat de 2% în T2, în decelerare de la 3.1% în T1.

Evoluția a fost determinată de declinul investițiilor productive (pentru prima oară din T4 2015, cu o dinamică trimestrială anualizată de 1.4%), în contextul tensiunilor comerciale globale (exporturile s-au redus cu un ritm trimestrial anualizat de 5.7%).

De asemenea, variația stocurilor a avut o contribuție nefavorabilă la dinamica trimestrială a PIB din T2 (-0.91 puncte procentuale).

Pe de altă parte, consumul privat și consumul public au consemnat ritmuri trimestriale anualizate în accelerare la 4.6%, respectiv 4.8% în T2, pe fondul mixului relaxat de politici economice.

În dinamică an/an PIB-ul SUA a decelerat de la 2.7% în T1 la 2.3% în T2 (cea mai slabă evoluție din T2 2017), pe fondul deteriorării investițiilor și cererii externe nete.

Astfel, investițiile productive au crescut cu doar 1.3% an/an în T2, în decelerare de la 2.9% an/an în T1 și, totodată, cel mai slab ritm din T4 2015, în contextul tensiunilor comerciale globale, dispărării graduale a impulsului fiscal și semnalelor de maturitate ale ciclului economic post-criză (cel mai lung din istoria economiei SUA).

De asemenea, în sfera cererii externe nete se observă declinul exporturilor (pentru prima oară în ultimii trei ani) cu 1.7% an/an în T2 și consolidarea dinamicii anuale a importurilor la 2.6%.

Pe de altă parte, consumul privat (principala componentă a PIB) a accelerat de la 2.5% an/an în T1 la 2.6% an/an în T2 (cel mai bun ritm din T3 2018), evoluție susținută de climatul pozitiv din piața forței de muncă și din piața creditului.

De asemenea, ritmul anual al consumului public s-a situat la 2.3% în T2, cea mai bună evoluție din T1 2016.

Prin urmare, în semestrul I PIB-ul a consemnat un avans de 2.5% an/an, pe fondul contribuției cererii interne, susținută de mix-ul relaxat de politici economice.

Se evidențiază creșterea consumului privat cu 2.6% an/an, dată fiind majorarea venitului real disponibil al populației, în contextul climatului pozitiv din piața forței de muncă, piața imobiliară și piața financiară.

Investițiile productive au urcat cu 2.1% an/an în prima jumătate din 2019, evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare.

Totodată, consumul public a urcat cu 2.1% an/an în semestrul I, dată fiind politica fiscal-bugetară relaxată implementată de Administrație.

Pe de altă parte, exporturile au scăzut cu 0.2% an/an, iar importurile au urcat cu 2.6% an/an în semestrul I, evoluții influențate de tensiunile comerciale globale.

Am revizuit scenariul macroeconomic central pe termen scurt și mediu pentru economia SUA prin încorporarea evoluțiilor finale din trimestrul II.

Noile prognoze indică perspectiva decelerării ritmului anual de creștere economică de la 2.9% în 2018 la 2.2% în 2019, respectiv 1.8% în 2020 (minimul din 2016), pe fondul deteriorării climatului investițional, în contextul tensiunilor comerciale globale și semnalelor de final de ciclu economic post-criză (aspect reflectat și de dinamica nefavorabilă a indicatorilor PMI din industria prelucrătoare și sectorul de servicii, după cum se poate nota în ultimul grafic alăturat).

Conform acestui scenariu ritmul anual al investițiilor productive s-ar putea tempera de la 4.6% în 2018 la 2.7% în 2019 și 2020, cu impact de propagare la nivelul consumului privat: dinamici anuale în decelerare de la 3% în 2018 la 2.6% în 2019, respectiv 2.3% în 2020.

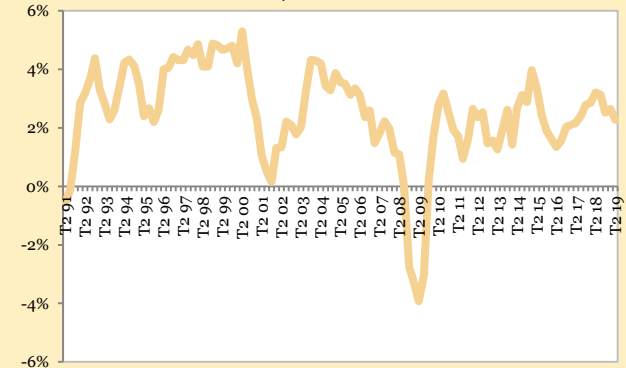
De asemenea, pentru exporturi previzionăm decelerarea ritmului anual de la 3% în 2018 la 1.2% în 2019, respectiv 1% în 2020.

Pentru importuri prognozăm ritmuri anuale de 3.3% în 2019 și 3.7% în 2020, în atenuare de la 4.4% în 2018.

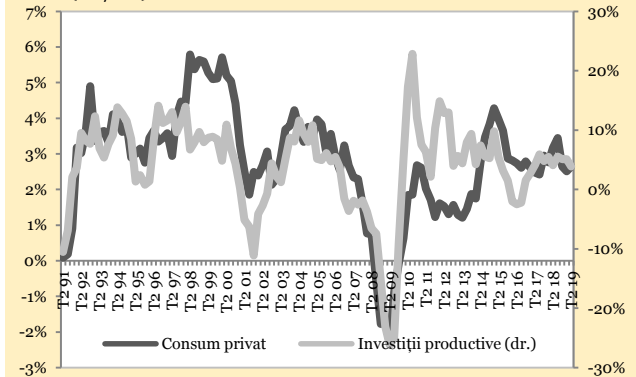
Pe de altă parte, dinamica anuală a consumului public ar putea accelera de la 1.7% în 2018 la 2.1% în 2019, urmând să decelereze la 1.7% în 2020.

În acest scenariu prima economie a lumii s-ar putea redinamiza din 2021 (2.3% an/an), prin intermediul investițiilor productive (accelerare la 3.4%), cu impact de antrenare pentru consumul privat (avans prognozat la 2.5%).

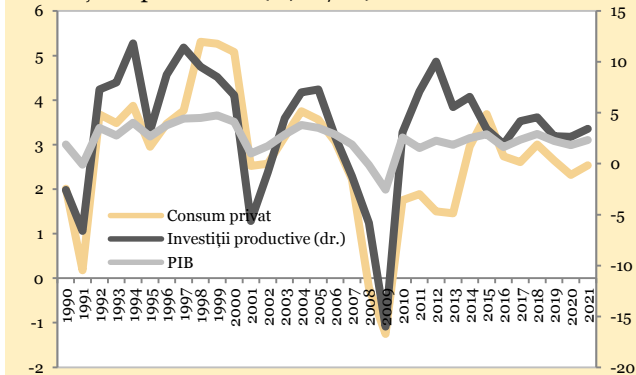
dinamica PIB în SUA (an/an) sursa: Departamentul Comerțului SUA (BEA)



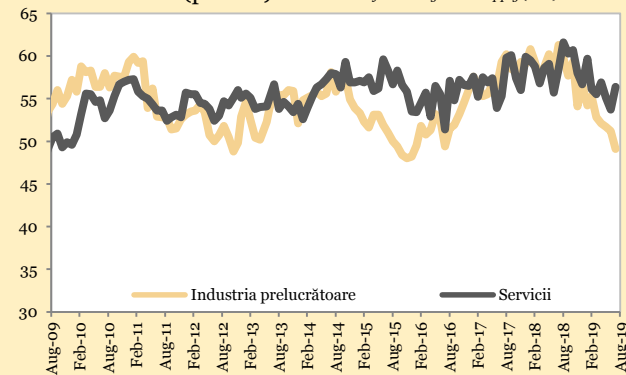
evoluția investițiilor productive și consumului privat în SUA (an/an) sursa: BEA, FED, Bloomberg



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



indicatorii PMI (puncte) sursa: Institute for Management Supply (ISM)



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 [acesează AICI](#)
 - depozite – persoane juridice [acesează AICI](#)
 - cursuri case de schimb [acesează AICI](#)
 - titluri de stat și operațiuni REPO [acesează AICI](#)
-
- tranzacționare online pe bursele din București și Viena [acesează AICI](#)
 - credite marjă [acesează AICI](#)
 - administrare discreționară [acesează AICI](#)
 - împrumuturi de acțiuni pentru vânzarea în lipsă [acesează AICI](#)
-
- fonduri de venit fix în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
 - fonduri mixte (max. 20% acțiuni) [acesează 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 [acesează 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 [acesează AICI](#)
-
- soluții de finanțare pentru afacerile mici [acesează 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 responsabil 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/>.