

## 2019 – Negocieri comerciale, inflexiune monetară și euforie pe burse

Privind retrospectiv putem afirma că, la nivel mondial, anul economic 2019 a fost caracterizat prin negocieri comerciale, inflexiunea politicii monetare și discrepanța dintre decelerarea ritmului de creștere economică și climatul pozitiv din piețele financiare.

Din perspectiva nominală, 2019 a fost anul în care economia Chinei a depășit economia Zonei Euro, considerată punctul de echilibru al unei lumi dezzechilibrate pe parcursul ultimelor decenii.

În 2019 economia mondială a continuat să resimtă tensiunile comerciale dintre SUA și China, primele două economii ale lumii cu o contribuție cumulată de peste 40% la PIB-ul mondial.

Astfel, volumul comerțului internațional a scăzut cu 0.4% an/an în perioada ianuarie-septembrie 2019.

Deteriorarea climatului din sfera comerțului internațional s-a propagat la nivelul industriei (aspect evidențiat în primul grafic alăturat), ramura economiei cu cea mai ridicată contribuție în schimburile comerciale până în prezent. Astfel, producția industrială din economia mondială a crescut cu doar 1% an/an în primele nouă luni ale anului curent.

Totodată, sectorul serviciilor a decelerat în 2019, pe fondul deteriorării climatului investițional, aspect parțial contrabalansat de momentul favorabil din piața forței de muncă (rata șomajului în scădere spre minime istorice în principalele blocuri economice ale lumii) și de continuarea implementării Revoluției Digitale.

Per ansamblu, conform estimărilor de toamnă ale Fondului Monetar Internațional (FMI) ritmul de creștere din economia mondială a decelerat în 2019 spre nivelul minim din 2009.

Analizând dinamica PIB-ului din SUA, China și Zona Euro (principalele blocuri economice ale lumii cu o pondere cumulată de peste 55% din economia mondială) se observă o decelerare sincronizată în 2019, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.

Spre exemplu, în T3 2019 ritmul anual de creștere economică s-a temperat la 2.1% în SUA (minimul ultimilor trei ani), s-a consolidat la 1.2% în Zona Euro (cel mai redus nivel din 2013) și a decelerat la 6% în China (nivelul minim din 1992).

Totodată, inflația a persistat la un nivel inferior țintei de 2% an/an, atât în SUA, cât și în Zona Euro în acest an.

Deteriorarea climatului din sfera economiei reale și nivelul redus al inflației au determinat inflexiunea politicii monetare din SUA (treccerea la normalizare la relaxare), FED reducând rata de dobândă de referință de trei ori cu câte 25 puncte bază și derulând licitații "repo" pentru prima oară din perioada Marii Recesiuni.

Totodată, băncile centrale din Zona Euro și China au implementat măsuri de relaxare monetară în acest an.

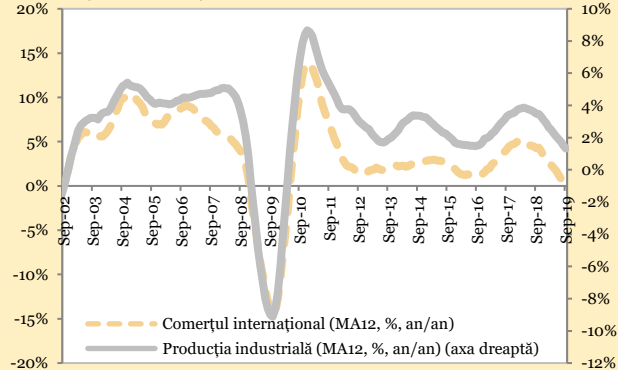
Pe de altă parte, în sfera piețelor financiare 2019 s-a caracterizat printr-un climat favorabil, indicii bursieri din SUA crescând spre niveluri record, evoluție influențată de o serie de factori: optimismul indus de undele de negocieri comerciale SUA-China (concretizate cu un acord parțial la jumătatea lunii decembrie), perspectivele de persistență a unui mix relaxat de politici economice în principalele țări ale lumii, Revoluția Digitală și raportările financiare ale companiilor.

Subliniem însă faptul că în ultimele decenii nu s-a mai înregistrat o discrepanță atât de puternică între indicatorii din economia reală (temperarea ritmului de creștere) și cei din economia financiară (maxime istorice pe burse), aspect semnalat în al treilea grafic din partea dreaptă.

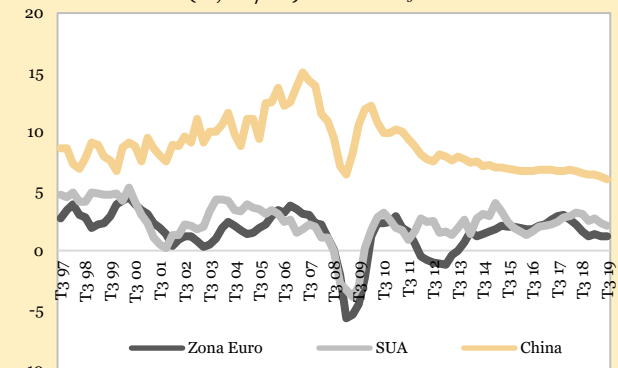
În absența unor ajustări majore pe piața de capital din SUA în 2020 am putea asista la un proces de accelerare în economia mondială, într-o evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare și procesul de digitalizare.

Considerăm că factorii de incertitudine pentru evoluția economiei mondiale pe termen scurt constau în: maturitatea ciclului economic și contextul electoral din SUA; Brexit; nivelul ridicat de îndatorare din China; posibilitatea reintensificării tensiunilor comerciale; climatul geo-politic; riscurile cibernetice; modificările climatice.

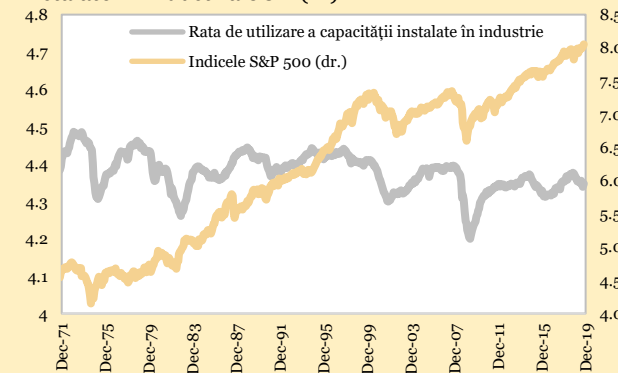
comerțul internațional vs. industria mondială sursa: Bloomberg



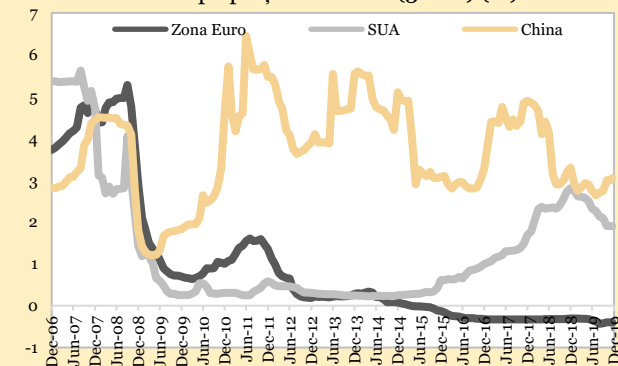
dinamica PIB (% an/an) sursa: Bloomberg



indicele bursier S&P 500 vs. rata de utilizare a capacității instalate în industria SUA (ln)



rata de dobândă pe piața monetară (3 luni) (%) sursa: Bloomberg



## 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 natura 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 și 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/>.