

**Următoarea ediție print a ziarului BURSA va apărea în data de 3 mai 2018.**  
**Între timp, urmăriți-ne pe [www.bursa.ro](http://www.bursa.ro).**



■ SURSE: "Creditele fără restanțe vândute de Bancpost râmân la Eurobank"

PAGINA 8

■ CAB: Sorin Ovidiu Vintu și Liviu Luca - câte zece ani de închisoare

PAGINA 4

■ Fieea vrea să dezvolte Capitala cu banii mențiți să achite obligațiunile de acum trei ani

PAGINA 5



**GRAM AUR = 162,4008 RON**

**FRANC ELVEȚIAN = 3,8808 RON**

**EURO = 4,6490 RON**

**DOLAR = 3,8160 RON**

**6,1%**  
creșterea creditului neguvernamental în martie 2018 față de aceeași lună a anului trecut, componenta în lei majorându-se cu 15,9%.

---

**2,6%**  
gradul de majorare a creditului neguvernamental în lei, în martie 2018 comparativ cu luna precedentă.

---

**1,4%**  
aprecierea soldului creditului neguvernamental acordat de bănci, în martie față de februarie 2018.

EURO

CHF

RON

**În ce monedă preferi creditul?**

Soldul creditelor în lei a crescut, în ultimii ani, în baza mai multor factori - recomandările BNR potrivit cărora oamenii trebuie să se împrumute în moneda în care iau salariul, acordarea de împrumuturi prin Programul Prima Casă exclusiv în lei, nivelul foarte scăzut al indicelui ROBOR (în funcție de care se calculează dobânda la creditele în lei), programele băncilor de conversie a împrumuturilor din valută în moneda națională. Toate acestea au condus la creșterea numărului de credite în lei.

**SOLDUL CREDITULUI ACORDAT PENTRU LOCUINȚE ÎN LEI (mld. lei)**

Sursa: BNR

JOCURILE CU DOBÂNZILE NU MAI POT CONTINUA

# Când vor începe jocurile foamei?

**D**obânda ROBOR la 3 luni a atins ieri un maxim al ultimilor trei ani și jumătate, de 2,46%, după o creștere de 3,6 ori față de minimum istoric de 0,68%, înregistrat în 27 septembrie 2016 (vezi graficul din pagina 3). În același interval, dobânzile ROBOR la 6 și 12 luni au crescut de 2,8 și de 2,5 ori, până la 2,57%, respectiv 2,68%.



**CĂLIN RĂCHEGA**

Dar de ce cresc dobânzile? Există mai mulți factori, cum ar fi atragerea lichidității de pe piața interbancară de către BNR sau creșterea accelerată a inflației în ultimele luni, însă motivul principal este altul.

Pe scurt, dobânzile cresc deoarece

au fost menținute în mod artificial la minime istorice pentru prea mult timp, iar astfel a fost stimulată o "creștere" nesustenabilă, "alimentată" de consumul pe datorie atât la nivelul gospodăriilor populației, dar mai ales la nivelul guvernamental.

Un exemplu elocvent, care va fi studiat odată, în viitor, în cărțile de istorie economică, îl reprezintă Prima Casă.

Când s-a trecut la acordarea creditelor din acest program exclusiv în lei, în august 2013, media dobânzilor ROBOR la 3 luni era de 3,9%, pe fondul unei scăderi de la 4,49% în 1 august 2013, până la 3,78% în 30 august 2013, adică un declin lunar de 15,8%.

A urmat o scădere de aproape 85%

până la minimum istoric de 0,68%, în condițiile în care BNR a "beneficiat" de politica monetară irresponsabilă a Băncii Centrale Europene și a redus dobânda de politică monetară până la minimum istoric de 1,75%.

Acest mediu de creditare ultrarelativ a facilitat creșterea explozivă a creditului acordat gospodăriilor populației în lei, al cărui sold a depășit recent 41 de miliarde de lei, după o creștere cu 1.715,5% față de august 2013 (vezi graficul din pagina 1).

Niciunul în lume și în nicio perioadă din istorie o astfel de creștere a unui indicator economic sau financiar nu a fost urmată de "și au trăit fericiți până la adânci bătrâneți", ci de o prăbușire violentă.

Condițiile monetare ultrarelatează au creat un mediu propice pentru dis-

torionarea putemică a structurii economice naționale, unde un rol de "vedetă" a primit și sectorul construcțiilor.

Într-adevăr, creșterea economică a depășit toate așteptările, dar "baza" sa este mai mult decât fragilă, chiar dacă luăm în considerare și performanța notabilă a sectorului industrial, care s-a realizat pe fondul unui context european și global favorabil.

Mai mult, politica monetară a BNR a "stimulat" și aplicarea unei politici fiscale proclive, indiferent că a fost vorba de guverne "tehnocrate" sau "ideologice", chiar dacă numai la nivel declarativ. Din acest motiv Banca Națională a României nu își poate declina responsabilitatea pentru actuala stare de lucruri, deoarece a fost și este "vinovată" de "favorizarea infractorului", în con-

dițiile în care nu știe sau nu dorește să utilizeze cea mai puternică "armă" din arsenalul său, dobânda de politică monetară.

Odată intrată pe calea "dezvoltării" cu ajutorul costurilor reduse de finanțare, o economie va ajunge inevitabil la capătul acestui drum, chiar dacă dobânzile ajung la un nivel minim la care stagnează, deoarece este nevoie de reducerea perpetuă a dobânzilor pentru a asigura funcționarea unei astfel de economii "sănătoase".

Autoritățile noastre, atât cele monetare, cât și cele fiscale, au preferat să ignore acest "scenariu", cu toate că semnalele privind noua tendință a dobânzilor de pe plan internațional s-au manifestat cel puțin de la mijlocul anului trecut.

În acest context, scriam într-un arti-

col din octombrie 2017 că "ROBOR începe să arate cum se va închide capcana dobânzilor artificiale" (BURSA, 02.10.2017), iar debitorilor "nu le-a mai rămas decât să-și facă urgent teste de stres pentru creșterea dobânzilor și să treacă la un program dur de economisire, pentru a-și putea onora obligațiile contractuale". Atunci recomandam ca punct de plecare în testele de stres o dobândă ROBOR la 3 luni de 5%.

Dar dacă este prea "optimist" acest scenariu? Conform datelor de la BNR, de la intrarea României în UE până la sfârșitul anului 2009, media dobânzilor ROBOR la 3 luni a fost de 10,85%, iar de la începutul anului 2010 până în prezent media dobânzilor ROBOR la 3 luni a fost de 3,45%.

(continuare în pagina 3)

Grafică: MAKE și Oana B.