

■ Peter C. Earle, Institutul American pentru Cercetare Economică: "Declinul dolarului reaprend discutiile despre dedolarizare, dar amenințarea vine din interior"

PAGINA 4

■ Președintele Sinteza pleacă din conducerea companiei, la câteva săptămâni după abandonarea proiectului cu Lockheed Martin

PAGINA 11

■ S&P Global Ratings: Profiturile băncilor europene ar fi serios afectate de un eventual război comercial

PAGINA 11

■ Comisia Europeană vrea să împrumute 70 miliarde euro prin obligațiuni

PAGINA 12

GRAM AUR = 464,3232 RON

FRANC ELVEȚIAN = 5,3713 RON

EURO = 5,0522 RON

DOLAR = 4,3501 RON

Iran versus Israel - lecția unui conflict în care fiecare pierdere s-a numit succes

După douăsprezece zile de confruntări intense între Iran și Israel, în care fiecare tabără a jucat cu dișii de propria narațiune și a transmis mesaje ferme către propria opinie publică, a fost anunțată, ieri, o încetare a focului de către președintele american Donald Trump. Acesta a anunțat pe Truth Social, propria platformă socială online, că Israelul și Iranul ar fi căzut de acord asupra unei „Complete and Total Cessation” (n.r.d. — o încetare completă și totală a focului/ostilităților), o formulare ce abundă mai mult în intenție decât în

garanții. Acordul urma să se implementeze etapizat într-un interval de 24 de ore, adică până în cursul acestei dimineți când ar trebui să constatăm că armele tac între cele două state din Orientul Mijlociu aflate în conflict. Atât autoritățile de la Teheran, cât și cele de la Tel Aviv s-au declarat de acord cu armistițiul, chiar că Iranul a mai trimis ieri dimineață două rachete orientate către capitala Israelului și către un oraș din apropierea acesteia.

GEORGE MARINESCU
(continuare în pagina 3)

Euro nu poate fi transformat în principala monedă de rezervă globală prin ignorarea realității economice

BCE a prezentat diferite justificări și pentru ultima reducere a dobânzii de politică monetară, a opta din acest ciclu de relaxare, însă adevăratul motiv este altul: economia Europei merge tot mai greu și BCE nu mai știe ce să facă, în condițiile în care „motorul” Germania pare incapabilă să oprească tendința dezinflaționistă accelerată, pe fondul prețurilor tot mai ridicate ale energiei.



CALIN RECCHIA

Încă nu au venit explicații ale modului în care dobânzile scăzute pot compensa efectele negative ale prețurilor energiei. Mai mult, o serie de studii recente au arătat că băncile centrale se confruntă cu o nouă realitate economică, în care restricțiile vin din partea ofertei, iar politicile de relaxare monetară, care urmăresc stimularea creditării și a cererii, nu mai au efect.

(continuare în pagina 12)

Calul Troian din facturile de curent: energia brută s-a scumpit de peste patru ori în ultimii ani

Primul val al scumpirilor care îi vor afecta pe românii va veni săptămâna viitoare, odată cu liberalizarea prețurilor electricității pentru consumatori casnici. Creșterea TVA sau a impozitelor vor completa scenariul unui an în care deficitul, inflația și redresarea economiei par că au fost transmise de guvernul în sarcina consumatorilor. În fața liberalizării prețurilor energiei, autoritățile nu ținut de rețea lor ca să informeze pe consumatori despre motivele și consecințele liberalizării. Dacă de motive a fost invocată calendarul de liberalizare

a pieței energiei, convenit încă din 2013 cu Comisia Europeană, consecințele nu și le-a asumat nimeni. Autoritatea Națională de Reglementare în domeniul Energiei (ANRE) transmite prin vicepreședintele Gabriel Andronache, citat de Agerpres, că „se va uita foarte atent la modul în care se realizează prețurile pentru consumatorul final, pentru că vedem totuși niște diferențe destul de mari - nu vreau să dau nume - între prețurile la amănunt furnizor”.

MARIUS MATARAGIS
(continuare în pagina 11)

Trump, combinatoristul păgubos, și pacea lumii

Combinatoristul este o specie de meșcheră teneșă care vine din nimic și dispare aproape oricând. Evident, trăiește cu convingerea nestăruită că știe, vede, simte, simțind Krugger-Dunning. Principala lui calitate în viață: se descurcă! El nu rezolvă probleme, ca noi ceilalți. El scoate din pălărie, pe loc, „o combinație” deșpre care crede instantaneu, totul și sincer, că este soluția la problema dată, deși, în mod vădit, nu este. De cele mai multe ori, combinațiile lui sfârșesc rău, adică nu numai că nu rezolvă nimic, dar, în plus, creează noi complicații. Combinatoristul ignoră cu superbie această barbură și, cu nealterată înocență a „vir-



CORNELIU CODITA

ginalei dame de consum”, pune pe masă o altă combinație, ca și când înainte nu ar fi fost brucă neștată de o mină nevăzută. Combinatoristul este o specie în plină dezvoltare și afirmare socială. Este suficient să vă gândiți la combinatoriști din lumea finanțelor, care au reinventat „industria” derivatelor și au provocat, astfel, una și criză din 2008. În ciuda dezastrelor, ei continuă să domine lumea marii finanțe și, în bună măsură, să stabilizească „mănuma tuturor lucrurilor”. Puteți să mă credeți pe cuvânt sau nu (atunci trebuie să verificați singuri!) chiar și în lumea „științelor tari” există combinatoriști.

(continuare în pagina 3)

“Creșterea taxei pe câștiguri este inoportună și contraproductivă”

(Interviu cu Adrian Tănase, directorul general al Bursei de Valori București)



Într-un moment în care Guvernul analizează noi măsuri fiscale pentru a acoperi deficitul bugetar, directorul general al Bursei de Valori București, Adrian Tănase, avertizează că majorarea taxelor pe câștigurile de capital este „absolut inoportună”. Într-un interviu acordat ZIARUL BURSA, acesta argumentează că impactul bugetar ar fi nesemnificativ, dar riscurile pentru evaluarea companiilor listate și pentru strategia statului de valorificare a pachetelor sale sunt considerabile.

Deficitul fiscal și reacția pieței de capital

Reporter: Este clar ce urmărește Guvernul?

Adrian Tănase: Guvernul are o problemă evidentă: deficitul fiscal. Începe să privească piața de capital, vrem să contribuim la identificarea unor soluții eficiente.

Reporter: Publicul BURSA consideră că deficitul e cauzat de guvernarea cronată, nu de piață sau contribuabili.

Adrian Tănase: În lipsă de alternative, autoritățile aleg soluțiile cele mai la îndemână și termen scurt. Unele sunt mai ușor de implementat decât altele.

“Discuția despre taxarea pieței este inoportună”

Reporter: Susțineți că taxarea pieței este o măsură greșită?

Adrian Tănase: Nu ne pronunțăm pro sau contra în mod absolut. Dar discuția despre taxarea câștigurilor de capital este inoportună în acest moment. Baza de impozitare este prea mică pentru a justifica agitația.

Reporter: Cât de mică?

Adrian Tănase: Lichiditatea anuală cu acțiuni locale e de aproximativ 3 miliarde euro. Doar jumătate este generată de persoane fizice. Cu o marjă de câștig ipotetică de 10%, avem o bază de impozitare de doar 150 milioane euro. Dacă adunăm și piața fondurilor de schimb și tranzacțiile pe piețele externe efectuate prin brokeri înregistrați fiscal în România, tot în jurul sutelor de milioane ne aflăm cu valoarea bazei de impozitare. Comparăți cu dividendele distribuite de companiile listate, unde baza este de 3 miliarde euro: acolo fiecare procent în plus la taxă aduce 30 milioane euro.

Ce a funcționat și ce poate fi stricat

Adrian Tănase: Măsura de reducere a taxării a stimulat piața. În 2022 aveam 100.000 de conturi, acum avem aproape 250.000, dintre care 100.000 active. Succesul Hidroelectrica și li stănie recente confirmă eficiența acestei direcții.

Reporter: Atunci de ce se discută deșpre o schimbare?

Adrian Tănase: Din inerție și fără o analiză completă. BVB nu are, deocamdată, lichiditatea necesară pentru ca aceste taxe să devină relevante. Polonia are 300 milioane euro pe zi. Noi avem 10-15 milioane. Când vom ajunge acolo, putem redeschide subiectul.

Riscurile pentru evaluarea companiilor de stat

Reporter: Ce propuneți, concret?

Adrian Tănase: Să se mențină condițiile actuale. Pachetele de stat listate valorează 17 miliarde euro. Dacă generați incertitudine fiscală

și deteriorezi evaluarea acestor active, pierzi mult mai mult decât ai încasa. Dacă statul intenționează să vândă pachete de 2 miliarde euro, doar cu titlu de exemplu, orice corecție de 10% a indicilor bursieri ar putea genera pierderi de 200 milioane euro doar în cadrul respectivelor deal-uri. Dacă ne raportăm la evaluarea deținerilor întregi, pierderea generată este de miliarde de euro.

Concluzia: o temă marginală, cu efecte majore

Reporter: Vreți să spuneți că Guvernul își sabotează propria strategie?

Adrian Tănase: Da. E o discuție cu impact indirect negativ, care nu aduce beneficii reale. Foculul ar trebui să fie dezvoltarea lichidității pieței și valorificarea eficientă a activelor de stat. Nue momentul să ne pierdem în dispute principiale cu efect imediat care pot dăuna chiar interesului bugetar pe termen lung.

Reporter: Vă mulțumesc! ■