

■ Acțiunile Citigroup - la cel mai ridicat nivel de după 2008 **PAGINA 2**

■ IMM-urile în impas: încrederea antreprenorilor în economie scade sub 35% **PAGINA 3**



■ Quantum Capital Group: Prețul petrolului și apropierea pericolos de mult de nivelul la care producția nu mai este rentabilă **PAGINA 4**

■ TradeVill: Rezultate record pentru Goldman Sachs **PAGINA 13**

■ Cultura românească, amenințată de un blocaj birocratic **PAGINA 14**

■ „Zidul Verde” al Chinei provoacă valuri de alergii **PAGINA 14**

■ Gripa și paralizia: o genă misterioasă ar putea explica legătura devastatoare **PAGINA 14**

GRAM AUR = 470,1608 RON

FRANC ELVEȚIAN = 5,4336 RON

EURO = 5,0736 RON

DOLAR = 4,3612 RON

(In)stabilitatea financiară, între titlurile de stat și creditele ipotecare

Raportul anual și raportul asupra stabilității financiare, publicate recent de BNR, ridică mai multe semne de întrebare cu privire la reziliența sistemului bancar în condițiile creșterii dobânzilor, mai ales pe fondul noilor măsuri guvernamentale de reducere a deficitului bugetar prin majorarea semnificativă a taxelor.

Proгноzele anterioare de inflație ale BNR și-au pierdut orice valoare odată cu introducerea noilor cote de TVA și eliminarea plafonării prețurilor energiei electrice, iar oficialii BNR au declarat că inflația va crește puternic până la sfârșitul anului, ceea ce reprezintă o recunoaștere implicită a faptului că dobânzile de politică monetară nu mai pot fi reduse.

De fapt, evoluțiile de pe piețele internaționale arată că relaxarea politicii monetare de către bănci centrale

importante din Europa, inclusiv BCE, nu mai are efect asupra randamentelor pentru titlurile de stat pe termen lung, acestea menținându-se pe o tendință susținută de creștere, care antrenează și restul dobânzilor din economia reală.

Principalul motiv este neîncrederea piețelor în capacitatea guvernelor de a reduce povara datoriei publice și deficitelor bugetare.

Acesta este contextul în care băncile comerciale din țară au expuneri foarte mari față de titlurile de stat și piața imobiliară, atât comercială cât și rezidențială, sectoare deosebit de sensibile la evoluția dobânzilor, mai ales când este vorba de creșteri semnificative, care urmează unor perioade îndelungate de menținere artificială a costurilor de finanțare la minime istorice.

(continuare în pagina 15)

Aurul le-a adus investitorilor un randament de peste 1.000% în ultimii 25 de ani

Aurul a fost un activ relativ stabil în ultimii 25 de ani pentru investitorii care caută diversificare, un refugiu împotriva inflației sau un plasament sigur în vremuri incerte.

O analiză de la [visualcapitalist.com](https://www.visualcapitalist.com), bazată pe datele TradingView, arată că din anul 2000 până în 2025, metaliul prețios a oferit un randament uimitor, de 1.075%, pentru investitorii care au avut răbdare să își păstreze plasamentele.

În medie, pe parcursul celor 25 de ani, prețul aurului a crescut cu 10,9% anual, deși a înregistrat o oarecare volatilitate. Evoluția prețului aurului în ultimii 25 de ani arată astfel, conform TradingView: -5,4% în 2000; +2,4% în 2001; +24,8% în 2002; +19,5% în 2003; +5,4% în 2004; +17,5% în 2005; +23,5% în 2006; +51% în 2007; + 5,6% în 2008;

+24,6% în 2009; +29,6% în 2010; +10,1% în 2011; +7,1% în 2012; -28% în 2013; -1,8% în 2014; -10,4% în 2015; +8,4% în 2016; +13,2% în 2017; -1,6% în 2018; +18,3% în 2019; +25,1% în 2020; -3,6% în 2021; -0,4% în 2022; +13,2% în 2023; +27,2% în 2024; +27% în 2025 (până la data de 3 iulie).

După cum indică aceste date, perioadele de criză globală - precum criza financiară din 2008, pandemia de Covid-19 sau creșterile inflației - au determinat, de obicei, investitorii să se îndrepte către aur, ceea ce a dus la creșterea randamentelor. Cei mai buni ani pentru aur incluziv 2007 (+31%) și 2010 (+29,6%), perioada premigratoare, respectiv ulterioară crizei financiare globale.

A.V.

(continuare în pagina 16)

Piața imobiliară - activă în marile orașe; Cum evoluează sectorul rezidențial în localitățile mici și mijlocii?

(Interviu cu Răzvan Cuc, președinte RE/MAX)

Piața imobiliară rămâne activă în marile orașe - centre universitare și economice precum București, Cluj, Iași sau Timișoara, unde creșterea este susținută de migrația internă și de dinamismul economic, ne-a transmis Răzvan Cuc, președinte RE/MAX. Potrivit acestuia, în orașele medii și mici, vedem o circulație mai lentă a stocului existent și mai puțin dezvoltări noi, dar chiar și acolo există potențial pentru servicii imobiliare de calitate. Regiunile cu infrastructură în dezvoltare - cum este Moldova, care urmează să fie conectată la rețeaua de autostrăzi - vor beneficia de un impuls imobiliar important în următorii ani, peste medie națională.

Reporter: Cum este influențată activitatea RE/MAX România de evoluția economică locală și de factori geopolitici actuali?

Răzvan Cuc: Viața și economia merg înainte, iar nevoia de locuințe și servicii imobiliare rămâne constantă, indiferent de context. Chiar dacă unele segmente, precum dezvoltările noi, pot înregistra o ușoară scădere, piața secundară este activă

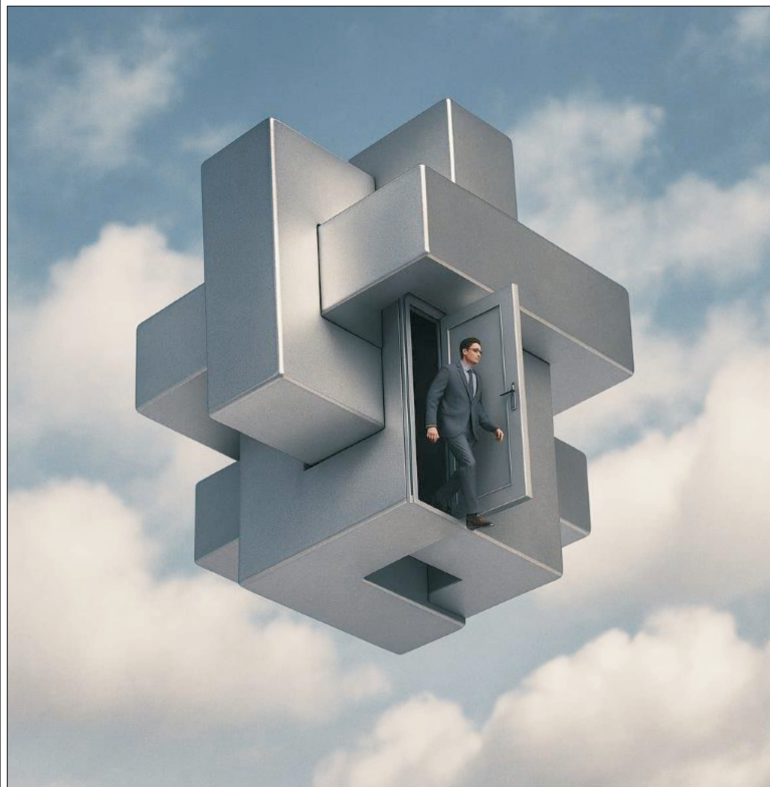
și în creștere. În cazul RE/MAX România, nu am înregistrat scăderi - dimpotrivă, volumele de tranzacții au crescut cu aproximativ 20% față de 2024, semn că încrederea clienților în serviciile de consultanță profesională rămâne ridicată.

A CONSEMNAȚ

EMILIA OLESCU

(continuare în pagina 15)

O radiografie a transformării globale; de ce crizele nu mai pot fi tratate izolat



Ilustrație de MAKE

Ritmul accelerat în care progresează tehnologia, schimbările climatice, disputele politice, problemele sanitare și nu în ultimul rând conflictele armate au condus la instalarea de crize diverse la nivel global. Acestea se accentuează odată cu disputele sociale legate de echilibrul dintre dezvoltare și sustenabilitate.

În contextul unei interconectivități globale, lumea pare să se afle la o răscruce, iar crizele multiple - financiară, alimentară, a apei, climatice, energetice, tehnologice, a conflictelor și spirituale - se manifestă simultan, nemaiputând fi privite izolat. Provocările cu care se confruntă populația de azi, înalți performențe, sunt legate într-un cerc vicios complex în care fiecare problemă contribuie la amplificarea celorlalte. Astfel, suntem martorii unei serii de crize globale care se întrepătrund și se amplifică reciproc.

Unul dintre cele mai puțin discutate, dar decisive puncte comune ale

acestor crize este faptul că lumea modernă s-a organizat în jurul sistemului de credit cu dobândă, un mecanism născut în zone capitaliste moderne, în jurul anului 1550.

Ceea ce fusese, în esență, un instrument de echilibrare între prezent și viitor - între lipsă și surplus - a devenit fundamentul unei ordini economice și sociale care funcționează pe baza promisiunii că „măine” vom plăti ceea ce nu putem plăti astăzi. Însă, într-o lume în care dato-

Cauzele crizelor globale

Cauzele comune ale acestor crize sunt, în mare parte, aceleași: exploatarea neresponsabilă a resurselor naturale, modelele economice nesustenabile, creșterea populației și consumul excesiv, inegalitățile sociale și economice, lipsa de voință politică globală pentru abordarea problemelor existente într-un mod coordonat și eficient. Aceste cauze sunt alimentate de interese economice pe termen scurt, care prioritizează profitul în detrimentul suste-

răsfrașe în mod direct asupra celorlalte.

De exemplu, criza climatică conduce la schimbări meteorologice extreme care afectează producția de alimente, agravează lipsa de apă și intensifică migrațiile. Criza alimentară, la rândul ei, contribuie la instabilitatea geopolitică, iar criza apei devine tot mai acută în regiunile afectate de secetă severă, ceea ce determină conflicte pentru resursele de apă și terenuri fertile.

Criza financiară subminează capacitatea guvernelor de a implementa politici eficiente de combatere a problemelor existente. Acest tip de criză, cu vulnerabilități sale economice și falimentele sistemice, ne arată cât de fragil este ecosistemul economic global, cu un consum ne-sustenabil și o datorie structurală pe care nimeni nu poate ignora realitatea capacității de rambursare.

Acesta este doar un aspect al unei probleme mai largi, care cuprinde, în paralel, criza alimentară și criza apei, amândouă legate direct de schimbările climatice și de modelările actuale de producție și consum.

(continuare în pagina 16)

Dosar BURSA Crizele Apocalipsei

ria crește accelerat față de PIB, devine evident că această promisiune nu mai poate fi onorată. În acest context, credul nu mai reglează realitatea - o iluziune. Iar această iluzie contabilă, ridicată la rang de sistem global, stă la baza unei părți considerabile din instabilitatea actuală.

abilității pe termen lung - și toate acestea sunt facilitate de un sistem financiar în care viitorul este constant amânat.

Interconexiunile dintre crize

Pe măsură ce crizele globale se adâncesc, ele interacționează astfel încât impactul uneia dintre ele se