

A APĂRUT!
BURSA
CONSTRUCȚIILOR
Numărul 6 al revistei / septembrie 2025

■ Piața noastră imobiliară - rezilientă și dinamică; Ce efecte au asupra ei măsurile fiscale
PAGINA 8

■ TradeVille: Acțiunile Citibank - randament de 70% pentru investitori
PAGINA 11
■ Rabla Auto 2025 - ecotichetele prea mici stârnesc revoltă în industria auto
PAGINA 12

■ Rusia sfidează UE: Rosatom continuă proiectul Paks 2, în ciuda deciziei CJUE
PAGINA 12
■ Rafinăriile chineze, ținta sancțiunilor europene la adresa Rusiei?
PAGINA 12

GRAM AUR = 506,8417 RON

FRANC ELVEȚIAN = 5,4221 RON

EURO = 5,0694 RON

DOLAR = 4,3258 RON

1 august



- Intră în vigoare primul pachet de măsuri fiscale stabilit de Guvern, care prevede, printre altele, majorarea TVA de la 19 la 21%, introducerea unei cote reduse unice de 11% pentru alimente de bază și alte produse esențiale, majorarea accizelor la alcool, tutun și carburanți, taxarea suplimentară a dividendelor și a profiturilor mari, precum și introducerea CASS pentru pensile ce depășesc 3.000 de lei.



- BNR anunță că, la data de 31 iulie 2025, rezervele valutare la Banca Națională a României se situau la 63.225 milioane de euro, față de 58.281 milioane euro la 30 iunie 2025. Nivelul rezervei de aur s-a menținut la 103,6 tone. În condițiile evoluțiilor prețurilor internaționale, valoarea acestora s-a situat la 9.639 milioane de euro. Rezervele internaționale ale României (valute plus aur) la 31 iulie 2025 erau de 72.864 milioane de euro, față de 67.627 milioane euro la 30 iunie 2025.

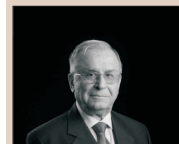
- Euro urcă la cursul maxim al luni, față de lei: 5,0770 lei, potrivit cifrelor BNR.

- Francul atinge cursul maxim al luni față de moneda noastră: 5,4544 lei, potrivit datelor BNR.

- Dolard - la cel mai ridicat curs al luni față de moneda noastră: 4,4557 lei, potrivit BNR.

- Guvernul aprobă un prim pachet de ajutoare pentru sîmțării din județele Sucava și Neamț.

5 august



- A înecat din viață Ion Iliescu, primul președinte ales al României după Revoluția din 1989.

- Premierul Iulie Bolojan declară că Guvernul pregătește al doilea pachet de reforme, vizând în principal restructurarea administrației publice.

- Euro - la cel mai redus curs al luni față de lei: 5,0539 lei, potrivit datelor BNR.

7 august

- Zi de doli național în memoria fostului președinte Ion Iliescu, înmormântat cu onoruri militare.



- Ministrul Dezvoltării, Cseke Attila, anunță că au fost publicate, în transparență decizională, propunerile care vizează reforma administrativă și care vor face parte din următorul pachet de măsuri al Guvernului. (A.V.)

(continuare în pagina 2)

AUGUST FINANCIAR

Austeritate și reforme

Finalul calendaristic al venirii a consemnat o realitate economică și politică de tensiune, în care condițiile de guvernare au fost obligate să îmbrace măsurile de stabilitate financiară cu încredințele de a reda încrederea populației și partenerilor externi.

Mai ales că execuția bugetară la finalul lunii iulie a arătat un deficit de 4,04% din PIB, echivalentul a 76,44 miliarde de lei, cu 5,4 miliarde mai mare decât în aceeași perioadă din 2024. În aceste condiții, Ministerul Finanelor a fost nevoit să continue, în luna august, politica de împrumuturi din piețele de capital externe și interne și să emită noi emisiuni de titluri de stat FIDELIS și TEZAUR, atrăgând miliarde de lei la bugetul de stat pentru acoperirea cheltuielilor necesare.

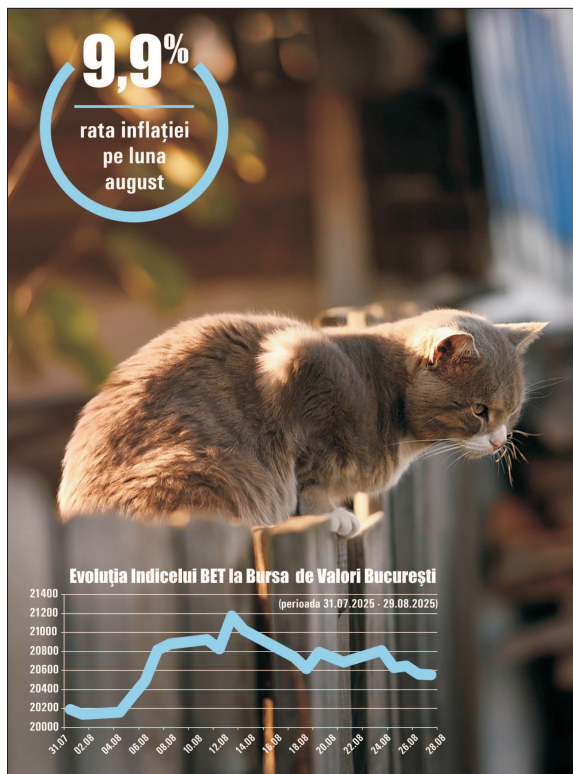
Guvernul a trebuit să mențină dialogul social cu patronatele, sindicatele și reprezentanții administrației publice privind al doilea pachet de măsuri fiscale, pachete care a fost aprobat de Executiv la finalul lunii, corectat în ședința din 1 septembrie și adoptat în Parlament la începutul primei luni de toamnă.

Măsurile luate de Guvern sunt necesare, fapt demonstrat și de păstrarea ratingului suveran de către Fitch, în luna august, dar cu perspectivă negativă, ca semnal al vulnerabilității structurale a finanțelor publice, precum și de vizita la București a reprezentanților agenției de rating Moody's.

În paralel, politica monetară a fost calibrată de Consiliul de Administrație al BNR, care la 8 august a decis să mențină rata dobânzii de politică monetară la 6,50% pe an, cu facilitățile Lombard și de depozit la 7,50%, respectiv 5,50. Banca centrală a transmis un mesaj de prudență, subliniind că reliberalizarea pieței energiei începând cu 1 iulie și majorarea cotelor de TVA și accize din august au alimentat presiunile inflaționiste, ceea ce excitează pentru moment, relaxarea monetară. Raportul asupra inflației prezentat pe 12 august a prognozat un vârf al inflației de 9,6-9,7%, în septembrie, urmat de o corecție graduală, cu reîntoarea în intervalul jîntă abia spre finalul anului viitor. Totuși, BNR a revizuit în creștere prognoza pentru finalul lui 2025 la 8,8%, aproape dublu față de estimarea anterioară, reflectând șocurile puterice pe partea ofertei și așteptările inflaționiste tot mai ridicate. Revizuirea prognozei era necesară mai ales că, potrivit Institutului Național de Statistică, rata inflației a ajuns la 9,9% în luna august, în urma reliberalizării pieței energiei și a intrării în vigoare a majorității măsurilor prevăzute în primul pachet fiscal.

Adoptarea pachetului al doilea de măsuri fiscale corective a avut rolul de a înfrîna și investiții și de a evita riscul retrogradării ratingului, dar a adăugat tensiunile sociale și a amplificat dezbaterile politice.

În plan economic, atenția s-a concentrat pe două axe majore: reformarea sistemului de pensii private și renegocierea Planului Național de Redresare și Reziliență. Aprobarea de către Guvern și trimiterea în Parlament a proiectului de lege privind plata pensiilor private a marcat un pas esențial pentru alinarea României la standardele OCDE, dar și pentru garantarea faptului că economiile acumulate de peste nouă milioane de participanți se vor transforma în venituri



sigure și previzibile. Este o măsură strategică, atât pentru protecția socială pe termen lung, cât și pentru credibilitatea țării în fața partenerilor internaționali.

În paralel, Guvernul a dus negocierile dificile cu Comisia Europeană pentru ajutoare PNRR, în condițiile unei supracontractări masive și a constrângerilor fiscale tot mai apăsătoare. Rezultatul a fost obținerea unui preacord prin care România beneficiază de o alocare totală de 21,62 miliarde euro, dintre care 13,56 miliarde nerambursabile. Guvernul a decis să prioritizeze proiectele mature, cu grad ridicat de execuție, și să suspende sau să renunțe proiectele aflate în faze incipiente, pentru a evita noul de a pierde fondurile europene. Acest proces de selecție dureros dar necesar a devenit o probă de responsabilitate în gestionarea banului public și un test al capacității de a transforma PNRR într-o poveste de succes până în august 2026.

August 2025 a arătat, însă, și fragilitatea echilibrului financiar. Ordonanțele de urgență privind suspendarea unor contracte și reglementarea strictă a angajamentelor publice au fost adoptate pentru a evita consecințele macroeconomice severe și riscul de neîncredere în tracțiunea fiscală asumată. În acest context, guvernul a încercat să transmită un mesaj de transparență și de responsabilitate, publicând listele investițiilor publice și promițând un

tablou de bord accesibil publicului, menit să redă încrederea cetățenilor în capacitatea instituțiilor de a lăra rezultate concrete.

Deficit bugetar de 4,04% la începutul lunii august

Perspectivă economico-financiară ale lunii iulie de vară au fost marcate de execuția bugetului general consolidat la finalul lunii iulie, care a confirmat tensiunile persistente din finanțele publice ale României, deficitul urcând la 76,44 miliarde de lei, echivalentul a 4,04% din PIB, cu 5,4 miliarde mai mult decât în aceeași perioadă a anului trecut. Deși veniturile bugetare au crescut semnificativ, cu 11,8% față de primele șapte luni din 2024, ajungând la 370,77 miliarde de lei, ritmul cheltuielilor a rămas alert, acestea atîngînd 447,21 miliarde de lei, în urcare cu 11,1%.

Președintele vine în special din zona asistenței sociale, unde recalcularea pensiilor și compensarea facturilor la energie au împins costurile la 147,54 miliarde de lei, dar și din creșterea cheltuielilor cu dobînzile, care au avansat cu aproape 10 miliarde de lei într-un singur an. Incasările mai mari din impozitul pe salarii și venit, susținute de eliminarea unor facilități fiscale, dar și din accize și TVA, au oferit o gură de oxigen bugetului, însă insuficientă pentru a co-

recta dezechilibrele structurale. În acest context, avertismentul ministrului Finanelor Alexandru Nazare privind necesitatea menținerii disciplinei bugetare și a responsabilității în rectificarea bugetară nu reprezintă doar o declarație de principiu, ci o condiție critică pentru evitarea retrogradării ratingului de țară.

August a adus, însă, o serie de măsuri menite să diversifice sursele de finanțare și să întărească atractivitatea României pe piețele interne și internaționale. Lansarea celei de-a șaptea ediții FIDELIS a adus o premieră absolută: titluri de stat denumite în euro pe termen de zece ani, care au atras imediat interesul investitorilor, devenind cel mai vîndut instrument al tranșei și adunînd subscrieri de peste 589 milioane lei, echivalent cu 38% din totalul afacerii. În doar opt zile, emisiunea FIDELIS a mobilizat peste 1,5 miliarde lei, confirmînd încrederea populației în acest mecanism de economie sigură și transparentă. În paralel, ediția a opta a programului TEZAUR a oferit titluri cumatritate de 1,3 și 5 ani, cu dobînzile atractive de până la 7,85%, consolidînd opțiunile de plasament pentru micii investitori. Aceste programe nu doar că susțin finanțarea statului, dar consolidează și o cultură a economiei pe termen lung, în condiții fiscale avantajoase.

GEORGE MARINESCU
(continuare în pagina 3)

Marcările de profit temperează creșterile la BVB

● Rezultatele companiilor din trimestrul al doilea nu au avut forța să tracteze prețurile acțiunilor către noi recorduri ● Finanțele au atras 1,53 miliarde lei prin a șaptea ofertă de titluri de stat Fidelis din 2025, ce a marcat în premieră o tranșă în euro cu maturitatea de zece ani ● BVB vrea să participe la înființarea unei noi burse de valori în Republica Moldova ● Discount-uri de tranzacționare situate între 70% pentru Lion Capital și 49% în cazul Evergent Investments

Prin cipali indici ai Bursei de Valori București au atins, în ultima lună a verii, noi recorduri istorice, urmate de primele marcare din perspective de profituri ale trendului ascendent început în mai, odată cu confirmarea traseului european al țării noastre.

Indicele BET, ce captează dinamica celor mai lichide douăzeci de titluri de la BVB, a avut un avans de 1,82%, la 20.557 de puncte, în august, în vreme ce indicele BET-BK, reperul de randament al fondurilor de investiții în acțiuni, s-a apreciat cu 2,86%, la 3.957 de puncte.

Noi recorduri în Statele Unite, alimentate de menținerea apetitului pentru inteligență artificială și perspectiva reducerii dobânzilor

Piețele americane au marcat noi recorduri istorice luna trecută, pe fondul rezultatelor peste așteptări ale companiilor - în prim-plan fiind proiectantul de procesoare grafice și soluții pentru inteligență artificială Nvidia, ce confirmă menținerea apetitului pentru AI - și al așteptărilor pentru reducerea dobânzii de către Rezerva Federală, sugerată și de către președintele Jerome Powell în discursul de la simpozionul anual de la Jackson Hole. La finele săptămînii trecute, tradiții din piețele futures dădeau ca sigură lătură dobînzii în această lună, cu o probabilitate de 90% pentru o reducere cu 25 de puncte de bază, potrivit instrumentului CME Fedwatch.

În acest context, indicele S&P 500 a avut un avans de 1,9% luna trecută, în vreme ce indicele Dow Jones Industrial Average s-a apreciat cu 3,2%. Indicele Nasdaq Composite, al companiilor ce activează în domenii intensive în cunoaștere, s-a apreciat cu 1,6%.

În Europa, piețele de acțiuni se află într-o consolidare de trei luni, generată în principal de tensiunile comerciale dintre Uniunea Europeană și Statele Unite. Cele două părți au ajuns, în cele din urmă, la un acord care prevede tarife de 15% pentru majoritatea bunurilor exportate din UE peste Statele Unite, importuri de energie și investiții europene în SUA. În acest context, indicele pan-european Stoxx 600 a crescut cu 0,7%, în august, iar indicele german DAX40 a scăzut cu 0,7%.

ANDREI IACOMI
(continuare în pagina 2)