

GRAM AUR = 720,7478 RON

FRANC ELVEȚIAN = 5,5418 RON

EURO = 5,0960 RON

DOLAR = 4,2490 RON

2025
Retrospectiva



2026
Perspectiva

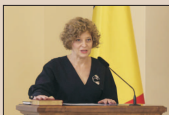
1 octombrie



- Guvernul aprobă rectificarea bugetară.

20 octombrie

- Curtea Constituțională decide că legea prin care Guvernul amână reforma pensiilor speciale ale magistraților prin asumarea răspunderii parlamentare este neconstituțională.



- Oana Gheorghiu este numită prin decret prezidențial în funcția de vicepremier pentru reformă.

23 octombrie

- Țara noastră obține, în cadrul negocierilor cu Comisia Europeană, înlocuirea jaloanelor privind reducerea gap-ului de TVA cu unul orientat către reforme structurale și digitalizarea completă a ANAF până în 2027.

31 octombrie



- Președintele Nicușor Dan trimite la CCR o sesizare de neconstituționalitate privind inițiativa de modificare a Legii energiei electrice și a gazelor naturale nr. 123/2012, retrasă la promulgare după un nou ciclu legislativ.

12 noiembrie



- Consiliul de administrație al Băncii Naționale a României decide: menținerea ratei dobânzii pentru facilitarea de creditare (Lombard) la 7,50% pe an și a ratei dobânzii la facilitarea de depozit la 5,00%; menținerea nivelurilor actuale ale ratelor rezervelor minime obligatorii pentru pasivele finței și în valută ale instituțiilor de credit.

24 noiembrie



- Consiliul Suprem de Apărare a Țării aprobă noua strategie națională de securitate și proiectele care vor fi finanțate cu 16,68 miliarde euro din programul SAFE.

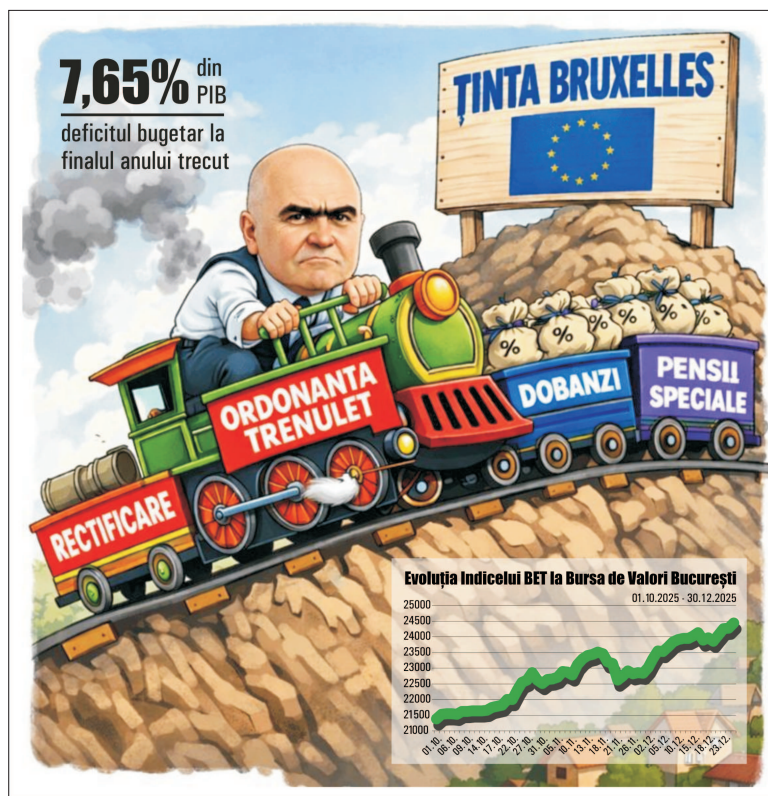
26 noiembrie

- Procurorii încep perchezițiile îndosari Eurosini, după doi ani de la falimentul companiei de asigurări. (A.V.)

(continuare în pagina 2)

TRIMESTRUL IV FINANCIAR

Buget pe muchie - cum a fost evitat derapajul fiscal în 2025



Ultimul trimestru al anului 2025 a fost dominat de efortul Guvernului condus de prim-ministrul Ilie Bolojan de a ține România pe traiectoria fiscală negociată cu Bruxelles-ul și de a evita derapaje care ar fi putut împinge finanțele publice într-o zonă de risc sistemic. Iar acest lucru s-a concretizat într-o execuție bugetară bună la finalul anului trecut, care a consemnat un deficit de 7,65% din Produsul Intern Brut, cu aproape 1% mai mic decât cel negociat în cursul anului cu Comisia Europeană.

Dacă trimestrul al III-lea a însemnat lansarea pachetelor fiscale și a reformelor structurale, trimestrul al

IV-lea a fost cel în care aceste măsuri au intrat în testul real al execuției: două rectificări bugetare succesive - în octombrie și noiembrie - împreună cu măsuri interne și externe, menținerea dobânzii-cheie la 6,5% într-un context de inflație accelerată, care a ajuns la 9,7% în ultima lună a anului trecut, precum și o tensiune instituțională constantă în jurul pensiilor speciale, guvernarea corporativă la companiile de stat și a cadrului legislativ din energie. Datele din execuția bugetară au arătat o corecție lentă, mai degrabă de ritm decât de nivel: deficitul s-a redus ca pondere în PIB față de 2024, veniturile au crescut robust, iar cheltuielile au continuat să aibă un caracter structural. În special prin dobânzi și asistență socială. În paralel, populația a rămas un creditor

esențial al statului prin programele FIDELIS și TEZAUR, iar BNR a păstrat o linie de prudență monetară, avertizând că renunțarea la inflație în țintă se amână până în 2027.

Octombrie - rectificare bugetară și tensiuni instituționale pe reforma pensiilor speciale

Prima lună a trimestrului al IV-lea a debutat sub semnul rectificării bugetare și al unei atmosfere de presușe economică și politică vizibilă, în care stabilitatea financiară a depins de echilibrul din deciziile Guvernului, evoluțiile macro și reacția piețelor.

În ședința din 1 octombrie, Executivul a adoptat rectificarea bugetară așezând întregul buget pe o fundație

macro revizuită: creșterea economică de 0,6%, PIB revizuit la 1.902 miliarde lei, inflație medie anuală de 7,1%, deficit țintă la 8,4% și un câștig salarial mediu brut de 8.700 lei/lună, într-o încercare de a acoperi un gol fiscal alimentat de costuri obligatorii și angajamente deja în derulare.

Rectificarea a ținut cont și de execuția la finalul lunii septembrie, care indica un deficit de 102,47 miliarde lei, respectiv 5,39% din PIB, în ușoară îmbunătățire față de aceeași perioadă a anului trecut, când deficitul era de 5,47% din PIB, semn că stabilizarea fiscală încearcă să se contureze într-un context economic complicat.

GEORGE MARINESCU
(continuare în pagina 3)

Creștere de două cifre a indicilor BVB

● Titlurile Cris-Tim, în creștere după debutul la bursă
● Finanțele au atras cinci miliarde lei prin cele trei ediții de titluri de stat Fidelis derulate în ultimul trimestru din 2025

Tendința ascendentă a indicilor Bursei de Valori București (BVB) demarată după alegerea prezidențială din luna mai a continuat în ultimul trimestru al anului trecut, principalele acțiuni ale pieței noastre de capital mărșind noi recorduri istorice.

Indicele BET, al celor mai lichide doveză de titluri de la BVB, a avut un avans de 14,5%, până la 24.439 de puncte, în vreme ce indicele BET-BK, reperul de randament al fondurilor de investiții în acțiuni, s-a apreciat cu 17,3%, la 4.832 de puncte, într-o perioadă în care companiile de la BVB și-au prezentat rezultatele obținute în cel de-al treilea trimestru din 2025. În plus, stabilitatea cursului valutar din a doua parte a anului și reducerea treptată a dobânzilor la care se imprimă statul au sporit, probabil, încrederea în activele financiare românești, susținând evoluțiile bursiere.

Aprecieri ale piețelor din Statele Unite; inteligența artificială rămâne în prim-plan

Piețele bursiere vestice au înregistrat noi maxime istorice, în ultimele trei luni ale anului trecut, alimentate de fluxurile de capital orientate către activele de risc și de relaxarea politicii monetare în Statele Unite. Așteptările legate de investițiile majore în domeniul inteligenței artificiale și de planul de productivitate, pe care îl va aduce tehnologia au rețențat unii dintre motoarele principale ale creșterii bursiere din SUA, alături de rezultatele pe peste așteptări ale majorității companiilor din indicele S&P 500. Pe de altă parte, bursa americană a fost marcată de un episod corectiv, alimentat în principal de îngrijorările privind justificarea, din perspectiva potențialului de profitabilitate, a investițiilor masive de capital în infrastructurile necesare dezvoltării aplicațiilor de inteligență artificială.

Indicele S&P 500 a urcat cu 2,3% în ultimele trei luni ale anului trecut, în vreme ce indicele Dow Jones s-a avut o creștere de 3,6%. Indicele Nasdaq Composite, al companiilor care activează în domenii intensive în cunoaștere, s-a apreciat cu 2,6%.

De partea noastră a Atlanticului, unde Banca Centrală Europeană a lăsat nemodificate dobânzile și nu există un angajament clar, în clipa de față, privind noile reduceri ale dovezilor, indicele STOXX600 s-a apreciat cu 0,2%, în vreme ce indicele DAX al bursei din Frankfurt a avut o creștere de 2,6%. La Londra, indicele FTSE 100 a avut o creștere de 6,2%, în ultimul trimestru al anului trecut.

Premier Energy, Electrica și MedLife - cele mai mari creșteri din BET

Acțiunile companiei de infrastructură energetică Premier Energy (PE) s-au apreciat cu 42,7% în ultimul trimestru al anului trecut, cotajul emitențului fiind înclinat pe o tendință de creștere accentuată în ultimele luni, apărută după o perioadă de stagnare de peste doi ani.

ANDREI IACOMI
(continuare în pagina 2)