

■ Nanoplasticele, un risc emergent pentru sănătatea rinichilor **PAGINA 4**



■ Franța-Irlanda, blockbuster rugbistic care deschide noua ediție a Six Nations

PAGINA 10

■ Milano-Cortina 2026: Jocurile Olimpice de iarnă cu cea mai mare amprentă geografică din istorie

PAGINA 12

■ ECA: Mobilitatea "durabilă" a UE se oprește la marginea orașelor

PAGINA 12

GRAM AUR = 700,6082 RON

FRANC ELVEȚIAN = 5,5509 RON

EURO = 5,0943 RON

DOLAR = 4,3130 RON

2025
Retrospectiva



2026
Perspectiva

SEMESTRUL II FINANCIAR

Terapie de șoc pentru consolidarea fiscal-bugetară

1 iulie



- Este eliminată plafonarea puterilor de pe piața energiei electrice.

4 iulie

- Guvernul prezintă primul pachet de măsuri fiscal-bugetare.

7 iulie



- Guvernul Bolojan își asumă răspunderea în Parlament pentru pachetul fiscal-bugetar, măsurile incluzând creșterea cotei standard de TVA 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. Acesta mai prevede înghețarea salariilor și pensiilor în 2026, limitarea angajărilor și reducerea cheltuielilor nejustificate, dar și o reorganizare a sistemului de burse școlare pentru a deveni meritocratic și sustenabil.

10 iulie

- Agenția Moody's consideră că măsurile fiscal-bugetare asumate de Guvern sunt "un pas important" în direcția echilibrării bugetare.

14 iulie

- Opoziția depune o moțiune de cenzură împotriva Guvernului, care nu a intrat în numărul de voturi necesare pentru adoptare.

22 iulie



- Direcția Națională Anticorupție anunță punerea în mișcare a acțiunii penale și instituirea măsurii controlului judiciar, pentru o perioadă de 60 de zile, împotriva lui Cristian Victor Popescu Piedone, președintele Autorității Naționale pentru Protecția Consumatorilor, acuzat de folosirea de informații confidențiale în interesul unui operator economic.

- Curtea Constituțională respinge contestația lansată de opoziție la adresa primului pachet de măsuri fiscale adoptat de Executiv.

24 iulie

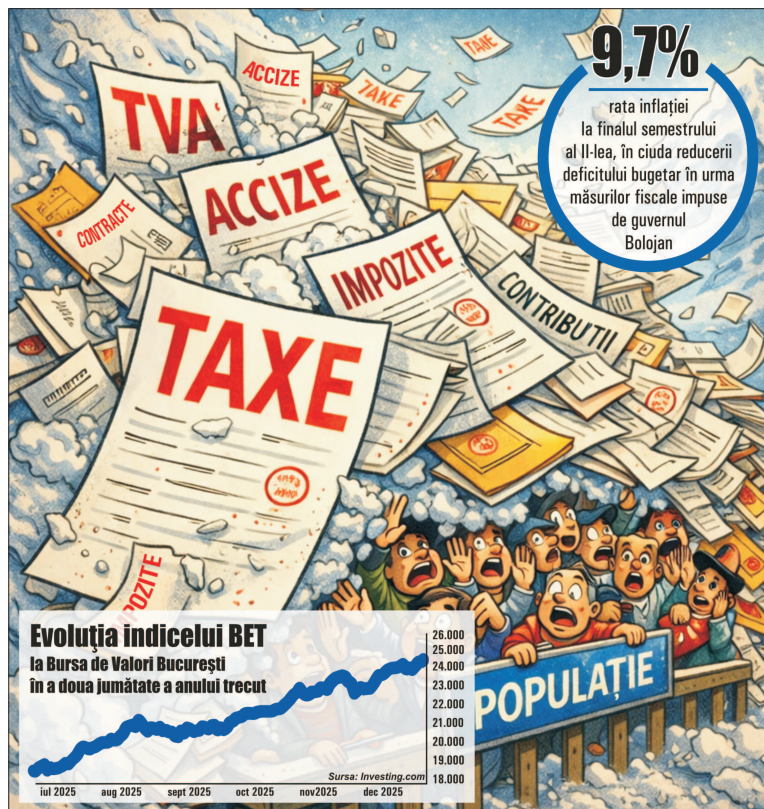


- S&P Global Ratings confirmă ratingurile României pentru datarea pe termen lung și scurt, și păstrează perspectiva negativă.

25 iulie

- Pachetul de măsuri fiscale este promulgat de președintele Neacșu Dan. (A.V.)

(continuare în pagina 2)



Semestrul al doilea al anului trecut a consemnat intrarea în vigoare a noilor etape de consolidare fiscal-bugetară, forțată de realitate, după un ritm al pierderii ratingului suveran și al pierderii ritmului în absorbția fondurilor europene. Practic, tot ceea ce s-a întâmplat în ultimele șase luni ale lui 2025 a însemnat trecerea de la diagnosticul unei instabilități financiare structurale la administrarea unei terapii de șoc, în care Guvernul condus de prim-ministrul Ilie Bolojan a încercat să reancoreze bugetul prin două pachete succesive de măsuri fiscale și structurale, două rectificări bugetare și o disciplină mai strictă a execuției, într-un climat social tensionat și sub prelauna permanentă a

piețelor.

În iulie, asumarea răspunderii pe primul pachet fiscal a reconfigurat instantaneu arhitectura fiscală: majorarea TVA la 21%, cota redusă unică de 11% pentru produse de bază, creșterea accizelor, taxarea suplimentară a dividendelor și a profiturilor mari, introducerea contribuțiilor de sănătate pentru pensile peste 3.000 de lei, plus anunțuri de înghețări salariale și de angajări pentru 2026 și o revizuire a burse școlare. În august și septembrie, Guvernul a împins mai departe agenda de reforme, inclusiv pe zona pensiilor speciale și a guvernanței corporative din întreprinderile publice, a sumând un al doilea pachet care a produs un nou val de fricțiuni instituționale și sociale, dar a menținut direcția de consolidare.

În plan macro, presiunea a rămas ridicată. Execuția bugetară pe noua lună indică un deficit de 102,47 miliarde lei (5,39% din PIB), în timp ce rectificarea

bugelară prăgătită la final de septembrie a confirmat o jumătate de deficit estimată la 8,4% din PIB pentru întregul an și cheltuieli suplimentare de aproximativ 27 miliarde lei. În paralel, costurile cu dobânzile au urcat abrupt, reflectând scăderea finanțării datoriei publice. În acest context, Banca Națională a României a menținut dobânda-cheie la 6,5% în mod repetat, invocând șocurile de ofertă (liberalizarea energiei, creșterea TVA și accizelor) și persistența presiunilor inflaționiste, care au împins rata anuală a inflației spre 9,7% în decembrie.

Cu toate acestea, semestrul al II-lea a produs și un rezultat contabil care a temperat scenariile cele mai pesimiste: deficitul bugetar la finalul anului 2025 a fost de 7,63% din PIB, sub nivelul de 8,4% negociat cu Comisia Europeană, semnalând că măsura de măsuri și disciplina execuției au început să funcționeze, chiar dacă vulnera-

bilitățile structurale - colectarea, rigiditatea cheltuielilor, costul datoriei și absorbția fondurilor - au rămas deficiente pentru vulnerabilitatea fiscală a statului.

Iulie: Primul pachet fiscal, asumare în Parlament și finanțare masivă pe piețele externe

Prima lună a semestrului al II-lea a debutat cu o schimbare de registru în politica fiscală. Guvernul Bolojan a lansat primul pachet fiscal-bugetar, ca instrument de urgență pentru a opri degradarea încrederei și alinaarea șocului "junk". Măsurile au fost asumate în Parlament la 7 iulie și promulgate la 25 iulie, după ce Curtea Constituțională a respins contestațiile de opoziție.

GEORGE MARINESCU
(continuare în pagina 3)

Trend ascendent la BVB; investitorii au privit dincolo de presiunile fiscale

● Intenția Ministerului Transporturilor de a răscumpăra participațiile FP la Aeroporturi București și Portul Constanța pune sub semnul întrebării perspectivele listării companiilor la bursă
● Finanțele au atras 10,4 miliarde lei prin cele șase oferte de titluri de stat Fidelis derulate în cel de-al doilea semestru din 2025, echivalentul a 4% din necesarul de finanțare al țării în anul trecut

Indicii Bursei de Valori București (BVB) s-au înscris pe un trend ascendent viguros în partea a doua a anului trecut, după ce rezultatul alegerilor prezidențiale din luna mai a confirmat parcursul pro-european al țării. Indicele BET, al celor mai lichide douăzeci de titluri ale pieței noastre, a avut un avans de 30,4% în perioada iulie-decembrie 2025, marcând noi recorduri istorice, în vreme ce indicele BET-BK, repertoriul de randament al fondurilor de investiții în acțiuni, s-a apreciat cu 36,9%.

Agențiile de rating au menținut calificativul de „recomandat investițiilor” pentru țara noastră, dar cu perspectivă negativă, ceea ce reflecta, la acel moment, îmbunătățirea perspectivei economice, dar și riscurile privind implementarea planului de consolidare fiscală al Guvernului, menit să reducă deficitul.

Inflația a urcat puternic după liberalizarea pieței energiei, până la 9,7-10,8% în ultima parte a anului, în vreme ce previziunile privind creșterea economică au fost ajustate în jos, contrarând un tablou mai degrabă staționar pentru România, pe termen scurt și chiar mediu. Însă prețurile acțiunilor de la BVB au crescut puternic, ceea ce poate sugera că investitorii au orizonturi investiționale mai îndepărtate și au căutat protecție împotriva inflației. În plus, stabilitatea cursului valutar din a doua parte a anului și reducerea tensiunii a dobânzilor la care se împrumută statul au sprijinit, probabil, încrederea în activelor financiare românești, susținând evoluțiile bursiere.

Relaxarea politicii monetare, așteptările privind impactul inteligenței artificiale și rezultatele companiilor au alimentat raliiul pieței din Statele Unite, toamna trecută

Indicii piețelor bursiere din Statele Unite au înregistrat creșteri în toamna anului trecut, după dețenșionarea din plan comercial, alimentate de fluxurile de capital orientate către activelor de risc și de relaxarea politicii monetare în Statele Unite.

ANDREI IACOMI
(continuare în pagina 2)