

■ ST Group - primul IPO pe blockchain din Europa, la bursa franceză Lise Lightning **PAGINA 2**

■ Economistul-șef al KPMG: Stagflația poate duce la o „recesiune profundă” pentru unele economii **PAGINA 3**

■ Șeful Consiliului Fiscal avertizează: Risc de recesiune, în plin șoc energetic și inflaționist **PAGINA 4**

■ PIAȚA MONETARĂ / Dobânda la depozitele overnight a stagnat la 5,73% **PAGINA 4**

■ Guvernul actualizează oferta de master: programe noi, ajustări și reguli stricte pentru specializările intrate în lichidare **PAGINA 11**

■ „Geanta din piele de T. rex” stârnește fascinații și controverse în lumea științifică **PAGINA 11**

GRAM AUR = 664,0863 RON

FRANC ELVEȚIAN = 5,5318 RON

EURO = 5,0978 RON

DOLAR = 4,4169 RON



## Contractul Pfizer, povara României din cauza guvernărilor Cîțu și Ciucă

În scandalul achiziției zecilor de milioane de doze de vaccin Pfizer, țara noastră nu a fost condamnată de Tribunalul de Primă instanță franceză din Bruxelles pentru că ar fi fost prinsă într-o capcană fără ieșire, ci pentru că a avut oportunitatea de a se și sau de a modifica condițiile inițiale ale contractului și a refuzat să le folosească, indiferent că vorbim despre guvernarea Cîțu sau guvernarea Ciucă. Aceasta este concluzia brută care se desprinde din cele 60 de pagini ale deciziei Tribunalului francez de primă instanță din Bruxelles, sentință prin care statul român este obligat să plătească 3.031.128.036,97 lei cu TVA către Pfizer România, plus dobânzile alocate, și să plătească 28.940.613 doze de vaccin rămase, după ce anularea a confirmat, a semnat și a modificat a neșofon, a cerut amendă, dar nu a folosit nici mecanismul de retragere inițial, nici flexibilitatea majorată semnată la 26 mai 2023 de Comisia Europeană și alte 24 de state

membre ale Uniunii Europene. În centrul acestui eșec se află mecanismul de „opt-out”, prezentat clar în acordul centralizat al Comisiei, cât și în hotărârile instanței din Belgia. Regulile erau simple: dacă Acordul de achiziție în avans (APA) urma să conțină o obligație de cumpărare, statul membru care nu era de acord putea ieși prin notificare expresă în cel mult 5 zile lucrătoare de la comunicarea instanței Comisiei și a termenilor detaliați. Dacă nu era în acel interval, era considerat ca autorizând. Comisia sa negociat și să încheie acordul în numele său.

Hotărârea belgiană traduce apoi această regulă abstractă în răspundere concretă pentru România. Instanța reține textual că, în fața de constituire a obligației, „România a decis să nu își exercite dreptul de opt-out și să participe la contractul de achiziție încheiat la 20 mai 2021. Altfel spus, România a decis să nu se retragă de la contractul de achiziție încheiat la 20 mai 2021 în contextul de pilotaj din care România făcea parte”. Mai departe, judecătorii notează fără echivoc: „România a de-

cis să nu utilizeze mecanismul de opt-out și, prin urmare, s-a legat de Contractul de achiziție semnat de Comisia Europeană (n. red. - în numele celor 27 de state membre ale UE). Pe această bază, România a participat, de asemenea, de acord cu celelalte state membre participante și cu Comisia, la procesul de repartizare a dozelor contractate de ele, confirmând astfel numărul de doze pe care se angajase să le achiziționeze, fără rezerve”.

Aici se vede prima mare vină politică și administrativă a decidenților politici de la București. În mai 2021, Guvernul nu doar că nu spus „nu”, dar spus „da” de două ori: o dată prin refuzul mecanismului de opt-out și a doua oară prin participarea activă la repartizarea dozelor. Iar această a doua etapă a închis practic cercul. Reținem și faptul că în mai 2021, Vlad Voiculescu nu mai era ministru. Săptămâni, acesta fiind demis de premierul Florin Cîțu încă din 14 aprilie 2021.

GEORGE MARINESCU  
(continuare în pagina 3)

## Trade Ville: Corecții semnificative pe piețe, în martie

Piețele globale au înregistrat corecții semnificative în luna martie, pe fondul tensiunilor geopolitice și al revenirii presiunilor inflaționiste, cu scăderi accentuate în SUA și Europa, și o creștere puternică a cotizațiilor petrolului. Sectorul energetic a fost principalul beneficiar, în timp ce activele de risc, inclusiv acțiunile și criptomonedele, au rămas volatile. În Europa, inflația a revenit peste ținta BCE, iar băncile centrale au menținut o abordare prudentă, în timp ce în Asia sentimentul sa deteriorat, pe fondul șocului energetic și al incertitudinilor macro. La nivel local, BVB a avut o evoluție laterală, într-un context dominat de sezonul AGA și de oferte Fidelis, iar inflația rămâne ridicată. În ansamblu, luna martie a fost marcată de creșterea averii uni la risc și de o volatilitate ridicată pe toate clasele de active, potrivit unui raport elaborat de Departamentul de Analiză al Trade Ville (https://tradeville.ro/?utm\_source=bursa&utm\_medium=media&utm\_campaign=treviewiq).

### Burse internaționale

#### ✓ SUA - scăderi majore

Toți cei trei indici americani, S&P 500, Nasdaq Composite și Dow Jones, au încheiat luna martie cu scăderi semnificative, de 8%, pe fondul temerilor legate de creșterea inflației, deoarece conflictul în desfășurare din Iran amenință să se stabilizeze așteptările inflaționiste și să afecteze perspectivele de creștere la nivel global. Sectorul de energie a fost cel mai performant din S&P 500 în martie, cu creșterea lunară de 22%, pe fondul avansului prețului barilului de petrol, la polul opus situației, cu o depreciere de 13%. Acțiunile mega-cap au înregistrat scăderi semnificative în martie, pe fondul îngrijorărilor legate de susținabilitatea hiper-cicluului de investiții AI (CapEx), amplificată de încrederea creșterii și compromiterea marșurilor dar și al tensiunilor din Orientul Mijlociu, care a afectat lanțurile de aprovizionare: Amazon -4,3%, Apple

-6,64%, Nvidia -6,78%, Microsoft -8,62%, Tesla -11,73%, Alphabet -12% și Meta Platforms -17%.

Datele economice din SUA indicau deja o săbucine înainte de conflictul SUA-Israel cu Iranul, cu o scădere de 92.000 a locurilor de muncă non-agricole în februarie 2026, și o rată a șomajului în creștere la 4,4%. Sectorul privat a adăugat 63.000 de locuri de muncă conform ADP, iar salariile au crescut cu 4,5% anual. Activitatea economică a încetinit: indicele S&P Global Composite PMI coborând la 51,4 (de la 51,9), pe fondul comenzilor mai slabe și al creșterii costurilor. În paralel, productivitatea non-agricolă a crescut cu 1,8%, costurile unitare cu forța de muncă - cu 4,4%, iar inflația a fost de 2,4%, cu inflația de bază la 2,5% și indicele PCE de bază la 3,1%, în timp ce așteptările de inflație au rămas la 3,4% pe termen scurt și 3,2% pe termen lung.

Pe 18 martie 2026, Rezerva Federală (Fed) a menținut dobanda de politică monetară la 3,75% pentru a doua săptămână consecutivă, conform așteptărilor, păstrând în același timp proiecția pentru o nouă reducere în 2026. Graficul „dot plot”, care reflectă proiecțiile individuale ale membrilor privind dobanda, indică o reducere în acest an și alia în 2027.

La finalul lunii, în cadrul discursului său la Universitatea Harvard, Jerome Powell, șeful Fed, a avut o abordare prudentă privind conflictul din Iran, subliniind limitele Fed în combaterea șocurilor de ofertă și faptul că inflația rămâne bine ancorată. Totodată, Powell a estimat impactul tarifelor la 0,5%-1%, a redus îngrijorările legate de creditul privat și a menționat provocările pieței muncii, dar a rămas optimist privind creșterea productivității și economia SUA pe termen mediu și lung.

#### ✓ Europa - tot pe curs negativ

Principali indici europeni au inversat trendul pozitiv în luna martie, înregistrând corecții semnificative, cu scăderi cuprinzând între 6,29% pentru FTSE MIB și 10,34% pentru DAX. Indicele german a consemnat cel mai amplu declin, pe fondul detoriilor indicatorilor de încredere din sectorul manufacturier, în timp ce CAC 40 a scăzut

cu 9,21%. FTSE All-Share indică o creștere de 1,5% de la începutul anului, FTSE MIB se află la -1,41%, iar CAC 40 la -4,08%. În contrast, DAX rămâne cel mai afectat, cu un declin de 7,39% de la începutul anului. Pe un orizont de 12 luni, performanța sa a temperat considerabil față de perioada anterioară. FT SE All-Share înregistrează un avans de 17,46%. FT SE MIB - de 16,45%, iar CAC 40 - de 0,34%, în timp ce DAX indică o creștere anuală de numai 2,33%.

În luna martie din zona euro a urcat la 2,5% în martie 2026, de la 1,9% în februarie și ușor sub așteptările pieței, de 2,6%. Conform estimărilor preliminare, acesta reprezintă cea mai ridicată rată din ianuarie 2025, depășind ținta BCE, de 2%. Pe fondul creșterii costurilor energetice cu 4,9%, prima majorare anuală în aproape un an și cea mai mare de după februarie 2023, determinată de conflictul din Orientul Mijlociu. Între timp, presiunile asupra prețurilor s-au mai relaxat în alte sectoare: inflația în servicii a încetinit la 3,2% (de la 3,4%), bunurile industriale non-energetice au scăzut la 0,5% (de la 0,7%), iar alimentele, alcoolul și tututul au coborât la 2,4% (de la 2,5%). Rata de bază, excluzând prețurile energetice, a-4 temporar, de asemenea, la 2,3% de la 2,4%. Printre cele mai mari economii ale zonei euro, inflația a accelerat puternic în Germania (2,8% vs. 2%), Franța (1,9% vs. 1,1%), Spania (3,3% vs. 2%) și Olanda (2,6% vs. 2,3%), în timp ce rata Italiei a rămas stabilă, la 2,5%.

Banca Centrală Europeană (BCE) a menținut ratele dobandii nesemnificative în sedința din martie 2026, reafirmând angajamentul său de a stabiliza inflația la 2% pe termen mediu. Rata principală de referință rămâne la 2,15%, facilitată de depozitul la 2%, iar dobanda marginală de creditare - la 2,4%. Factorii de decizie au subliniat că războiul din Orientul Mijlociu a crescut semnificativ incertitudinea, creând riscuri de majorare a inflației și riscuri de scădere a creșterii economice.

Datele publicate în luna martie, au arătat că, în ianuarie 2026, rata șomajului s-a stabilit seroaser în zona euro a fost de 6,1%, în scădere de la 6,2% în decembrie 2025 și de la 6,3% în ianuarie 2025. (FA) (continuare în pagina 9)

## Mai pot fi menținute obiectivele climatice ale UE când aluminiul este o vulnerabilitate strategică?

Amplificarea crizei energetice din Europa a determinat Comisia Europeană să ceară fațelor membre ale UE să accelereze implementarea surselor regenerabile de energie. În acest context, realizarea acestor obiective, în special dacă este vorba despre țintele net zero, tocmai a înregistrat o creștere exponențială, pe fondul prelungirii războiului împotriva Franței. Dincolo de costurile care se apropie de nivelul prohibitiv, o problemă mult mai gravă o reprezintă asigurarea aprovizionării cu materialele critice pentru infrastructura tranziției verzi, în special a rețelei electrice.

Deoarece realismul îndemnăm pentru construirea accelerată a surselor regenerabile de energie pare să se afle sub un mare semn de întrebare, țările europene încep să extindă durata de utilizare a surselor clasice. Parlamentul Italiei tocmai a votat prelungirea duratei de funcționare a centralelor pe cărbune până în 2028. O astfel de decizie este justificată, în condițiile creșterii puternice a dificultăților de aprovizionare cu metale de bază, precum aluminiul sau cuprul. Bloomberg a scris recent că producția de cupru din Chile, cel mai mare producător mondial, a avut un număr al ultimilor nouă ani, pe fondul scăderii concentrației minerului și a performanței sub așteptări a minelor. Prețul de pe piețele internaționale a atins un nou maxim istoric în ianuarie 2026, de circa 13.800 de dolari pe tonă, iar în prezent se menține peste 12.000 de dolari pe tonă. (continuare în pagina 12)

## Industria armamentului, dominată de SUA

● Lockheed Martin a generat vânzări de arme de 64,7 miliarde dolari în 2024, cea mai mare cifră din Top 20 de companii din domeniu ● Primele 20 de societăți de apărare din lume au avut venituri combinate din arme de 438,4 miliarde de dolari ● 14 dintre cele 20 de companii au sediul în SUA sau China

Un grup restrâns de companii domină industria globală de armament, cu un lider clar în vârf, potrivit vizaualcapitallist.com, care prezintă un clasament în domeniu, folosind datele Institutului Internațional de Cercetări pentru Pace (IIPRI). Acesta clasifică primele 20 de companii de apărare după vânzările de arme realizate în 2024. Gigantul american Lockheed Martin se situează cu mult înaintea celorlalte companii, subliniind concentrarea industriei în rândul unui număr mic de contractori majori. Firmele americane au un loc supra-dimensionat în vârful clasamentului, dar China și Europa continuă să își extindă prezența, indicând un peisaj global în schimbare treptată.

### De ce domină SUA vânzările globale de arme

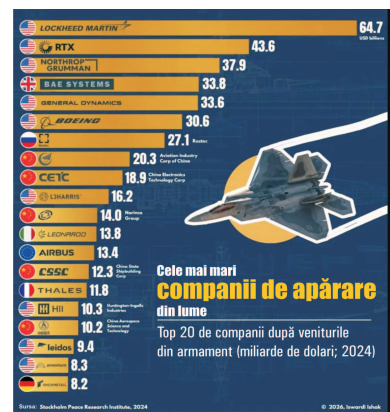
Companiile americane ocupă șase din primele zece locuri din clasament, după veniturile din arme, re-

flectând amploarea lor în programele de apărare care au costuri ridicate și ciclu lung de viață. De la avioane de vânătoare la sisteme de apărare anti-rachetă, aceste proiecte creează fluxuri de venituri constante, pe termen lung.

Împreună, aceste companii generează sute de miliarde de dolari din vânzările de arme, dar veniturile sunt concentrate în rândul jucătorilor de top.

Lockheed Martin conduce clasamentul, cu aproape 65 de miliarde de dolari - veniturile din arme, fiind plasat cu mult înaintea companiilor de locurile doi și trei - RTX (circa 44 de miliarde de dolari) și Northrop Grumman (aproape 38 de miliarde de dolari).

General Dynamics (33,6 miliarde de dolari), Boeing (30,55 miliarde de dolari) și L3Harris Technologies (16,2 miliarde de dolari) se clasează, de asemenea, în top 10.



(continuare în pagina 12)