

■ Suntem penultimii în Europa, la indexul democrației; cetățenii cred că justiția nu poate opri abuzurile puterii **PAGINA 4**

■ Autostrada A7 - coridor verde, după plantarea celor peste 600 de hectare de perdele forestiere **PAGINA 4**

■ Radiografia statului român: instituții fără eficiență, companii de stat pe pierdere și un sistem blocat **PAGINA 8**

■ TradeVill: Novo Nordisk - venituri în creștere, profit sub presiune **PAGINA 9**

■ Politehnica București cere relansarea programului spațial românesc **PAGINA 10**

■ Blackstone pregătește listarea noului său REIT pentru centre de date **PAGINA 11**

■ Mai poate face Europa compromisuri între securitatea energetică și obiectivele de mediu? **PAGINA 12**

■ Nicio zi de pace în benzinării **PAGINA 12**

GRAM AUR = 673,5117 RON

FRANC ELVEȚIAN = 5,7194 RON

EURO = 5,2364 RON

DOLAR = 4,4493 RON

## 1 ianuarie



- Intră în vigoare majorarea taxelor și impozitelor locale.

## 5 ianuarie

- BNR anunță că, la data de 31 decembrie 2025, rezervele internaționale ale României (valute plus aur) erau de 77.017 milioane de euro, față de 70.491 milioane euro la 31 decembrie 2024.

## 16 ianuarie



- Comisia Europeană aprobă proiectele propuse de Guvern pentru finanțarea prin mecanismul SAFE, din care țara noastră are alocată suma de 16,68 miliarde de euro.

## 27 ianuarie

- Mini-sterul Finanțelor anunță că deficitul bugetar a atins 146,03 miliarde de lei, respectiv 7,65% din PIB în 2025, față de 152,72 miliarde de lei, respectiv 8,67% în PIB în 2024.

## 29 ianuarie



- Titlurile de stat Fidelis emise în luna ianuarie de bugetul de tranziție pe Bursa de Valori București (BVB). Mini-sterul Finanțelor a atras 1,86 miliarde de lei (367,3 milioane de euro) prin prima emisiune de titluri de stat Fidelis din acest an.

## 30 ianuarie

- Guvernul decide majorarea capitalului României la Banca pentru Comerț și Dezvoltare a Mării Negre cu 100.256 de acțiuni, în valoare totală de 115.294.400 euro, cu plata capitalului vărsat (34.588.320 euro) în opt tranșe, începând cu 2027, pentru menținerea puterii de vot.

- Guvernul dispune noi măsuri împotriva fraudării PNRR.

## 14 februarie

- Agenția de evaluare financiară Fitch menține ratingul de emitență pe termen lung în valută străină al României la "BBB-" cu perspectivă negativă.

## 17 februarie

- Consiliul de administrație al Băncii Naționale a României, întrunit în ședință, hotărăște următoarele: menținerea ratei dobânzii de politică monetară la nivelul de 6,50% pe an; menținerea ratei dobânzii pentru facilitarea de creditare (Lombard) la 7,50% și a ratei dobânzii la facilitarea de depozit la 5,50% pe an; menținerea nivelurilor actuale ale ratelor rezervelor minime obligatorii pentru pasivele în lei și în valută ale instituțiilor de credit.

## 19 februarie

- Mini-sterul Finanțelor listează la Bursa de Valori București (BVB) titlurile de stat emise în cadrul celei de-a doua emisiuni FIDELIS din 2026, din perioada 6-13 februarie.

A.V.  
(continuare în pagina 2)

## TRIMESTRUL I FINANCIAR

# Bugetul de stat, adoptat sub presiunea șocului energetic și a inflației



Prinul trimestru al anului 2026 a găsit România într-o zonă de tensiune economică rar întâlnită, în care Guvernul condus de Ilie Bolojan a fost obligat să apese simultan pe frâna cheltuielilor, pe accelerarea investițiilor și pe pedala de siguranță socială, într-un context dominat de inflație ridicată, costuri mari de finanțare, presiune pe populație, nevoia de bani pentru proiecte publice și riscuri externe amplificatoare de conflictul din Orientul Mijlociu. După un final de 2025 închis cu un deficit bugetar de 146,03 miliarde lei, respectiv 7,65% din PIB, mai puțin decât în 2024 de 152,72 miliarde lei, respectiv 8,67% din PIB, față de 43,66 miliarde lei, adică 2,28% din PIB, în primul trimestru din 2026, ceea ce înseamnă o diminuare de 22,56 miliarde lei și o ajustare de 1,25 puncte procentuale ca pondere în economie. Corecția a fost susținută de veniturile totale de 158,76 miliarde lei, în creștere cu 12,3%, de încasări nete din TVA de 33,63 miliarde lei, în urcare cu 17,7%, de impozite pe salarii și venit de 17,97 miliarde lei, plus 19%, și de o discepțiune mai mică a cheltuielilor, care au ajuns la 179,85 miliarde lei, în scădere cu 2,8% față de perioada similară a anului trecut. În spatele acestor cifre s-a aflat însă un tablou mult mai complex: statul a mîntătaxele locale, a lansat programe de sprijin și relansare pentru firme, a continuat să concureze cu băncile pentru economie populației prin Tezaur și Fidelis, a menținut investiții publice masive, a adoptat bugetul de stat cu aproape trei luni întârziere și a fost nevoit, în martie, să intervină

direct în energie, transporturi, agricultură și prețurile alimentelor de bază, după ce banii de petrol Brent a urcat spre 117 dolari, iar petrolul american WTI a trecut de pragul de 100 de dolari, pe fondul blocării efective a Strâmtoării Ormuz și al perturbării unei cincimi din aprovizionarea mondială cu petrol și gaze naturale lichide. În același timp, inflația a rămas principala vulnerabilitate macroeconomică a începutului de an. Rata anuală a inflației a fost de 9,62% în ianuarie, a coborât doar marginal la 9,31% în februarie, pentru că în martie s-a urcat din nou la 9,87%, semn că deflacionăria nu este doar lentă, ci și ușor reversibilă atunci când economia este lovită de șocuri energetice, de presiuni în servicii și de costuri mai mari de transport și producție. Banca Națională a României a răspuns printr-o linie de prudență totală: dobanda-cheie a fost menținută la 6,50%, facilitată de Lombard la

7,50%, dobanda la depozit la 5,50%, iar rezervele minime obligatorii au rămas neschimbate, banca centrală semnalând că nu există spațiu pentru relaxare cât timp inflația de bază rămâne ridicată, anticipațiile inflaționiste persistă, iar efectele șocurilor energetice și ale costurilor salariale continuă să se propage în economie. Dacă trimestrul al IV-lea din 2025 fusesse momentul în care Guvernul a evitat derapajul fiscal prin rectificări, împrumuturi și control al cheltuielilor, trimestrul I din 2026 a fost testul imediat al acelei strategii: taxele mai mari, investiții pe datorie, buget adoptat târziu, presiune pe populație, finanțare prin populație, ratignuri menținute cu perspectivă negativă și o criză energetică externă care a arătat cât de subțire a devenit marginea de eroare a economiei românești.

Creșterea acțiunilor de la BVB, frânată de tensiunile geopolitice

● Acțiunile Cris-Tim intră în indicele BET, în locul titlurilor Purcari ● Finanțele au atras patru miliarde lei de la populație prin ofertele Fidelis realizate în primele trei luni ale anului

GEORGE MARINESCU  
(continuare în pagina 3)

## Creșterea acțiunilor de la BVB, frânată de tensiunile geopolitice

Principalele acțiuni listate la Bursa de Valori București (BVB) și-au continuat tendința ascendentă de anul trecut în perioada ianuarie - a doua parte a lunii februarie, atingând noi recorduri istorice, până când Statele Unite și Israelul au atacat Iranul, ceea ce a declanșat un val de vânzări în piețele internaționale de acțiuni, ce a cuprins și BVB.

Indicele BET, care grupează cele mai lichide dobande de titluri de la bursa noastră, a avut un avans de 13,7% în primul trimestru al anului, încheind luna martie la 27.789 de puncte, după ce în februarie marea se un maxim de 29.446 de puncte, în vreme ce indicele BET-BK, reperul de randament al fondurilor de acțiuni de la BVB, a crescut cu 11,3% până la 5.379 de puncte.

În data de 28 februarie 2026, Statele Unite și Israelul au lansat atacuri asupra Iranului, care a rămas prin lansarea de rachete și drone asupra unor întreprinder militare din regiune și a generat blocarea aproape completă a traficului în Strâmtoarea Hormuz, pe unde tranzitează aproximativ 20% din petrolul comercializat la nivel global, context care a alimentat enervarea puternică a prețului petrolului. Or, scumpirea petrolului alimentează inflația și afectează creșterea economică, ceea ce poate conduce la stagfație sau, într-un scenariu mai sumbru, la recesiune, context în care piețele bursiere globale au traversat o perioadă marcată de volatilitate accentuată și scăderi semnificative.

În Statele Unite, unde piețele sunt sub presiune, pe de o parte, din pricina temerilor privind impactul inteligenței artificiale asupra modelelor de afaceri ale unor companii consacrate, în special din industria software, și pe de altă parte, a inginerilor care investesc masiv în AI nu vor produce rezultatele așteptate, indicele S&P 500 a încheiat primul trimestru cu un declin de 4,6%, în vreme ce Nasdaq Composite, al companiilor de tehnologie, s-a depreciat cu 7,1%. De partea noastră Atlanticului, indicele Stoxx 600 a scăzut cu 1,6%, indicele DAX al bursei din Frankfurt s-a depreciat cu 7,4%, în primul trimestru al anului, în vreme ce indicele londonez FTSE 100 a marcat o creștere de 2,3%.

## Acțiunile Premier Energy, Transgaz și Digi - cele mai bune evoluții din BET

La Bursa de Valori București, evenimentele externe au pus în plan în mod raportat companiilor aflate în ultimul trimestru din 2025 și pentru întregul an (care, în ansamblu, au relevat o creștere a veniturilor, dar o stagnare a profitabilității), publicarea convocatoarelor cu propuneri de dividende și bugetele de venituri și cheltuieli.

ANDREI IACOMI  
(continuare în pagina 2)