

**Următorul număr al ziarului BURSA va apărea în data de 3 iunie 2015.**  
**În perioada 30 mai - 2 iunie, urmăriți-ne pe site-ul www.bursa.ro.**



■ Răzvan Nicolescu: „Nu cred că insolvența Complexului Hunedoara mai poate fi evitată mult”  
**PAGINA 2**

■ UGIR 1903 a încheiat un parteneriat cu Tribunalul Permanent de Arbitraj Instituționalizat  
**PAGINA 4**

■ ASF: Asigurările și pensiile private, în creștere, piața de capital, în scădere  
**PAGINA 5**

■ UE a finalizat negocierile privind Fondul European pentru Investiții Strategice  
**PAGINA 16**



**GRAM AUR = 155,3015 RON      FRANC ELVEȚIAN = 4,2916 RON      EURO = 4,4435 RON      DOLAR = 4,0634 RON**

2019 – TERMEN LIMITĂ

## BVB, bursă doar pentru 24 de ani?

● Șeful ESMA: “Bursele locale trebuie să se asigure că au succes, în cadrul Uniunii Pițetelor de Capital” ● “Relaxarea cantitativă creează un risc de supraevaluare pe piața de capital”, consideră Steven Maijoor

2019 ar putea fi anul în care bursele mici din Uniunea Europeană, categorie în care se încadrează și Bursa de Valori București, vor fi înghițite oficial de cele mai puternice, în cazul în care Comisia Europeană se ține de plan și reușește crearea Uniunii Pițetelor de Capital. Steven Maijoor, președintele Autorității europene pentru valori mobiliare și piețe (ESMA), a fost, ieri, la București, și a încercat să promoveze proiectul UE drept unul grandios care va fi benefic pentru toată lumea.



Steven Maijoor

Domnia sa a evitat să spună în clar care sunt șansele de supraevaluare ale bursei locale de capital, în cadrul Uniunii Pițetelor de Capital, însă răspunsurile sale la întrebările repetate pe acest subiect nu lasă prea multe speranțe pentru noi.

“Cred că unul din obiectivele Uniunii este crearea unei piețe mai mari”, a spus Steven Maijoor, în contextul în care în UE, numai 20% din economiile populației sunt investite pe piața de capital, spre deosebire de 65% în SUA.

Domnia sa a adăugat: “Acei participanți care au succes vor câștiga mai mult din economiile de scară. Desigur, ar putea exista schimbări cu privire la locurile unde au loc activitățile. De exemplu, țările baltice investesc foarte mult în dezvoltarea

clearingului și settlementului. Încearcă să devină un centru de excelență în acel domeniu. Piața unică va crește într-adevăr competiția, iar fiecare piață locală trebuie să se asigure că are succes. Inclusiv piața românească poate avea succes în această piață mai mare. Fiecare trebuie să-și găsească locul. Nu este clar dinainte cine va avea succes și cine nu”.

Domnul Maijoor admite că vor exista schimbări în tiparele de business ale bursei: “Uniunea nu va păstra status quo-ul. Subsecvent, țările trebuie să decidă cum vor avea succes. Nu poți garanta succesul cuiva”.

Același răspuns a fost repetat, în diverse forme. Dacă în 20 de ani, BVB nu și-a găsit calea de succes, ce șanse are să o găsească în următorii patru ani? Nimic din ceea ce face conducerea Burselor nu ne incurajează optimismul.

A.A.

(continuare în pagina 6)

## Teme de interes pentru aderarea României la euro

Într-un articol din BURSA (25 mai 2015), domnul Daniel Dăianu reia unele teme de mare interes pentru decizia de aderare a României la zona euro.

Avem opinia sugerată că România nu ar trebui să adere la zona euro, înainte ca aceasta să aibă instrumentele

de amortizare a șocurilor asimetrice, un buget comun. Se face și trimitere la cerințele unei uniuni monetare funcționale, cum ar fi cazurile SUA și Germania.

Este adevărat, că, în timpul recentei crize financiare și economice, au devenit vizibile problemele din construcția zonei euro, care dispunea de o politică monetară comună, dar nu și de o politică fiscală și bugetară comună, respectiv fiecare stat membru din zona euro își păstrează suveranitatea asupra bugetului public.

În cazul unui șoc asimetric, care privește un stat membru sau altul din zona euro, statul membru respectiv poate interveni numai prin politica fiscală și bugetară, deci, cu impact asupra deficitului bugetar. Acesta este lipsit de două instrumente esențiale, dobândă și cursul de schimb, aflate în jurisdicția Băncii Europene Centrale. BEC intervine cu aceste instrumente doar în cazul unui șoc simetric, care afectează întreaga zonă euro. Prin aceste intervenții,



pe termen scurt, se urmărește refacerea echilibrului și recăștigarea stabilității financiare, ca o premisă a creșterii economice. Este important de precizat că aceste intervenții trebuie însoțite de reforme structurale, care să conducă la refacerea competitivității, astfel încât creșterea să fie sustenabilă și pe termen lung.

Zona euro nu va deveni niciodată o uniune monetară ideală, ca aceea descrisă în manualele de specialitate și nici nu poate fi comparată cu uniunea monetară din SUA sau Germania.

Uniunea Europeană și zona euro sunt construcții speciale, unice în lume, al căror sistem de guvernare s-a format, treptat, pe întregul proces al funcționării acestora. Exemplificative sunt reglementările adoptate de către Uniunea Europeană și dezvoltările instituționale europene,

după actuala criză financiară și economică, care au întărit mult instrumentele macroprudențiale nu numai la nivelul zonei euro, dar și la nivelul întregii Uniuni. După cum, semnificativ este și recentul acord politic exprimat de către Cancelarul Germaniei și Președintele Franței pentru întărirea cooperării între statele membre ale zonei euro, a miniștrilor finanțelor din aceste state membre, inclusiv a stabilirii unor structuri specifice zonei euro în cadrul Parlamentului European. Aceste noi idei vor fi în discuția Consiliului European din iunie 2015.

În SUA și RFG, există un buget federal, prin care pot fi redistribuite resurse pentru statele, respectiv landurile aflate în situații financiare dificile.

(continuare în pagina 7)

## Jurnal de criză

### BCE: Creșterea lentă din zona euro, principalul risc pentru stabilitatea financiară

Expansiunea economică lentă și creșterea prețurilor activelor reprezintă principalele riscuri la adresa stabilității financiare din zona euro, potrivit unui raport publicat ieri de Banca Centrală Europeană (BCE).

Documentul notează că, în timp ce apetitul investitorilor pentru risc este în creștere, nu la fel se întâmplă și în cazul riscurilor asumate în economia reală.

În aceste condiții, creșterea prețurilor activelor financiare contrastează cu nivelul scăzut al investițiilor în economie.

“Perspectiva unei creșteri economice lente rămâne principalul factor care pune în pericol stabilitatea financiară în zona euro”, avertizează raportul BCE.

În condițiile date, BCE aduce în atenție necesitatea unor schimbări structurale, pentru susținerea unei creșteri economice durabile în regiune, pe lângă măsurile de politică monetară.

BCE a mai atras atenția că expansiunea sectorului bancar “din umbră”, care cuprinde creditorii non-bancari, și profiturile slabe ale băncilor și asigurătorilor sunt, de asemenea, riscuri la adresa stabilității financiare în uniunea monetară.

V.R.



519484918340012 0 2 4 3 6

### BELGIENII DE LA POST TREBUIE SĂ DEPUNĂ OFERTA FINALĂ PÂNĂ PE 28 SEPTEMBRIE

## Listarea Poștei – planul B, în cazul eșuării privatizării

(Interviu cu domnul Alexandru Petrescu, directorul general al Poștei Române)



Alexandru Petrescu

Operatorul belgian de servicii poștale “bpost” trebuie să trimită oferta finală pentru privatizarea Poștei Române până la 28 septembrie 2015, în acest moment fiind demarată etapa de “due diligence” financiar, fiscal, juridic, după cum ne-a spus domnul Alexandru Petrescu, directorul general al Poștei Române, în cadrul unui interviu. Ministrul pentru Societatea Informațională (MSI) a acceptat, în februarie, oferta neangajantă depusă de “bpost” pentru achiziționarea pachetului de 51% din acțiunile deținute la Compania Națională Poșta Română.

În cazul în care privatizarea eșuează, planul “B” este listarea la Bursă, potrivit domnului Petrescu. Poșta Română a încheiat anul trecut cu profit, după cinci ani de pierderi. “Viitorul serviciilor poștale este în funcționarea serviciilor financiare, bancare și de asigurări de bază, pentru creșterea gradului de incluziune financiară la nivel național”, apreciază directorul general al companiei. La sfârșitul lunii octombrie a anului trecut, Poșta și-a lansat propriul broker de asigurări, și urmărește să înființeze, în colaborare cu o entitate bancară (respectiv Nextebank), “Poșta Română Servicii Financiare”, sub brandul căreia să ofere servicii financiare.

rări de bază, pentru creșterea gradului de incluziune financiară la nivel național.

A CONSEMNAȚ ADINA ARDELEANU  
 (continuare în pagina 15)

### BCE: Lipsa unui acord între Grecia și creditorii poate afecta termenii de finanțare din zona euro

● Așteptările privind un posibil faliment al Greciei au crescut semnificativ, conform BCE

Conducerea Băncii Centrale Europene (BCE) a amplificat presiunile asupra Greciei, sugerând că lipsa unui acord rapid între Atena și creditorii săi externi riscă să înrăutățească termenii de finanțare pentru alte state vulnerabile din zona euro.

“Reacția pieței financiare la situația din Grecia a fost limitată până acum, dar în absența unui acord rapid cu creditorii pe marginea reformelor structurale, riscul creșterii primelor de risc pentru finanțarea țărilor vulnerabile din zona euro s-ar putea materializa”, potrivit unui raport al BCE, care menționează: “Așteptările referitoare la riscurile de faliment al Greciei au crescut semnificativ, pe fondul incertitudinilor politice”.

Pe de altă parte, Ewald Nowotny,

membru în consiliul guvernatorilor BCE, a declarat că instituția nu poate furniza finanțare interimară Greciei în baza legislației actuale.

“Știu că au apărut unele idei privind căderea BCE ar putea oferi finanțare pentru alte state vulnerabile legală să facem acest lucru”, a spus Nowotny.

### INTERNATIONAL

Declarațiile oficialului BCE au venit după ce ministrul german de finanțe, Wolfgang Schäuble, a declarat că nu au avut loc progrese substanțiale în negocierile cu Grecia, iar Valdis Dombrovskis, vicepreședintele al Comisiei Europene, a afirmat că guvernul elen trebuie să prezinte un pachet complet de reforme ca să primească finanțare.

A.V.

(continuare în pagina 8)

### INFRINGEMENT PENTRU CĂ NU AM LEGIFERAT REZOLUȚIA BANCARĂ

## Propunerile BNR pentru salvarea băncilor prevăd și bail-in-ul

● Prin bail-in, băncile se finanțează și cu banii din depozitele negarantate ● Blănculescu: “Bail-in-ul este neconstituțional” ● Olteanu: “Niciuna dintre opțiunile de salvare nu este ideală, dar prăbușirea băncilor ar fi mult mai periculoasă pentru oameni”

țuților bancare. Potrivit Comisiei, avem doar două luni la dispoziție să aprobăm o lege care să prevadă reglementările UE în domeniu, altfel vom ajunge în fața Curții de Justiție. Analistul economic Ionel Blănculescu este de părere că un astfel de proiect legislativ nu a fost aprobat

până acum pentru că ar fi neconstituțional, acesta urmând să vizeze și aplicarea bail-in-ului. Domnul Blănculescu ne-a declarat: “Situația este foarte clară - în momentul în care va fi agreată formula europeană, eu, depunător, voi fi în poziția în care mi se vor lua banii pentru salvarea băncii, prin bail-in,

în loc ca statul să intervină (n.r. noua lege ar urma să conțină măsuri de salvare a băncilor cu probleme). Depunătorii au deșus bani la bancă pentru a fi păstrați, nu ca să îi ia instituția respectivă.”

EMILIA OLESCU  
 (continuare în pagina 6)



Bogdan Olteanu