

2 lei

24 de ani

BURSA
ZIARUL OAMENILOR DE AFACERIpresă
independentă

Luni, 22 iunie 2015, nr. 115 (5450), anul XXIV

16 pagini

...dacă vrei, cu adevărat,
un ziar de lux
ABONEAZĂ-TE LA BURSA!Info la (021)311.22.36 și pe www.bursa.ro/abonamente/■ Capacitate și
Bacalaureat 2015,
emoții pentru toată
lumea

PAGINA 2

■ FINANȚAREA EUROPEANĂ 2007-2013
Proiecte de succes în infrastructură,
turism și pentru dezvoltarea afacerilor

PAGINA 4

■ Stațiunea de Cercetare
Pomicolă Iștrita vinde în
Belarus o producție
record de cireșe

PAGINA 14



GRAM AUR = 152,7885 RON

FRANC ELVEȚIAN = 4,2977 RON

EURO = 4,4881 RON

DOLAR = 3,9662 RON

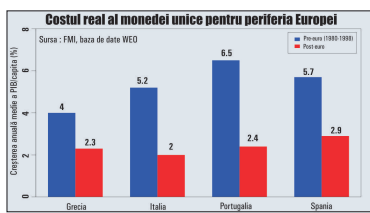
GRECIA ESTE DOAR UN SIMPTOM AL BOLII CARE MACINĂ
"PROIECTUL EUROPEAN"Pentru cine bat clopotele
în Europa?

Amenințările și acuzațiile reciproce dintre Grecia și creditorii săi s-au dezlăsat săptămâna trecută cu o viteză așa de mare, încât până și Internetul a rămas în urmă. Apropierea termenului limită pentru rambursarea unei părți a datoriilor Greciei către FMI a determinat accentuarea panicii la nivelul autorităților europene.

Confuzia existentă în rândul populației a determinat inclusiv organizarea unor demonstrații pentru rămânerea cu orice preț în zona euro, cu toate că aceasta este condiționată de noi măsuri de austeritate, care la pun în umbră pe cele din anii trecuți.

Astfel, premierul Alexis Tsipras a declarat, într-un interviu recent, că "o ieșire a Greciei din zona euro va reprezenta începutul sfârșitului pentru moneda unică", conform unui articol din Kathimerini, după ce a acuzat creditorii europeni că "încearcă subminarea guvernului ales, după cinci ani de jaf".

De cealaltă parte, atacul cel mai



puternic a venit din partea BCE și a băncii centrale de la Atena, în ceea ce poate fi un precedent deosebit de periculos pentru implicarea politică a celor două instituții.

În cadrul întâlnirii din Luxemburg, Benoît Coeuré, membru al conducerei executive a BCE, a precizat în fața

de Tsipras, cu privire la presiunile pentru schimbarea regimului de la Atena. Mai mult, semnalul transmis celorlalți membri ai zonei euro, precum și țărilor din UE care nu au adoptat încă moneda unică, este că se poate de clar: teroarea financiară este un instrument legitim pentru menținerea cu orice preț a "coeziunii" europene.

Dincolo de presiunile externe, amenințările prea puțin voalate

te au venit și din partea băncii centrale de la Atena, în cadrul ultimului raport asupra politicii monetare, din 17 iunie 2015.

(continuare în pagina 3)

"Gardienii stabilității financiare provoacă deliberat fuga depozitelor bancare și pun în pericol sistemul european prin zelul eforturilor de inginerie a Greciei"

Ambrose Evans-Prichard, The Telegraph

miniștrilor de finanțe din zona euro că "nu știu dacă băncile din Grecia se vor deschide săptămâna viitoare" (n.a. săptămâna aceasta). Astfel de declarații nu fac decât să confirme acuzația lansată

SUBSCRIERI DE NUMAI 65%, ÎN OFERTA MINUSCULĂ DE
TITLURI DE STATPopulația a întors spatele și
Bursei, și statului● Președintele BVB Lucian Anghel a cerut insistent titlurile de stat pe
Bursă, dar nu a mișcat un deget să promoveze oferta

Statul nu a reușit să împrumute de la cetățeni - care au în depozite peste 30 miliarde de euro - înfrina sună de 100 de milioane de lei, pe care o întinț prin oferta de titluri de stat pentru persoane fizice. Subscrierile totalizau, vineri seară, în jurul orei 18.45, 64.900 de obligațiuni de stat (65% din emisiune), cea mai mare parte a ordinelor provenind de la investitori mari, cu pachete de peste 50.000 de lei, potrivit brokerilor.

Ministerul Finanțelor va anunța, astăzi, rezultatul oficial al unei oferte, pe care pare că a făcut-o "ca să se fie", într-un moment nepotrivit, în care dobânzile sunt la minime istorice.

Pe fondul reducerii creditării, băncile sunt "pe metereze", gata în orice moment să împrumute statul, astfel că acesta nu are nevoie de banii cetățenilor. A fost un program "pilot", menit să testeze apele, pentru viitor?

Ok! Atunci, trebuia pregătit și dimensionat mai bine!

Cine să blocheze, în perioada de concedii, 1.000 de lei, ca să-și cumpere un titlu de stat, pentru care primește, în doi ani, o dobândă de maxim 43 lei (2,15%, dobândă maximă

la care se puteau face subscrieri)?

O subscriere de numai 65%, chiar dacă statul se va mulțumi și cu atât, arată mai mult a eșec decât a succes și poate spori reticența investitorilor față de astfel de oferte, pe viitor.

Pe lângă randamentul neatractiv, o problemă a fost și lipsa totală de promovare, deși președintele Autorității de Supraveghere Financiară (ASF) Mișu Negoițiu s-a hazardat să spună că "reclama" pentru această emisiune va răzbate până la ciobanii din vârful muntelui.

ADINA ARDELEANU

(continuare în pagina 7)



Brokerii: "Lipsa de promovare a dăunat ofertei de titluri de stat pentru populație"

Clienții caselor de brokeraj nu prea au fost interesați de oferta de titluri de stat a Ministerului Finanțelor, ne-au spus, vineri, mai mulți brokeri din piață.

Potrivit acestora, gradul redus de subscriere, de numai 65% din ofertă, înregistrat vineri seară, a fost cauzat și de promovarea insuficientă a ofertei.

Potrivit brokerilor, din totalul de 64.900 de obligațiuni subscribe vineri, la ora 18.45, 27.800 de titluri erau subscribe pe tranșa mică a ofertei (pen-

tru investitori mici), iar pe tranșa mare, pentru subscrieri de peste 50.000 de lei, subscrierile erau în număr de 37.100. Perioada de subscriere s-a încheiat vineri la ora 13.00. Însă ordinea al mai puțin înregistrate în sistem pe parcursul zilei. Cetățenii au făcut subscrieri în intervalul de dobândă 1,75% și 2,15%, iar astăzi, Ministerul Finanțelor va anunța dobânda pe care o acceptă. (ALEXANDRU COSTEA)

(continuare în pagina 7)

Jurnal de criză

Excedentul de
cont curent al
UE, în creștere

Excedentul de cont curent cumulat al statelor membre ale Uniunii Europene a ajuns la 14,9 miliarde de euro în aprilie 2015, de la 4,9 miliarde de euro în perioada similară din 2014, respectiv de la 11 miliarde de euro în martie 2015, potrivit datelor ajustate publicate vineri de Eurostat.

În zona euro, excedentul de cont curent a fost de 22,3 miliarde de euro în aprilie, față de un surplus de 15,7 miliarde de euro în perioada similară din 2014, respectiv 18 miliarde de euro în martie anul curent.

Excedentul în comerțul cu mărfuri în UE a urcat la 10,8 miliarde de euro în aprilie 2015, de la un deficit de 0,1 miliarde de euro în perioada similară din 2014, respectiv de la un excedent de 4,3 miliarde de euro în martie 2015.

În comerțul cu servicii, regiunea a înregistrat un excedent de 12,3 miliarde de euro, față de un surplus de 11,3 miliarde de euro în aprilie 2014 și 14 miliarde de euro în martie 2015.

În perioada mai 2014 - aprilie 2015, excedentul de cont curent cumulat al regiunii a fost de 122 de miliarde de euro, față de 115,7 miliarde de euro în cele 12 luni încheiate în aprilie 2014. În comerțul cu bunuri, surplusul a crescut la 61,3 miliarde de euro, de la 36,8 miliarde de euro în anul anterior, iar în cel cu servicii - la 151,8 miliarde de euro, de la 150,8 miliarde de euro.

V.R.



ANDREI RĂDULESCU, ANALIST LA BANCA TRANSILVANIA:

„Nu avem nici bancarizare, nici piață de
capital, dar dorim să ne dezvoltăm”

Țara noastră are nevoie să-și crească gradul de bancarizare, consideră Andrei Rădulescu, analist în cadrul Băncii Transilvania (BT), subliniind că România are un grad de bancarizare de 50% din PIB, în comparație cu țări ca Austria, unde acest nivel ajunge la 280%.

„Nu noi avem nici bancarizare, nici piață de capital, dar dorim să ne dezvoltăm. Nu ne putem dezvolta în aceste condiții”, a spus, vineri, domnia sa, în cadrul unui seminar pe teme bancare, organizat la Sinaia.

În opinia domnului Rădulescu, băncile au devenit mai prudente și „nu mai sunt atât de disperate să câștige cote de piață, cum erau înainte de criză”.

Expunerea băncilor străine la noi a scăzut cu 20 miliarde de euro, din 2008 până în 2014, și sunt riscuri să



apară noi dezechilibre în piață, potrivit sursei citate, care a arătat că, în perioada 2005-2008, au intrat în țară 40 miliarde de euro, sub formă de expuneri ale băncilor străine.

Analistul BT a precizat că, acum, de pozitele au depășit creditele. Creditul guvernamental continuă să scadă, iar clienții, atât persoanele fizice, cât și

companiile, nu mai doresc să contracteze credite în valută. În aceste condiții, împrumuturile în valută au scăzut cu mai mult de 10% în timp ce creditele în lei, care se reînnoiesc, au crescut cu 7%.

Potrivit Rozaliei Pal, economist șef la Garanti Bank, regulamentele Băncii Naționale a României (BNR), „împing creditarea spre lei”, la acest lucru adăugându-se și piața, care s-a orientat către moneda națională, întrucât costurile cu creditarea în lei sunt tot mai mici.

„Este de așteptat să revenim pe o creștere a stocului creditării și în România, ca urmare a economiei în relansare și a cantității de bani care intră în economie”, a subliniat doamna Rozalia Pal.

EMILIA OLESCU

(continuare în pagina 3)

CODUL FISCAL, LA FINAL DE DEZBATERI
PARLAMENTAREDeputații tranșează astăzi
problema reducerii TVA

Deputații din Comisia de Buget, Finanțe, Bănci vor tranșa în ședința de astăzi problema reducerii TVA de la 24% la 20%, ne-a declarat Viorel Ștefan, președintele Comisiei. „Luni (n.r. astăzi), Comisia se va reuni în ședință pentru a da votul pe raportul final asupra Codului Fiscal propus de Guvern. Am rămas în așteptare de clarificări problematice la reducerea TVA la

FISCALITATE

20% de la 1 ianuarie și regimul microîntreprinderilor”.

Surse guvernamentale ne-au spus că, cel mai probabil, TVA-ul va fi noul nostru afirmă că Executivul își dorește să continue acordul cu CE și FMI, pentru a nu destabiliza economia. (A.T.)

măsuri de relaxare fiscală luate de guvern în ultimul an. Sursele noastre afirmă că instituțiile financiare internaționale nu vor avea nimic împotriva dacă reducerea de TVA va fi operată în toamnă, cu condiția să avem o colectare mai bună la buget. Principalul reproș al CE și FMI nu vizează conținutul Codului de Guvern, ci faptul că nu există

alte măsuri de echilibrare care să arate că țara noastră nu va înregistra un deficit excesiv, nerespectând angajamentele europene asumate. Surselor noastre afirmă că Executivul își dorește să continue acordul cu CE și FMI, pentru a nu destabiliza economia. (A.T.)

(continuare în pagina 5)

REALIZARILE GUVERNULUI

Ponta spune că economia
dudue

● Premierul: „Creștere economică, șomaj mai mic, majorarea pensiilor și salariilor” ● Andreea Paul, PNL: „Creșterea economică are la bază o bombă cu ceas numită datorie publică”

Premierul Victor Ponta nu pierde nici o ocazie să se laude cu realizările guvernului pe care îl conduce. Atât în emisiunile tv, cât și în fața investitorilor sau a parlamentarilor, Victor Ponta susține că țara noastră a înregistrat creștere economică, șomaj mai mic comparativ cu media UE, dar și creșterea pensiilor și salariilor.

Nu știm dacă Victor Ponta își va duce mandatul până la capăt, în condițiile în care este urmărit penal de

DNA, iar opoziția îi cere insistenț demisia și caută tot felul de soluții ca să intre la guvernare. Surse politice ne-au spus că este foarte probabil ca actuala coaliție de guvernare să reziste până la alegerile parlamentare de anul viitor cu un nou premier în locul lui Ponta, numele vehiculate fiind George Maior, Gabriel Oprea și Nicolae Bănicioiu. (A.S.)

(continuare în pagina 15)

Logica investițiilor publice

Se discută excesiv și inutil despre efectele benefice ale investițiilor publice, pornindu-se de la premisa că invariabil o asemenea cheltuială are un rol multiplicator în economie.

Fără ca orice investiție publică determină o creștere în cererea agregată, pe termen scurt. Pe termen lung efectul este discutabil. Sunt investiții cu efect în cererea agregată pe termen scurt și cu impact în oferta agregată pe termen lung. Altele generează numai costuri prospective (viitoare), fără acoperire în venit, fie pentru că nu s-a anticipat cererea în mod corect, fie că nu aveau cerere. De pildă, distribuția apei și canalizarea în mediul rural sunt considerate investiții necesare, dar, de cele

VALENTIN
M. IONESCU

mai multe ori, autoritățile nu evaluează gradul de suportabilitate al tarifelor și constată după realizarea investițiilor că plățile incasate sunt reduse, întrucât populația nu plătește (Rata Internă de Rentabilitate negativă). Se întâmplă în marjoritatea localităților, așa cum cu mulți ani în urmă, același fenomen s-a petrecut cu reabilitarea sistemului centralizat de energie termică în micile orașe. La fel, construcția de stadioane pentru un campionat mondial de fotbal, cum s-a întâmplat în Brazilia în 2014 și Africa de Sud în 2010, au condus la stimularea cererii pe termen scurt. Dar, în prezent, aceste investiții sunt îngropate, întrucât nu s-au integrat într-o industrie de servicii. Deci, orice investiție publică tre-

buie să țină cont de cerere (funcția de cost), ori de corelația între productivitatea marginală a capitalului public și reducerea costurilor de producție și de tranzație în sectorul privat (funcția de producție).

Din perspectiva fiscală, dacă investițiile se realizează prin împrumuturi, ca urmare a reducerii de taxe, cum se întâmplă în prezent în România, poate apărea un efect de viciu în viitor, în sensul că resursele financiare disponibile pe piețele financiare sunt atrase de stat în detrimentul investițiilor private. Acest efect de viciu se produce luând în considerare două ipoteze: împrumuturile se fac pe piața internă, iar economia este în creștere.

(continuare în pagina 15)