

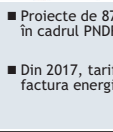


...dacă vrei, cu adevărat,  
un ziar de lux  
**ABONEAZĂ-TE LA BURSA!**

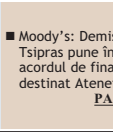
Info la (021)311.22.36 și pe [www.bursa.ro/abonamente/](http://www.bursa.ro/abonamente/)



■ **AD ASTRA PER ASPERA:**  
"Europa nu încurajează  
proiectele de cercetare  
private"  
**PAGINA 2**



■ Proiecte de 87 milioane de euro, depuse  
în cadrul PNDR  
**PAGINA 3**  
■ Din 2017, tariful binom ne va majora  
factura energiei  
**PAGINA 4**



■ Moody's: Demisia lui  
Tsipras pune în pericol  
acordul de finanțare  
destinat Atenei  
**PAGINA 16**



GRAM AUR = 145,4653 RON

FRANC ELVEȚIAN = 4,1098 RON

EURO = 4,4300 RON

DOLAR = 3,9345 RON

## Dimensiunea și lichiditatea BVB - marile provocări ale trecerii la statutul de piață emergentă

- Interviu cu domnul Dan Armeanu, membru neexecutiv în Consiliul ASF
- Eliminarea impozitului pe dividend și a CASS pentru investiții - măsuri benefice pentru piața de capital

Îndeplinirea criteriilor cantitative cu privire la dimensiunea și lichiditatea unei piețe (i.e. capitalizarea bursieră a unei companii, capitalizarea bursieră a free float-ului și un indicator de lichiditate) reprezintă marile provocări ale Bursei de Valori București în vederea trecerii la statutul de piață emergentă, consideră Dan Armeanu, membru neexecutiv în Consiliul Autorității de Supraveghere Financiară, care a avut amabilitatea să ne acorde un interviu.

În opinia sa, un element cheie al dezvoltării pieței și al creșterii lichidității este ca piața de capital să funcționeze ca o alternativă de finanțare a societăților.

Totodată, Dan Armeanu apreciază că măsurile din Codul Fiscal pot fi îmbunătățite pentru a stimula investițiile pe piața de capital. "În acest sens, pentru dezvoltarea pieței de capital ar fi benefică eliminarea impozitului pe dividend pentru societățile listate", ne-a spus domnia sa, adăugând că o altă măsură necesară pentru încurajarea investitorilor individuali pe piața de capital ar fi eliminarea CASS pentru veniturile din investiții, în cazul în care contribuabilul realizează venituri și din alte surse.



**Reporter:** Cum vedeți viitorul pieței de capital locale, în contextul pregătirii Uniunii Piețelor de Capital, la nivel european?

**Dan Armeanu:** Piața de capital locală are cu siguranță un loc în cadrul proiectului Uniunii Piețelor de Capital, acesta fiind menit tocmai să faciliteze creșterea anvergurii piețelor de capital și să îmbunătățească gradul de integrare al acestora la nivelul întregii Uniuni Europene.

După declanșarea crizei financiare globale (anul 2007), piețele de capital europene au cunoscut un declin în ceea ce privește lichiditatea și au devenit din ce în ce mai fragmentate. O consecință este că accesul la finanțare prin piața de capital s-a deteriorat în general, iar adesea companiile din țări aflate la periferia zonei euro, sau în afara acesteia suportă costuri de finanțare mai mari decât altele companii similare, care activează într-o țară dezvoltată din interiorul uniunii monetare.

**A consemnat ADINA ARDELEANU**

(continuare în pagina 15)

## The Telegraph: Piețele acțiunilor vor intra în colaps

- Soros își reduce masiv investițiile din sectorul petrolier, Buffett face achiziții în Apărare

Evoluțiile economice actuale arată că piețele acțiunilor de la nivel mondial vor intra în colaps și este doar o chestiune de timp până când acest lucru se va întâmpla, conform The Telegraph.

Publicația britanică amintește că, la momentul la care criza bancară paraliza piețele globale, în urmă cu șapte ani, băncile centrale au intervenit ca și creditorii de ultimă instanță. Atunci, scrie The Telegraph, creditele mari acordate sectorului privat anterior crizei au fost reorientate către sectorul public, iar politicile de printare a banilor i-au dat economiei globale spațiu să se vindece.

Însă publicația atrage atenția că, acum, băncile centrale - din China până în Brazilia -, au pierdut controlul, iar economia globală stagnează. În condițiile date, indicele FTSE 100 al Bursei din Londra, spre exemplu, și-a pierdut câștigul consemnat anul acesta și sunt semne că lucrurile s-ar putea înrăutăți mult mai mult.

The Telegraph aduce în atenție unele semne care anticipează criza.

### Încetinirea economiei Chinei

China a fost salvatorul economiei mondiale în 2008. Țara a lansat pachete de stimulente financiare fără



George Soros



Warren Buffett

precedent, care au determinat un boom al investitorilor în infrastructură. Cererea foarte mare de materii prime pentru alimentarea boom-ului construcțiilor s-a resimțit și în sectorul petrolier și al resurselor minerale de pe piețele emergente.

Acum, PIB-ul Chinei a scăzut sub 7% pentru prima oară în ultimul sfert de secol, conform cifrelor oficiale, ceea ce înseamnă că economia reală este cu mult mai slabă.

Banca centrală a luat câteva măsuri de stimulare, iar faptul că a recurs la devalorizarea monedei (yuan) arată că se apropie finalul erei cu creșterea economică majoră.

Și piața imobiliară din China slăbește, prețurile locuințelor scăzând după decenii de creștere.

### Colapsul piețelor materiilor prime

Încetinirea din China a trimis unde de șoc pe piețele materiilor prime. Indicele Bloomberg Global Commodity, care măsoară evoluția prețurilor a 22 de materii prime, a coborât la niveluri neașteptate de la începutul acestui secol.

Prețul petrolului este cel mai bun barometru al creșterii economiei mondiale, această materie alimentând aproape toate industriile și sectoarele de producție de la nivel global. Cotația petrolului a pierdut mai mult de jumătate într-un an, apropiindu-se acum de 40 de dolari/baril pe piața SUA. (A.V.)

(continuare în pagina 2)

## Journal de criza

### Markit: Economia zonei euro își menține ritmul de creștere

Economia zonei euro și-a menținut ritmul de creștere în luna august, în condițiile în care au sporit producția industrială și serviciile din regiune, chiar dacă Franța continuă să rămână în urmă, potrivit indicelui Purchasing Manager (PMI), calculat de Markit.

Conform Markit, economia uniunii monetare ar putea crește cu 0,4% în trimestrul al treilea, față de trimestrul precedent, când avansul a fost de 0,3% comparativ cu primele trei luni din 2015.

Indicele Purchasing Manager a crescut la 54,1 puncte în august, de la 53,9 puncte în iulie. Un indicator de peste 50 de puncte reflectă creșterea sectorului analizat, iar sub 50 de puncte - declinul activităților economice.

#### Economia uniunii monetare ar putea crește cu 0,4% în trimestrul al treilea.

Analizat separat, indicele PMI pentru sectorul serviciilor a urcat la 54,3 puncte luna aceasta, de la 54 puncte în iulie, iar cel referitor la producția industrială - la 53,8, de la 53,6.

"Indicele PMI sugerează că economia zonei euro traversează una dintre cele mai bune perioade de creștere și de creare de locuri de muncă din ultimii patru ani", a declarat Rob Dobson, economist la Markit.

## VIZIUNEA ACADEMICIENILOR PENTRU DEZVOLTAREA ROMÂNIEI ÎN URMĂTORII 20 ANI

### Creștere anuală de 5% pentru convergența economică cu statele occidentale

- Dezvoltarea industrială bazată pe inovație, exploatarea potențialului de hub energetic regional și diversificarea exporturilor, printre direcțiile de dezvoltare economică

După integrarea politică în structurile europene și euro-atlantice, țara noastră ar trebui să aibă drept obiectiv fundamental convergența economică cu statele occidentale, reiese din lucrarea Academiei Române "Strategia de dezvoltare a României în următorii 20 de ani, 2016-2035", document aflat într-o etapă preliminară.

Astfel, academicienii apreciază că va fi nevoie de o creștere economică accelerată (cu ritm anual de urcare a PIB de 5%) și sustenabilă pe termen lung, care să reducă decalajele și să se transforme în dezvoltare pentru întreaga societate, care nu poate fi realizată decât prin îmbunătățirea competitivității economice.

Lucrarea prezintă axele pe care trebuie concentrată dezvoltarea țării noastre în următorii 20 de ani.



#### Consolidarea și conectarea clusterelor industriale integrate - un important catalizator pentru dezvoltarea industrială

Prima direcție este dezvoltarea industrială bazată pe valoare adăugată, productivitate și inovație.

"După aderarea la UE, România și-a consolidat atractivitatea pentru relocalizarea producției, beneficiind de

o forță de muncă bine pregătită și cu costuri reduse comparativ cu cele din Vestul Europei", se arată în documentul citat, unde se adaugă: "Acest aflux de investiții a fost benefic pentru a compensa declinul producției industriale locale, bazată, în mare parte, pe tehnologie foarte veche și privată de capacitatea de finanțare locală.

A.A.

(continuare în pagina 4)

## Codul Fiscal reintră astăzi în dezbaterile Parlamentului

Cererea de reexaminare a noului Cod Fiscal transmisă Parlamentului de președintele Klaus Iohannis a prilej de dezbateri aprinse toată vara. Acum Guvernul pare că a făcut un pas înapoi și a acceptat reducerea TVA în două etape și amânarea eliminării supraaccizei pe carburanți. Dar negocierile dintre liderii politici nu s-au încheiat.

Codul va reîntra în dezbaterile parlamentare

### MACROECONOMIE

adăugat: „În începând de primul rând, astăzi, când este primul multimediu programat ca Senatul să se reunească în sesiune extraordinară pentru analiza și votarea cererii de reexaminare a legii transmise de președinte. Senatul este primul for legislativ sesizat în legătură cu Codul Fiscal, decizia finală urmând să fie luată de Camera Deputaților, care se va reuni tot în sesiune extraordinară.

Reprezentanții partidelor parlamentare au avut, joi trecut, o întâlnire tehnică pe tema Codului Fiscal și au convenit ca TVA să fie scăzut în două etape: la 20% de la 1 ia-

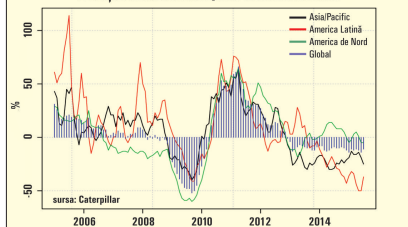
nuarie 2016 și la 19% de la 1 ianuarie 2017. Ei au hotărât amânarea cu un an a măsurii de eliminare a supraaccizei pe carburanți, această urmând să fie aplicată din 2017, nu din 2016, așa cum era stabilit inițial.

Înșă, președintele interimar al PSD, Liviu Dragnea, a declarat, sâmbătă, că nu s-a ajuns la o soluție, ci la o propunere de modificare a actului normativ. Domnia sa a declarat: „În primul rând, sunt mulțumit că ideea lansată de mine a dat roade, în sensul că am propus să începăm să creăm un alt climat politic în țară, nu un climat bazat pe scandal, tensiune și contradicții permanente, ci un climat în care cel puțin marile teme ale societății să fie în mare măsură consens. Că propunerea la care s-a ajuns poate deveni soluție finală sau mai poate fi nuanțată este tot altceva.

F.A.

(continuare în pagina 3)

### Evoluția vânzărilor Caterpillar în ultimii zece ani



V.R.

Unul dintre pilonii industrialii ai Statelor Unite, Caterpillar, a anunțat, săptămâna trecută, o nouă scădere anuală masivă a vânzărilor. Rezultatele sale

reprezintă un indicator premergător al activității industriale viitoare la nivel global, având în vedere profilul companiei, orientat către producția bunurilor de capital.

## Pentru Caterpillar, noua depresiune economică a început în 2013

Caterpillar este cel mai mare producător mondial de echipamente și mașini pentru sectoarele transporturilor, energiei, exploatarea materiilor prime și construcții, iar acțiunile sale fac parte din indicele Dow Jones Industrial Average (DJIA) din 1991.

Declinul a început în decembrie 2012, tendința fiind determinată mai ales de evoluția vânzărilor din Asia/Pacific și America Latină (vezi grafic).

Declinul a început în decembrie 2012, tendința fiind determinată mai ales de evoluția vânzărilor din Asia/Pacific și America Latină (vezi grafic).

Pe fondul acestei scăderi persistente a vânzărilor, acțiunile Caterpillar

scăzut cu o rată anuală de 11%, în condițiile unui declin de 37% în America Latină și de 25% în Asia/Pacific. Cele mai mari scăderi anuale, de 23%, s-au înregistrat pentru mașinile și echipamentele destinate sectorului transporturilor, în timp ce declinul vânzărilor pentru echipamente destinate sectorului industrial au scăzut cu 16%, iar vânzările către sectorul petrolier au scăzut cu 15%.

John Deere, o altă companie americană renumită la nivel global, tocmai a raportat rezultatele pentru al treilea trimestru al anului fiscal (n.a. care începe în noiembrie).

(continuare în pagina 3)

