



Am lansat aplicația **Ziarul BURSA** pentru **Android**  
DESCARCĂ APLICAȚIA GRATUIT DIN GOOGLE PLAY

■ Mugur Isărescu: "Sunt premise ca leul să se mențină stabil față de euro și în 2016" **PAGINA 3**  
■ Tendințele viitorului, la CES 2016 Las Vegas **PAGINA 14**

■ Brokerii: "Situațiile financiare și dividendele vor influența cotațiile companiilor farmaceutice" **PAGINA 15**



**GRAM AUR = 147,0450 RON FRANC ELVEȚIAN = 4,1665 RON EURO = 4,5275 RON DOLAR = 4,1747 RON**

# Banca băncilor centrale atacă, prea târziu, politicile băncilor centrale

**I**ncrederea în capacitatea marilor bănci centrale de a-și repara greșelile din perioada prematură a crizei financiare tocmai a primit o puternică lovitură. Nu, nu este vorba despre prăbușirea burselor internaționale din ultimele zile, ci despre un "atac" venit chiar de la BIS (Bank for International Settlements), adică de la banca băncilor centrale.

**CĂLIN RECHEA** Economistul-șef, Claudio Borio, și alți trei economiști din cadrul instituției au publicat un studiu cu privire la relația dintre creșterea accelerată a creditării și dinamica productivității muncii în economiile dezvoltate, pe fondul realocării forței de muncă la nivelul sectoarelor economice ("Labour reallocation and productivity dynamics: financial causes, real consequences", [www.bis.org/pub/work534.htm](http://www.bis.org/pub/work534.htm)). Studiul a fost realizat pe baza unui eșantion format din 21 de economii avansate, a căror evoluție a fost urmărită din 1969 până în prezent.

Concluziile autorilor subminează întregul edificiu construit de băncile centrale pentru a justifica politicile monetare ultrarelate, aplicate de la declanșarea crizei financiare internaționale.



"Politică monetară relaxată este un instrument ineficient pentru corectarea alocării defectuoase a resurselor din perioada de expansiune anterioară, deoarece tocmai ea a fost un factor determinant al alocării defectuoase", arată economiștii de la BIS. Firmația lor pare desprinsă direct din scrierile lui Ludwig von Mises, care a lansat, cu multe decenii în

umă, avertismente cu privire la natura distructivă a creșterii explozive a creditării. În lucrarea sa fundamentală, "Acțiunea umană", Ludwig von Mises arată că "nu există mijloace prin care poate fi evitat colapsul final al unui boom determinat de expansiunea creditului".

Borio și echipa sa explică mecanismul prin care alocarea defectuoasă a resurselor se resimte mai ales după declanșarea crizei financiare. "Un boom al creditării are tendința să submineze creșterea productivității prin stimularea realocării forței de muncă spre sectoarele unde creșterea productivității este redusă", se arată în analiza de la BIS. Exemplul oferit de autori este cel al sectorului construcțiilor, care înregistrează o expansiune excesivă în perioada de creștere accelerată a creditării.

"Atunci când condițiile din economie devin ostile, pe fondul declanșării crizei, alocarea defectuoasă dă naștere altor alocări defectuoase", mai precizează autorii, deoarece politicile monetare încearcă să împiedice corectarea dezechilibrelor.

În analiză este pusă sub semnul întrebării și ipoteza stagnării seculare, avansată de o serie de economiști printre care se află și Larry Summers, fost Secretar al Trezoreriei SUA.

(continuare în pagina 8)

## ÎN DOAR CÂTEVA ZILE, Turbulențele din China au șters 2.500 miliarde dolari de pe piețele acțiunilor din lume

● Soros: "Situația din China îmi amintește de criza din 2008" ● Bursele chineze au stopat tranzațiile ieri, pentru a doua oară în această săptămână

**B**ursele din China au înregistrat, ieri, un nou declin major, ceea ce a determinat declanșarea, pentru a doua oară în această săptămână, a mecanismului "circuit breakers", care oprește tranzațiile în vederea temperaturii volatilității. Situația vine după episodul similar de luni, care a generat turbulențe pe toate piețele din lume, ștergând, în cele câteva zile de tranzaționare din 2016, aproape 2.500 de miliarde de dolari din valoarea acțiunilor globale, potrivit cifrelor Bloomberg. Astfel, începutul lui 2016 este, pentru piețele acțiunilor din lume, cel mai rău înregistrat după 2000.

Ieri, indicii major al pieței din Shenzhen a scăzut cu 8,2%, la 1.958,09 puncte, iar cel al Bursei din Shanghai - cu 7% la 3.125. Indicii CSI 300, care cuprinde titlurile listate la Shanghai și Shenzhen, s-a depreciat cu 6,9%, la 3.294,38.

Dacă luni, bursele din China au scăzut după publicarea unor date slabe privind cea mai mare economie din Asia, ieri, declinul a fost determinat de deprecierea yuanului, care a coborât până la cursul minim de după februarie 2011. Banca centrală a Chinei a stabilit, ieri, un curs de referință pentru yuan la 6,5646 unități/



dolar, cu 0,5% mai mic decât în ziua anterioară. Scăderea zilnică este cea mai mare consemnată după luna august.

În această săptămână, yuanul nu s-a depreciat doar față de dolar, ci și raportat la alte valute importante: -3,5% față de yen și -0,8% comparativ cu euro.

Date fiind aceste evoluții, pe piețele financiare au apărut temerile că Beijingul își depreciază moneda ca să susțină exporturile.

Menționăm că impactul evoluției bursei din China a fost resimțit și pe piețele europene, care au scăzut până la cel mai redus nivel din august până în prezent.

**ALINA VASIESCU**  
(continuare în pagina 8)

## Șomajul din zona euro, la cel mai redus nivel din ultimii patru ani

Rata șomajului din zona euro a scăzut ușor în noiembrie 2015, la 10,5%, de la 10,6% în octombrie, conform datelor anunțate ieri de Oficiul European de Statistică (Eurostat). Nivelul este cel mai scăzut înregistrat după luna octombrie 2011.

Analizii așteptau ca rata șomajului din zona euro să se mențină la 10,6% în noiembrie. Potrivit Eurostat, aproximativ 16,9 milioane de persoane din zona euro nu aveau un loc de muncă în luna noiembrie, cu 130.000 mai puțin decât în octombrie. Este pentru prima oară după noiembrie 2011 când șomajul din uniunea monetară afectează un număr mai mic de 17 milioane de persoane.

În rândul tinerilor, rata șomajului s-a situat la 22,5%, iar cel mai ridicat nivel pe acest segment a fost înregistrat în Grecia: 45,9%.

În Uniunea Europeană, rata șomajului a scăzut la 9,2% în noiembrie, de la 9,2% în octombrie. În rândul statelor membre, cele mai ridicate rate ale șomajului s-au înregistrat în Grecia (24,6% în septembrie 2015) și Spania (21,4%), iar cele mai mici - în Germania (4,5%), Cehia (4,6%) și Malta (5,1%).

V.R.



5194849183400 2 05584

## EFFECTUL BAIL-IN Bombă rudimentară în fața băncii "Etruria" din Italia

● După ce și-a lăsat clienții fără economii, "Etruria" se consideră "o bancă nouă, solidă"

O echipă de carabinieri a detonat, ieri, un dispozitiv exploziv rudimentar lăsat în fața unei sucursale "Banca Etruria" din suburbia Perugia a Ponte San Giovanni.

Bomba a fost confecționată dintr-un plic ce conținea baterii, îngrășăminte și cuie ruginite, conform presei internaționale.

"Banca Etruria" este una dintre cele patru instituții creditare mici care au fost salvate de acționari și creditori anul trecut ("Banca delle

Marche", "Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio", "Cassa di Risparmio di Ferrara", "Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti"). Unul dintre clienții "Etruria", pensionar, s-a sinucis după ce economiile sale de o viață, investite în produse ale băncii, s-au spulberat, fiind folosite pentru salvarea acesteia.

Acum, "Banca Etruria" are un nou management și a scăpat de activelor toxice. (V.R.)

(continuare în pagina 2)

## FURTUL DIN BĂNCI, LEGALIZAT LA NIVEL EUROPEAN Blânculescu: "Confiscarea depozitelor - o crimă cu premeditare"

● Companiile sunt obligate să-și țină banii în bănci ● Ionel Blânculescu: "Proprietatea este garantată prin Constituție, ceea ce înseamnă că Legea bail-in-ului este neconstituțională"

**C**onfiscarea depozitelor negarantate pentru salvarea băncilor cu probleme, măsură prevăzută în regulamentele care tocmai au intrat în vigoare, în acest an, la nivel european ar putea aduce depoenții în situația să-și mute banii din conturile băncilor din Europa în afara continentului.

Legea rezoluției bancare a fost

promulgată și la noi, pe final de an 2015, fără ca nimeni dintre autoritățile abilitate să sesizeze Curtea Constituțională cu privire la faptul că actul normativ presupune inclusiv, ca, peste noapte, depoenții să-și le dispar economiile din bănci.

Punctul nevralgic al legii privește societățile comerciale, apreciază consultantul economic Ionel Blânculescu. Domnia sa ne-a explicat: "Companiile sunt obligate de lege să lucreze rânduindu-și banii prin bănci. În același timp, prin aplicarea bail-in-ului, banii, pe care, repet, firmele sunt obligate să-și țină în bănci, vor fi luați în mod forțat.

**EMILIA OLESCU**  
(continuare în pagina 2)

## ÎNCĂ O RUNDĂ ÎN MECIUL DE LA SIF TRANSILVANIA

### Contestatarii lui Fercală, de la extaz la agonie

● După ce SIF3 a convocat AGA pentru schimbarea conducerii, cererea acționarilor a fost suspendată de instanță ● Fercală: "Convocarea nu mai produce efecte" ● Frățilă: "Nu există o modalitate prin care să fie oprită această convocare"

Chiar când se bucurau că SIF3 Transilvania a convocat AGA pentru schimbarea conducerii, acționarii contestatari, printre care Constantin Frățilă, Radu Toia, fonduri Certinvest și Broadhurst, au primit o lovitură, în sala de judecată.

Tribunalul Brașov a admis, pe calea ordonanței prezidențiale, cererea SIF3 Transilvania să suspende punerea în aplicare a cererii de convocare formulată de grupul de acționari, potrivit unui raport al SIF3.

**ADINA ARDELEANU**  
(continuare în pagina 3)



## MUGUR ISĂRESCU, DESPRE DAREA ÎN PLATĂ:

### "Legea trebuie să îi protejeze pe cei cu credite pentru locuințe, nu pe alții"

**G**uvernatorul Băncii Naționale a României (BNR) s-a exprimat, ieri, pe tema Legii dării în plată, fără să respingă necesitatea unei astfel de reglementări. Șeful Băncii Centrale a spus că legea trebuie să îi protejeze pe cei care au credite pentru locuințe și nu pe alte persoane.

În acest sens, Parlamentul trebuie să aibă în vedere, la reexaminarea textului legislativ, recomandările primite, inclusiv de la Banca Centrală Europeană, potrivit guvernatorului.

Legea privind darea în plată a fost retrimisă în Parlament de președintele Klaus Iohannis, cu câteva zile înainte de Crăciun, după ce fusese

adoptată de parlamentari, cu un singur vot împotriva și doar cu o obținere.

Deputatul liberal Daniel Cătălin Zamfir, care a inițiat proiectul legislativ, a solicitat, zilele trecute, lui Călin Popescu Țăriceanu, președintele Senatului, convocarea unei sesiuni parlamentare extraordinare în vederea adoptării legii. Domnia sa ne-a spus că este de acord ca reglementarea să conțină un criteriu care să delimiteze clar persoanele fizice ce vor beneficia de lege de profesioniști, fără să accepte aplicarea unui plafon.

**E.O.**  
(continuare în pagina 3)