

■ Pretul boabelor de cacao a scăzut cu 11% anul trecut, la New York
PAGINA 2

■ Premierul britanic s-a întâlnit cu marii bancheri din Londra pentru discuții privind impactul Brexit
PAGINA 3



■ Familia brașoveană Santa a devenit proprietara halelor fostei fabrici Europharm
PAGINA 4

■ EURO 2020. Premierul oferă un "cap" pentru spartul oalelor
PAGINA 14

■ PricewaterhouseCoopers are interdicție în India să auditeze firmele listate
PAGINA 15

■ "Intesa" ia în calcul vânzarea diviziei de colectare a datoriei și a unor credite neperformante
PAGINA 16



GRAM AUR = 164,6666 RON FRANC ELVEȚIAN = 3,9655 RON EURO = 4,6374 RON DOLAR = 3,8821 RON

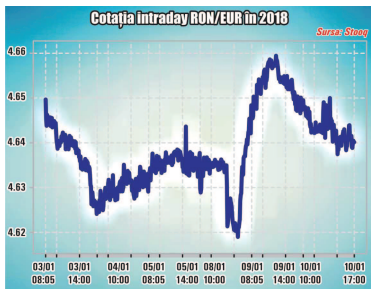
BNR încearcă să ancoreze în vânt economia și așteptările inflaționiste

Prima majorare a dobânzii de politică monetară din ultimii 10 ani, cu 0,25 puncte procentuale, este prea mică și a venit prea târziu pentru a avea un efect semnificativ asupra așteptărilor inflaționiste.

Semnalul începerii noului ciclu de restricționare a politicii monetare a venit și printr-o analiză publicată pe site-ul propriu de Lucian Croitoru, consilier pe probleme de politică monetară al guvernatorului BNR, în ultima zi a anului trecut (n.a. "Un motiv pentru care inflația a întârziat să apară", 31 decembrie 2017).

"După administrarea timp de trei ani la rând a stimulului fiscal, firmele nu au mai putut înțelege corect semnificația unei creșteri a prețurilor pentru propriile produse. Ele au considerat că prețurile produselor lor au crescut pentru că a crescut cererea pentru acele produse, nu și pentru că a crescut inflația agregată", se arată în articol, iar astfel "inflația a rămas înțelesibil de joasă, în timp ce PIB a crescut cu rate înalte".

Lucian Croitoru mai scrie că "dintre factorii importanți ai inflației de bază - inflația bunurilor de consum din import, excedentul de cerere, persistența inflației și anticipațiile inflaționiste - numai primii trei au contribuit pozitiv la formarea inflației până de curând". Ultimul, anticipațiile inflaționiste crescătoare, s-a adăugat celor trei factori din al treilea trimestru al anului trecut.



În aceste condiții, consilierul guvernatorului Mugur Isărescu estimează că rata anuală a inflației se va situa între 4% și 5% în primul semestru din 2018 și apreciază că "s-au îndeplinit suficiente condiții care fac necesară creșterea ratei dobânzii de politică monetară".

"Cu o rată dobânzii va fi crescută mai devreme, cu atât mai bine", mai scrie Lucian Croitoru. Iar Banca Națională a crescut dobânda de referință. Decizia a generat reacții virulente în presă, cele mai multe referitoare la impulsul dat creșterii dobânzilor pentru creditele acordate populației.

A greșit BNR? Da, dar nu pentru că a majorat dobânda, ci pentru că a redus-o până la nivelul istoric de 1,75% și a menținut-o acolo o perioadă îndelungată (n.a. aproape trei ani), chiar și când semnalele referitoare la supraîncălzirea economiei au atins pragul de alarmă, cel puțin cu un an în urmă.

În acest fel s-a creat o dependență de banii ieftini atât la nivelul gospodăriilor populației sau firmelor, dar mai ales la nivelul bugetului public. De asemenea, efectul banilor ieftini se manifestă și prin fragilizarea structurii economice a țării, care va avea mari dificultăți de adaptare odată cu intrarea pe o traiectorie de normalizare a costurilor de finanțare la nivel internațional.

Analiza publicată de Lucian Croitoru a fost preluată pe site-ul Republicii.ro, iar acolo a apărut și reacția unui producător. Acesta scrie că prețurile produselor nu au fost majorate în 2015 și 2016, în ciuda creșterii semnificative a costurilor salariale, deoarece "ne-am mulțumit să câștigăm prin creșterea volumului", în condițiile în care "am compensat cheltuielile cu salariile prin achiziții de materii prime mai ieftine".

Oare materiile prime mai ieftine nu au condus și la reducerea calității produsului final? Din păcate, aceasta reprezintă o formă a inflației ascunse, alături de fenomenul cunoscut sub numele de shrinkflation, care implică reducerea cantității din ambalaj, pe fondul menținerii sau creșterii ușoare a prețului.

Producătorul care scrie pe marginea analizei lui Lucian Croitoru s-a confruntat în 2017 cu o creștere accelerată a prețului materiilor prime, în condițiile unei scăderi a productivității muncii, și arată că "am anunțat scumpiri în 2018 deoarece abia în T3 2017 am realizat că e grav".

Este greu de crezut că experiența producătorului care citește analize ale specialiștilor de la BNR este singulară.

Acesta este contextul în care a venit majorarea dobânzii de politică monetară. În mod normal, creșterea dobânzii oficiale ar fi fost urmată de o apreciere a monedei naționale, iar reacția pieței a confirmat așteptările, însă doar pentru o perioadă foarte scurtă (vezi graficul 1).

De ce? Pentru că anulul de pe site-ul BNR a fost urmat de declarațiile guvernatorului Mugur Isărescu în cadrul conferinței de presă. Conducătorul băncii centrale a României a precizat că se urmărește "o stabilitate mai mare a dobânzilor cu o flexibilitate mai mare a cursului".

(continuare în pagina 4)

PROIECT, ÎN DEZBATERE ÎN SENAT Guvernul vrea să ofere o scutire de impozit pentru operațiunile petroliere offshore

● Premierul Mihai Tudose a inițiat și a trimis în dezbatere la Senat un proiect prin care operatorii offshore vor fi scutiți de impozitul suplimentar, în urma liberalizării pieței gazelor ● Proiectul prevede ca sumele percepute până acum să fie restituite sub formă de credit fiscal



trilieri referitoare la perimetre petroliere offshore arată, la articolul 18, că "prevederile Ordonanței Guvernului 7/2013 privind instituirea impozitului asupra veniturilor suplimentare obținute ca urmare a dereglementării prețurilor din sectorul gazelor naturale, cu modificările și completările ulterioare, și ale Ordonanței Guvernului nr. 6/2013 privind instituirea unor măsuri speciale pentru impozitarea resurselor naturale, altele decât gazele naturale, aprobată cu modificări și completări prin Legea 261/2013, cu modificările ulterioare, nu se aplică titularilor de acorduri petroliere referitoare la perimetre petroliere offshore".

ANRM și titularii de acorduri petroliere pot încheia acte adiționale la acordurile petroliere referitoare la perimetre petroliere offshore înalte în vi-goră a prezentei legi pentru a reflecta la nivel contractual prevederile prezentului acord, se mai arată în proiect.

Guvernul a transmis, în octombrie 2017, la Senat, un proiect de lege care prevede o scutire de impozit pentru operațiunile petroliere offshore, dar și ca sumele percepute până acum de la operatorii să fie restituite sub formă de credit fiscal.

Unele voci susțin că, la prima vedere, prevederile par discriminatorii față de operațiunile onshore.

Proiectul de lege 408/2017 privind unele măsuri necesare pentru implementarea operațiunilor petroliere de către titularii de acorduri pe-

ADINA ARDELEANU
(continuare în pagina 6)

Journal de criza

DIN CAUZA RISCURILOR
Băncile britanice au redus creșterea de consum

Băncile din Regatul Unit au redus, anul trecut, creditul de consum și accesul la cardurile de credit, pe măsură ce cresc temerile că boom-ul creditului negaranțat reprezintă un risc pentru instituțiile financiare și pentru economie, scrie telegraph.co.uk.

Publicația arată că această reducere vine după o serie de avertismente lansate de Banca Angliei, care arăta că o creștere anuală cu 10% a creditării ar putea genera vulnerabilitate pentru bănci și clienți.

Conform Băncii Angliei, disponibilitatea creditelor negaranțate a scăzut pe întregul an 2017, iar proporția băncilor care au raportat un declin al acestei disponibilități depășește cu 12 puncte procentuale proporția celor cu o disponibilitate sporită.

Totodată, analiza arată că băncile au încetat să-și majoreze cota de piață pe segmentul creditului de consum.

Studiul mai precizează că au fost îndeplinite criteriile de creditare în Marea Britanie, în ultimul an, iar soldul net al băncilor, de 21,7%, indică o scădere a numărului cererilor de împrumut aprobate în ultimele trei luni ale anului 2017.

ASF îi amendează pe Zoltan Prosszer și pe Sebastian Vlădescu, pentru nereguli la Romcab

● Cei doi nu au asigurat cadrul necesar auditării în timp util a situațiilor financiare din 2016 și nu au raportat contractele companiei cu afiliații, potrivit Autorității

Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF) i-a amendat, joi, pe Zoltan Prosszer și pe Sebastian Vlădescu, actualul, respectiv fostul președinte al "Romcab" Târgu Mureș (MCAB), potrivit unui raport transmis Bursei de Valori București (BVB).

Autoritatea a constatat că cei doi sunt responsabili pentru că nu au asigurat cadrul necesar auditării în timp util a situațiilor financiare din 2016 și nu au raportat către BVB contractele companiei cu afiliații, mai mari de

ADINA ARDELEANU
(continuare în pagina 3)

DEJA AM AVUT VÂRFURI DE CONSUM DE 9.600 MW, DEȘI AU FOST TEMPERATURILE POZITIVE

"Vom fi aproape de colaps, dacă vom consuma mai mult de 10.000 MW de energie"

(Interviu cu Jack Cutișteanu, director general Petprod)

Dacă vom atinge un consum de energie de 10.000 de MW, atunci vom fi în situația în care vom rămâne aproape fără rezervă de generare a electricității, avertizează Jack Cutișteanu, directorul general al Petprod. Domania sa strage atenția. Într-un scurt interviu pe care ni l-a acordat, că, zilele trecute, am consumat 9.600 MW de energie, fără să avem o zi gerasă.

Jack Cutișteanu mai estimează, printre altele, că furnizorii care au achiziționat, anul trecut, energie la prețuri mari, vor avea probleme dacă pe Piața pentru Ziua Următoare (PZU) se vor menține nivelurile scăzute de preț din această perioadă.

● "La un consum de energie de 10.000 de MW, vom rămâne aproape fără rezervă" ● "Furnizorii care au cumpărat energie la prețuri mari, vor avea probleme dacă pe PZU se va menține un nivel mic de preț"

Reporter: Care sunt perspectivele anului 2018 în energie?
Jack Cutișteanu: În sensul înțeles de an, avem câteva semnale contradictorii în piață. Primul lucru care s-a întâmplat este că, de fapt, nu am avut iarnă adevărată, până acum. Cei care

A confirmat EMILIA OLESCU
(continuare în pagina 2)

Gura păcătosului

Adevărul, despre care este vorba, a fost descoperit și pronunțat de către Prim ministrul al României, domnul Tudose. Evenimentul l-a umplut de jenă, neplăcere, dacă nu chiar de o adâncă scîrbă. Partea bună este că, în plus, i-a mobilizat vîna combativă, vocația de spirit răzvrătit: Așa, nu se mai poate! Ce nu se mai poate? Simțu: că dumanului să fie pus să conducă un Trabant cînd, la nivelul său și al pretențiilor sale, ar fi trebuit să se afle la volanul unui Mercedes. Cel puțin! Pomit pe panta "cunoașterii tragice", drumul către "Adevăr" rezervat marilor caractere din galeria Oedip, Faust,



V.R.
CORNELIU CODINĂ

Sunt toate semnele că Premierul nu este nici pe departe la capătul drumului cunoașterii, pe care, după unii a apucat-o singur, iar după alții a fost îmbrîncit voinicște... prietenii știu de ce!

aur care a dat peste vîna pentru care sîpase în stîncă muntelui, o viață. Pe-tiță după pe-tiță, adevărul îi cad în

palma și sub ochi, strălucind incon-fundabil, chiar așa, încușate încă de sterul care le-a ținut prizoniere atîtea ere geologice. Aur! Spre exemplu, domnul Tudose a descoperit că Mi-nistrul de interne îl minte într-un mod inacceptabil. Sigur, nu o să intrăm acum pe ușițele strîmte și întortocheate ale determinărilor lo-gico-etice care ne-ar ajuta să înțelegem care sunt minciunile acceptabile și care nu, într-un guvern, precum și cum face cîeva diferen-țe între etc. dar lucrul este stabilit: pînă și sare, dumanului, Premierul Tudose, nu mai poate și nici nu mai vrea să rămîne, de pe aceeași tipisic cu doamna Carmen. Ori, doamna Carmen, știm cu toții, nu este altceva decît simplul avatar al domnului Dragnea, care va să zică,



Mihail Tudose

mesajul îl vizează mai mult și în pri-mul rînd pe el. Așa cum ne-a și spus-o, poate nu aînt de categoric, ca acum, Premierul Tudose are a se plînge de ministri săi, mai de feacere în parte și de toți, la un loc, cei care nu fac nimic, cei care una zîc și alta fac, cei care nici nu zîc și nici nu

face, cei care habar nu au ce se face, dar sunt atît de harnici în a îndrepta mîna ceasa ce au strîncit aștîzi, încît nu le mai ajung noaptea să explice la televizor meandrele concrete ale reformelor cu care se conștientuie că se neaprocosează.

(continuare în pagina 3)

