

<p>■ Investigația privind înțelgeri anticoncurențiale la Egger România și Holzindustrie Schweighofer - finalizată în acest an</p> <p align="right">PAGINA 2</p>	<p>■ LA SFÂRȘITUL ANULUI CFR SA va prezenta soluțiile pentru realizarea conexiunii între Gara de Nord și Aeroportul Otopeni</p> <p align="right">PAGINA 4</p>	<p>■ Bogdan Albu, XTB România: "Restricționarea contractelor pentru diferență va avea impact asupra traderilor mici"</p> <p align="right">PAGINA 5</p>
<p>■ Modificarea Codului fiscal, din nou în Guvern</p> <p align="right">PAGINA 3</p>	<p>■ LA 25 DE ANI DE CARIERĂ: Cuptul Rednic - un show de 100.000 de euro</p> <p align="right">PAGINA 9</p>	<p>■ Comisia Europeană propune reducerea comisionelor pentru plățile bancare transfrontaliere în euro</p> <p align="right">PAGINA 16</p>

GRAM AUR = 161,8947 RON FRANC ELVEȚIAN = 3,9520 RON EURO = 4,6557 RON DOLAR = 3,7576 RON

Mai are Banca Națională a României o strategie de politică monetară?

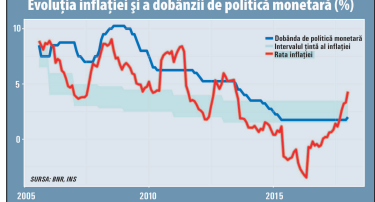
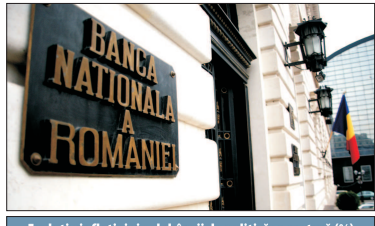
Pe site-ul Băncii Naționale a României încă mai scrie că strategia sa de politică monetară este țintirea directă a inflației.

Acest cadru de politică monetară a fost adoptat de numeroase țări dezvoltate sau cu economii emergente începând din 1990, pornindu-se de la premisa că o politică monetară bazată pe reguli transparente, în condițiile independenței băncilor centrale, poate asigura mai bine stabilitatea prețurilor decât o politică monetară discreționară.

Înto-o analiză de la FMI, referitoare la stadiul actual al țintirii inflației la nivel global ("Inflation Targeting: Holding the Line", iulie 2017), se arată că "dovezile empirice cu privire la performanța țintirii inflației susțin, dar nu în totalitate, eficiența acestui cadru pentru obținerea unei inflații scăzute, reducerea volatilității inflației și ancorarea așteptărilor inflaționiste".

BNR a adoptat țintirea inflației în august 2005, iar instituația monetară a stăutului român arăta atunci că "au fost satisfăcute și celelalte cerințe și criteriile care condiționează eficiența acestei strategii".

Printre acestea se regăseau reducerea ratei anuale a inflației sub 10%, acumularea și consolidarea unui câștig de credibilitate de către banca centrală, întărirea independenței de drept și



de fapt a BNR și restrângerea dominantiei fiscale (în termenii definiției condiției economice apărută pe fondul unor datorii guvernamentale și deficite bugetare mari, care obligă banca centrală să mențină dobânzile scăzute pentru evitarea falimentului suveran). Alte condiții îndeplinite erau întărirea sistemului bancar și relativa creștere a intermedierei financiare, sporirea transparenței și responsabilității băncii centrale, flexibilizarea cursului de schimb și reducerea vulnerabilității economiei la fluctuațiile acestuia.

Pe ultimul loc în lista prezentată de BNR se află un criteriu deosebit de important pentru succesul țintirii inflației, respectiv "conturarea mai clară a comportamentelor macroeconomice și a mecanismelor de funcționare a economiei necesari identificării și creșterii eficacității canalelor de transmisie monetară".

Din păcate, gradul de îndeplinire al acestor criterii și condiții a scăzut considerabil în ultimii 10 ani și pune sub un mare semn de întrebare nu doar eficiența strategiei, ci însăși rațiunea de a exista a acesteia.

Conform datelor oficiale, volatilitatea inflației a fost ridicată în ultimii ani, pe fondul unui trend descendent, dar și acesta a cunoscut o inversare violentă de mai bine de un an (vezi graficul).

În aceste condiții, este greu să vorbim despre eficiența țintirii inflației în ceea ce privește reducerea volatilității prețurilor de consum.

Dacă s-a adoptat țintirea inflației ca strategie de politică monetară, implicația directă este aceea că Banca Națională ar să și utilizeze diverse instrumente pentru controlarea creșterii instrumentelor.

Cel mai important instrument este dobânda de politică monetară, care, dincolo de incompatibilitatea sa cu economia de piață liberă, ar trebui să aibă un caracter proactiv, nu reactiv, pentru a reduce volatilitatea prețurilor.

Atunci, de ce sunt găsite tot felul de justificări pentru ratarea țintirii de inflație, când însăși existența ei presupune că dinamica prețurilor poate fi "controlată"?

(continuare în pagina 8)

25 DE LIBERALI AU VOTAT EXCLUDEREA LUI ZAMFIR DIN PNL

Senatorul Daniel Zamfir - executat de colegii de partid

● **Zamfir: "Ludovic Orban mi-a spus că voi fi exclus din partid dacă proiectele mele vor continua, mi s-a spus că am deviat de la linia partidului"**



Senatorul liberal Daniel Cătălin Zamfir a fost executat de colegii săi de partid, 25 dintre aceștia votând, ieri, în Biroul Executiv (BEX), pentru excluderea sa din PNL. Doar doi liberali au votat împotriva și doi s-au abținut. Excluderea din partid a lui Zamfir a fost cerută de președintele PNL Ludovic Orban. Surse politice ne-au declarat că BEX nu poate să decidă excluderea din partid a senatorului PNL, ci doar Biroul Politic Național, care s-ar putea reuni după Paște.

Daniel Zamfir a spus, ieri, după votul din BEX: "Am văzut că motivele care au stat la baza propunerii vin dintr-un cumul de factori. Dincolo de frustrările, poate de înțeles, ale președintelui partidului, și anumite interese ale unora din jurul lui, categoric că motivele excluderii vin și din afara partidului. Legile pe care le-am propus și pe care le cunoașteți, legile împotriva câmărieții, așa cum le-am numit eu, categoric că au fost motivate care au stat la baza acestei decizii. Mi s-a spus, așa cum știți încă de anul trecut, că am deviat de la linia partidului."

EMILIA OLESCU
(continuare în pagina 8)

Journal de criza

DIRECTORUL PSA:
O apropiere între PSA și Renault ar genera mari probleme sociale

O apropiere între cei doi constructori auto francezi, PSA și Renault, nu este de dorit pentru că ar provoca prea multe consecințe sociale, a declarat miercuri președintele director general de la PSA, Carlos Tavares, transmite Reuters. Înainte de a fi numit în funcția de director general al PSA, Carlos Tavares a fost directorul operațional al Renault și numărul doi în această companie după Carlos Ghosn.

"Apropierea cu celălalt constructor auto francez ar genera probleme sociale incredibile. Pentru că suntem evident față în față peste tot. Deci, sinergiile care ar apărea dintr-o asemenea apropiere ar avea consecințe sociale extrem de mari", a declarat Carlos Tavares, potrivit Agerpres, în cursul unei audieri în comisia de afaceri economice din Adunarea Națională, camera inferioară a Parlamentului francez.

(continuare în pagina 2)



PROPUNERE DE COMPLETARE A CONVOCATORULUI AGA

Un grup de acționari SIF Transilvania a cerut pornirea unei acțiuni în răspundere împotriva Directoratului

SIF3 Transilvania a anunțat, ieri, că a primit, cu cerere de completare a convocatorului Adunării Generale Ordinare a Acționarilor din 27 aprilie cu o propunere privind aprobarea pornirii unei acțiuni în răspundere împotriva Directoratului, potrivit unui raport transmis Bursei de Valori București (BVB).

Conform comunicatului, motivele invocate de grupul de acționari care au trimis solicitarea (care are dețineri cumulate de 5,000234%) sunt "legate de premede nerespectării ale legislației pieței de capital, sancțiuni aplicate de ASF, pretinsa manipulare a pieței și un

pretins management neperformant și defectuos al Directoratului".

De asemenea, grupul a solicitat completarea convocatorului AGA, cu completarea comisiei de numinire a voturilor exprimate în cadrul ședinței AGOA.

SIF3 a transmis că cererea de completare a ordinii de zi a adunării generale ordinare a acționarilor se află în analiză, urmând ca decizia adoptată să fie comunicată investitorilor și acționarilor societății, în termenii legale.

A.A.

(continuare în pagina 15)

BLOOMBERG:

"O sculptură de Brâncuși - posibil să aducă un randament de 1.400.000%, la licitația din mai"

Investițiile profitabile în artă se reduc uneori la un lucru foarte simplu: să aștepti momentul oportun, potrivit Bloomberg.

Acest lucru este valabil și pentru o sculptură a lui Constantin Brâncuși, intitulată "La Jeune fille sophistiquee (Portrait de Nancy Cunard)", care va fi scoasă la vânzare de casa de licitații Christie's în data de 15 mai. Americanii Elizabeth și Frederick Stafford erau la Paris în anul 1955 când au cumpărat sculptura direct de la Constantin Brâncuși pentru 5.000 de dolari. În prezent, piesa este estimată la peste 70 de milioane de dolari, adică un randament de 1.400.000% în decurs de 63 de ani,

comparativ cu un randament de doar 39.000 de procente pentru indicele bursier S&P 500 Index, mai spune Bloomberg.

Prețul estimat de Christie's ar putea reprezenta un nou record pentru Constantin Brâncuși, peste cel stabilit anul trecut când o sculptură de Brâncuși a fost vândută pentru 57,4 milioane de dolari, și de asemenea ar putea deveni una din cele mai scumpe sculpturi vândute vreodată. Deocamdată recordul este deținut de o sculptură de Alberto Giacometti, cumpărată de investitorul Steve Cohen în luna mai 2015 pentru 141,3 milioane de dolari.

(continuare în pagina 4)



Brâncuși: La Jeune fille sophistiquee

Transgaz a cumpărat Vestmoldtransgaz

● Guvernul Republicii Moldova a scos la privatizare compania la un preț de circa 8,8 milioane euro ● Transportatorul de gaze românesc participă și la privatizarea operatorului grec DESFA ● Ion Sterian, directorul General Transgaz: "Finanțarea, construcția și exploatarea interconectării Iași-Ungheeni vor fi realizate în condiții de predictibilitate și siguranță"

"Transgaz" (TGN), prin filiala sa din Republica Moldova, Eurotransgaz, a semnat, ieri, contractul de privatizare a companiei "Vestmoldtransgaz", la Chișinău, în prezența ministrului român al Economiei, Dănuț Andrușcă, și a omologului său din Republica Moldova, Chirilă Gaburici, potrivit unui comunicat de presă.

Directorul General al Transgaz, Ion Sterian, a declarat că acest proiect este menit să crească nivelul și valoarea interconectării dintre cele două țări în privința infrastructurii de transport gaze naturale: "Dezvoltarea Sistemului Național de Transport gaze naturale din



zona de Nord Est a României, alături de gazoductul Ungheeni-Chișinău, sunt proiectele prin care Transgaz funcționează, de facto, ca un jucător regional. Avem competențele, capacitatea și do-

rința de a îndeplini obiectivele strategice ale României în sectorul în care operăm. Finanțarea, construcția și exploatarea interconectării Iași-Ungheeni vor fi realizate în condiții de predictibilitate și siguranță".

Compania Vestmoldtransgaz a fost scoasă la privatizare de Guvernul Republicii Moldova, la un preț de 180 milioane lei moldovenești, circa 8,8 milioane euro, o condiție fiind investiția de 93 de milioane de euro în următorii doi ani, potrivit Radio Chișinău.

A.S.
(continuare în pagina 6)

Un pachet de 4,96% din SIF Oltenia și-a schimbat proprietarul

Un transfer negociat ("deal") cu 4,96% (28.760.041 acțiuni) din SIF Oltenia a avut loc, ieri, la Bursa de Valori București (BVB), pentru 63,85 milioane de lei. Schimbul a fost realizat la prețul unitar de 2,22 lei/unitate, cu 0,67% sub prețul de referință.

Deținerile la SIF-uri sunt limitate la 5%, prin lege, astfel că societatea comunică informații privind achiziționarea, de obicei, atunci când Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF) constată depășirea pragului, de către grupuri de acționari care acționează concertat, înaintea

Adunării Generale. La AGA din aprilie 2017, de la SIF5, ASF nu a mai identificat grupuri de acționari concertați cu dețineri peste pragul legal de 5%, așa cum a reieșit din analizele făcute de-a lungul timpului.

Spre exemplu, în anii trecuți, o deținere de peste 5% a fost raportată la Grupul BCR, la fondurile ING, dar și la SIF Banat Crișana, considerată că acționează împreună cu SIF Muntenia.

PIATA DE CAPITAL

A.A.
(continuare în pagina 2)