

■ PENTRU 77 MILIOANE DE EURO RCS&RDS va opera rețelele altor trei operatori de telecomunicații **PAGINA 2**

■ VICEPREMIERUL RALUCA TURCAN: Guvernul este dispus să își asume răspunderea pe legile din domeniul justiției **PAGINA 3**



■ Britanicii de la MetalNRG PLC vor să preia un operator de petrol și gaze de la noi **PAGINA 4**

■ ANALIZĂ BLOOMBERG / Incertitudinea criptomonedelor în sistemul financiar **PAGINA 8**

■ Defrișări masive de pădure în "plămânilor planetei" **PAGINA 13**



GRAM AUR = 203,3507 RON

FRANC ELVEȚIAN = 4,3443 RON

EURO = 4,7781 RON

DOLAR = 4,3425 RON

SIF-urile, într-o nouă etapă a existenței

● Analizii: "Valoarea Activului Net este indicatorul standard folosit pentru evaluarea societăților de investiții financiare" ● Dragoș Mesaros, Goldring: "Mă aștept ca, în următorii doi - trei ani, SIF-urile să devină mici FP-uri"

Ieșite de ani buni de sub radarul investitorilor de retail de la Bursa de Valori București (BVB), societățile de investiții financiare (SIF-uri) au intrat, probabil, într-o nouă etapă a existenței lor, după ce deputații au aprobat proiectul de lege privind reglementarea fondurilor de investiții alternative (FIA).

Actul prevede eliminarea pragului de deținere la SIF-uri situat în prezent la 5%, măsură considerată anacronică de majoritatea analiștilor și brokerilor din piața noastră și principala frână pentru o mai bună valorificare a activelor deținute de aceste societăți, cu implicații pozitive pentru prețuri

acțiunilor SIF-urilor.

Valoarea Activului Net (VAN) este indicatorul standard folosit pentru evaluarea societăților de investiții financiare sunt de părere specialiștii din piața noastră consultați de Ziarul BURSA, care au subliniat că, totuși, acesta nu este decât o bază de plecare pentru evaluări mai aprofundate, absolut necesare pentru decizii de investiții în cunoștință de cauză.

Analistul economic Aurelian Dochia ne-a spus: "SIF-urile au în portofoliu mai multe tipuri de companii.

ANDREI IACOMI
(continuare în pagina 3)

FOSTUL ȘEF AL ANPC, HORIA CONSTANTINESCU, FACE ACUZATII GRAVE:

"ANPC - o instituție coruptă, în pragul metastazei"

● Constantinescu: "30% dintre comisarii ANPC sunt slab pregătiți sau iau spaga" ● Fostul șef ANPC: "Am fost demis deoarece, probabil, nu am cerut binecuvântare pentru restructurarea ANPC" ● Virgil Popescu, ministrul Economiei: "I-am sugerat lui Horia Constantinescu să facă mai multă treabă și să nu se ocupe de reorganizări"

Horia Constantinescu, demis, miercuri seara, din funcția de președinte al Autorității Naționale pentru Protecția Consumatorilor (ANPC), susține că demiterea sa de către premierul Ludovic Orban a fost cauzată de deranjarea unor grupuri de interese de la comisarariatul OPC Mehedintzi, județ din care provine actualul ministru al Economiei, Virgil Popescu.

Într-o conferință de presă ținută în fața instituției publice, Constantinescu a precizat: "Am fost demis deoarece, probabil, nu am cerut binecuvântare pentru restructurarea ANPC. Nu sunt obișnuit să pup inelul nimănui. La Mehedintzi, comisar șef este destul de bun, dar cred că îi trebuie o echipă mai mică. S-ar putea ca acest lucru să îl fi vălănit și a crezut că lucrurile trebuie

gestionate altfel decât unitar. Nu putem ține cont de relațiile personale și de cuceririle din sistem sau de partii-pris-uri pentru a reorganiza o instituție. Nu mi s-a spus de ce am fost înlocuit. Cred că mi se lasă timp de gândire și de evaluări personale. Am convingerea că nu sunt o persoană aliniată din punct de vedere al servalismului, mă transformă într-o persoană greu de digerat. Cred că pierderea de către Mehedintzi a patru posturi, care atrăgea organizarea unui concurs pentru ocuparea celorlalți șase posturi, a fost un semnal de alarmă pentru unii că nu se vor califica și au intervenit unde au crezut de cuviință.

GEORGE MARINESCU
(continuare în pagina 7)

PENTRU BĂNCILE DIN ZONA EURO

BCE propune schimbarea testelor de stres

● Anul viitor, acestea se vor derula după metodologia actuală, noul cadru fiind planificat pentru 2022, cel mai devreme

Șeful departamentului de supraveghere din cadrul Băncii Centrale Europene (BCE) face propuneri pentru schimbări majore în realizarea testelor de stres la care sunt supuse marile bănci din zona euro, anamă centralbanking.com.

Andreea Enria, președintele Mecanismului Unic de Supraveghere din BCE, a declarat, săptămâna trecută, că propunerile sale ar face teste de stres mai realiste și mai relevante.

Enria a precizat: "Dacă încercăm să facem teste de stres mai realiste și mai relevante, atunci trebuie să lucrăm la constrângeri. În vizionarea supravegherii, am putea relaxa selectiv unele dintre constrângeri. Printre altele, am putea regândi garantarea asumării bilanțurilor statice. Restrângerile relaxate ne-ar permite să fim mai atenți la factorii specifici băncii și la acțiunile de management. Rezultatele testelor ar deveni, astfel, mai realiste".

În septembrie, Enria afirma că BCE

ar trebui să raporteze rezultatele testelor de stres publicând o viziune a rezultatelor și una a supraveghetorului, în cazul fiecărei bănci.

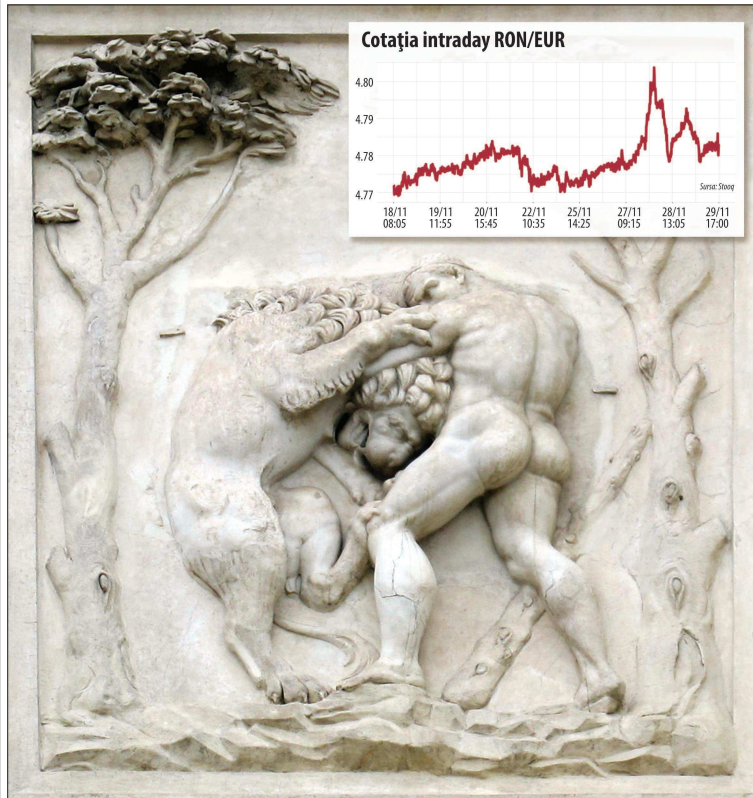
Acum, Enria consideră că BCE ar trebui să publice și un punct de vedere "macro". Oficialul BCE a menționat: "O astfel de viziune nu ar reprezenta un al treilea set de rezultate ale testelor de stres, ci ar suplimenta mai degrabă viziunea autorității de supraveghere cu o analiză sensibilă «de sus în jos». În opinia sa, o astfel de viziune va ajuta la ilustrarea modului în care s-ar putea schimba rezultatele testelor dacă scenariul de bază a fost modificat sau dacă au fost utilizate diferite ipoteze metodologice.

Enria a ținut să precizeze că teste de stres de anul viitor, din zona euro, vor folosi metodologia actuală, iar noul cadru nu va fi elaborat mai devreme de 2022.

V.R.

(continuare în pagina 4)

Leul nu mai poate scăpa de consecințele politicilor iresponsabile



Lupta lui Hercule cu leul din Nemea, relief antic, Villa Medici, Roma

Guvernatorul BNR declară, în octombrie 2016, că "în toată cariera mea nu am văzut o situație macroeconomică mai bună pentru România", situație care era însoțită și de "cele mai mari riscuri".

Din păcate, acel context economic era deja marcat de creșterea accentuată a deficitului extern și a celui bugetar (vezi graficul 1).

Într-un articol din primăvara acestui an ("Candamarii la stagflaie", BURSA, 11.04.2019) am prezentat corelația dintre deficitul extern și cel bugetar al țării noastre, pornind de la literatura de specialitate privind "deficitul gemene", care sunt studiate mai temeinic din punct de vedere empiric de cel puțin un sfert de secol.

Pornind de la ponderea deficitului de cont curent și a celui bugetar în PIB, se observă evoluția aproape paralelă a celor doi indicatori, în special în ultimii 10 ani.

"Dacă deficitul fiscal nu sunt compensate de creșterea economisirii private în raport cu investițiile private, atunci deficitul bugetar va conduce la deficitul comercial tot mai mare", a scris profesional american Steve Hanke, de la Johns Hopkins University, într-un articol Forbes din decembrie 2018.

Având în vedere accentuarea tendinței negative a contului curent în raport cu deficitul bugetar, mai scriam atunci că "este foarte mare probabilitatea unei subestimări a deficitului bugetar".

După doar o jumătate de an, probabilitatea foarte ridicată s-a transformat în certitudine. Oare de ce nu s-a aprins cel puțin de atunci și becul roșu pe "tabelul de bord" de la BNR? Sau s-a aprins, dar a fost ignorat pentru că atunci existau alte priorități de interes național?

Acum, pară din senin, problema deficitelor gemene pare că a intrat în atenția oficialilor BNR. "Noi, la Banca Națională a României, ne menținem opinia potrivit căreia corecția deficitului extern trebuie făcută în principal prin corecția deficitului public", a declarat guvernatorul Mugur Isărescu în cadrul conferinței anuale organizate de Asociația Analizilor Financiare Bancari din România.

Mai mult, conducătorul BNR a precizat că nu este suficient doar deprecierea cursului de schimb pentru corectarea deficitului extern, mai ales că deprecieră ar avea efecte grave asupra deficitului bugetar.

Într-adevăr, deprecieră leului nu este suficientă pentru a corecta dezechilibrul acumulate ca urmare a gravelor erori de la nivelul politicii

monetare și fiscale din ultima decadă.

Chiar dacă acest fenomen nu este dorit de autorități, iar rezervele valutare ale Băncii Naționale vor fi utilizate pentru temporizarea deprecierii, controlul cursului de schimb nu este decât o iluzie deosebit de periculoasă.

Volatilitatea din ultimele zile (vezi graficul de pe ilustrație) nu este decât un puternic semnal de alarmă, iar liniștirea cursului nu poate fi considerată decât un fenomen temporar.

Ar apărea vreun efect pozitiv dacă "terminăm discuția despre cursul de schimb", după cum a îndemnat guvernatorul? Absolut deloc, mai ales în condițiile în care autoritățile statului nu mai pot evita corecțarea factorilor fundamentali care susțin valoarea unei monede naționale.

"Monedele naționale cresc sau scad deoarece astfel își exprimă capitalul internațional încrederea în guvern", a scris reputatul analist american Martin Armstrong pe site-ul său, unde a subliniat și factorii care determină valoarea acestora.

În opinia sa, "valoarea oricărei monede este susținută de capacitatea productivă totală a populației", care este influențată de educație, gradul de calificare a forței de muncă, influența cămii și creșterea iluziei bunăstării prin umplerea bulelor imobiliare și a consumului pe datorie.

Armstrong a oferit un exemplu care este extrem de relevant și pentru

țara noastră. După reunificarea Germaniei, un prieten i-a spus că și-a recuperat proprietățile din Germania de Est și va investi în construirea unei fabrici, fiind convins că "germanii dau dovadă de o bună etică a muncii, iar aceasta se transmite genetic".

Analistul american l-a avertizat că decizia nu este înțeleaptă și că nu se poate baza pe etica muncii acolo unde nu există. După mai puțin de doi ani prietenul lui Armstrong a trebuit să renunțe la afacere.

Toți cei patru factori determinanți ai capacității productive au fost puternic submințați și în țara noastră, iar poate unii au fost chiar distruși complet în deceniile de incoerență socialistă. Apoi România a intrat într-o "tranziție" prelungită, marcată, în primii ani, de creșterea explozivă a prețurilor, cu efecte dramatice asupra coeziunii sociale și culturii antreprenoriale.

Acesta este rezultatul politicilor monetare și fiscale iresponsabile, marcate de pro-ciclicitate aproape permanent în ultimele trei decenii.

Deoarece construirea capitalului național este un proces greu și îndelungat, chiar și fără obstacole permanente din partea "autorităților", a fost adoptată soluția facilă a financiarizării economiei și creșterea iluziei bunăstării prin umplerea bulelor imobiliare și a consumului pe datorie.

(continuare în pagina 3)