

■ **AVOCATUL POPORULUI:** Urgentele medicale și internările, necondiționate de testarea Covid-19  
 PAGINA 3

■ **ASF l-a amendat** pe președintele Electrograes cu 60.000 lei  
 PAGINA 4

■ **CA URMARE A DUBLĂRII COSTURILOR DE RISC, ÎN CONTEXTEL PANDEMIEI / OTP Bank România și-a scăzut profitul** de la 54 milioane lei la 17 milioane lei  
 PAGINA 9

■ **Investițiile în construcții se redresează, în China**  
 PAGINA 11

■ **ÎN CONTEXTEL PANDEMIEI DE CORONAVIRUS** Caesars Entertainment, pe pierderi în trimestrul al doilea  
 PAGINA 12



**GRAM AUR = 271,0003 RON FRANC ELVEȚIAN = 4,4794 RON EURO = 4,8375 RON DOLAR = 4,0949 RON**

## Manipularea de la SIF Banat Crișana a fost intenționată

• Cotele absurdului

Un ordin de cumpărare pentru o acțiune SIF Imobiliare (SIFI) la prețul de 520 de lei a fost afișat pe piața AERO, joi după amiază, ceea ce pune în lumină absurdul manipulării modului cum administratorul SIF Banat Crișana calculează Valoarea Activului Net (VAN).

Ordinul afișat joi intervine în mijlocul dezbaterilor din ultimele zece zile făcute în ziarul BURSA, cu privire la manipularea uriașă la care se dedă administratorul SIF Banat Crișana, care folosindu-se de pretextul că este vorba de o tranzacție cu

câte o acțiune SIFI, raportează creșteri enorme (n.a. - fictive) ale Valorii Activului Net al SIF Banat Crișana, care acum au ajuns la peste un miliard de lei (circa 220 de milioane de euro).  
 Ultima tranzacție cu o acțiune SIFI a avut loc pe 16 iulie, la prețul de 400 de lei.

Administratorul SIF Banat Crișana a căzut în propria capcană.

În cazul că este consecvent cu modul în care a calculat până acum, Valoarea Activului Net va crește, pentru luna iulie, cu peste o jumătate de miliard de lei (peste o sută de milioane de euro) numai din proiecția tranzacției de 400 de lei cu SIFI.

De la 3,5 miliarde de lei în luna mai și iunie, va sări la 4 miliarde de lei, în iulie, ceea ce a devenit problematic, pentru că acum toată lumea știe cum scoate din pălărie astfel de cifre.

Publicul nu trebuie să mai dezlege șaradele înscrise cu litere minuscule în niște NOTE obscure din nișe anexe la Raportările lunare la Bursa de Valori București ale administratorului SIF Banat Crișana, pentru că totul a fost dat pe față în BURSA.

Va fi interesant, în aceste condiții, cu publicul avizat, acum, cum va mai îndrăzni administratorul SIF Banat Crișana să facă și acest salt de 500 de milioane de lei pentru iulie sau nu va îndrăzni?

Dacă nu o va face și va aplica cine știe ce corecție, atunci apare problema că, după cum susținem, s-ar abate de la metoda de calcul pe care i-a rămas-o Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF) și pe care, până acum nu i-a trecut prin cap să nu o respecte.

(continuare în pagina 12)  
 (Articol preluat de pe [www.bursa.ro](http://www.bursa.ro))

O ECONOMIE SUSTENABILĂ NU SE CONSTRUIEȘTE CU DOBÂNZI REALE NEGATIVE

# BNR trebuie să-și recunoască irelevanța și să se transforme în Consiliu Monetar



**O**rice meșter care își merită numele știe că nu poți construi ceva durabil pe o fundație fragilă. Cu toate acestea, cei "nouă meșteri mari" din Consiliul de Administrație al BNR au reafirmat tocmai un astfel de mesaj și prin ultima reducere a dobânzii de politică monetară.

Din păcate, oficialii Băncii Naționale nu au înțeles, nici măcar în cel mai evaziv mod cu putință, să explice în comunicatul de presă care este diferența fundamentală între efectul de stimulare economică al unei dobânzi de

1,5% față de o dobândă de 1,75%. Stimularea creditării și "ghidarea în avans" a așteptărilor populației și agenților economici? Dar cum poți spera că acum va fi altfel, mai ales când așa-numitele canale de transmisie ale politicii monetare au o stare comparabilă cu rețeaua de termoficare a Bucureștiului? Teoria economică arată că efectele deciziilor de creștere sau scădere a dobânzii de politică monetară se manifestă la nivelul economiei reale prin intermediul unor canale de transmisie, cum este canalul creditului, al ratelor de schimb, deciziilor de invest-

țiții, prețul activelor financiare sau așteptările agenților economici. Tot teoria mai spune că transmiterea impulsului monetar către economie se face cu o întârziere care poate ajunge chiar la un an, dar se pare că nu mai există luxul așteptării. De fapt, ultima decizie a BNR pare să indice, mai degrabă, o "ușoară" stare de panică. O reducere a dobânzii ar trebui să stimuleze creditarea, atât pentru producție cât și pentru consum și ar trebui, teoretic, să conducă la o depreciere a monedei naționale, cu efect de stimulare a exporturilor.

Dar cum poate fi stimulată creditarea, pe fondul unor incertitudini fără precedent și a declanșării unui proces de schimbări structurale forțate, care vor deveni vizibile nu peste mult timp? Ultimul sondaj al BNR privind credibilitatea companiilor nefinanciare și populației, din luna mai 2020, arată o înăsprire a standardelor de creditare, atât pentru companii cât și pentru populație, iar estimările băncilor arată accentuarea tendinței în T2 2020. În raport se mai prognozează și reducerea cererii, mai ales pentru creditele acordate populației și pentru creditele pe termen lung acordate IMM-urilor.

## IHS MARKIT ENERGY ADVISORY SERVICE:

### Piețele petroliere au revenit pe un teren relativ stabil

• Cotația medie a țiteiului Brent va fi de 42,35 dolari/baril în 2020, respectiv 49,25 dolari/baril în 2021 • Grupul OPEC+ și Statele Unite readuc pe piață o producție de peste 4 milioane de barilii pe zi în iulie și august

**P**iețele petroliere au revenit pe un teren relativ stabil, cu prețul țiteiului Brent variind într-un interval de 40-45 dolari/baril, potrivit IHS Markit Energy Advisory Service, care anticipază că este posibil să vedem o cotăție de peste 50 de dolari/baril în a doua jumătate a anului viitor.

Conform estimărilor IHS Markit, cotația medie a petrolului european Brent, tranzacționat la Londra, va fi de 42,35 dolari/baril în 2020, iar în 2021 de 49,25 dolari/baril. Cele două previziuni sunt modificate în urcare cu 7,09 dolari, respectiv 5,25 dolari față de estimările lansate de IHS în luna mai.

Sursa precizează că reducerile record ale producției petroliere din luna mai și iunie, efectuate de Arabia Saudită și partenerii săi din grupul OPEC+ (format din Organizația Țărilor Exportatoare de Petrol și aliații săi), au jucat un rol esențial în accelerarea receliberării piețelor petroliere globale. Astfel, odată cu redresarea cererii față de nivelul minim atins în aprilie din cauza pandemiei de Covid-19, acești exportatori au trecut de la gestionarea surplusului imediat generat de criză către gestionarea procesului de redresare.



A.V.

(continuare în pagina 12)

## ANALIȘTI:

### “Programul Fidelis - pas înainte pentru piața de capital”

• Subscrierile de peste două miliarde lei, în mai puțin de trei săptămâni • Adrian Codrișușu, CFA România: “Dacă investitorii vor avea un avantaj real prin listarea titlurilor de stat, cred că următoarele emisiuni pot să atragă și mai mult” • “Înănd cont de nivelul de risc pe care-l comportă, randamentul oferit de titluri mi se pare adecvat; este randamentul pieței”, spune analistul financiar • Dragoș Mesaroș, Goldring: “Cred că rulajele zilnice cu titlurile de stat vor fi între 0,5 și un milion de lei, ceea ce le-ar plasa în top cincisprezece la BVB” • Titlurile Fidelis vor fi admise la tranzacționare în data de 13 august

**E**misiunea de titluri de stat Fidelis destinată persoanelor fizice, denumită în lei și, în premieră în euro, ce s-a derulat pe parcursul a aproape trei săptămâni, a avut subscrierile de puțin peste două miliarde de lei, iar unii specialiști subliniază că operațiunea este benefică atât pentru Stat cât și pentru populație, reprezentând un pas înainte pentru piața noastră de capital, în condițiile în care titlurile se vor tranzacționa la Bursa de

Valori București (BVB). Perioada de subscriere s-a derulat între 15 iulie și 7 august, titlurile având maturități de doi și patru ani pentru cele denumite în moneda națională și de cinci ani pentru cele în euro, dobânzile anuale aferente titlurilor în lei fiind de 4% pentru cele cu scadența de doi ani și 4,5% pentru cele la patru ani, iar titlurile de stat în euro au o dobândă anuală de 2%.

Pentru cele denumite în moneda europeană, subscripțiile totale au depășit 168 milioane de euro, în timp ce pentru titlurile în lei cu scadența de doi ani subscrierea a fost de peste 565 milioane milioane lei, iar în cazul celor cu maturitate de patru ani, suma era de peste 656 milioane de lei, cu puțin timp înainte de închiderea operațiunii de piață.

ANDREI IACOMI  
 (continuare în pagina 12)