

Următoarea ediție a ziarului e-paper
va apărea în data de 11.06.2025.
Până atunci, urmăriți
www.bursa.ro

■ TradeVille: Crowdstrike -
venituri în creștere, afectate de
cheltuielile majore

PAGINA 9

■ VERGIL CHIȚAC, PRIMARUL CONSTANȚEI
/ Investițiile în educație - prioritate
a Municipiului Constanța
■ UE pregătește majorarea cotelor
pentru importurile de produse
agricole din Ucraina

PAGINA 10
PAGINA 12

■ Veniturile directorilor generali din
SUA - la niveluri record
■ FAO: Scad prețurile alimentelor,
la nivel global

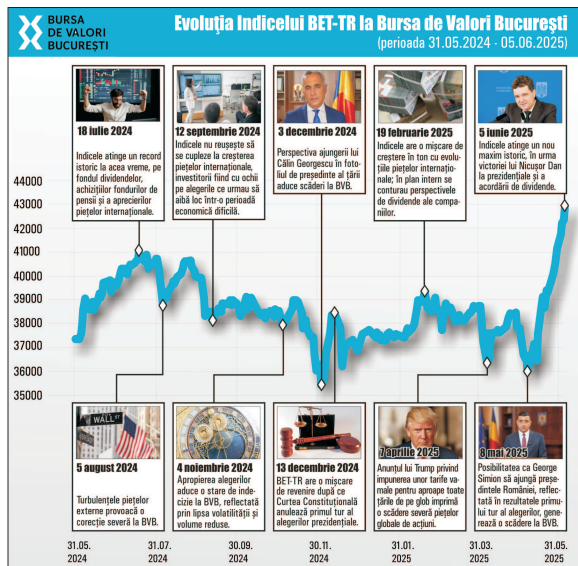
PAGINA 12
PAGINA 12

DOLAR = 4,4152 RON

GRAM AUR = 476,4646 RON

FRANC ELVEȚIAN = 5,3743 RON

EURO = 5,0422 RON



Euforie post-electorală la BVB; presiunea se mută către guvern și buget

Evoluția piețelor de capital reflectă așteptările investitorilor pentru următoarele șase-noți luni, astfel încât creșterea puternică a indicilor Bursei de Valori București (BVB) survenită după alegerea candidaturii pro-europene în alegerile prezidențiale sugerează că cele mai pesimiste ipoteze pentru economie au fost, cel puțin temporar, eliminate din prezvițiunile investitorilor.

Indicele BET, al celor mai lichide dubiere de titluri ale pieței noastre, a avut o creștere de circa 12% de la momentul celui de-al doilea tur al alegerilor până în ziua, la jumătatea săptămânii de tranzacționare, după ce în seșuana anterioară ambele surse au avut un record istoric, de 18.813 puncte, depășind astfel vechiul maxim absolut din luna iulie a anului trecut. Indicele BET-TR, ce ia în calcul și reinvistirea dividendelor alocate de companiile din BET, s-a apreciat cu aproape 10%,

coșul de acțiuni mergând în ultima săptămână din maxim istoric în maxim istoric.

Am câștigat posibilitatea unor scenarii economice și bursiere pozitive, însă suntem încă departe de a fi siguri că acesta vor deveni realitate, spune Alin Bredica, analist bursier în cadrul Prime Transaction, referindu-se la deznădămintul alegerilor prezidențiale.

ANDREIA IACOMI
(continuare în pagina 11)

Statul este principalul câștigător din liberalizarea prețului energiei

Viteza cu care se apropie criza în domeniul energiei este atât de mare încât obiectele pe lângă care trecem pară stau pe loc. Iluzia optică pe care ne-o dă această viteză se va pulveriza pe 1 iulie, ziua a liberalizării prețurilor energiei electrice. Impactul este greu de anticipat. În primul rând pentru că responsabilități și decidenți nu comunică, iar oamenii nu știu ce au de făcut. Autoritățile au stins lumina informației populației despre ce se va întâmpla cu facturile tuturor peste mai puțin de o lună, deși o campanie națională de informare ar fi fost minim necesar pentru a justifica liberalizarea, care schimbă radical regulile jocului pe una dintre cele mai importante piețe din economia românească.

Criza energetică, prima piesă de domino

Schimbările din piața energiei electrice nu au impact doar în valoarea facturilor (principalul indicator al onăreii pieței este prețul) sau în consumul individual (mai mic sau mai

mare, tot în funcție de preț). Va veni încă un val din acest tsunami și din inflație, doborâzi mai mari, împrumuturi mai costisitoare, securitate energetică penibilă. Pe orizontală, niciun domeniu de activitate nu rămâne indiferent la această liberalizare de spre care autoritățile preferă să nu vorbească. Filosofia stăruindu-se pe ascunde, când pericolul se apropie funcționează până la punctul în care pericolul a pierdut drumul până la tine! De la 1 iulie, filosofia aceasta nu mai folosește nimănui. Singura variantă vehiculată până acum (pentru a contracara majorarea facturilor) este scăderea TVA pentru energia electrică la 9%, cu un impact de 900 de milioane de lei în încasările statului. La această sumă se adaugă peste 3 miliarde lei (doar pentru 2024, plus cele neplătite din 2023) pe care tot statul (adică noi) trebuie să le plătească furnizorilor pentru compensarea furnizării prețurilor. Cât timp prețurile au fost plafonate de stat, furnizorii au suportat diferența dintre valoarea reală a energiei și cea pusă în factura finală a

consumatorilor. Doar din două cifre descoperim un miliard de euro pe care Guvernul trebuie să-l scoată din buzunar doar pentru aceste facturi. Dacă vi s-a făcut milă, vă înțelegem... Suntem oameni! De fapt, statul poartă responsabilitatea unor sume mult mai mari decât acestea. În opinia mea, statul se doborâțează cel puțin 70% din prețul final (majorat, poșibil, și cu 100%) pe care îl vom plăti cutoșii în mai puțin de 30 de zile. De ce cred asta?

Statul se joacă singur în piața liberă

În termeni unui contract social, noi lăsam statul să decidă pentru noi, dar avem așteptarea să o facă într-un mod corect și transparent. Făcând asta, deciziile statului pot fi juste în administrarea banilor noștri sau incorecte. Liberalizarea de la 1 iulie consider că este una dintre măsurile injuste, deoarece consumatorul este aruncat într-o piață ag-zis liberă a furnizorilor prețului lui. Până să ajun-

gă electronul în casele noastre el trece prin mai multe piețe orizontale, în care statul este actorul principal. În toate. Le lăsm pe rând:

1. Pe piața producătorilor de energie, statul administrează cel mai important producător - Hidroelectrica. În plus, centralele nucleare, pe cărbură și gaz fac din companiile de stat jucătorii vitali. Deci, prețul energiei produse și injectate în sistem este dominat de prețul de producție în centralele deținute de stat. Această piață are și alte imperfecțiuni economice. De exemplu, are nevoie de centrale noi, de păstrarea cărburilor în mizul energetic (prin negocieri la nivel european) și de o mai bună echilibrare a producției de energie verde sezonieră cu centralele care produc în bandă.

2. Pe o piață statul are monopol natural. Aici vorbim de infrastructura de transport de înaltă tensiune, acolo unde Transselecta are prețul aprobat de ANRE.

MARIUS MATARAGIS
(continuare în pagina 3)

România a cunoscut mai multe lansări de reforme ale sectorului public - educație, sănătate, cultură, apărare și securitate, justiție, administrație publică centrală și locală, asigurări sociale - fără rezultate concludente. Causa acestor eșecuri repetate o constituie abordarea pompieristică, lipsită de concepte economice și sociale solide. În prezent, România se confruntă cu un deficit bugetar excesiv, în condițiile în care aproape toate sectoarele publice cu finanțare din bugetele publice reclamă subfinanțarea acestora. Prin programul bugetar structural convenit cu Uniunea Europeană, România s-a angajat să reducă deficitul bugetar la peste 9% din PIB, în anul 2024, la 2,5% în anul 2031.

Respectarea acestui program, de care depinde și continuitatea fluxului de fonduri europene, reprezintă garanția credibilității României pe piețele de capital, interne și externe, de unde trebuie să se împrumute cu circa 46 miliarde, în echivalent euro, pentru a finanța deficitul bugetar și a refinanța datoria publică care vine la scadență în anul 2025. Pentru anul 2025, în marea deficit pozitiv acestui program, este de 7%.

Forțele politice din România sunt conștiente că, pentru a se încadra în această țintă de 7%, în situația în care asistăm și la o creștere economică sub nivelul avut în calcul la elaborarea bugetului public pe acest an, este necesară o eficientizare a cheltuielilor publice, eliminarea cheltuielilor publice neproductive, reducerea substanțială a eșavizării fiscale și realizarea reformelor fiscale la care ne-am angajat prin PNRR.

De ce s-a realizat până în prezent în domeniul cheltuielilor publice? Nemulțumiri. Guvernul a adoptat calea

pe termen mediu și lung: a) a dispus o reducere generală a cheltuielilor publice cu 5%, la toți ordonatorii de credite bugetare (ministere, instituții publice, autorități locale etc.). Este măsura cea mai simplă de luat, fără a analiza la nivelul fiecărei instituții publice, fără să țină seama de importanța relativă și de impactul fiecărei cheltuieli publice; b) măsura de mai sus se aplică cel mai ușor prin tăieri de cheltuieli la investiții și întreținere (bunuri și servicii).

Această măsură este prima care are ca efect, deosebit de negativ, reducerea capacității de investiții și întreținere (bunuri și servicii). Aceasta măsură este prima care are ca efect, deosebit de negativ, reducerea capacității de investiții și întreținere (bunuri și servicii).

În condițiile în care inflația se dovedește rezistentă, fiind apreciată în jurul a circa 5% pe an, această măsură reprezintă o reducere a cererii agregate la nivel macroeconomic și o diminuare a puterii de consum a angajaților din sectorul public. Măsura este nedonată, ne-sustenabilă și conduce la de-motivarea personalului din sectorul public.

Orice reformă reală și sustenabilă a sectorului public trebuie să fie fundamentată pe o serie de principii economice și sociale: Reducerea cheltuielilor în orice sector public sau program public trebuie făcută numai în cadrul unei strategii cu privire la restructurarea aceluia sector sau program. Dacă o reducere de 5% a cheltuielilor publice poate fi suportată temporar, orice eșec de permanențare sau de majorare a acestor reduceri de cheltuieli poate fi făcută numai prin redefinirea și restructurarea obiectivelor care trebuie realizate de către acel sector sau program public; Reducerea cheltuielilor publice

poate fi relativă, în sensul că un sector public poate furniza bunuri publice, cantitativ mai mult și calitativ mai bine, cu aceleași cheltuieli publice. În orice sector public, analiza economică și judecata de valoare, neinfluențată de interesele grupurilor sociale, mai mari sau mai mici, care doresc să-și păstreze privilegiile, în detrimentul restului populației, trebuie să facă diferența între cheltuieli publice productive și cele neproductive care se impun a fi eliminate. Restructurarea cheltuielilor în orice sector public este sustenabilă dacă asigură continuitatea serviciilor publice esențiale. De exemplu, în sănătate, lipsa medicamentelor reduce capacitatea sectorului de redirecționare publică de a-și îndeplini misiunea de rețineră a sănătății.

Bunurile publice asigurate de sectoarele publice pot fi produse chiar în cadrul sectoarelor publice respective sau pot fi produse în sectorul privat și achiziționate de sectoarele publice ca, de exemplu, echipamentul militar, hrana servită în unitățile medicale, serviciile de educație oferite de unitățile de învățământ privat, serviciile de prelucrare a informațiilor și tehnologiilor noi. În acest caz, procedurile de achiziții au un rol și sentință în folosirea eficientă a resurselor publice.

Un criteriu important în reducerea cheltuielilor publice este măsura în care, prin acțiunea respectivă, este influențată pozitiv sau negativ perspectiva creșterii economice.

Cel care are responsabilitatea analizei cheltuielilor publice are datoria să abordeze fiecare sector public nu ca pe un "sector bugetar", ci ca pe un sector al economiei naționale, în care au loc procese de producție, care angajează resurse umane, materiale, acumulează bunuri, capital, rezultate prin investiții, cu scopul de a furniza "bunuri publice", ca, de exemplu, educație, sănătate, servicii ale justiției, securitate națională, securitate individuală, protecția persoanelor cu dizabilități, stabilitatea prețurilor etc.

(continuare în pagina 3)

Companiile din Germania văd lumina de la capătul tunelului

Barometru KfW-Ifo din luna mai 2025 arată o nouă îmbunătățire a climatului economic din Germania, atât la nivelul firmelor mici și mijocii, cât și al companiilor mari. Indicele climatului de afaceri pentru IMM-uri a crescut cu 2,5 puncte, până la -14,7 puncte, cel mai ridicat nivel din ultimele 12 luni, după o creștere de 0,3 puncte în luna precedentă. Pentru companiile mari s-a înregistrat o creștere de 1,8 puncte, până la -21,2 puncte, după o creștere de 1,1 puncte în luna anterioară (vezi graficul).

Nivelul indicelui este interpretat prin raportarea la valoarea zero, care reprezintă "media pe termen lung neutră din punct de vedere economic", o medie determinată pentru

perioada care începe în ianuarie 2003.

Indicele așteptărilor IMM-urilor pentru următoarele șase luni a crescut cu 3,7 puncte, până la -13,2 puncte, în timp ce indicele situației curente a crescut cu 1,2 puncte, până la -16,7 puncte.

Avansul semnificativ al indicelui este interpretat ca semnal de redirecționare economică, în timp ce creșterea indicelui situației curente este pusă pe seama măsurilor adoptate pentru evitarea tarifulor impuse de adămiștraj de la Washington.

Nivelul indicelui climatului de afaceri pentru IMM-uri s-a observat la nivelul tuturor sectoarelor majore.

(continuare în pagina 11)