

GRAM AUR = 160,2712 RON FRANC ELVEȚIAN = 4,2210 RON EURO = 4,5175 RON DOLAR = 4,3408 RON

VITELUL DE AUR - (EPISODUL I)

Tâlcul dobânzii

Vreți să încep cu Isărescu sau vreți să încep cu Shylock?
Întrebarea este retorică, pentru că nu aveți de ales - am scris textul înainte să-l citiți.

Dar vă propun să imaginați cum ar fi ca mai întâi să citiți și abia apoi să scriu.

Vi se pare că ideea asta ar fi o aureauă?
Vă recomand o lecție de prudent!

Uneori, am impresia că asta se întâmplă cu ziarul BURSA: este adevărat că noi publicăm, pe site, articolele din ziarul tipărit, deja, dar nu de puține ori, ele atrag zeci, sute de comentarii, iar, la sfârșitul zilei, pagina electronică poate să ajungă în situația ca articolul din ziar să ocupe doar o cincime din totalul textului afișat, iar comentariile să fie majoritare.

Dacă socotim acest total ca pe un întreg cuprinzător de idei contradictorii și dezbatute, atunci, din când în când, faptul se constituie în citirea unui articol care încă nu a fost scris și așteaptă să fie scris într-un mod coerent.

Nu pot să fac asta des, dar ceea ce urmează este un astfel de articol, un articol pe care l-ați citit mai înainte să fie scris.

Prin urmare, întrebarea „Vreți să încep cu Isărescu sau vreți să încep cu Shylock?” este retorică, mai ales din pricina că, de fapt, știți că vreți să

încep cu Isărescu. Cumose răspunsul. Văriți pripi. Nu trebuia să alegeți între ei. A fost o capcană. Pentru că Isărescu este Shylock.

POST SCRIPTUM

După cum se vede, inițial am intenționat să scriu un articol de ziar, ca răspuns la solicitarea cititorilor BURSA să-mi exprim opinia asupra subiectelor controversate din vara și toamna acestui an (2016) - legea dării în plată și a conversiei creditelor din franc elvețian. Dar m-am tot folosit, pentru că textul nu s-a lăsat nicidecum strunii și a trebuit să mă (în în șana acestui subiect sălbatice mult mai mult timp decât mi propuseseam, raționând că ar trebui amplificată, în exemplul lucrării, pe lângă alte surse, adesea m-am bazat pe informațiile din A History of Interest Rates, de Sidney Homer și Richard Sylla, Ediția a IV-a, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2005, o carte care este ea

● Isărescu este Shylock ● Progresul de la venerarea Băncii Naționale, la neînțelegerea cu ea ● Un contract este un contract ● Ostilitatea din execuția datoriei și din dobândă



insăși integratoare de informație, iar nu una de arheologie prin sine). Textul rezultat nu este compatibil cu publicarea lui ca articol de ziar, astfel că ar fi trebuit să renunț la accesul la informații, publicându-l ca eseu, într-o cărțiță. N-am făcut-o, le-am menționat pentru că sugerează cum mi-am schimbat atitudinea față de text, în timp ce scriam - un semn al lipsei de premeditare a intenției.

Dar lucrurile s-au complicat, când, cu o imprudență care îmi este caracteristică, i-am dat textul lui Adrian Vasilescu (consultant de strategie în cadrul BNR), iar acesta, în afara formulării unor obiecții (ceea ce era previzibil), a reacționat într-un mod care m-a surprins: mi-a examinat eseuul cuivânt și idee cu idee, sugerându-mi inclusiv îmbunătățiri stilistice și de lo-

gică a prezentării, întinse pe patru pagini de referat sistematic, așa cum niciun prieten nu cred că ar fi făcut-o.

Am ales să urmez unele dintre sugeriile sale (nu pe toate, astfel că, dacă exprinările mele încă zgărie urechea, faptul mi se datorează mic, în exclusivitate).

Adrian Vasilescu a reitrat obiecții pe conținutul identic, la care consider că fădusem deja răspunsurile în articolele publicate anterior, în ziarul BURSA.

Indiferent de asta, mi s-a părut că m-aș prevala de „dictatura autorului”, dacă nu i-aș semnalat obiecțiile, astfel că i le-am inclus în note de subsol, altele decât notele proprii - explicative și/sau de completare a informațiilor - publicate încă de dinainte, în cursul textului.

Îți mulțumesc lui Adrian Vasilescu pentru atenție și trudă.

Faptul că am dezvoltat capitolul de „CONCLUZII” se datorează sugestiei sale să fac asta, citez, în textul de origine, am vrut să mi obțin, considerându-l meu personal.

Rezultatul pășește pe granița dintre esențial și polemică, fapt care mi-a modificat, din nou, planul publicării sale: îl sergmez în episoade și îl public, în serial în BURSA, iar, după aceea, îl voi reasambla într-o cărțiță.

(București, 24 decembrie 2016)

PROGRESUL DE LA VENERAREA BĂNCII NAȚIONALE, LA NEÎNȚELEGEREA CU EA

Cu cât devine mai explicit, guvernatorul Băncii Naționale a României (BNR), Mugur Isărescu, cu atât devine mai inexplicabil.

„Așa este și în această frază, pe care a rostit-o în recentul său discurs public, din 18 octombrie (2016): „Este adevărat că trăim o perioadă de schimbări profunde la nivel european și mondial, dar îmi este greu, de pildă, să îmi imaginez o economie funcțională, în care disciplina contractuală devine irelevantă.”

Isărescu face aici referire la legea conversiei creditelor din franc elvețian în lei, la cursul istoric, ca să deplângă adoptarea ei în Parlament, pentru că „subminează disciplina contractuală”, după cum se exprimă mai încolo.

Aparent, ceea ce spune Isărescu este logic - economia nu poate funcționa, dacă nu sunt respectate contractele!

Dar, în profunzime, adică exact acolo unde au loc schimbările de la nivel european și mondial de care chiar el pomenește, ceea ce susține Isărescu devine contradictoriu.

(continuare în pagina 2)

DEPUTAȚII, CONVOCAȚII PENTRU ELIMINAREA IMPOZITULUI DE 16% ȘI A PLĂȚII CASS LA PENSII

Dragnea: “Nu suntem de acord cu plata CASS pentru veniturile suplimentare”

Camera Deputaților va fi convocată în sesiune extraordinară, joi, să probe eliminarea impozitului de 16% pentru pensii, precum și plata contribuțiilor de sănătate și plata contribuțiilor de sănătate, precum și eliminarea CASS pentru venituri suplimentare față de cele din salarii, precum dividendele, chiriile, dobânzile, veniturile din tranzații.

Președintele PSD Liviu Dragnea a spus, ieri, că nu vor fi prorogate unele măsuri din Codul Fiscal, intrate în vigoare la 1 ianuarie, precum eliminarea taxei pe stâlp și a supraaccizei la carburanți, însă că guvernarea va urmări atenți ca societățile să transpună aceste măsuri în reduceri de prețuri pentru cetățeni. Totodată, domnia sa a precizat că nu este de acord cu plata CASS la veniturile suplimentare față de salarii.

Secretarul Camerei Deputaților, Marcel Ciolacu, a anunțat, marți, că președintele forului, Liviu Dragnea, a solicitat ca deputații să se reunească într-o sesiune extraordinară joi, 5 ianuarie, pentru adoptarea în plin a unui proiect de lege privind modificarea Codului fiscal. (A.A.)

(continuare în pagina 3)

Journal de criza

Autoritățile de reglementare bancară amână noile norme de capital

Autoritățile globale de reglementare bancară au decis, ieri, să amâne aprobarea mult-asteptatelor reguli menite să evite repetarea unei noi crize financiare, întrucât nu au reușit să ajungă la un acord cu privire la nivelul minim de capital pe care trebuie să îl definească instituțiile de credit, conform Reuters.

Guvernatorii băncilor centrale și șefii organismelor de supraveghere din aproape 30 de țări trebuiau să se întâlnească în 8 ianuarie pentru aprobarea noilor regulamente care vor determina nivelul capitalului pe care trebuie să îl pună deoparte băncile pentru creditele neperformante și alte active. Dar, din cauza divergențelor, întâlnirea a fost amânată pentru intervalul 1-2 martie.

Comitetul Basel, organismul de reglementare bancară ce cuprinde aproape 100 de state, a anunțat că sunt necesare negocierii suplimentare înainte de prezentarea spre aprobare a propunerilor către organismul său de supraveghere (GHOS).

Noile norme Basel III ar urma să intre pe deplin în vigoare în 2019, însă organismele globale de reglementare au presat băncile să respecte mai devreme cerințele și să înlăture orice îndoielă cu privire la soliditatea lor.

Până când va fi urmărită prosperitatea prin consum pe datorie?

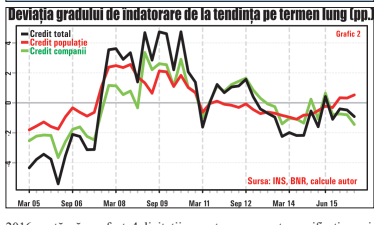
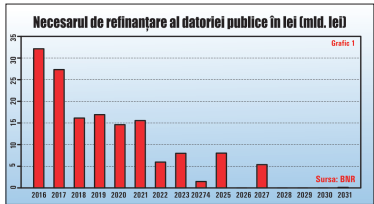
În mesajul său de Anul Nou, premierul desemnat Sorin Grindeanu a promis că vor fi luate măsuri urgente pentru a crește calitatea vieții românilor. Nu-i așa că ironia istoriei recente este crudă, în condițiile în care promisiuni asemănătoare au fost lansate și în 2008, fără a se tine cont de evoluția economiei globale?

Măsurile de relaxare fiscală ar trebui să contribuie la menținerea tendinței de creștere economică din ultimii doi ani, însă acumularea treptată a dezechilibrelor interne și externe arată că “motorul” consumului nu mai poate funcționa prea mult timp.

Dincolo de marele semn de întrebare privind realismul programului economic al noului guvern, unde sunt incluse mult prea puține măsuri de scădere a cheltuielilor, onorarea promisiunilor sale depinde în mod crucial de acțiunile Băncii Naționale.

Prognosticele de inflație pentru sfârșitul anului 2017 arată o creștere a prețurilor de circa 2%, un nivel aflat încă sub ținta de 2.5%. În aceste condiții este probabil ca dobânda de refinanțare să nu fie majorată, dar, din păcate, creșterea dobânzii poate să nu mai depindă de acțiunile băncii centrale, la fel cum pare să fie cazul și pe piețele externe. Ceea ce se întâmplă pe piețele internaționale arată că dobânzile se pot “decupla” de “voinea” băncilor centrale.

Pe piața primară a titlurilor de stat fenomenul deja s-a manifestat. Datele BNR privind emisiunile de obligațiuni guvernamentale în lei pe piața primară în T4



2016 arată că au fost 4 licitații eșuate (n.a. suma împrumutată a fost zero), iar la 10 licitații suma atrasă a fost mai mică decât cea anunțată în programul de emisie.

Randamentul mediu a crescut în aceeași perioadă cu 87.7% pentru titlurile cu maturitatea la 6 luni, până la 0,76%, cu 68.9% pentru maturitatea de 12 luni, până la 0,87% și cu 22.9% pentru maturitatea de 10 ani, până la 3,49%.

Tot în T4 2016, dobânzile ROBOR la 3 luni, 6 luni și 12 luni au crescut cu 30,4%, până la 0,9%, cu 20,7%, până la 1,11%, respectiv cu 14,7%, până la 1,25%.

În aceste condiții, riscul de refi-

(continuare în pagina 9)

TERMENUL DE DEPURERE A CV-URILOR EXPIRĂ ASTĂZI

Interes crescut pentru noul Consiliu de Administrație al CEC Bank

Zeci de CV-uri au fost depuse pentru recrutarea noului Consiliu de Administrație al CEC Bank, fiind remarcat un interes semnificativ pentru aceste poziții, potrivit unor surse apropiate situației, în condițiile în care termenul de depunere a candidaturilor expiră astăzi, la ora 13.

Surselor ne-au mai spus că, în principiu, o listă scurtă a candidaților ar trebui să fie gata până în 4 februarie 2017, însă procedura de numire poate dura și un an de zile, întrucât BNR nu are termen fix pentru a-și da acordul cu privire la aceste numiri.

Candidații care vor fi selectați pentru a fi înscriși pe lista scurtă vor fi ulterior invitați să elaboreze o declarație de intenție pe baza scrisorii de așteptări pe care Ministerul Finanțelor Publice o va publica pe site-ul propriu și pe



site-ul CEC BANK.

Candidații participanți la procesul de selecție vor trebui să aibă în vedere faptul că, în urma procesului de selecție, desemnarea membrilor în Consiliul de Administrație se face de către Adunarea Generală a Acționarilor Societății, la propunerea acționarului, Statul Român prin Ministerul Finanțelor Publice. (A.S.)

(continuare în pagina 3)

Abonează-te la BURSA!
Folosește cuponul din ultima pagină!



V.R.

519484911340012 05825