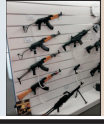


■ **BURSELE LUMII / Bursele europene au încheiat săptămâna trecută în urcare**
PAGINA 2

■ **BVB / Tranzacții de 32,8 milioane de lei, cu mult sub media zilnică a anului**
PAGINA 2



■ **VIORTEL MANOLE, DIRECTORUL EXECUTIV AL PATROMIL: "Industria de apărare nu a beneficiat de pe urma războiului din Ucraina"**
PAGINA 3

■ **MINISTERUL CULTURII: "Constantin Păun nu putea, de unul singur, să desemneze câștigătoare proiectele firmei ABI Fundație"**
PAGINA 3

■ **OXFORD ANALYTICA: "Președintele Klaus Iohannis erodează democrația pluralistă din România"**
PAGINA 3

■ **OPINII / Tot jucând tontorului antirusesc, să nu ne iasă Ardealul pe nas**
PAGINA 11

■ **Portul Odesa, lovit cu rachete rusești**
Kalibr la o zi după semnarea acordului de la Istanbul
PAGINA 12

GRAM AUR = 269,1964 RON FRANC ELVEȚIAN = 5,0231 RON EURO = 4,9324 RON DOLAR = 4,8564 RON

BCE în zugzwang

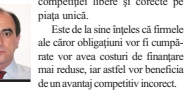
Zugzwang este situația din saș în care jucătorul care trebuie să muleze are la dispoziție numai mișcări dezavantajoase, care vor conduce doar la pierderi.

În această poziție se află BCE de mai multă vreme, însă concretizarea a venit la ultima ședință de politică monetară, unde s-a decis majorarea peste așteptări a dobânzilor și lansarea unui nou instrument, despre care se spune că este de politică monetară, deși structura sa arată o nouă încălcare flagrantă a tratatelor europene.

Bloomberg scrie că majorarea peste așteptări a dobânzilor reprezintă sfârșitul așa-numitei "ghidării în avans", promovată intens tot ca instrument de politică monetară, deși nu a reprezentat decât o încercare de manipulare a așteptărilor de pe piață. "Ghidarea în avans" nu ar fi avut nicio șansă dacă investitorii, mai ales cei instituționali, nu ar fi dat de înțeles că au nevoie de această manipulare ca de aer, chiar dacă numai pentru a-și justifica "performanțele" în administrarea investițiilor.

Instrumentul de protecție a transmisiei politicii monetare (TPI) este considerat necesar pentru "susținerea eficientă a transmisiei politicii monetare", după cum se arată în comunicatul de presă al BCE.

In cadrul TPI se vor achiziționa obli-



CĂLIN RECHEA

gațiuni guvernamentale din zona euro fără o limită stabilită anterior, cu o maturitate reziduală între un an și 10 ani, însă este posibil și achiziționarea obligațiilor emise de companiile private, adică o nouă încălcare flagrantă a principiului competiției libere și corecte pe piața unică.

Este de la sine înțeles că firmele ale căror obligațiuni vor fi cumpărate vor avea costuri de finanțare mai reduse, iar astfel vor beneficia de un avantaj competitiv incorect.

Se pare că acesta este vitorul pieței "libere" europene, unde concentrarea puterii de piață se face direct cu ajutorul autorităților. Probabil că Benio ar fi deosebit de invidios dacă ar vedea cum sunt promovate și duse pe cele mai înalte culmi idealurile sale fasciste.

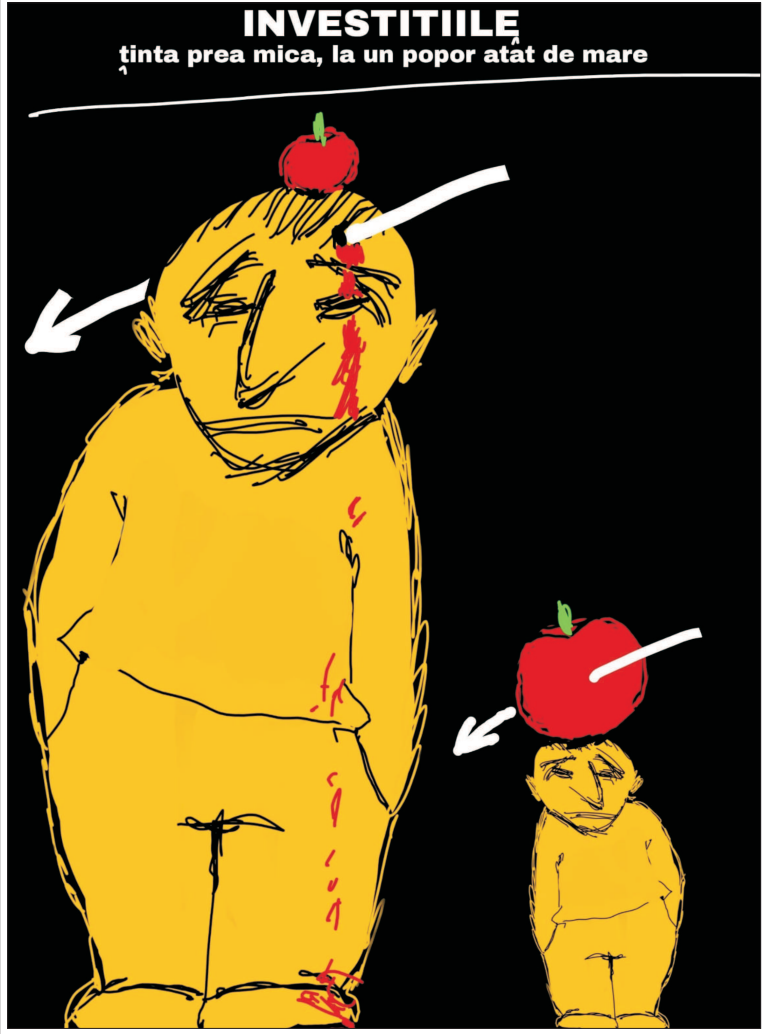
Înainte de publicarea deciziilor BCE, Bloomberg scria că banca se pregătește să "blindeze" noul instrument pe fondul așteptărilor privind acțiunile în justiție, în special la Curtea Constituțională a Germaniei.

Se pare, însă, că nu mai există motive de teamă, în condițiile în care asistăm la o transformare dramatică a instanței supreme din Germania, care a fost politizată și luat deja o serie de decizii controversate împotriva unor drepturi fundamentale ale omului în perioada pandemiei.

(continuare în pagina 4)

Avem a doua cea mai mică industrie a fondurilor mutuale din Europa

● Valoarea activelor fondurilor de investiții din țara noastră reprezintă numai 4% din PIB, doar Bulgaria fiind sub noi ● În Olanda, Suedia sau Elveția activele fondurilor depășesc valoarea PIB-ului ● Adrian Mitroi, profesor de finanțe comportamentale: "Industria de creștere se finanțează prin acțiuni; la noi lipsește antreprenoriul, care ar fi adus mai multă tracțiune"



Ilustrație de MAKE

Economia europeană începe recesiunea în iulie, în timp ce presiunea pe prețuri rămâne ridicată

● Germania riscă să "îmbolnăvească" economic toată Uniunea Europeană ● Economia americană stă și mai rău în luna iulie

Economia zonei euro a înregistrat o contracție a activității de business în primele trei săptămâni din luna iulie, care devine prima lună de contracție din ultimele 17, arată indicatorii preliminari Purchasing Managers' Index (PMI) publicați vineri de S&P Global pentru luna curentă. Astfel, indicatorul PMI Compozit (sectorul manufacturier + servicii) a scăzut de la 52,0 puncte în iunie la 49,4 în iulie, semnaland o contracție a activității pentru prima dată din februarie 2021, când economia zonei euro s-a confruntat cu noi lockdown-uri. Excluzând lockdown-urile asociate pandemiei, contracția economiei din iulie este prima din iunie 2013 încoace, datele indicând o rată de scădere de -0,1% pentru luna iulie față de trimestrul al doilea din acest an.

"Producția și comenzile au scăzut concomitent (...). Accelerarea perioadei nefaste din sectorul manufacturier a fost acompaniată de o relativă stagnare a ritmului activității sectorului de servicii în condițiile în care costul vieții de zi cu zi a continuat să erodeze factorii pozitivi asociați creșterii reprimite din perioada pandemiei", se arată în raportul cu datele PMI.

M.G. (continuare în pagina 11)

MĂSURĂ SURPRINZĂTOARE Rusia a redus dobânda-cheie sub nivelul anterior războiului din Ucraina

● Iranul va elimina treptat dolarul în comerțul cu Rusia ● Bursa iraniană a lansat tranzacții cu perechea valutară rial/rublă ● Kârgâzstanul a trecut la plata în ruble pentru materiile prime achiziționate din Rusia

Banca centrală a Rusiei a decis, vineri, să micșoreze dobânda-cheie sub nivelul de dinainte de invazia Ucrainei, relaxând politica monetară mai mult decât așteptau analiștii, anunță Bloomberg.

Conducerea Băncii Rusiei a tăiat dobânda la 8%, de la 9,5%, și a semnalat că va lua în considerare reducerea suplimentară în a doua jumătate a anului. A cincea reducere consecutivă a dobânzii, cea din 22 iulie, a dus la deprecierea rublei cu aproape 2% față de dolar.

După decizia menționată, moneda Rusiei se tranzacționează la un curs de 58,16 unități/dolar, iar mai târziu a ajuns la 57,74 unități/dolar. Totodată, rubla s-a depreciat cu 1% față de moneda unică europeană, fiind tranzacționată la un curs de 57,79 unități/euro.

Însă, anul acesta, rubla a fost monedă cu cea mai bună evoluție pe plan global, după o serie de măsuri menite să protejeze sistemul financiar rusesc de efectele sancțiunilor occidentale. Înainte de război, moneda Rusiei se tranzacționa la aproape 80 de ruble pentru un dolar și 85 de ruble pentru un euro.

Aprecerea rublei a provocat temeri în rândul oficialilor ruși, deoarece scad veniturii țării din exporturile de materii prime.

A.V. (continuare în pagina 12)

Tara noastră are a doua cea mai mică industrie a fondurilor de investiții raportată la PIB dintre țările care fac parte din EFAMA (European Fund and Asset Management Association), doar Bulgaria fiindu-ne inferioară, după cum relevă datele studiate de noi.

Valoarea activelor nete ale fondurilor de investiții era în aprilie de 9,6 miliarde de euro, conform datelor EFAMA, echivalentul a doar 4% din PIB-ul anual trecut, nivel scăzut inclusiv pentru standardele regionale. Asociația Europeană raportează activelor pe categorii de fonduri, respectiv Organisme de Plasmament Colectiv în Valori Mobiliare, cele care în mod tradițional sunt asociate cu fondurile de investiții, a căror activ nete erau de 3,8 miliarde de euro în aprilie, echivalentul a 1,6% din PIB și Fonduri de Investiții Alternative, clasă în care la noi intră SIF-urile.

În Ungaria, țară a cărei populație este jumătate față de a noastră, activele nete ale fondurilor de investiții erau de aproape 20 de miliarde de euro, în primăvară, echivalentul a 13% din PIB, cu mențiunea că acolo Fondurile de Investiții Alternative au o prezență mult mai masivă. Pentru Polonia, valoarea activelor fondurilor era de 10% din PIB, în Cehia de 8%, în Slovacia de 9% și în Bulgaria, țară alături de care aproape am blocat ultimele locuri în mai toate ierarhiile europene bazate pe competențe, cunoștințe sau avere, raportul era de 2%.

În ansamblu, cele mai mici ponderi sunt în țările din estul Europei, urmate de cele din sud, în timp ce pentru unele țări din vestul și nordul Europei valoarea activelor fondurilor raportată la PIB depășește 100%, cum este cazul Olandei, Suediei sau Elveției, ceea ce arată că probabil există o corelație directă între nivelul de dezvoltare al unei țări și industria fondurilor de investiții.

Adrian Codrișu, CFA România: "Odată cu îmbunătățirea educației financiare vor crește și investițiile - atât prin bursa de valori, cât și prin fonduri"

Adrian Codrișu, vicepreședinte al CFA România, crede că unul dintre motivele pentru care în țara noastră valoarea activelor fondurilor de investiții este atât de redusă raportată la PIB este cultura financiară precară.

ANDREI IACOMI (continuare în pagina 9)