

■ BVB / Piețele - atente la raportări și la prețul petrolului **PAGINA 2**

■ PIAȚA VALUTARĂ / Euro s-a apreciat la 5,2389 lei **PAGINA 4**

■ PIAȚA MONETARĂ / Dobânda la depozitele overnight a scăzut la 5,62% **PAGINA 4**

■ Când democrația nu mai convinge, autoritarismul începe să seducă **PAGINA 9**

■ Franța interzice accesul la rețelele sociale pentru copiii sub 15 ani **PAGINA 10**

■ Spania vrea să extindă interdicția fumatului pe terase și plaje **PAGINA 10**

■ Statul german va prelua cote directe în startup-urile din domeniul tehnologiei de apărare **PAGINA 12**

GRAM AUR = 607,9948 RON

FRANC ELVEȚIAN = 5,6521 RON

EURO = 5,2389 RON

DOLAR = 4,5931 RON

Război deschis în Justiție: judecătorii și procurorii se înfruntă pentru controlul sistemului

Lupta din interiorul magistrației, purtată tot mai puțin din secret între nucleul de putere coagulat în jurul Secției pentru judecatori a Consiliului Superior al Magistraturii și gruparea contestată reprezentată vocal de membri ai Secției pentru procurori, a re izbucnit cu o forță fără precedent după ce Curtea de Justiție a Uniunii Europene a invalidat abordarea înaltei Curți de Casație și Justiție în materia prescripției pentru fraudele grave care afectează interesele financiare ale Uniunii Europene, iar Comisia Europeană a consimțat, în Raportul privind statul de drept din 2026, lipsa progreselor în investigarea corupției din magistratură, pre-

siunile și exercițiile chiar din interiorul sistemului judiciar și blocarea unor demersuri de reformare a Legii Justiției.

Conflictul nu mai este unul doctrinar, purtat între specialiștii preocupăți de subtilitățile dreptului penal, ci a devenit o confruntare deschisă pentru controlul justiției, pentru stabilirea raportului dintre judecători și procurori și, în cele din urmă, pentru definirea limitei până la care independența magistraturii poate fi invocată fără ca ea să se transforme într-un paravan instituțional al impunității.

GEORGE MARINESCU
(continuare în pagina 3)

Argintul, mai volatil decât aurul în perioadele economice dificile

● Argintul a avut un randament anual de 148% în 2025, iar aurul de 65%, ceea ce arată cât de volatil poate fi metalul alb în perioadele de stres al pieței ● În timpul recesiunii din 2008, aurul a crescut cu 3,4%, iar argintul a scăzut cu 26,9%, dar acesta din urmă și-a revenit, urcând cu 57,5% în 2009 și cu 80,3% în 2010

Argintul a cunoscut, din punct de vedere istoric, o volatilitate mai mare decât aurul în timpul recesiunilor și al scăderilor pieței. În 2008, spre exemplu, prețul aurului a crescut cu 3,4%, în timp ce cel al argintului a scăzut cu 26,9%, după care argintul și-a revenit, urcând cu 57,5% în 2009 și cu 80,3% în 2010, potrivit visualcapitalist.com. Aurul și argintul sunt, ambele, metale prețioase, dar datele arată că acestea se pot comporta foarte diferit în con-

diții de stres. Aurul tinde să acționeze ca un metal mai stabil, în timp ce argintul reacționează mai brusc pe măsură ce sentimentul investitorilor și cererea industrială se schimbă.

Sursa citată prezintă, în parteneriat cu Global X Canada, o comparație între randamentele anuale ale aurului și argintului în perioadele de recesiune și declin, utilizând datele furnizate de Banca Mondială și Macrotrends. (A.V.)

(continuare în pagina 12)



Fotbalul ca rechizitoriu

Fotbalul a mai predat o lecție în această vară. America de Sud a pierdut la această Cupă Mondială mai mult decât câteva meciuri. A pierdut, în primul rând, o parte din prestigiul pe care și l-a construit în zece de ani de fotbal romantic, pasional și spectaculos. Brazilia și Uruguay au dezamăgit pe teren, acolo unde odinioară dictau ritmul competițiilor, iar eșecurile lor pot fi explicate prin lăcăt de generații. Există însă înfrângeri care nu pot fi puse pe seama fotbalului. Umbra lăsată de incidentele în care au fost implicați reprezentanți ai Argentinei și Paraguayului este mult mai apăsătoare decât orice eliminare din competiție. Rezultatele

se uită. Un 0-1 sau un 2-3 intră, mai devreme sau mai târziu, în arhivele statisticienilor. Gesturile, însă, au

parte de o memorie infinit mai lungă. Ele rămân asociate cu numele unei generații și, neapărat sau nu, cu imaginea unei țări.

Lumea fotbalului uită repede un dribling ratat, un penalty înscris sau o finală pierdută. În schimb, își amintește ani la rând momentele care depășesc limitele sportului și ale bumului simț. Pentru că, în cele din urmă, fotbalul nu este doar un joc. El este o oglindă a societății care îl produce. Fiecare echipă națională poartă pe umeri nu doar culorile unui tricou, ci și educația, valorile și cultura țării pe care o reprezintă.

(continuare în pagina 12)

Inteligența artificială divide analiștii: optimism justificat sau exuberanță speculativă?

● Profesorul Kim Young-ik: "Problema nu este dacă tehnologia este revoluționară, ci dacă așteptările privind viitorul ei au devenit exagerate" ● Peter Berezin, BCA Research: "Cred că inteligența artificială va face companiile mai eficiente, însă nu le va face neapărat și mai profitabile" ● Standard Chartered nu vede în prezent o bulă speculativă în domeniul AI



KIM YOUNG-IK,
autorul cărții *The End of Debt Created by the AI Bubble:*

"Avem impresia că am intrat într-o etapă în care așteptările exagerat de optimiste încep să fie revizuite în jos - cu alte cuvinte, narațiunea pieței începe să se schimbe".

In cei trei ani care au trecut de la începutul asocierii inteligenței artificiale, piața acțiunilor din Statele Unite ale Americii a oferit investitorilor unele dintre cele mai bune randamente, dar a și ajuns la unul dintre cele mai ridicate grade de concentrare din ultimele decenii. Cu toate acestea, la nivelul Wall Street-ului nu există un consens cu privire la faptul dacă această evoluție reprezintă o bulă speculativă, cât timp mai poate continua și ce anume i-ar putea pune, în cele din urmă, capăt, conform unui articol publicat la începutul acestei săptămâni de MarketWatch și preluat de Morningstar.

Este puțin probabil ca inteligența artificială să fie cea mai importantă poveste de creștere a profiturilor din ultimele decenii sau cea mai concentrată bulă speculativă de după anul 2000? Aceasta este întrebarea care domină dezbaterile de pe Wall Street.

BCA Research: "Marjele sunt mai puțin sustenabile decât par, iar evaluările încluz deja în preț un scenariu optimist, lăsând foarte puțin loc pentru surprize"

Peter Berezin, economist-șef al BCA Research și Arthur Budaghy, director al departamentului de macroeconomie și strateg-șef pentru piețele emergente, au o perspectivă pesimistă, bazată pe convingerea că piața bursieră americană se află în plină bulă a profiturilor, serie MarketWatch.

"Deși profiturile sunt, fără îndoială, solide, marjele sunt mai puțin sustenabile decât par, iar evaluările încluz deja în preț un scenariu optimist, lăsând foarte puțin loc pentru surprize", au spus Berezin și Budaghy, conform sursei menționate.

În opinia lor, evaluările acțiunilor par excesiv de ridicate după aproape o deceniu. "Deci marjele de pro-

fit ar fi ajustate la nivelurile din 2019, indicele S&P 500 s-ar tranzacționa în prezent la un multiple de 27 al profiturilor și simțate pentru următoarele douăsprezece luni, peste recordul de circa 26,5 atins în martie 2000", au spus strategii BCA Research.

Chiar și fără companiile din tehnologie și sectorul financiar, restul pieței bursiere nu poate fi considerat ieftin. Potrivit datelor compilate de BCA Research, acțiunile se tranzacționează la un raport preț/profit (P/E) de 26, bazat pe profiturile din ultimele 12 luni, deși profiturile au avansat cu doar aproximativ 3% în ultimii doi-trei ani, scrie MarketWatch.

Peter Berezin: "Cred că, în cele din urmă, inteligența artificială va ajunge să fie asemănătoare electricității"

Înceea ce privește investițiile masive în inteligența artificială - în condițiile în care marile companii de

tehnologie și furnizorii de infrastructură cloud (hyperscalers) investesc sute de miliarde de dolari în centre de date, cipuri specializate, rețele electrice și modernizarea infrastructurii energetice - Berezin și Budaghy susțin că aceste cheltuieli unice de capital generează profituri, dar erodează fluxurile de numerar, conform MarketWatch.

"Fiecare cip vândut se transformă în venituri și profit pentru compania care îl produce, iar furnizorii de infrastructură cloud care cumpără aceste cipuri contabilizează achiziția drept cheltuială de capital (capex), nu drept cheltuială operațională. În consecință, profiturile raportate cresc, fără ca această creștere să fie însoțită de o majorare similară a fluxurilor de numerar", au spus ei.

"Cred că, în cele din urmă, inteligența artificială va ajunge să fie asemănătoare electricității".

ANDREI IACOMI
(continuare în pagina 4)