

■ IPOTEZE DE WEEKEND / Jocurile friști
[PAGINA 4](#)

■ PIAȚA MONETARĂ / Dobânda la depozitele overnight a stagnat la 5,63%
[PAGINA 4](#)

■ Ministerul Sănătății dispune un audit privind disponibilitatea medicamentelor
[PAGINA 10](#)

■ Bill Gates propune o taxă pe AI și locuri de muncă rezervate oamenilor

■ PIAȚA VALUTARĂ / Euro s-a depreciat la 5,2588 lei
[PAGINA 4](#)

■ NVIDIA - creștere record, marje sub presiune
[PAGINA 9](#)

■ Piese realizate în principal cu inteligență artificială, excluse din topuri
[PAGINA 10](#)

[PAGINA 12](#)

GRAM AUR = 665,4259 RON

FRANC ELVEȚIAN = 5,6046 RON

EURO = 5,2588 RON

DOLAR = 4,5161 RON

Temeri privind o bulă pe bursa americană; semnalele care îi îngrijorează pe analiști

● Mark Hulbert: "Aproape toți indicatorii de evaluare cu un istoric solid sugerează că piața bursieră din SUA nu este doar supraevaluată, ci extrem de supraevaluată" ● William Dudley, fost președinte al Fed New York: "Simplul fapt că ne aflăm într-o bulă nu înseamnă că aceasta se va sparge în curând" ● "Mă aștept ca inteligența artificială să urmeze, în linii mari, traiectoria altor mari cicluri de avânt și declin tehnologic", spune Dudley

Bursa americană traversează un puternic ciclu de creștere, care a dus principalii indici la record după record. S&P 500 a avansat normal cu peste 100% față de minimele de la finele lui 2022, în timp ce Nasdaq Composite, dominat de companii din industrii intensive în cunoaștere, s-a apreciat cu peste 150%.

Ascensiunea a fost alimentată de o combinație de factori, între care entuziasmul pentru inteligența artificială și performanțele marilor companii de tehnologie, reziliența economiei Statelor Unite, așteptările investitorilor privind relaxarea politicii monetare de către Rezerva

Federală, precum și creșterea profiturilor și veniturilor companiilor, care au depășit în mod constant estimările.

După un asemenea rally, întrebarea este cât mai poate continua ascensiunea. Optimiștii ai pieței, precum reputatul analist Tom Lee de la Fundstrat, văd noi creșteri la orizont, în timp ce scepticii avertizează că evaluările au ajuns la niveluri extreme și că în spatele recordurilor este posibil să se ascundă o bulă speculativă care, mai devreme sau mai târziu, se va sparge.

ANDREI IACOMI
(continuare în pagina 11)

Va conduce automatizarea la represiune și sfârșitul democrației?

O analiză recentă semnată de Daron Acemoglu, laureat al Premiului Nobel pentru economie în 2024, Arda Giltmez și Mehdi Shadmehr, conturează un scenariu îngrijorător pentru democrațiile occidentale: pe măsură ce automatizarea avansează, regimurile politice devin tot mai predispușe să aleagă re-



CALIN RECCHIA

preesiunea în locul redistribuirii. Mai mult, tranziția se poate produce chiar și în societăți care pleacă de la premise democratice.

În 2014, antreprenorul american Nick Hanauer avertiza că inegalitatea galopantă va conduce la ridicarea "furelor", o metaforă pentru războa-

ia maselor. La scurt timp, mai mulți milionari semnavă o scrisoare de salutare către Forumul de la Davos în care întrebau ce se va alege între "taxe sau furi".

A treia cale, mult mai sumbră, "puștile", este luată în considerare în lucrarea "Automation and Repression". Conform modelului economic și politice prezentat de Acemoglu și colaboratorii săi, automatizarea nu doar că amplifică inegalitatea, ci creează și o presiune sistematică către regimuri represive. Iar această presiune se exercită chiar și în democrații, pe măsură ce stocul de capital crește.

(continuare în pagina 12)

Piața bursieră mondială - capitalizare record, dominată de SUA

● Companiile listate la bursa americană reprezintă aproximativ 44% din capitalizarea globală ● Pondere SUA în capitalizarea pieței de capital a crescut de la aproximativ o treime în 2012 ● China și UE au piețe evaluate, fiecare, la 15,5 trilioane dolari

Piața globală de acțiuni a atins, în 2025, o capitalizare record de 137,8 trilioane de dolari, în creștere cu peste 25 de trilioane de dolari față de 2024.

Visualcapitalist.com evidențiază principalele piețe de acțiuni din lume pe baza capitalizării lor din 2025, conform datelor Federației Mondiale a Burselor, preluate de SIFIMA.

Potrivit acestor cifre, Statele Unite (SUA) au, de departe, cea mai mare piață bursieră din lume, reprezentând aproximativ 44% din totalul global, cu o capitalizare totală de 68,9 trilioane de dolari.

SUA găzduiesc cele două burse de valori majore din lume, New

York Stock Exchange (NYSE) și Nasdaq. Cele mai mari companii listate din SUA sunt tranzacționate pe aceste două burse.

În ultimii decenii, dominația SUA pe piața acțiunilor globale s-a consolidat. Ponderele Statelor Unite în capitalizarea pieței globale a acțiunilor a crescut cu peste 10 puncte procentuale din 2012, când reprezenta aproximativ o treime din total, notând șirua citată. O parte din această creștere a fost determinată de performanța solidă a companiilor tehnologice listate în SUA, precum Apple, Alphabet și Nvidia.

A.V.
(continuare în pagina 4)

Mario Draghi avertizează: Europa pierde războiul economic global

● Rhine Group, organizația constituită de Mario Draghi pentru reformarea economică a Europei, a fost lansată în 24 august ● Prima ședință a grupului alcătuit din 57 de membri va avea loc în perioada 20-23 septembrie ● Draghi a creat grupul, nemulțumit că doar 15,7% din recomandările inserate în raportul său din 2024 au fost implementate de Comisia Europeană până în prezent ● Doar patru nume europene se numără printre cele mai mari 50 de companii tehnologice existente la nivel global



800

miliarde euro -

finanțarea anuală necesară prevăzută de raportul Draghi pentru creșterea competitivității economice a UE la nivel global

Nemulțumit de faptul că, deși au trecut doi ani de la prezentarea raportului său privind măsurile necesare pentru creșterea competitivității economice, Comisia Europeană nu trece la implementarea lor, Mario Draghi - fost președinte al Băncii Centrale Europene și fost premier al Italiei - a lansat în 24 august 2026 Rhine Group, o organizație constituită din 57 de specialiști și reprezentanți ai unor mari companii care ar urma să prezinte mai multe proiecte pentru reformarea economiei europene.

Potrivit datelor publicate de Draghi Observatory, la finalul lunii iulie 2026 din 383 de recomandări urmărite de experții organizației respective, numai 60, adică 15,7%, erau im-

plementate integral. Dacă sunt incluse și cele aplicate parțial, progresul depășește 40%, însă imaginea de ansamblu rămâne aceea a unei Uniuni Europene care avansează prin mici sun punctuale, dar evită reformele structurale și presupun bariere comune, integrare profundă și reunirea statelor la fragmente din controlul național. O altă evaluare, realizată de Institut Montaigne printr-o metodologie diferită, plasează progresul juridic în jurul valorii de 30%. Procentele pot fi de scutite, dar nu și tendința: Europa adoptă mai ușor programe, declarații și simplificații limitate decât o adevărată uniune a capitalurilor, o piață energetică eficientă sau investiții comune de amploarea celor recomandate de Draghi.

De aceea, conform manifestului postat pe site-ul propriu, Rhine Gro-

up și propune să transforme diagnosticul formulat în raportul Draghi într-un program concret de reforme economice a Europei. Textul citat arată că în acest moment Uniunea Europeană se află într-o situație mai dificilă decât în septembrie 2024, deoarece mediul internațional s-a deteriorat, iar reformele interne au avansat mult prea lent. Europa pierde teren în fața Statelor Unite și Chinei, este slab reprezentată în domeniile tehnologice emergente - unde din 50 de companii la nivel global, doar 4 sunt europene - și nu reușește să transforme cercetarea, ideile și companiile promițătoare în competiții globale.

Grupul susține că Europa trebuie să acționeze rapid pentru a concura, a construi și a crește, prin stimularea investițiilor, productivității și inovă-

rii, dezvoltarea infrastructurii și a piețelor de capital, reducerea fragilității economice și consolidarea autonomiei energetice, tehnologice, industriale și militare. Manifestul avertizează că stagnarea nu amenință doar companiile europene, ci însăși coeziunea statelor de a finanța apărarea, sănătatea, pensiile, educația, protecția socială și tranziția ecologică.

Prima sesiune a celor 57 de specialiști reuniți în Rhine Group este programată în perioada 20-23 septembrie 2026. Potrivit cotidianului spaniol El País, după această reuniune se inaugurează urmează să fie publicate primele propuneri și documente ale organizației.

GEORGE MARINESCU
(continuare în pagina 3)