

■ SUA și China au convenit să renegocieze taxele vamale și să semneze un acord privind AI
PAGINA 12

■ UE pregătește "foi de parcurs" pentru țările care intenționează să adere
PAGINA 12

■ S&P 500 rămâne limitat de o rezistență în apropierea maximului istoric
PAGINA 9

■ Programul de Guvernare Mureșan: Listări de pachete minoritare ale companiilor de stat din 2027
PAGINA 8

GRAM AUR = 619,8097 RON

FRANC ELVEȚIAN = 5,5823 RON

EURO = 5,2786 RON

DOLAR = 4,6397 RON

Majoritatea imposibilă

Guvernul propus de Siegfried Mureșan va fi supus miercuri votului de învestitură în fața unui Parlament fragmentat. Având sprijinul afirmat al doar trei partide - PNL, USR și UDMR - care reușe să încalce mai bun caz să ajungă împreună la 170 de voturi, Siegfried Mureșan este în căutarea unei majorități imposibile. Diferența de până la 253 de voturi necesare este greu de surmontat. Nu este sigur nici măcar că toți deputații grupului minorității naționale, care de regulă votează cu orice guvern, îl vor susține și pe acesta, iar restul Parlamentului, în afară PSD, se află dincolo de liniile roșii pe care UDMR le-a trasat în jurul extremei drepte, de la AUR, SOS și POT până la UPR, PACE și neafiliați. Singura șansă pentru a obține majoritatea ar fi ca social-democrații să voteze guvernul, dar programul de guvernare asumat de Siegfried Mureșan pare scris anume ca PSD să nu-l poată vota. Constituția română are o particularitate pe care dezbaterile publice o trec de obicei sub tăcere. În România, un guvern se formează, dar se și demite dificil. Pentru a demite un

guvern este nevoie ca majoritatea parlamentarilor să voteze moțiunea de cenzură, iar în acest caz parlamentarii care se abțin sau absentează, de fapt, îl susțin. În schimb, când un guvern este investit, abținerea și absența devin voturi împotriva. În sistemul politic românesc nu există posibilitatea unui cabinet minoritar pe care opoziția să-l tolereze nevoind împotriva. De aceea cei care intenționează să permită investirea unui guvern trebuie, într-o formă sau alta, să și-l asume. Or, în condițiile date, PSD nu poate să intre într-un astfel de joc.

Dacă imediat după retragerea de la guvernare, iar apoi după votarea moșului de cenzură, PSD a susținut că nu urmează schimbarea majorității sau a liniei generale a politicii guvernamentale, ci doar un schimb de timp și situația s-a schimbat. Iar unul din motive este că sub conducerea lui Ilie Bolojan - mai mult decât oricând în trecutul apropiat - guvernul ajunsese să funcționeze ca un cabinet de cancelar, în care premierul hotărâse, iar partenerii de coaliție și Parlamentul ratifică.

(continuare în pagina 3)

Programul de guvernare al lui Siegfried Mureșan cu privire la companiile de stat: lipsă de inovare, conservarea sistemului etatist

Am citit cu atenție capitolul 2 - Companii de stat din programul de guvernare cu care se va prezenta Siegfried Mureșan în parlament. Intrucât sunt mersuri de guvernare complicate și privatizare. Slogul din partea introductivă "Mai puține companii de stat, mai bine administrate, care nu mai generează costuri nejustificate pentru buget..." se află în contradicție cu multe din măsurile propuse la acest capitol din program ce păstrează barierele administrative. Prin urmare, nu există nici o modificare față de viziunea etatistă pe care o are guvernul actual și pe care o împărtășesc aproape toate partidele parlamentare din Rom-

ânia: PSD, AUR, SOS, POT, UDMR, PNL. Poate mai puțin USR, dar acești partide nu știu ce să facă. Pe fond, există o "dependență de o cale" care împiedică chiar și un guvern reformist să ia decizii de ajustare structurală/reformă în lipsa unei mase critice în rândul clasei politice. Această "dependență de o cale" înseamnă că instituțiile politice limitează sau blochează opțiunile prezente și viitoare, chiar dacă există alternative. Costul politice de a schimba direcția în sfera companiilor de stat devine mult prea mare, creând un efect de blocare, ceea ce s-a întâmplat și în primăvara acestui an.

(continuare în pagina 8)

Corupții corupților lor

Se pare că nu ne mai facem bine. Wall Street Journal, un ziar din Statele Unite, a publicat un articol exploziv despre intervențiile ambasadorei Statelor Unite la Atena. Personajul, pe numele său Kimberly Guilfoyle, este o trușină pentru diplomația americană. A fost prezentator Fox News și logodnică, până în 2024, a unui dintre fiii lui Trump. Ziarul american a dezvăluit că în timpul unei cine la Atena, Kimberly Guilfoyle s-a lădat cu guvernul Bolojan a fost demis la intervenția Statelor Unite, pentru că ar fi refuzat un contract pentru gaz american, extrem de scump.

Faptul că pe Kimberly Guilfoyle a luat-o gura înainte nu mai miră. Femeia nu are nici înclin, nici în mînă, că cu diplomația. Se pare de altfel că ea s-a mai lădat cu Statele Unite pot face asta oricând, pentru că ea a sîmțit o cenă, la masă, cu gazdă din Grecia. De asemenea, Guilfoyle ar fi făcut presus pentru ca Bulgaria să cumpere gaz rusesc.

Că administrarea Trump este una dintre cele mai corupte din istoria administrațiilor americane nu o spun

eu, o spun studiile de specialitate. Dar iată că ceea ce se petrece peste Ocean nu întârzie să apară și aici. În România, AUR și PSD și-au dat mîna pentru dărîmarea guvernului Bolojan. Existau de multă vreme suspiciuni că aceste partide merg pe mîna celor mai extreme elemente ale mișcării MAGA. Să ne fi udat și ne Nicușor Dan, sub a cărui cărmire Administrația Prezidențială a semnat un contract de peste 3 milioane de dolari pe care nu știu cum să îl înțeleagă altfel decât ca o mită nerusnată împinsă pe sub ușa apropiatorilor lui Trump.

Asta nu înseamnă că trebuie să lăudăm lăudroșia lui Kimberly Guilfoyle drept adevărul absolut. Soarta guvernului Bolojan a fost pe deplin încă din faza negocierilor pentru formarea "coalitiei". Am avertizat că orice coaliție care va include PSD, grupul Bugetului și promotorii creșterii economice, nu va funcționa. Iar motivul este simplu. PSD este o grupare de interese dominată de baroni locali mufați la Bugetul național.

(continuare în pagina 4)

ETF-urile de la BVB câștigă teren; ce îi atrage pe investitori și unde apar riscurile



Ilustrație concepută de MAKE

- Din 2012 până în februarie 2022, investitorii au avut la dispoziție un singur ETF; astăzi sunt zece, dintre care șapte cu expunere pe acțiuni locale
- Adrian Mitroi, CFA: "Expunerea pe ETF-uri reprezintă cea mai la îndemână măsură de protecție împotriva inflației pentru investitorul novice sau intermediar"
- Nicolae Pastor, Globinvest: "O pondere dominantă a ETF-urilor poate crea achiziții și vânzări automate, direcționând capitalul strict în funcție de ponderea în indice, nu neapărat în funcție de evaluările fundamentale ale companiilor"

Dintr-o categorie cu o prezență redusă pe piața noastră de capital, ETF-urile au ajuns un segment important al Bursei de Valori București (BVB). Dacă din 2012 până în februarie 2022 investitorii de la BVB aveau la dispoziție doar un singur ETF, astăzi există zece astfel de fonduri listate, dintre care șapte oferă expunere pe cele mai importante acțiuni ale pieței noastre de capital.

Activele nete cumulate ale celor șapte ETF-uri se ridicau la aproape 2,5 miliarde de lei la finele lunii august a acestui an, conform calculului realizat de Ziarul Bursa pe baza documentelor fondurilor, în vreme ce numărul investitorilor depășea 85.000, fără ca aceștia să fie investitori unici, întrucât aceiași persoană

poate avea plasamente în mai multe fonduri. Spre comparație, cu cinci ani în urmă, singurul ETF disponibil la BVB la acel moment, ETF BET Patria-TradeVile, avea active de 31,1 milioane de lei și 2.891 de investitori.

Randamentele atractive înregistrate de piața noastră în ultimii ani, inflația ridicată, care a impus măsuri de protecție împotriva devalorizării banilor, o ofertă insuficientă de acțiuni noi la BVB care nu reușește să țină pasul cu cererea tot mai mare, precum și posibilitatea de a obține o expunere diversificată printr-un singur instrument se numără printre elementele care au sporit apetitul investitorilor pentru ETF-uri, conform specialiștilor consultați de Ziarul Bursa.

Pe de altă parte, concentrarea ridicată a indicelui BET pe două sectoare, energie și bancar, precum și o posibilă detașare a prețurilor acțiunilor de fundamentele companiilor, pe fondul fluxurilor automate de capital generate de ETF-uri, sunt printre riscurile la care se expun investitorii în astfel de instrumente, potrivit specialiștilor.

Adrian Mitroi: "Prin ETF-uri, investitorul își asumă riscul sistematic alferent expunerii la piață"

Expunerea pe ETF-uri reprezintă cea mai la îndemână măsură de protecție împotriva inflației pentru investitorul novice sau intermediar, consideră Adrian Mitroi, CFA și profeso-

sor de finanțe comportamentale. "ETF-ul este un activ financiar, un hibrid între un activ derivat și unul bursier, deoarece creează o ofertă fără să aibă în spate acțiunea unei noi companii. Creează, non-speculativ, o ofertă de plasament de equity pentru investitori, fără o listare sau o majorare de capital. Asta într-o piață care nu mai ține pasul cu interesul din ce în ce mai mare al investitorilor instituționali, cât și al celor individuali. Astfel, ETF-ul nu doar că asigură o diversificare elegantă pe sectoare și optimiză de la punctul de vedere al riscului, ci și creează o nouă opțiune investițională pe acțiuni deja existente", ne-a spus analistul financiar.

ANDREI IACOMI

(continuare în pagina 10)