36 de ani
BURSA
ZIARUL OAMENILOR DE AFACERI
presă independentă

Joi, 19 noiembrie 2026, nr. 221 (8216), anul XXXVI
12 pagini

■ Erste are un preț-țintă de 49,9 lei pentru acțiunile Electrica, ușor sub cotația din piață
PAGINA 3

■ PIAȚA MONETARĂ / Dobânda la depozitele overnight a scăzut la 5,73%
PAGINA 4

■ PIAȚA VALUTARĂ / Euro s-a depreciat la 5,3459 lei
PAGINA 4

■ LOVITURĂ DE DUPĂ COLȚ / Tricolori, pe loc repaus!
PAGINA 8

■ Nvidia - prognoză majorată în prima raportare fără Jensen Huang
PAGINA 9

GRAM AUR = 590,3388 RON | **FRANC ELVEȚIAN = 5,7872 RON** | **EURO = 5,3459 RON** | **DOLAR = 4,8725 RON**

Marea Neagră - transformată într-un câmp de luptă pentru navele comerciale

● Radu Oprea, Ministrul Apărării: "Este o amenințare care crește în zona noastră"

Valul de atacuri cu drone din această toamnă a adus războiul ruso-ucrainean la câteva mile marine de litoralul României și al Bulgariei. Nave comerciale sub pavilionul unor state fără legătură directă cu conflictul au fost lovite, incendiate sau scufundate, iar echipajele au ajuns victime ale unei confruntări în care transportul de cereale, petrol și alte mărfuri a devenit o țintă. Canalul Sulina și porturile de la Dunăre sunt tot mai expuse, în timp ce armatorii și asigurătorii trebuie să reevalueze riscurile navigației în regiune.

Ministrul Apărării, Radu Oprea, a discutat, ieri, la Bruxelles, cu omologii săi europeni despre situația de securitate din Marea Neagră, în contextul atacurilor repetate asupra transportului comercial din regiune, atribuite Rusiei. Oficialul român a susținut garantarea libertății de navigație și operaționalizarea cât mai rapidă a centrului de securitate maritimă. Totodată, el a cerut urgentarea livrării radarelor produse de Thales.

Întrebat dacă România ia în calcul escortarea navelor comerciale sau crearea unor coridoare maritime protejate, ministrul a afirmat că asemenea măsuri sunt discutate împreună cu partenerii regionali și nu pot fi adoptate unilateral. „Suntem într-un dialog cu partenerii noștri, și turci, și bulgari, astfel încât aceste decizii nu țin doar de România, sunt decizii care se iau împreună. (...) Este o amenințare care crește în zona noastră. Nu este doar despre securitate, este și despre economie, este despre felul în care reușim să facem comerț în zona noastră. Sunt amenințate România, Bulgaria, Turcia, dar deopotrivă și Ucraina", a declarat Radu Oprea. În prezent, autoritățile române emit avertizări pentru navigatori și recomandă evitarea preventivă a zonelor în care riscurile sunt ridicate. Circulația navală nu este interzisă, însă comandanții navelor sunt îndemnați să manifeste o precauție sporită. Ministrul Apărării a precizat că navele Forțelor Navale Române continuă patrulările în regiune, iar autoritățile încearcă să îmbunătățească mijloacele de supraveghere pentru a identifica mai rapid eventualele amenințări.

Marea Neagră traversează una dintre cele mai periculoase perioade pentru transportul comercial de după declanșarea invaziei ruse în Ucraina. Dacă în primii ani ai războiului principalele amenințări pentru navigație erau concentrate în apropierea porturilor ucrainene și a zonelor controlate de Rusia, în toamna anului 2026 confruntările s-au extins spre vest, până în apropierea apelor teritoriale românești și bulgare.

OCTAVIAN DAN

(continuare în pagina 10)

A eșuat politica monetară a BNR în fața inflației structurale din România?

În toate rapoartele Băncii Naționale privind inflația, creșterea anuală a prețurilor de consum revine inevitabil în intervalul țintă. Ultimul raport arată că rata inflației va intra pe o traiectorie descendentă la începutul anului viitor, va intra în intervalul țintă 1,5% - 3,5% în primul trimestru din 2028 și va atinge ținta de 2,5% în al treilea trimestru din 2028.

Trimestru după trimestru, estimările publicate de banca centrală se îndreaptă mecanic către ținta de inflație indiferent de amplitudinea șocurilor. Aproape la fel de mecanic, prognozele BNR au subestimat sistematic amploarea și persistența șocului inflaționist din ultimii ani (vezi graficul 1).

Mai mult, teste statistice aplicate diferenței dintre estimările băncii centrale și inflația realizată arată că prognozele sunt mai bune decât simpla aplicare a "mersului la întâmplare" (random walk) doar pentru un orizont de cel mult un trimestru. După două trimestre, o performanță mult mai bună oferă prognoza realizată pe baza valorii anterioare, căreia i se adaugă un șoc aleatoriu.



CĂLIN RECHEA

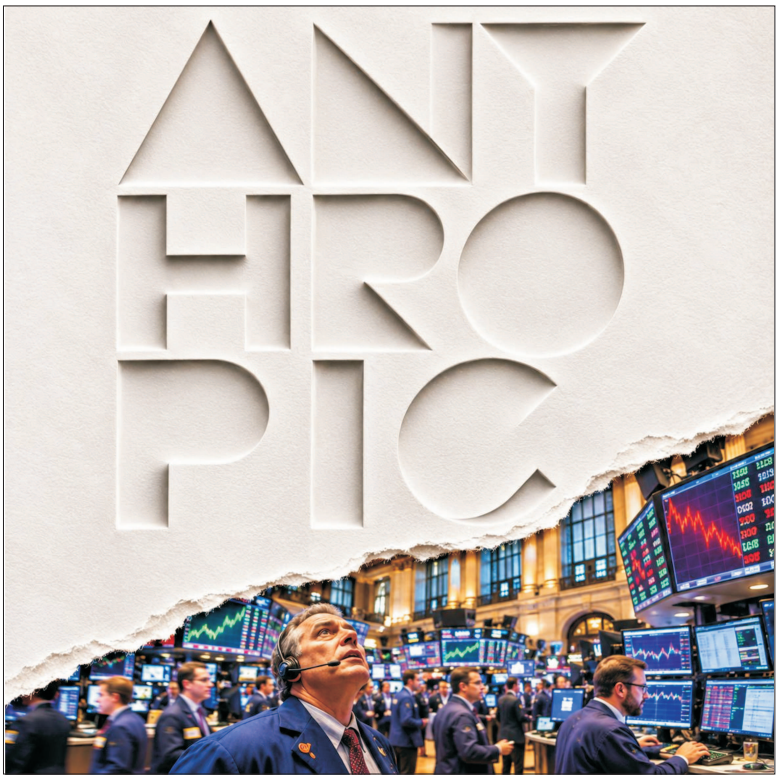
Mervyn King, fost guvernator al Băncii Angliei, a numit tendința modelelor macroeconomice ale băncilor centrale de a proiecta întotdeauna o revenire a inflației la țintă drept "teoria King Canute a inflației".

Referința la regele Knut cel Mare, care a avut un rol important în istoria Angliei, pornește de la legenda în care acesta a ordonat mării, după ce și-a pus tronul pe țărm, să nu mai crească în timpul fluxului. Marea a urmat, bineînțeles, legile naturii și nu comanda regelui.

Profesorul King a subliniat, în prezentarea "Monetary Policy in a World of Radical Uncertainty" de la Institute of International Monetary Research (2021), că o teorie satisfăcătoare a inflației nu poate lua forma "inflația va rămâne scăzută deoarece noi spunem că va rămâne scăzută", mai ales că "într-o lume marcată de o incertitudine radicală, în care nimeni nu cunoaște adevărata dinamică a economiei, nu putem fi siguri că băncile centrale vor acționa într-o manieră compatibilă cu atingerea țintei de inflație".

(continuare în pagina 4)

Criza finanțării infrastructurii AI poate începe la furnizorii îndatorați ai Anthropic



Ilustrație concepută de MAKE

Criza finanțării infrastructurii AI poate începe la furnizorii care se împrumută ca să construiască pentru Anthropic, înainte ca Anthropic să aibă dificultăți de plată.
Anthropic se finanțează aproape numai din capital propriu: datoria ei era de 6,2 miliarde dolari la 30 septembrie 2026, iar numerarul și investițiile pe termen scurt ajung după ofertă la aproximativ 212,7 miliarde dolari.
Anthropic s-a angajat să plătească furnizorilor de capacitate de calcul până la aproximativ 900,9 miliarde dolari, eșalonate până în 2045, inclusiv pentru capacitatea pe care nu o folosește.
Unii furnizori se împrumută ca să cumpere echipamentele și să construiască centrele de date promise lui Anthropic, iar unele contracte încep numai dacă furnizorul obține creditul.
Din cele aproximativ 70,7 miliarde dolari pe care Anthropic le are de plătit în cele 12 luni de după 30 septembrie, numai circa 4,2 miliarde dolari depind de astfel de condiții.
Google, Amazon, Microsoft și Broadcom sunt, totodată, acționari sau finanțatori ai Anthropic. Când creditorii restrâng finanțarea, primii expuși sunt furnizorii îndatorați și creditorii lor, chiar dacă Anthropic are încă bani să își plătească obligațiile.

Anthropic are bani, furnizorii ei se împrumută

Anthropic și furnizorii ei de capacitate de calcul se finanțează în moduri opuse.

Anthropic se finanțează aproape numai din capital propriu. Singuraei datorie, de 6,2 miliarde dolari la 30 septembrie, o reprezintă notele convertibile emise către Amazon, pe care Anthropic se așteaptă să le stingă în acțiuni, nu în numerar, conform prospectului pentru investitorii din Spațiul Economic European.

FLORIAN GOLDSTEIN

Unii furnizori nu au încă cipurile și centrele de date pe care i le-au promis lui Anthropic și se împrumută ca să le cumpere și să le construiască.

Compania britanică Nscale s-a angajat să îi furnizeze Anthropic servicii de calcul cu cipuri Nvidia în campusul Monarch, pentru plăți de până la circa 44,6 miliarde dolari, conform prospectului lui Nscale.

Nscale trebuie să depună toate eforturile ca să obțină, într-un termen stabilit, finanțarea pentru cipurile și infrastructura din campusul Monarch. La data prospectului, Nscale nu obținuse angajamente ferme pentru nicio finanțare.

Anthropic are deci bani cu care să plătească, iar Nscale caută încă bani cu care să construiască.

Furnizorii depind de plățile pe care Anthropic s-a angajat să le facă

Un model de inteligență artificială are nevoie de capacitate de calcul la antrenare și la fiecare răspuns pe care îl dă clienților.

Până acum, Anthropic și-a obținut capacitatea de calcul în principal prin contracte cu furnizori de servicii de cloud, conform prospectului S-1/A depus la SEC pe 10 noiembrie.

Anthropic contractează capacitatea pe termen lung cu 12 până la 18 luni înainte să fie disponibilă, conform prospectului.

(continuare în pagina 3)

Acționarii evaluează Anthropic la 1,4 trilioane dolari, dar creditorii consideră că este o companie riscantă

Investitorii sunt dispuși să plătească pentru acțiunile Anthropic un preț care evaluează compania la până la 1,4 trilioane dolari. Creditorii tratează, însă, aceeași companie drept debitor speculativ. Creditorii judecă după contractele pentru capacitate de calcul: Anthropic are mai mult numerar decât datorii, dar s-a angajat la plăți de aproximativ 900 miliarde dolari, eșalonate până în 2045.

FLORIAN GOLDSTEIN

(continuare în pagina 8)