

Volatilitatea, o constanta a pietei bursiere din Romania



Trairam din nou o vara fierbinte pe Bursa romaneasca. Dupa un accentuat si parca nesfarsit trend de scadere, cresterile au revenit pe piata, optimismul inflorind in ultimele sedinte.

Temerile privind iminenta unui nou 1997 (cei care au vechime pe piata de capital il au ca referinta pentru tot ce poate fi mai rau la bursa), cele privind migrarea capitalurilor spre investitii mai sigure si mai bine renumerate (in contextul cresterii generalizate a dobanzilor de referinta pe pietele monetare) sau cele privind neincrederea investitorilor in urma unor propuneri legislative cel putin discutabile au fost risipite de cateva sedinte de crestere.

In toata aceasta perioada am asistat la o volatilitate excesiva greu explicabila la prima vedere, insotita de volume de tranzactionare care au fluctuat mult de la o perioada la alta. Luand ca referinta perioada februarie - iunie 2006 este dificil de inteles de ce pentru emitenti la care situatia financiara nu a inregistrat miscari notabile am asistat la fluctuatii excesive ale cursurilor (diferente intre maximul si minumul perioadei pentru majoritatea blue-chip-urilor de circa 30%) si de ce volumnele de tranzactionare au scazut dramatic tocmai cand cursurile se apropiau de minimele perioadei. Nu il ultimul rand, este greu explicabil de ce la maximele pietei avem numarul maxim de investitori iar cand cursurile actiunilor scad accentuat, fara argumente solide, cu circa 30-40% numarul celor care sunt activi pe piata se injumateste.

Este greu explicabil sau nu. Avem de a face cu semne clare ale unei pieti bursiere inca departe de normalitate. In conditiile unei lichiditati inca deficitare (desi avem o capitalizare ce se apropie de cea a burselor mai dezvoltate din regiune, volumele de tranzactionare se situeaza inca mult sub cele inregistrate pe acestea), a unor instrumente de investitie care (in cazul BVB) asigura castiguri doar in perioadele de crestere ale cursurilor in timp ce gradul de risc asociat lor este unul ridicat, functionarea pietei nu poate fi fluenta. Avem practic o piata care functioneaza in salturi.

Lipsa lichiditatii nu permite existenta unui numar suficient de mare de investitori calificati care pot da pietei un trend corelat cu evolutia fundamentala a emitentilor importanti. In mare parte din timp piata este la mana investitorilor autohtoni mai mari sau mai mici, dar care in proportie covarsitoare au un caracter speculativ (mai mult sau mai putin). Iar un speculator la BVB nu poate castiga decat atunci cand piata creste. Din aceasta cauza, un trend de scadere odata instalat aduce cu sine nu doar scaderi ale cursurilor ci si scaderi dramatice ale volumelor tranzactionate.

Cred ca evolutia bursei din ultimele doua luni evidentiaza aceste probleme ale pietei noastre bursiere si reclama odata in plus intetirea eforturilor pentru rezolvarea acestor neajunsuri. Aparitia unor noi emitenti cu o lichiditate semnificativa este fundamentala pentru dezvoltarea pietei. Oferta initiala a actiunilor TRANSELECTRICA este un prim pas, nu neaparat prin cele 40-60 milioane de euro cat vor reprezenta actiunile ce vor putea fi tranzactionate la Bursa ci mai ales prin speranta ca statul roman ar putea sa fi primit impulsul necesar (in urma succesului acestei oferte) pentru ca pachete de actiuni extrem de interesante sa fie tranzactionate pe piata bursiera.

Nu in ultimul rand, noi instrumente de investire ar determina in principal mijloace pentru o gestiune mai echilibrata a unui portofoliu. Aici cred ca este miza principala (pentru piata) a fuziunii BVB-BMFMS sau a listarii titlurilor de stat, produsele derivate si cele cu venit fix fiind esentiale pentru a putea acoperi intreaga gama a tipologiilor de investitori prezenti pe piata.

Si, ca sa incheiem intr-o nota optimista, desi piata bursiera romaneasca functioneaza in salturi, de la

salt la salt se observa totusi un trend de dezvoltare al ei, un salt calitativ chiar daca nu evident tot timpul, totusi omniprezent. Acest fapt, corelat si cu presiunea institutionala a apropiatei aderari a Romaniei la UE, ne da speranta ca timpul in care functionarea sistemului bursier sa fie cu adevarat fluenta nu e departe.

Alin Bredea

7 iulie 2006