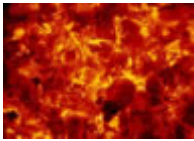


Din nou o toamna fierbinte?



Anul 2006 a fost din multe puncte de vedere un an al contrastelor. După doi ani foarte buni, în special prin prisma randamentelor obținute, mulți investitori se întrebau dacă anul 2006 va putea repeta performanțele excelente din trecut. Întrebarea s-a dovedit a fi pe deplin justificată: după un început în forța care i-a făcut pe mulți să uite că Bursa mai și scade uneori, a urmat o corecție majoră a cursurilor de tranzacționare ce a determinat o inversare spectaculoasă a stării de spirit pe piață. Mulți investitori vorbeau de un nou 1997 (an identificat cu cea mai neagră perioadă din scurta istorie a Bursei românești).

Pe de altă parte, tiparul anilor 2004-2005 ne-a relevat o piață care funcționează în două faze: una de creștere susținută în perioada octombrie-februarie și una de scaderi semnificative în perioada martie-iunie. În acest context, maximele și minimele atinse în cele două perioade conturează clar o volatilitate excesivă a pieței, volatilitate ce caracterizează piețele în dezvoltare.

Anul 2006, deși a excelat la capitolul volatilitate, a confirmat din nou până în acest moment tiparul descris mai sus. Ceea ce a uimit a fost, poate, amplitudinea neașteptată a scaderilor din luna iunie când s-au atins minime total neașteptate și la care au contribuit în mod evident factori de conjunctură. Revenirea pieței a fost la fel de surprinzătoare, iar luna iulie a corectat scaderile prea ample înregistrate la începutul verii.

Dacă tiparul descris mai sus nu era poate clar conturat și pentru acest an luna curentă îl conturează mult mai clar. În trei săptămâni piața a crescut semnificativ, cea mai mică apreciere a unui indice fiind de 5,5% în timp ce BET-FI a cunoscut un salt de-a dreptul spectaculos de peste 13,5%. Evoluția foarte bună a pieței trebuie văzută și prin prisma faptului că investitorii nu au mai așteptat publicarea rezultatelor financiare pe al treilea trimestru.

Deși motivații pot fi găsite pentru această evoluție pozitivă (eliminarea incertitudinilor privind data aderării României la UE, finalizarea privatizării BCR), nu cred că ele sunt suficient de puternice pentru a explica în totalitate evoluția pieței, ci cred că avem de-a face cu reeditare unui tipar ce pare să caracterizeze piața românească în ultimii trei ani.

O explicație clară al acestui comportament semestrial nu cred că putem găsi, cum în general nu există modele clare care să definească evoluția unei piețe bursiere. Cred însă că principala explicație constă în calitatea fondurilor ce sunt investite pe piața românească. Întrucât investitorii autohtoni sunt cei care încă domină piața, iar în acest segment predomină puternic caracterul speculativ al fondurilor investite, piața tinde să aibă o memorie scurtă. Pe de altă parte, acest caracter predominant speculativ al fondurilor investite este și responsabilul principal al volatilității excesive comparativ cu evoluția mult mai liniară a rezultatelor financiare ale emitentilor.

Ca urmare, uitând repede și preferând trenduri, zvonuri sau genul de ”informații rapide” banii speculativi determină cicluri periodice de scurtă durată care determină salturi puternice în piață, urmate de scaderi pe măsură. Totuși nu trebuie să uităm că ”orice minune ține trei zile” iar această mică minune pentru speculatori reprezentată de evoluția extrem de volatilă a pieței din ultimii trei ani poate și trebuie să dispară.

Alin BRENDEA
21 octombrie 2006