

## Psihologia si limitele pietei de capital



In ultimele trei saptamani piata bursiera romaneasca a cunoscut o perioada de cresteri abrupte, pe un fundal de lichiditate foarte buna, specifica perioadelor de varf ale activitatii bursiere, perioade care traditional sunt asteptate de catre investitori sa se manifeste in special in ultima parte a anului. Ca urmare, si tinand cont de faptul ca evenimente obiective care sa anunte aceasta evolutie nu s-au produs in ultima luna, aprecierile atat de semnificative ale cursurilor de tranzactionare au fost greu predictibile si par pe de de alta parte greu justificabile.

Aceste cresteri s-au manifestat pe un fundal pozitiv al tuturor pietelor din regiune, existand un apetit in crestere ale investitorilor straini pentru pietele emergente central si est-europene. In piata au aparut cumparatori extrem de puternici, promotori ai unor noi fonduri destinate pietei romanesti, care au impregnat o evolutie puternic ascendenta pentru marea majoritate a actiunilor importante de la cota BVB. Trebuie remarcat ca, desi cresterile au fost mai mult decat spectaculoase si ca am asistat la operatiuni semnificative de marcare de profit, trendul ascendent s-a mentinut puternic, dovada a interesul extrem de mare al cumparatorilor.

Pe de alta parte, in ultima saptamana comportamentul investitorilor autohtoni a inceput sa se schimbe radical, schimbare materializata in piata prin evolutii cel putin ciudate ale cotationilor unor emitenti mai putin lichizi. Am asistat la cresteri de 10-20% si chiar mai mult pe volume mai mult decat modeste, in conditiile in care nu existau evenimente noi care sa justifice aceste aprecieri sau daca existau nu ar fi putut explica in sine aceste evolutii (in urma cu o luna, de exemplu, ar fi influentat nesemnificativ piata).

Avem astfel de-a face cu un evident entuziasm in crestere al micilor investitori in paralel cu "ridicarea stachetei" prin prisma asteptarilor din partea vanzatorilor. Cu alte cuvinte, ceea ce parea scump in urma cu o luna a devenit normal daca nu chiar ieftin acum, iar un profit de 10-20% intr-o luna parca nu mai e chiar atat de atragator, existand speranta unuia si mai mare. E oare corect un astfel de comportament?

Evident ca cel putin partial o parte din cresterea ultimelor saptamani are o componenta "calitativa". Progresul economiei romanesti din ultimul an, precum si noul statut al Romaniei de membru al UE sunt factori care trebuiau sa determine un salt calitativ si pentru emitenti listati la cota BVB. Prin prisma riscului de tara, perceput mult mai mic, cursurile actiunilor pareau mai atractive in genere, determinand un aflus de capital spre BVB si implicit o apreciere generala a Bursei. Acest lucru pana acum nu se intamplase, fie din rigiditatea marilor investitori zonali fie prin prisma evolutiilor politice romanesti care au umbrit aceste realitati. Ca urmare asistam astazi la o "reasezare" a pietei cu noua realitate europeana a Bursei romanesti.

Pe de alta parte, la fel ca si in alte ocazii, componenta autohtona, inca foarte puternic reprezentata la Bursa, reactioneaza rapid la un trend prelungit de crestere inflamandu-si componenta sa speculativa. Asteptarile cresc exponential deopotrieva cu aflusul de capital spre Bursa. Se formeaza astfel adevarate "raliuri" pe piata care duc cotationia multor emitenti mai sus decat cele mai optimiste preturi tinta anuntate de catre analisti bursieri.

Avem de-a face aici cu o problema mai putin economica, ci mai mult psihologica. Motivatiile cresterilor pierd consistenta unor argumentari obiective si transgreseaza spre unele emotionale. Este momentul cand sentimentele care domina orice piata bursiera - frica si lacomia - se manifesta plinar. Tot ce era negativ pe piata se transforma in pozitiv. Toate elementele care franau investitia intr-un titlu bursier, indicand prudenta, sunt rapid eliminate, in timp ce orice informatie pozitiva tinde sa produca efecte mult mai spectaculoase decat pe o piata echilibrata.

In aceste conditii, pietei bursiere ii este greu, pe termen scurt, sa “asigure” un pret corect existand derapaje pe anumite sectoare sau emitenti care se vor regla ulterior. De aceea indemnul la moderatie cred ca este binevenit intr-o astfel de perioada mai ales pentru investitorii lipsiti de experienta. Desi atractia Bursei este maxima in astfel de momente este recomandabil ca ea sa treaca prin filtrul ratiunii...

Alin BRENDEA  
Dir. Operatiuni Prime Transaction  
6 iulie 2007