



### Asteptările investitorilor sau mana nevăzută a pieței

Peisajul pe care îl arată piața bursieră la acest moment este unul pe care, cu siguranță, puțini ni l-am imaginat în urmă cu câteva luni. Cotații bursiere la niveluri nemăiintâlnite de peste un an de zile. Capitalizări ale principalelor blue-chipsuri "ajustate" chiar și cu 40–50%. Societăți care în urmă cu un an deveniseră adevărate vedete ale pieței, căzute într-un con de umbră greu predictibil. În general o piață care nu mai reușește "să tresalte" decât la știri negative în condițiile în care apetitul pentru vânzare este cvasi-prezent în rândul investitorilor.

Ne punem firească întrebare de ce am ajuns la un astfel de scenariu ținând cont că doar cu câteva luni în urmă optimismul era la cel mai înalt nivel. Dacă ne uităm pe piața bursieră înregistrăm un adevărat uragan al scaderilor. Pare că situația economică a României a suferit o înrăutățire fără precedent în ultimii ani. La fel oare se vede și privind din perspectiva economiei? În mod evident nu. Deși avem o certă ajustare a principalilor indicatori macroeconomici realitatea pe care o relevă analiza situației economice este departe de cea a pieței bursiere. Avem încă un ritm de creștere acceptabilă chiar și conform scenariilor pesimiste, iar binomul inflație-somaj este departe de a prezenta o situație alarmantă. Avem într-adevăr un deficit de cont curent al cărui finanțare, în actualele condiții, este un lucru dificil, însă per ansamblu nu putem găsi de aici suficiente argumente pentru a explica scaderile de amploare ale cotațiilor bursiere.

O diferență și mai brutală o înregistrăm dacă mergem spre microeconomie, spre palierul emitentilor. Trendul crescător al profiturilor și al cifrelor de afaceri continuă încă, multe entități din economie raportând recorduri în acest sens pentru anul 2007. Există astfel o discrepantă majoră, în ultimul an, între dinamica rezultatelor financiare și evoluția bursieră pentru aproape toate societățile importante de la cota Bursei.

Ce produce această diferență și cât de realistă și rațională este? Poate fi explicabilă o atare situație în care valoarea unor active care continuă să fie productive înregistrează scaderi mai mult decât substanțiale? În primul rând trebuie să ținem cont că piața are întotdeauna dreptate. Dacă nu ar fi așa ar însemna să negăm ceva de genul evidentei. Ceea ce explică dezechilibrul (cel puțin la prima impresie) exprimat mai sus ține de psihologia investitorilor, de așteptările pe care aceștia le au în momentul în care investesc sau dezinvestesc.

Prețul activelor românești a fost și este dictat de două mari componente: performanța companiilor și implicit a economiei și de așteptările investitorilor. În ceea ce privește așteptările celor interesați să investească pe piața românească avem într-adevăr o schimbare de atitudine dramatică, agresivă chiar, schimbare care explică deprecierea titlurilor listate. De la exuberanța investitională specifică primei părți a anului trecut la nivel mondial, sub impulsul problemelor de pe toate piețele bursiere importante și sub spectrul unei posibile recesiuni în economia americană, am ajuns în prezent la o atitudine completă schimbată: prudență maximă pentru noi investiții și o înclinație spre lichiditate nemăiintâlnită în ultimii ani. "Deprimarea" investitorilor duce la "deprimarea" prețurilor tuturor activelor, viteză cu care se materializează acest lucru depinzând de transparența pieței și de lichiditatea activelor care o compun. Astfel piața bursieră și cea valutară au reacționat primele și într-un mod mai brutal.

Evident că ne putem întreba dacă astfel de evoluții ca cele din prezent sunt corecte, normale, etc. Dacă ele se întâmplă, deci dacă piața le permite răspunsul este afirmativ. La fel de evident este și faptul că așteptările investitorilor sunt influențate decisiv de chestiuni subiective, de percepția și psihologia fiecărui investitor. Tocmai de aceea în mod inevitabil pe un trend atât de puternic conturat

ca cel de scadere din 2008 vom inregistra excesuri. Iar acest lucru va produce noi oportunitati "asigurand" ciclicitatea pietei bursiere.

Alin BRENDEA

Dir. Operatiuni Prime Transaction

[www.primet.ro](http://www.primet.ro)

8 februarie 2008