



### **Cel mai prost trimestru din ultimii opt ani...O surpriza?**

Cu cateva zile in urma pe prima pagina a unui ziar dedicat pietei financiare aparea sumbrul rezumat al evolutiei pietei bursiere autohtone in primul trimestru din 2008: cel mai prost trimestru din ultimii opt ani. O realitatea cruda care nu lasa loc pentru multe comentarii. Capitalizarea marii majoritatii a emitentilor importanti listati a scazut cu 25-35% diminuand in egala masura si valoarea portofoliilor detinute de catre investitori.

Cauzele acestei evolutii sunt cunoscute (de fapt arhicunoscute): criza financiara americana, dezechilibrele macro in crestere ale economiei romanesti, neincrederea investitorilor straini, anul electoral, etc. Sunt motive temeinice care argumenteaza logic situatia actuala a pietei insa care totusi nu pot explica “profunzimea” acestor scaderi.

Chiar daca toate pietele bursiere au traversat o perioada dificila ele au fost marcate in mod diferit de “furtuna” care s-a abatut asupra lor. Am inregistrat evolutii selective care au fost determinate de modul in care respectivele pietele au fost pozitionate, de calitatea economiilor pe care le reprezentau, de calitatea si cantitatea capitalurilor rulate si evident de cultura bursiera a actorilor prezenti pe aceste pietele.

Piata bursiera romaneasca a beneficiat in ultimii ani de evolutiile pozitive ale economiei romanesti. Ritmul sustinut de crestere economica a constituit baza pe care s-a claudit evolutia pozitiva a titlurilor romanesti si principalul element de atractivitate a acesteia. Treptat s-a “alipit” un alt atu: statul de nou membru al Uniunii Europene. Aceasta “calitate” a investit cu incredere mai mult decat oricand investitia in active romanesti. Perspectivele de dezvoltare ale afacerilor romanesti au devenit majore tinand cont de decalajul fata de media europeana in numeroase sectoare economice si de dimensiunea pietei romanesti la nivel european.

Un alt atu al pietei romanesti il reprezenta si lipsa sa de maturitate existand astfel un potential important de dezvoltare prin prisma aparitiei de noi reglementari, instrumente financiare si nu in ultimul rand a unor emitenti atractivi la cota bursei.

De ce aceste atuuri ale pietei romanesti nu au mai contat in anul 2008? De ce ele nu au reusit sa atenueze socul scaderilor internationale, “permitand” ca scaderile inregistrate pe piata romaneasca sa stabileasca recorduri pentru zona europeana? Raspunsul nu il putem gasi decat in modul in care s-a dezvoltat piata de capital romaneasca si in ce reprezinta ea in prezent.

Incorsetata mult timp in regulamente rigide, care au incercat sa repare un prim inceput stangaci, piata de capital nu a reusit deocamdata sa raspunda pe deplin unor necesitati reale ale economiei romanesti. Inertia pietei de capital din perioada 2000-2004 a facut ca acest sector sa cunoasca numeroase intarzieri ce au trebuit recuperate intr-un timp scurt. Piata s-a dezvoltat accelerat fara ca mecanismele sale sa beneficieze de “rodajul” obligatoriu pe care trebuie sa il parcurga institutiile de piata. In aceste conditii investitorii, emitentii, intermediarii si toti actorii implicati nu au reusit “aprofundarea” pietei si nu au “inteles” corect si complet rosturile si functiile ei. Lipsa unor legaturi bine sudate, al unor mecanisme care sa asigure un minim de activitate si de vizibilitate indiferent de conditiile de piata fac ca bursa noastra sa depinda excesiv de activitatea investitorilor straini. Din pacate pentru investitorii autohtoni ea reprezinta in continuare mai mult o piata speculativa, “de oportunitate”, decat un mijloc de a gasi bunastare pe termen lung.

Fara o componenta autohtona solida dependenta fata de investitorii straini va fi una cu implicatii dramatice in continuare pentru piata romaneasca. Chiar daca economia romaneasca va continua sa creasca cu mult peste media europeana, chiar daca afacerile romanesti vor continua sa se dezvolte accelerat nu vom fi feriti de a trai paradoxuri ca cele pe care le traversam in prezent pe piata bursiera romaneasca.

Alin BRENDEA  
Dir. Operatiuni Prime Transaction  
4 aprilie 2008