



Drumul catre minime...

Principiul functionarii pietelor financiare este pus in dezbatere in prezent pe fondul crizei financiare mondiale pe care o “experimentam” in ultimele luni. Plecand de la premiza ca orice piata tinde sa se echilibreze eliminand excesele si pastrand componentele sanatoase, marile pietele financiare au accentuat inovatia financiara, nascandu-se in timp o serie numeroasa de noi produse si instrumente financiare. Productivitatea industriei financiare a fost in ultimii ani strans legata de acest proces al inovatiei financiare.

Testarea viabilitatii acestor noi instrumente a fost lasata pe seama pietei in sensul in care daca ele nu ar fi corespuns din punct de vedere al raportului risc/profitabilitate nu ar fi fost asimilate de piata sau oricum nu ar fi putut prolifera la scara larga. A fost asa? Din pacate nu. Ceva de care in prezent toti se feresc era in urma cu un an de maxim interes. Cum de piata nu a reactionat si nu a limitat astfel de produse financiare? Se aud tot mai multi voci care considera caduc conceptul de echilibru implicit al pietelor, concept care oficial domina teoriile despre functionarea pietelor financiare. Echilibru de pe pietele ar putea sa nu fie o stare de normalitate ci o stare la care pietele aflate in dezechilibru tind sa ajunga. In aceste conditii cu cat produsele financiare cresc in complexitate dezechilibrele pe care le pot produce tind sa fie mai mari. Ca atare si drumul spre echilibru tinde sa fie mai complex, mai dificil si posibil mai lung.

Un astfel de drum se pare ca il traversam in prezent, marile entitati financiare declarand aproape la unison o strategie comuna: reducerea costurilor, eliminarea sau restrangerea dramatica a divizilor ce promovau altfel de produse financiare decat cele “conservatoare”. Asistam la o intoarcere “la origini” care sa permita cresterea increderii in sectorul financiar la un nivel suficient incat sa permita reluare unui trend crescator al activitatii. Acest drum inseamna raportat la activele financiare tranzactionabile atingerea unor niveluri ale cotateiilor suficient de atractive pentru ca investitorii sa se manifesta din nou vizibil in piata.

Cu alte cuvinte minimele pietei vor fi atinse atunci cand nivelul cursurilor vor fi suficient de atractive pentru a reinstaura increderea in piata, cu conditia sa fi fost rezolvate cauzele care au determinat dezechilibrele pietei.

In acest moment cauzele primare ale crizei financiare par sa fi fost in mare masura rezolvate: piata instrumentelor ipotecare riscante a fost “spulberata” in timp ce mare parte din pierderile datorate acesteia au fost publicate. Evolutia ascendenta din ultimele zile ale pietei bursiere americane pare sa ia in calcul un astfel de scenariu. In aceste conditii pietele “negociaza” in prezent un echilibru intre asteptarile negative privind influentarea intregii economii globale prin micșorarea ritmului de crestere economica si intre cotateiile activelor financiare din ce in ce mai atractive existente pe toate pietele bursiere fara exceptie. Tinand cont de raportarile financiare pozitive ale primului trimestru (de pana acum) in cazul marilor corporatii americane se pare ca investitorii incep sa perceapa ca “discountul” pe care pietele il ofera la acest moment este suficient de atractiv.

In conditiile in care investitiile riscante revin in atentia investitorilor va incepe un proces de selectie al tintelor investitionale. Piata romaneasca are sanse reale de a se numara printre acestea prin prisma unui trend, deocamdata mai greu perceptibil, de imbunatire a asteptarilor privind evolutia indicatorilor macroeconomici in urmatoarea perioada: inflatia este estimata sa isi fi stabilit maximul in luna martie, deficitul de cont curent inregistreaza in 2008 o contractie la nivelul cresterii comparativ cu 2007 existand sanse reale pentru o diminuare a sa raportat la PIB. Nu in ultimul rand

masurile luate de catre BNR au avut darul de a readuce increderea in moneda nationala, cursul RON/EURO incepand sa recupereze din scaderea semnificativa din ultimele luni.

In lumina argumentelor mai sus prezente ne putem astepta, mai mult decat oricand in anul curent, ca drumul catre minimele pietei sa fie unul scurt daca nu chiar sa se fi terminat.

Alin BRENDEA
Dir. Operatiuni Prime Transaction
18 aprilie 2008