



De la Craciun la Paste....

Piata bursiera este un mecanism cu masuri imprecise. Functioneaza dupa reguli care sunt tot timpul puse sub semnul intrebarii si care se ajusteaza in timp. Exista multe teorii care incearca sa explice evolutiile pietei si poate mai multe care vor incerca sa le prognozeze. Exista multe constante care se transforma in variabile pe masura ce piata infirma rand pe rand toate sistemele care incearca sa ii mareasca gradul de predictibilitate.

Astfel investitorii tind "sa se piarda" intr-o mare de ipoteze incercand sa isi gaseasca acel punct de sprijin care sa le ordoneze prezenta pe piata. Deseori astfel de puncte de referinta nu sunt constituite de modele sau teorii de tranzactionare ci de perioade de timp considerate definitorii pentru diferitele stari ale pietei. O astfel de perioada cred ca va ramane cea dintre Craciunul anului 2007 si Pastele anului curent. Sunt doua repere temporare usor asimilabile memoriei colective a investitorilor.

A fost o perioada fara precedent pe piata romaneasca. Amplitudinea scaderilor inregistrate de catre toti emitentii, fara exceptie, aminteste de perioada neagra a pietei din anii 1998-2000. Insa exista o deosebire extrem de importanta fata de acea perioada: datele fundamentale ale economiei si ale emitentilor sunt cu totul incomparabile. Am trait in aceasta perioada o lectie despre piata bursiera si despre cum functioneaza ea. Am inregistrat scaderi record ale cursurilor intr-o perioada in care numerosi emitenti au raportat recorduri absolute ale profitabilitatii in intreaga activitate, in timp ce cresterea economica din Romania s-a mentinut la un ritm semnificativ. Mai mult, prognozele atat ale emitentilor cat si cele macroeconomiste se mentin la o nota optimista pentru 2008 ce "ignora" grosier evolutia pietei bursiere din ultimele luni.

Putem sa ne explicam aceasta realitate? In primul rand trebuie sa ne aducem aminte ca piata nu greseste niciodata. A spune ca piata nu reactioneaza potrivit la context este un nonsens. In aceste conditii ar trebui sa vedem ce a facut ca detinatorii de actiuni sa vanda agresiv in timp ce pe partea de cumparare entropia investitorilor a devenit minimala. Raspunsul nu poate sa stea decat in modul in care functioneaza o piata a banilor cum este piata bursiera. Tinand cont de "marfa" care se tranzactioneaza, exista o inclinatie a pietei de a fi dominata mai mult decat in alte sectoare de psihologia participantilor la piata. Psihologia investitorilor se traduce pe bursa in asteptarile pe care acestia le au pe un orizont mediu de timp.

Criza financiara de pe piata americana a avut darul de a arata ca orice e posibil. Societati considerate modele de asumare a riscurilor pe piata au "clacat" prin asumarea unor riscuri gresit calculate, in timp ce lideri ai managementului activelor au esuat lamentabil inregistrand pierderi ce au fixat noi recorduri absolute in domeniu. Aceasta realitate a schimbat extrem de brusc psihologia investitorilor, optimismul anului 2007 transformandu-se intr-un pesimism feroce. Apetitul fata de risc s-a evaporat, comportamentul conservator luandu-i locul rapid. Ca atare, s-a format pe toate pietele bursiere o "alergie" la detinerea de instrumente financiare riscante si un apetit ridicat pentru lichiditate.

Care au fost cele mai afectate piete bursiere? Cele care nu beneficiaza de existenta unor investitori autohtoni de calibru si cele ale unor tari care depind mult de finantarea externa pentru a-si continua dezvoltarea. Din pacate este exact portretul pietei bursiere romanesti.

Am trait astfel o lectie a modului in care functioneaza piata bursiera. Fiind o piata a unui orizont de timp mediu (intre 1 si 5 ani) ea are ca vector principal estimarile privind evolutia pe termen mediu a emitentilor si a economiei in ansamblu. Ca atare putem trai paradoxuri precum cel din 2008, a unor scaderi masive ale cotațiilor presarate cu raportari financiare pozitive, in contextul in care asteptarile

investitorilor scad dramatic. Acest fenomen este favorizat de existenta unui trend prelungit de crestere asa cum a fost cel de pe piata romaneasca din perioada 2001-2007.

Aceasta lectie (ca orice lectie) nu ar trebui sa sperie ci sa consolideze experienta investitionala. Ea ar trebui sa ramana ca o referinta despre ce inseamna riscurile bursiere si cum se manifesta ele pe piata. Din fericire, viteza cu care se schimba psihologia investitorilor este mare astfel incat aceasta experienta va putea fi folosita intr-un interval de timp nu foarte indelungat.

Alin BRENDEA

Dir. Operatiuni Prime Transaction

25 aprilie 2008