



### Schita pentru temenul scurt

In ultima luna piata bursiera romaneasca incearca sa isi gaseasca echilibrul. Vizualizand evolutia indicilor observam o “zbatere” intre minime si maxime care nu reuseste deocamdata sa schiteze viitorul: vom traversa o perioada de revenire sau scaderile vor reincepe? In urma cu cateva saptamani cei pesimisti prevesteau noi scaderi importante in timp ce cei optimisti sperau intr-o stabilizare a pietei. In prezent cei pesimisti refuza ideea unei reveniri a pietei in timp ce optimismul este reprezentat de speranta unor reveniri semnificative.

Aceasta balansare intre negativ si pozitiv tinde sa devina obositoare in conditiile in care scaderea foarte mare a pietei din primele luni ale anului a fost “trecuta” de catre investitori cu speranta (sau iluzia ar spune altii) unor reveniri pe masura a cotatiilor. Lipsa unei certitudini in acest sens poate descuraja si inhiba si mai puternic investitorii prezenti pe piata romaneasca.

Argumentele celor optimisti provin din sfera factorilor care au determinat negativul pietei. Pe de o parte trendul indicatorilor macroeconomici ai economiei romanesti pare sa se imbunatateasca, in special la nivelul asteptarilor pe termen mediu. Treptat economia Romaniei nu mai pare etalonul negativ pe care analistii straini il evidentiau cu fiecare ocazie la finalul anului trecut, odata cu stirile pozitive privind cresterea economica si cu eforturile solide pe care BNR le face in lupta cu inflatia.

Evident cel mai mult optimism vine din evolutiile pietelor internationale si din modul in care previziunile privind evolutiile acestor pietes-au modificat in ultima perioada. Revenirile acestor pietes din luna Aprilie ne pun in fata unor contradictii evidente. De exemplu indicele S&P500 (cel mai concludent indice al pietei americane) a scazut in 2008 doar cu 5% iar daca comparam cu indicele celor mai tranzactionate societati de la cota BVB, BET-FI observam o scadere de 35%. Pare neverosibil din moment ce scaderea pietei romanesti se datoreaza in special evolutiilor negative ale pietelor straine ci nu unor probleme majore ale economiei romanesti.

Pe de alta parte mult prezisa recesiune a economiei americane care ar atrage o scadere a ritmului de crestere la nivel mondial se lasa deocamdata asteptata. Cresterea economica pe primul trimestru a fost peste asteptari in timp ce rezultatele companiilor americane au intrecut si ele asteptarile. Si cei mai vehementi sustinatori ai unei recesiuni incep sa vorbeasca despre o recesiune “usoara” ca perespectiva pe termen scurt a economiei americane.

Pe baza argumentelor expuse mai sus cei optimisti par a avea dreptate, scaderea pietei romanesti pare exagerata, in neconcordanta cu evolutiile economice si greu explicabila ca si amplitudine. Din aceasta perspectiva am putea sa ne asteptam la reveniri semnificative care se corecteze o evolutie a pietei mai mult sau putin irationala si care sa usureze din povara ultimilor luni.

Cu toate acestea nu cred in asa un astfel de scenariu este probabil pe termen scurt. Aceasta convingere vine din modul in care functioneaza piata romaneasca: ea atrage capital autohton doar atunci cand sansa unor speculatii reusite este extrem de mare. Cu alte cuvinte ea insuflbeste investitorii autohtoni doar cand poate arata cu claritate ca creaza profit (adica doar dupa ce incepe sa inregistreze aprecieri semnificative ale cotatiilor). Altfel este nevoie ca investitori profesionisti care actioneaza pe baza propriilor calcule sa apara in piata pentru a reusi o repunere a pietei pe principii rationale. Insa cred ca acesti investitori vor continua sa intarzie in a-si face simtita prezenta in conditiile unor oportunitati evidente pe pietes mai atractive in acest moment decat piata romaneasca.

Rezultatul acestei conjucturi ar trebui sa fie o perioada de consolidare in care lichiditatea scazuta si volatilitatea redusa sa caracterizeze piata si in care bursei sa ii fie greu sa creioneze o tendinta. In lipsa unor mecanisme care sa grabeasca revenirea pietei aceasta este singura cale pentru insanatosirea sa. Treptat si punctual vom putea vedea primii emitentii care vor reusi sa se evidentieze intr-o piata anosta si acestia vor fi cu siguranta cei mai mari (care prin lichiditate atrag investitorii profesionali) si cei care vor putea sa schimbe in final soarta pietei. O astfel de perioada poate produce adevarate crize de resemnare, insa pentru cei care simt si gandesc ca un investitor ea nu inseamna altceva decat acea perioada proprice pentru a bune bazele viitoarelor afaceri reusite.

Alin BRENDEA

Dir. Operatiuni Prime Transaction

10 mai 2008