

De ce n-ar trebui ocolita Romania de marii investitori

De mai bine de un an de zile (avand in vedere ca maximele istorice au fost atinse in 24 iulie 2007), asistam la deprecieri pronuntate la BVB. Scaderi se constata si la nivelul valorii de tranzactionare (justificabila numai partial prin scaderea cursurilor actiunilor, cealalta explicatie fiind si reducerea volumelor de tranzactionare). Este adevarat, am asistat si la perioade de revenire, insa acestea au parut, privind in urma, niste accidente, in conditiile in care nu pot fi caracterizate ca definatorii pe un orizont de timp mai indelungat.

Conditiiile macroeconomice s-au deteriorat, iar efectul acestora s-a facut simtit mai ales in ultima perioada. Inflatia in crestere (ce a atins 7,1% in iunie, avand in vedere evolutia in ultimele 12 luni) a determinat majorarea succesiva a dobanzii de referinta a Bancii Nationale, fapt care s-a repercutat in ingreunarea accesului la credite si asupra persoanelor juridice (desi initial s-a dorit limitarea creditelor de consum, acordate persoanelor fizice).

2008 este, asa cum stim, an electoral, ceea ce a generat majorarea salariilor personalului bugetar peste limitele cresterii productivitatii sau prin amanarea majorarilor preturilor la utilitati. Astfel a avut loc o crestere a presiunilor salariale si din sectorul privat, companiile inregistrand cresteri peste cele prevazute la nivelul cheltuielilor salariale.

Amenintari au venit si din mediul extern, cea mai importanta fiind majorarea pretului la titei si criza de lichiditati la nivel mondial. Motive suficiente pentru ca investitorii sa devina mult mai prudenti in momentul alocarii resurselor. Evident, primele sacrificate au fost tarile emergente, nivelul investitiilor straine scazand semnificativ, in favoarea dezinvestitiilor. Pe de alta parte, cresterea considerabila a cheltuielilor de transport ii face pe producatori sa ia din nou in discutie amplasarea facilitatilor de productie in zone cat mai apropiate de consumatorul final.

Paradoxal, cele mai mari companii romanesti listate la Bursa de Valori Bucuresti continua sa afiseze rezultate record. Deseori se spune ca Bursa este un barometru al economiei, reflectand orice schimbare in mediul economic.

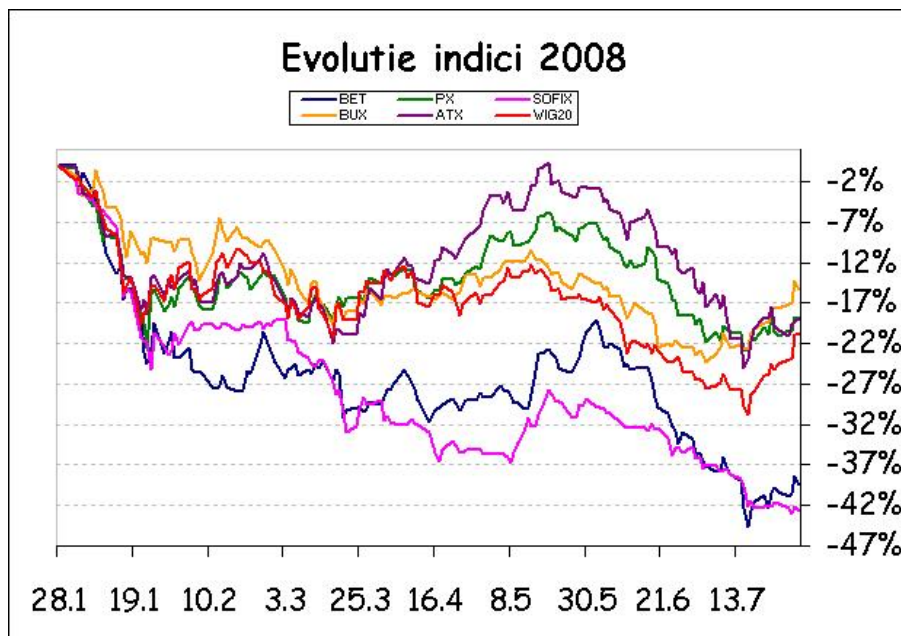
Ei bine, in cazul Romaniei, se pare ca acest instrument este defect. Departe de realitatea economica, BVB pare o barca in deriva. Marinarii (a se citi investitorii) par dominati de panica, agitandu-se peste masura, fapt care conduce la un balans amplu (a se intelege volatilitate ridicata). Lipsa unei minime coordonari arunca in derizoriu toate eforturile individuale.

Am asistat, in ultimele 12 luni, la injumatatirea capitalizarii unor companii. Cele din sectorul financiar au fost cele mai afectate, insa nici alte domenii nu au fost ferite de aceste scaderi.

Este insa Romania singura tara afectata, in aceasta regiune? Evident nu. Amploarea scaderilor a fost mult mai ampla decat in cazul celorlalte piete din Europa Centrala si de Est. Daca ne referim numai la pietele pe care le urmarim in mod constant (Ungaria, Cehia, Polonia, Austria si Bulgaria), remarcam un aspect interesant.

	Cresterea Produsului Intern Brut (%)	Rata anualizata a inflatiei (%)	Rata dobanzii de referinta (%)
Romania	8,20	7,10	10,25
Cehia	5,40	6,90	3,75
Ungaria	0,90	6,70	8,50
Polonia	6,40	4,60	6,00

Nu am trecut in tabel datele aferente Austriei, pentru a pastra un nivel acceptabil de comparabilitate



Privind insa graficul de mai sus, remarcam discrepanta majora intre avansul economiei si evolutia BVB. Am ales pentru comparatie indicii reprezentativi in cazul fiecarei piete de capital (BET, in cazul Romaniei, BUX pentru Ungaria, PX pentru Cehia, SOFIX pentru Bulgaria, ATX pentru Austria si WIG20 pentru Polonia). In cazul Romaniei si Bulgariei, scaderile au fost mult mai pronuntate, sfidand orice logica economica. Amplitudinea corectiilor a fost dubla fata de, sa spunem, Cehia.

Pe de alta parte, desi numarul de societati interesante este cu siguranta ridicat, lichiditatea este extrem de reduca, aceasta fiind principala problema a pietei de capital romanesti (raportul dintre valoarea tranzactiilor si capitalizare este mai mic de 1%).

Nici un investitor major nu face abstractie de aspectele fundamentale. Ignorarea acestora este atributul speculatorilor, al celor care urmaresc obtinerea unui profit pe termen scurt. In mod cert, cei mai multi investitori vor fi scosi din amorteala de rezultatele ce vor fi anuntate de companiile romanesti. Suntem in plina perioada de raportari, cele mai importante societati prezentandu-si situatiile financiare aferente primului semestru pana pe 15 august.

Raportarile financiare ale companiilor straine care opereaza subsidiare in Romania au scos la iveala surprize placute, tara noastra fiind piata pe care se pot obtine unele dintre cele mai bune randamente (aici fac referire la rezultatele raportate de Raiffeisen International, Societe Generale, Erste Bank sau OMV).

Este o veche zicala conform careia toamna se numara bobocii. Ei bine, e posibil ca in aceasta toamna sa fim nevoiti sa numaram oportunitatile. Sunt sanse mari ca, odata cu trecerea verii, sa asistam la o intensificare a activitatii bursiere cu efect imediat in cresterea lichiditatii.

In concluzie, investitorii nu au nici un motiv sa ocoleasca Romania. Daca, in cazul investitiilor straine directe, ne lovim de impedimente precum lipsa unei infrastructuri decente, de birocratie excesiva sau instabilitate legislativa, in cazul investitorilor de pe piata de capital aceste piedici nu exista.