



## **Criza financiara pe intelesul tuturor - unde au disparut toti banii? - prima parte -**

Mai mult ca oricand in istoria recenta, in acest an am auzit de mari companii raportand pierderi de miliarde de dolari. Intrebarea naturala a tuturor este ce s-a intamplat cu toti acesti bani? Mai intai sa vedem cum in ultimii ani s-au facut bani usor de pe urma cresterii preturilor urmarind un exemplu ipotetic.

Sa ne imaginam o economie cu doar 3 persoane: cumparatorul Andrei, constructorul Ion si bancherul Viorel. Situatia de inceput este urmatoarea: Andrei are 0 de lei, Ion are 200 de lei iar Viorel 800. Cantitatea totala de bani este deci de 1000 de lei in aceasta economie ipotetica. Dar cum evolueaza situatia in continuare?

Constructorul Ion cheltuieste 200 de lei pentru constructia unei case in speranta de a o vinde cu 300 de lei cumparatorului Andrei. Andrei isi doreste mult o casa insa nu are nici un ban si pentru ca lucrurile merg bine se imprumuta cu 300 de lei lui Viorel si reuseste sa-si cumpere casa mult dorita. In acest moment situatia este urmatoarea: Andrei are o casa evaluata la 300 de lei si un imprumut tot de 300 de lei (in total 0 lei), Ion are 300 de lei iar bancherul Viorel 500 de lei plus de recuperat de la Andrei inca 300 de lei (in total 800 de lei). Cantitatea totala de bani a crescut la 1100 de lei (+10%) datorita profitului de 100 de lei obtinut de constructorul Ion. Consideram ca imprumutul lui Andrei valoreaza 300 de lei deoarece Andrei poate vinde casa in acest moment cu 300 de lei si returna imprumutul lui Viorel fara sa plateasca dobanda.

Observand tendinta pietei Ion doreste sa-si maximizeze profitul. Ca atare, imprumuta 500 de lei de la Viorel si incepe constructia a trei noi case. Datorita costurilor mai mari cu materialele de constructie Ion reuseste sa le contruiasca la un pret de 266 de lei / casa (in total 800 de lei pentru 3 case).

Din acest moment exista doua scenarii:

Primul scenariu: pretul casei cumparate de Andrei creste de la 300 de lei la 400 de lei iar dobanda platita pana acum lui Viorel este de 30 de lei. In acest moment Andrei are un profit de 70 de lei (400 de lei valoarea casei minus 330 de lei valoarea imprumutului cu dobanda datorat lui Viorel). Ion a terminat constructia celor 3 case noi folosind 500 de lei de la Viorel si inca 300 de lei din fondurile rezultate din vanzarea primei case. Pentru suma de 500 de lei imprumutata de la Viorel va plati o dobanda de 50 de lei. Pretul caselor construite cu 266 de lei este acum de 400 de lei iar Ion reuseste sa le vanda pe toate trei reusind sa castige 1200 de lei din care returneaza imprumutul de 550 de lei lui Viorel. Pe de cealalta parte Viorel are 330 de lei de incasat de la Andrei si a incasat 550 de lei de la Ion. Cantitatea totala de bani este de  $70 + (1200 - 550) + (330 + 550) = 1600$  de lei (+60%) datorita cresterii preturilor caselor si al efectului dobanzilor. Cine castiga? Toata lumea: Andrei se felicita ca a facut o afacere buna, Ion a reusit sa ajunga de la 200 de lei la 650 de lei (un randament de 225%) iar Viorel are mai multi bani de dat cu imprumut. Ion se gandeste sa construiasca mai multe case chiar si la un cost mai mare si sa-si multiplice in continuare profitul folosind bani imprumutati.

Al doilea scenariu: pretul casei cumparate de Andrei scade de la 300 de lei la 200 de lei. In acest moment Andrei valoreaza -130 de lei: 200 de lei valoarea casei minus 330 de lei valoarea actualizata a imprumutului datorat lui Viorel. Situatia constructorului Ion este urmatoarea: cele trei case construite in total cu 800 de lei valoreaza acum 600 de lei iar imprumutul de la Viorel valoreaza 550 de lei (in total Ion are  $600 - 550 = 50$  de lei, fata de 200 de lei la inceput, adica un randament de -75%). Daca Andrei nu isi mai poate achita in continuare imprumutul catre Viorel, acesta din urma va deveni proprietarul casei si va marca o pierdere de 100 de lei datorita diferentei intre valoarea

imprumutului acordat si valoarea de piata a casei. Cantitatea totala de bani este:  $0 + (600-550) + (200+550) = 800$  de lei, -20% fata de situatia de la inceput si -50% fata de primul scenariu.

Cum influenteaza aceste lucruri piata de capital? In primul scenariu, de crestere al preturilor, cantitatea mai mare de bani face ca preturile tuturor activelor (inclusiv actiuni) sa creasca, toti cei trei avand mai multi bani de investit si de cheltuit, in timp ce in al doilea scenariu bancherul Viorel va trebui sa raporteze pierderi generate de diferenta intre valoarea imprumutului si valoarea garantiei, Andrei nu mai are nici un ban (si nici casa) iar Ion este la limita falimentului.

Scenariul de crestere al preturilor activelor reprezinta ce s-a intamplat pana la jumatatea lui 2007 in timp ce scenariul de scadere reprezinta ce s-a intamplat de la jumatatea lui 2007 pana acum.

Morala: nu e nimic rau in a te imprumuta pentru a specula un trend crescator, insa cu cat te imprumuti mai mult si mai tarziu cu atat mai atent trebuie sa fii pentru a nu intra pe minus in momentul in care trendul se inverseaza. Evolutia cantitatii de bani de la 1000 de lei la inceput, la 1600 de lei in scenariul cresterii si la 800 de lei in scenariul scaderii arata atat legatura stransa cu evolutia pretului activelor cat si efectul de amplificare al castigului sau pierderii conferit de utilizarea de bani imprumutati.

In urmatoarea parte a acestui editorial veti descoperi rolul bancilor si al unor noi instrumente financiare in aceasta criza de lichiditati.

Andrei Petrescu  
Manager Portofoliu  
12 decembrie 2008