

Ce pietre de capital urmarim?

Piata de capital romaneasca nu mai evolueaza de multi ani in izolare, iar corelatia sa cu diverse alte pietre devine din ce in ce mai puternica. Explicatiile tin de strategiile investitorilor instititionali, care de multe ori determina tendintele majore de pe piata.

Astfel, fondurile de investitii au de multe ori strategii similare pentru pietrele dintr-o anumita regiune : daca un fond american se decide sa investeasca in Europa Centrala si de Est (CEE), spre exemplu, atunci va alege emitentii cei mai interesanti de pe pietrele reprezentative din zona (Cehia, Ungaria, Polonia, Romania) si va cumpara actiunile acestora.

Aceasta cumparare (insotita, desigur, si de cumpararile altor fonduri si investitori la momentul respectiv, ce au perceptii similare asupra zonei) poate determina o crestere a preturilor pe pietrele vizate.

Ulterior, daca perceptia fondurilor asupra zonei respective se schimba din diverse motive, acestea pot decide iesirea din pietrele din regiune sau sistarea cumpararilor, ceea ce poate determina scaderi de preturi la bursele respective.

Tendintele de crestere sau scadere initiate de investitorii instititionali sunt apoi folosite si de investitorii individuali locali, ce sunt (cel putin in Romania) in cea mai mare masura investitori pe termen scurt. Tendintele de crestere sau cele de scadere sunt mult mai puternice in Romania fata de cele de pe pietre dezvoltate, intrucat proportia investitorilor pe termen scurt este mai mare la noi.

Asemenea evolutii inseamna ca pietrele din regiunea Europei Centrale si de Est inregistreaza modele de evolutie comune ; cu alte cuvinte, nivelul de corelatie intre acestea este ridicat :



Dupa cum se poate observa in graficul de mai sus, indicii din Romania (BET), Cehia (PX), Polonia (WIG) si Ungaria (BUX) au in general evolutii similare, atat ca tendinta generala (crescatoare pentru toate patru in graficul de mai sus), cat si ca trenduri secundare (ca de exemplu cele de scadere din primavara anului 2005 si din primavara lui 2006).

Corelatia dintre pietele incepe sa devina din ce in ce mai clara si pentru publicul investitor din Romania: conform unui sondaj publicat recent pe kmarket.ro, 39,3% dintre respondenti considera ca nivelul de corelatie dintre BVB si pietele din Cehia, Ungaria si Polonia este mediu; inca 14,4% din cei interviuati considera nivelul de corelatie puternic sau foarte puternic, in timp ce numai 26,2% considera nivelul de corelatie ca fiind slab sau foarte slab, iar 3,3% vad o corelatie negativa (restul de 14,8% dintre respondenti au ales varianta *Nu stiu*).

Corelatia este identificata si in analize ale unor institutii importante, precum Raportul asupra Stabilitatii Financiare publicat de Banca Nationala a Romaniei in 2007, si ale carui analize "*sugereaza o atitudine similara a investitorilor fata de aceasta regiune (Europa de Est)*". Studiul identifica si o corelatie intre randamentele lunare ale indicelui BET si ponderea cumpararilor nerezidentilor in totalul tranzactiilor, confirmand ipotezele prezentate la inceputul acestui articol.

Continuand analiza, urmatoarea intrebare la care ar trebui gasit un raspuns este legata de factorii care determina evolutiile din pietele CEE. Am stabilit mai sus ca aceste evolutii sunt in general similare, insa care sunt factorii lor determinanti ?

Sa analizam in continuare un alt grafic:



Graficul prezinta evolutia comparata din 2006 a indicelui BET si a indicelui S&P500, reprezentativ pentru piata americana. Consider ca rezultatele sunt foarte interesante.

Astfel, in primele patru luni ale lui 2006 piata americana a evoluat relativ stabil. In aceeaasi perioada piata romaneasca a crescut accelerat, aparent fara legatura cu cea americana; pana in mai, insa, mare parte din cresterea pietei romanesti fusese pierduta, iar pana in iulie atat piata americana cat si cea romaneasca au scazut. Mai departe, pana la sfarsitul anului ambele pietele au evoluat crescator (desigur, dupa modele proprii : piata americana cu o evolutie ordonata si constanta, piata romaneasca cu o volatilitate foarte ridicata).

Mai jos prezint acelasi grafic trasat pentru 2007 (ianuarie-iulie) :



Se observa din nou evolutii similare: o usoara crestere la inceput de an pe ambele piete, urmata de o corectie in februarie-martie, din nou pe ambele piete. Mai departe actiunile au intrat pe trend crescator – inca odata in stilul specific fiecarei piete: pe cea americana cresteri mai linistite, pe cea romaneasca volatilitate mare.

Concluzia? Piata de capital din Romania este destul de puternic corelata cu cea din America. Pe langa graficele de mai sus, am studiat si corelatia statistica dintre cele doua piete, analizand seriile de date ale indicilor BET si S&P500 in perioada ianuarie 2006 – iulie 2007. Coeficientul de corelatie calculat intre cele doua piete este de 0,85 – o valoare care arata o corelatie foarte stransa.

Pe langa corelatie, consider ca exista si cauzalitate in relatia dintre cele doua piete ; desigur, este vorba de faptul ca evolutiile de pe piata americana le determina pe cele de pe piata romaneasca, si nu invers. Mai mult, piata americana este un element determinant al evolutiilor pe toate celelalte piete din lume, mai dezvoltate sau mai putin dezvoltate ; pietele americana influenteaza in mod semnificativ si piete mari precum cea londoneza, japoneza sau franceza.

De ce se intampla acest lucru ? Economiiile nationale au facut pasi rapizi spre globalizare in ultimele decenii. Exista nenumarate acorduri de liber schimb (NAFTA, etc), blocuri economice (Uniunea Europeana fiind cel mai reprezentativ), tratate si acorduri de cooperare regionala, Organizatia Mondiala a Comertului, entitati transnationale de tipul FMI, BERD sau BM, o crestere semnificativa a comertului exterior si a investitiilor externe, fluctuatia din ce in ce mai libera a capitalurilor si fortei de munca, dezvoltarea companiilor multinationale si asa mai departe.

Aceasta inseamna ca de multe ori economiile nationale evolueaza in parametri generali similari si, mai important, perceptiile asupra evolutiilor viitoare ale acestora sunt similare : cresteri economice in majoritatea tarilor dezvoltate dau incredere investitorilor in actiuni de pe toate pietele de capital, in timp ce un eveniment negativ major dintr-o tara dezvoltata afecteaza negativ perceptiile investitorilor de pe multe piete (desigur, exista inca diferente majore intre parametrii si evolutiile economiilor nationale, acestia nefiind nici pe departe identici).

In structura economiei mondiale exista tari cu o pondere mai mare si tari cu o pondere mai redusa. Conform raportului CIA Factbook disponibil online, Statele Unite au inregistrat in 2006 un nivel estimat al PIB de 13,1 trilioane dolari, reprezentand 19,9% din Produsul Intern Brut la nivel mondial. Aceasta este cea mai mare pondere a unei singure tari in PIB-ul mondial, si reprezinta un motiv important pentru care tendintele de pe piata de capital americana sunt urmarite cu maxim interes pe toate celelalte piete ale lumii, si actioneaza asupra acestora.

In mod corespunzator, evolutia pietei americane influenteaza si piata de capital din Romania, dupa cum am vazut si din studiul corelatiilor de mai sus.

Uniunea Europeana inregistreaza cumulativ o pondere de 19,8% in PIB-ul mondial – o valoare foarte apropiata de cea a economiei americane ; cu toate acestea, UE nu are o piata de capital unica, ci formata de un numar destul de ridicat de institutii bursiere nationale sau regionale. Din aceste motive si evolutiile burselor importante din UE influenteaza evolutiile globale, dar intr-o masura mai mica decat bursele americane.

In fine, alte pietele importante care merita urmarite sunt : 1. cea chineza – o piata cu o ascensiune foarte rapida, cu lichiditate buna si cu companii interesante ; in plus, PIB-ul Chinei inregistreaza o pondere de 15,4% din PIB-ul mondial ; 2. cea japoneza – o piata matura importanta, urmarita in mod traditional de investitori alaturi de cea americana si de cele din Europa de Vest ; Japonia inregistreaza, insa, o pondere de numai 6,4% in PIB-ul mondial. India inregistreaza o pondere apropiata, de 6,3% in PIB-ul mondial, insa piata sa de capital nu este atat de vizibila.

Brazilia (2,5% din PIB-ul mondial), Rusia (2,6%), India si China formeaza asa-numitul grup *BRIC* ce au atras atentia multor investitori institutionali in ultimii ani si care include economii cu o dezvoltare accelerata, ce pot depasi economiile tarilor dezvoltate pana in 2050 conform unui studiu al Goldman Sachs. Topul primelor 15 tari dupa ponderea PIB in totalul la nivel mondial mai include si Coreea de Sud, Canada si Mexic, toate cu ponderi de sub 2% (nu am luat in calcul membrii individuali ai UE in acest top 15).

In concluzie, consider ca investitorii romani pot beneficia din ce in ce mai mult de pe urma monitorizarii si analizei pietelor mai dezvoltate – cel putin cea americana, alaturi de cateva pietele importante din UE (Anglia, Franta si Germania). Urmarirea pietelor din zona CEE nu mai este suficienta, in conditiile in care relatia de cauzalitate este legata de pietele dezvoltate, si nu de cele regionale (desi pentru ambele grupuri exista corelatii stranse cu piata romaneasca).

Un instrument simplu pentru urmarirea pietelor importante este siteul finance.yahoo.com/indices, ce prezinta informatii in timp real despre cei mai importanti indici la nivel mondial.

Razvan Pasol