

Piața românească de capital rămâne stabilă: Șocul electoral din 2024 nu s-a numarat printre cauzele celor mai mari scaderi din ultimul deceniu



Incepând cu 24 noiembrie 2024, piața de capital din România a fost în centrul atenției din cauza unor evoluții politice fara precedent. Aceste evenimente au culminat pe 6 decembrie 2024, când Curtea Constituțională a anulat rezultatele primului tur al alegerilor prezidențiale, invocând acuzații de interferența din partea Rusiei. Decizia, care a oprit potențiala victorie a candidatului de extrema dreapta, Calin Georgescu, a adus un val de optimism, indicele BET-TRN crescând cu 3,0% în aceea zi.

Acest avans demonstrează cum claritatea politica poate restabili încrederea investitorilor, chiar și în contextul unor incertitudini mai ample. Interesant este faptul ca rezultatul inițial al alegerilor nu a provocat unul dintre cele mai grave declinuri ale pieței de capital din ultimul deceniu. Declinurile cele mai abrupte au fost, de fapt, legate istoric de incertitudinile legislative sau de diverse politici. De exemplu, pe 19 decembrie 2018, piața a înregistrat cea mai slabă zi de tranzacționare din ultimii zece ani, cu o scadere de 11,2%, ca reacție la anunțul unor masuri fiscale drastice, inclusiv „taxa pe lacomie” aplicata bancilor, plafonarea prețurilor la gaze și impozite pe cifra de afaceri pentru companiile din sectorul energetic. Investitorii au fost afectați sever, temându-se de reducerea semnificativa a profiturilor și a dividendelor oferite de companiile listate importante.

Cele mai volatile perioade ale pieței românești sunt adesea generate de un amestec de factori interni și externi. Șocurile interne, cum ar fi masurile fiscale din 2018 sau propunerea de impozit pe cifra de afaceri din 2017, au determinat cinci dintre cele mai slabe 20 de zile de tranzacționare din ultimul deceniu. Aceste evenimente subliniază cât de mult pot afecta schimbarile de politici, imprevizibile, sentimentul investitorilor. În mod similar, factori interni au stat la baza a șapte dintre cele mai bune 20 de zile de tranzacționare, cum ar fi 4 februarie 2019, când semnele unei colaborari între guvernul român și banca centrala au sugerat o relaxare a reglementarilor bancare, sau 6 decembrie 2024, când incertitudinea politica legata de alegeri a fost temperata prin decizia Curții Constituționale. Cu toate acestea, evenimentele externe au avut un rol și mai important, fiind responsabile pentru 13 dintre cele mai slabe 20 de zile de tranzacționare. Pandemia de COVID-19, de exemplu, a generat singura noua dintre aceste zile, inclusiv 16 martie 2020, când România a declarat starea de urgență, provocând o scadere de 9,6% într-o singura zi. Factorii externi au declanșat și recuperari semnificative, cum ar fi 2 martie 2020, când așteptările privind intervențiile bancilor centrale au dus la o creștere de 3,6%, sau 9 noiembrie 2020, când anunțul Pfizer privind succesul testelor vaccinului anti-COVID-19 a stimulat piețele de capital.

Aceasta analiza evidențiază, de asemenea, rolul psihologiei investitorilor în modelarea mișcarilor pieței. Evenimentele politice, precum anularea alegerilor sau reformele fiscale, creează un mediu în care incertitudinea devine principalul factor determinant al deciziilor. Investitorii tind să interpreteze schimbarile bruște sau politicile neclare drept riscuri sistemice, ceea ce duce la vânzări masive, chiar și în absența unor consecințe financiare imediate. În schimb, claritatea și rezolvarea situațiilor, așa cum s-a vazut după anularea alegerilor, restabilesc rapid încrederea, evidențiind cât de influențata de sentiment este piața. Înțelegerea acestor tipare este esențiala pentru investitorii care doresc să profite de perioadele de volatilitate crescuta, identificând oportunități de achiziții excesiv de ieftine sau anticipând reveniri – care, așa cum arată datele, se produc, de obicei, foarte rapid. Piața din România este caracterizata de o dinamica unica a volatilității, unde șocurile interne care declanșează scaderi abrupte sunt adesea urmate de reveniri rapide și puternice.

Un alt factor demn de menționat este interacțiunea semnificativa dintre evenimentele locale și cele globale în determinarea tendințelor pieței. Deși piața de capital din România este relativ mica în comparație cu cele globale, aceasta rămâne extrem de sensibilă la șocurile externe, cum ar fi volatilitatea prețurilor petrolului, tensiunile geopolitice sau încetinirile economice globale. De exemplu, vânzările masive

din perioada de la începutul pandemiei COVID-19, în 2020, și revenirea ulterioară au subliniat măsura în care piețele locale sunt interconectate cu evoluțiile globale. În același timp, factori interni, precum măsurile fiscale din 2018, evidențiază impactul disproporționat pe care deciziile de politică la nivel local îl pot avea. Aceasta expunere dubla la dinamici locale și internaționale poziționează piața românească atât ca un risc, cât și ca o oportunitate pentru investitori, necesitând o abordare nuanțată care să echilibreze fluctuațiile pe termen scurt cu potențialul de creștere pe termen lung.

Analizând modelele mai largi de volatilitate, anul 2020 se remarcă drept cel mai turbulent, cu noua dintre cele mai slabe zile de tranzacționare și șase dintre cele mai bune. Pandemia a perturbat piețele globale, provocând vânzări masive în martie, pe măsura ce perioadele de lockdown s-au intensificat, urmate de creșteri semnificative stimulate de măsuri fiscale și intervenții ale băncii centrale. Evenimentele politice, deși mai rare, au avut un impact disproporționat atunci când s-au produs. Reformele fiscale din 2018 și 2019, precum și conflictul din Ucraina din 2022, demonstrează cum instabilitatea internă și regională poate eroda încrederea pe piețe. Interesant este faptul că piața românească a demonstrat o capacitate constantă de a se redresa după scaderi extreme, mai ales atunci când incertitudinile sunt rezolvate. De exemplu, măsurile fiscale din 2018 au generat atât cea mai slabă zi de tranzacționare (-11,2% pe 19 decembrie), cât și una dintre cele mai bune zile (+6,9% pe 24 decembrie), în mai puțin de o săptămână.

Reacțiile investitorilor depind adesea de claritatea și percepția corectitudinii deciziilor politice. Măsurile fiscale decise pe repede-nainte sau ambigue, precum cele din 2018, tind să declanșeze panica, la fel ca escaladarile geopolitice, cum ar fi conflictul Rusia-Ucraina, care a generat 3 dintre cele mai slabe zile de tranzacționare din ultimul deceniu la Bursa de Valori București. Perturbarile economice globale, inclusiv pandemia de COVID-19, au avut un efect destabilizator similar. Cu toate acestea, capacitatea pieței de a-și reveni rapid după șocuri subliniază reziliența sa și oportunitățile pe care le oferă investitorilor pe termen lung.

Principala concluzie a ultimului deceniu este că, deși volatilitatea pieței este inevitabilă, identificarea și înțelegerea factorilor care o determină – fie ei politici, economici sau globali – le permite investitorilor să navigheze cu mai multă încredere. Aceasta perspectivă este deosebit de relevantă pe măsura ce indicele BET-TR evoluează, reflectând interacțiunea dinamică dintre evenimentele locale și tendințele globale. Important este că, în ciuda șocurilor pe termen scurt, traiectoria pe termen lung a pieței rămâne pozitivă. În ultimul deceniu, indicele BET-TR a înregistrat o pierdere anuală într-un singur an din zece – 2022, când indicele a scăzut cu 2%. Cumulativ, indicele a realizat o creștere impresionantă de 421% între 11 decembrie 2014 și 11 decembrie 2024, susținută atât de reinvestirea dividendelor, cât și de aprecierea prețurilor celor 20 de companii blue-chip incluse în indicele BET.

Cele mai slabe zile pentru piața de capital din România (indicele BET-TR) în ultimul deceniu

- 9 decembrie 2018 (-11,2%):** Ministrul Finanțelor din România a anunțat măsuri precum „taxa pe lăcomie” aplicată bancilor, legată de rata ROBOR, plafonarea prețurilor la gaze și impozit pe cifra de afaceri pentru companiile energetice printr-o Ordonanță de Urgență. Aceste măsuri au declanșat o prabușire a pieței, investitorii anticipând un impact semnificativ asupra profiturilor marilor companii.
- 16 martie 2020 (-9,6%):** A fost declarată starea de urgență în România din cauza COVID-19, amplificând temerile pieței pe fondul escaladării îngrijorărilor legate de pandemie la nivel global.
- 9 martie 2020 (-7,5%):** Piețele globale au intrat în panică după ce OPEC și aliații săi nu au ajuns la un acord privind reducerea producției, declanșând un război al prețurilor inițiat de Arabia Saudita. Prabușirea prețurilor petrolului, combinată cu temerile legate de perturbarile economice cauzate de pandemia COVID-19, au accentuat volatilitatea pieței.
- 24 august 2015 (-6,3%):** „Lunea Neagră” din China a provocat o scădere de 8,5% a indicelui Shanghai Composite, declanșând turbulențe globale care au afectat și acțiunile românești.
- 4 martie 2022 (-5,3%):** Escaladarea conflictului din Ucraina a dus la instabilitate geopolitică și la vânzări masive pe piețele din Europa de Est.
- 12 martie 2020 (-5,1%):** La o zi după ce OMS a declarat pandemia de COVID-19, președintele SUA, Donald Trump, a anunțat restricții de călătorie din Europa către SUA, amplificând temerile pieței.

7. **18 ianuarie 2016 (-5,1%)**: Scaderile continue ale prețurilor petrolului, care au ramas sub 30 de dolari/baril, au alimentat temerile privind un surplus de oferta, pe masura ce Iranul se pregatea sa reia exporturile dupa ridicarea sancțiunilor.
8. **21 decembrie 2018 (-4,7%)**: Investitorii internaționali și locali au continuat sa fie precauți cu privire la impactul masurilor fiscale propuse în România, inclusiv „taxa pe lacomie” legata de rata ROBOR, plafonarea prețurilor la gaze, și impozitul pe cifra de afaceri pentru companiile din energie. Aceste masuri, adoptate printr-o Ordonanța de Urgența, erau anticipate sa reduca semnificativ profiturile și dividendele distribuite de companiile mari listate.
9. **28 februarie 2020 (-4,6%)**: Vânzarile pe fond de panica au persistat la nivel global, marcând cea mai abrupta scadere saptamânala din 2008, pe masura ce pandemia de COVID-19 prefigura un șoc economic pentru economiile occidentale.
10. **14 ianuarie 2019 (-4,2%)**: Acțiunile au continuat sa se prabușeasca, investitorii reacționând la masurile fiscale introduse în decembrie 2018, inclusiv taxele progresive și plafoanele care au afectat sectoarele bancar, energetic și telecomunicații.
11. **23 martie 2020 (-4,2%)**: Piețele au ramas volatile pe masura ce masurile de lockdown din Europa și România s-au intensificat.
12. **24 februarie 2022 (-4,1%)**: Invazia Rusiei în Ucraina a provocat instabilitate regionala și vânzari masive pe piețele din Europa de Est.
13. **15 aprilie 2020 (-4,0%)**: FMI a avertizat cu privire la cea mai grava criza economica globala de la anii 1930, erodând încrederea investitorilor.
14. **11 martie 2020 (-3,9%)**: Creșterea numarului de cazuri de COVID-19 în Europa și temerile legate de perturbarile economice au dus la scaderi abrupte pe piețele globale și locale.
15. **7 martie 2022 (-3,8%)**: Razboiul dintre Rusia și Ucraina a continuat sa alimenteze incertitudinea și volatilitatea pe piețele regionale.
16. **28 decembrie 2022 (-3,7%)**: Guvernul României a anunțat discuții privind o Ordonanța de Urgența pentru impozite pe profituri excepționale aplicate companiilor energetice, stârnind îngrijorari pe piața.
17. **29 iunie 2017 (-3,7%)**: Noul guvern din România a propus un impozit pe cifra de afaceri pentru a înlocui impozitul pe profit, ceea ce a creat incertitudini și presiuni asupra companiilor cu venituri mari și marje reduse.
18. **5 august 2024 (-3,6%)**: Turbulențele de pe piețele globale, alimentate de temerile privind o recesiune în SUA și de volatilitatea record, au tras în jos acțiunile românești.
19. **30 aprilie 2020 (-3,6%)**: Datele economice care reflectau impactul sever al lockdown-urilor COVID-19 au afectat puternic piețele.
20. **18 martie 2020 (-3,5%)**: Vânzarile continue, generate de temerile tot mai mari legate de COVID-19 și de masurile de lockdown, au afectat piețele globale și românești.

Cele mai bune zile pentru piața de capital din România (indicele BET-TR) în ultimul deceniu

1. **24 decembrie 2018 (+6,9%)**: Dupa o scadere semnificativa a pieței cauzata de masurile fiscale neașteptate anunțate de guvernul român, piața și-a revenit pe masura ce investitorii s-au adaptat la noile informații și au identificat oportunități în acțiuni subevaluate.
2. **9 martie 2022 (+6,9%)**: Piețele globale au înregistrat o creștere semnificativa datorita speranțelor de detensionare a conflictului dintre Rusia și Ucraina, sporind încrederea investitorilor.

3. **24 martie 2020 (+6,2%)**: Guvernele și bancile centrale din întreaga lume au anunțat pachete substanțiale de stimulente fiscale și monetare pentru a contracara impactul economic al pandemiei de COVID-19, ceea ce a dus la o creștere a pieței.
4. **17 martie 2020 (+6,1%)**: Investitorii au reacționat pozitiv la eforturile coordonate ale bancilor centrale de a oferi lichidități și sprijin piețelor financiare în primele etape ale crizei COVID-19.
5. **7 aprilie 2020 (+4,1%)**: Primele semne ale plafonării curbei de infectare cu COVID-19 în unele țări au sporit speranțele de redresare economică, impulsționând piețele.
6. **4 februarie 2019 (+3,7%)**: Discuțiile dintre guvernatorul Bancii Naționale a României și ministrul de Finanțe au sugerat o posibilă colaborare și o relaxare sau eliminare a taxei pe activele bancare.
7. **9 noiembrie 2020 (+3,6%)**: Anunțul Pfizer și BioNTech privind rezultatele pozitive ale testelor intermediare pentru vaccinul împotriva COVID-19 a alimentat optimismul pentru revenirea la normalitate, stimulând piețele globale.
8. **2 martie 2020 (+3,6%)**: Așteptările legate de intervențiile bancilor centrale pentru a atenua impactul economic al COVID-19 au crescut încrederea investitorilor.
9. **21 ianuarie 2016 (+3,3%)**: Stabilizarea prețurilor petrolului și datele economice globale pozitive au contribuit la redresarea pieței. Aurul a crescut, de asemenea, cu 3,6%, investitorii cautând siguranța într-un început de an volatil.
10. **28 mai 2019 (+3,2%)**: Investitorii au anticipat abrogarea Ordonanței de Urgență 114, care afectase negativ piața anterior. Acțiunile bancare și energetice, principalele vizate de ordonanța, și-au revenit pe fondul speranțelor legate de schimbări legislative sau noi alegeri.
11. **18 decembrie 2014 (+3,1%)**: Angajamentul Rezervei Federale a SUA pentru politici prudente privind rata dobânzii a oferit încredere investitorilor globali. În plus, Parlamentul European a aprobat bugetul UE pentru 2015 și modificările bugetului din 2014.
12. **25 august 2015 (+3,0%)**: Piețele și-au revenit după o vânzare masivă globală cauzată de îngrijorările legate de economia Chinei. Indicii europeni au închis pe plus după scaderi semnificative în ziua precedentă.
13. **3 ianuarie 2023 (+3,0%)**: Prima zi de tranzacționare a anului a marcat cel mai bun început pentru BVB din 2013, investitorii abordând anul cu optimism pentru o evoluție pozitivă.
14. **6 decembrie 2024 (+3,0%)**: Curtea Constituțională a României a anulat primul tur al alegerilor prezidențiale din 2024 din cauza unor acuzații de interferență rusă. Decizia, care a prevenit turul doi planificat, a amplificat incertitudinea politică, dar a adus și speranțe privind corectitudinea electorală, influențând pozitiv sentimentul investitorilor.
15. **5 iulie 2023 (+2,9%)**: Creșterile au fost determinate de încheierea cu succes a IPO-ului Hidroelectrică la un preț de 104 lei pe acțiune, sporind încrederea investitorilor.
16. **28 iunie 2016 (+2,8%)**: Piețele au înregistrat creșteri după declarații liniștitoare ale liderilor europeni în urma Brexit-ului. Parlamentul European a cerut activarea imediată a procedurii de ieșire a Marii Britanii, în timp ce guvernul britanic a amânat declanșarea Articolului 50.
17. **10 aprilie 2020 (+2,7%)**: Optimismul legat de eforturile de redresare a continuat, pe măsura ce țările se pregăteau pentru redeschiderea etapizată în timpul pandemiei, susținând câștigurile pieței.
18. **5 iulie 2017 (+2,7%)**: Acțiunile s-au redresat după volatilitatea crescută cauzată de declarații privind posibila desființare a Pilonului II de pensii din România, investitorii reluând achizițiile.
19. **11 martie 2022 (+2,7%)**: Piețele s-au redresat pe fondul speranțelor de progres în negocierile de pace dintre Rusia și Ucraina, sporind încrederea investitorilor.

20. **4 ianuarie 2019 (+2,6%)**: Acțiunile globale au crescut, susținute de date solide privind ocuparea forței de munca, negocierile comerciale dintre SUA și China și promisiunile președintelui Rezervei Federale SUA, Jerome Powell, de a fi prudent și atent la riscuri.

Despre Đivo Pulitika

Đivo Pulitika este manager de portofoliu la InterCapital Asset Management, cea mai importanta companie de administrare a activelor din Croația. Pulitika și-a început cariera în industria financiară în timp ce studia la Facultatea de Economie și Afaceri din Zagreb, alăturându-se inițial departamentului de analiza al InterCapital. Cu timpul, a devenit șeful acestui departament, unde s-a concentrat pe promovarea investițiilor pe piețele de capital regionale, pe evaluarea acțiunilor și pe organizarea de evenimente și conferințe pentru clienți. În 2019, a făcut tranziția la InterCapital Asset Management, unde a condus departamentul de analiza a acțiunilor. Pulitika este, de asemenea, responsabil de pregătirea și implementarea politicilor privind investițiile responsabile și sustenabile. Expertiza și conducerea sa au contribuit semnificativ la succesul companiei în gestionarea fondurilor de investiții și a portofoliilor individuale pentru o gama largă de clienți.

About InterCapital Asset Management

Cu aproape 20 de ani de experiență și un portofoliu care include 19 fonduri clasice și 5 ETF-uri, InterCapital este cea mai mare companie independentă de administrare a activelor din Croația, gestionând 500 de milioane de euro. De-a lungul anilor, InterCapital a demonstrat expertiza și inovație în gestionarea fondurilor de investiții cu multiple produse și servicii lansate. Mai precis, InterCapital este primul manager de active din SEE care a trecut de la fondurile UCITS clasice către ETF-uri și spațiul digital de robo-consultanță cu aplicația sa Genius. InterCapital are o strategie clară pentru a oferi produse atractive și eficiente din punct de vedere al costurilor în întreaga regiune SEE, urmându-și misiunea de a dezvolta piețele de capital regionale prin implementarea celor mai bune standarde și practici globale.