

ERA PREVIZIBILĂ CRIZA BURSIERĂ DIN 2007?

Ion A. POPESCU

Victor A. STOICA

Alexandrina I. MERUȚĂ

Universitatea Spiru Haret

Sinteză. Scopul este acela de a încerca să descifrăm dilema dacă putea fi previzibilă criza bursieră din 2007 în condițiile globalizării piețelor, inclusiv cea bursieră, aflate sub incidența riscului de sistem. În asemenea circumstanțe, judecățile de valoare pornesc de la evoluțiile Celor Trei Mari („The Big Three”) înregistrate în trei locații reprezentative: New York Stock Exchange (NYSE), London Stock Exchange (LSE) și Tokyo Stock Exchange (TSE). Analiza a condus la o concluzie tehnică, și anume: nivelul de sprijin constituie un moment de stabilitate în cazul „căderii”, însă aceasta poate fi diminuată prin intervenția investitorilor-cumpărători, care estimează că nivelul cel mai de jos posibil a fost atins: se creează o glisare laterală a cursurilor, formând nivelul de sprijin; plafonul fiind depășit a apărut pericolul ca fenomenul de scădere să continue. Cum cele trei burse: NYSE, LSE și, respectiv, TSE dețin împreună peste 50% din capitalizarea mondială totală era firesc ca și crahul bursier declanșat în Statele Unite ale Americii să se răspândească aproape instantaneu pe întreg mapamondul. Un exemplu îl reprezintă și indicele german de la Frankfurt, DAX. Bursa de Valori București nu a făcut excepție determinând conducerile Asociației Române a Băncilor (ARB) și Băncii Naționale a României (BNR) să discute la nivel tehnic un sistem de „fluidizare a piețelor interne, respectiv a celor monetare și valutare” în momente de turbulențe.

Cuvinte cheie: trend, maxim (minim) istoric, punct de rezistență, tunel ascendent (descendent), vârf, DJIA, FT-SE, NIKKEI 225.

Coduri JEL: G01, G15

Abstract. The aim is to try to solve the dilemma if could be predictable exchange crisis from 2007 in the conditions of market globalization, including stock exchange, under the risk of system. In such circumstances, the value judgments based on those three major developments („The Big Three”) recorded in three representative locations: New York Stock Exchange (NYSE), London Stock Exchange (LSE) and Tokyo Stock Exchange (TSE). The analysis led to a technique conclusion, namely the level of support is a time of stability in the case of „the fall”, but this may be reduced through investor-buyers intervention, who estimated that the level of the lowest possible has been achieved: creating a sliding side of the course, forming the support level; ceiling being exceeded arose danger that the phenomenon of decline to continue. How the three stock exchanges: NYSE, LSE and TSE hold together more than 50% of total mondial capitalization was natural that the downfall stock exchange triggered in the United States to spread almost instantaneously throughout the world. An example is even the german index the Frankfurt DAX. Bucharest Stock Exchange has made no exceptional leadership leading the Romanian Banking Association (ARB) and National Bank of Romania (NBR) to discuss the technical level of a system with „fluidity of internal markets, respectively those monetary and foreign exchange” in times of turbulence .

Keywords: trend, history of maximum (minimum), point of resistance, upward tunnel (downward), peak, DJIA, FT-SE, Nikkei 225.

JEL Classification: G01, G15

1. Criza financiar-bancară și bursieră din 2007 sub lupa analizei grafice.

În încercarea de a răspunde adecvat, corect la întrebarea retorică dacă putea fi previzibilă criza bursieră din 2007 în condițiile globalizării piețelor bursiere aflate deja sub incidența riscului de sistem, judecățile de valoare pornesc de la evoluțiile „*The Big Three*” înregistrate în trei locații reprezentative [Strauss-Kahn, *Le Monde*, 21 ianuarie 2008, Paris] cel puțin până în momentul de față, și anume:

- *New York Stock Exchange* (NYSE), unde evoluția indicelui bursier în ultimii 2 ani a fost următoarea (a se vedea *graficul din anexa 1*). Analiza grafică permite să împărțim intervalul menționat în mai multe subperioade: a) **aprilie 2007-ianuarie 2008** în care sesizăm două forme clare de evoluție, în W și în M; dacă s-ar fi analizat obiectiv, dincolo de interese unilaterale, exista posibilitatea de a se anticipa o cădere ulterioară a indicelui; b) **ianuarie 2008-mai 2008**, în care tendința sugerată ulterioară de evoluția în tunel descrescător (sub forma de W ce include și pe M) anticipează și declanșarea declinului, chiar dacă sfârșitul lui W anunța o creștere scurtă, evoluțiile de pe piața bursieră puteau să trezească **îngrijorarea**; pe de altă parte, întrucât sporul timid mai 2008 nu a ajuns la nivelurile primei subperioade, analiștii aveau datoria să semnaleze și să acționeze în timp real pentru adoptarea de măsuri anti-criză; c) **sfârșitul lui mai-începutul lui august 2008**, în care după ce a scăpat de declin în punctul de rezistență, atins în luna martie anul trecut trendul devenea ascendent. În anii 2007 și 2008 se înregistrează două tuneluri ascendente (1 și 2), primul de la începutul perioadei de referință conduce trendul până la vârful 1 (maximul istoric), atins în octombrie 2007, după care evoluțiile descendente au fost de neoprit, desprinzându-se concluzia că, de fapt, cade în sarcina vârfului 2, atins în mai 2008; presupunând că astăzi ne situăm în acest punct, fără a cunoaște evoluțiile următoare, am putea descrie trendurile astfel: trendul a trecut printr-o fază de creștere (tunelul ascendent 1), printr-una de descreștere (tunelul descendent 1) și, din nou, printr-o fază de creștere (tunelul ascendent 2), dar în condițiile în care vârful creșterii 2 a fost mult sub nivelul primului vârf de creștere 1. Alternanța ciclică este dovedită, astfel încât, din vârful 2 devine previzibilă descreșterea trendului și un maxim al creșterii și mai scăzut. Deci, din luna mai 2008 se putea prevedea criza, conform analizei grafice. Trendul descendent era evident. Criza bursiera era de neocolit. Se putea da **alarma**.

Pe ansamblu, graficul prezintă următoarele elemente semnificative: a) 3 tuneluri ascendente; b) 3 tuneluri descendente; c) 3 puncte de rezistență; d) 3 vârfuri.

- *London Stock Exchange* (LSE) unde evoluția indicelui FT-SE (a se vedea *graficul din anexa 2*) pe aceeași perioadă – 2007 și 2008 – se va analiza, de asemenea pe subperioade a) **26 aprilie 2007-jumatatea lunii august 2007** marcată de tunelul ascendent 1; sfârșitul perioadei coincide cu punctul de rezistență 1, iar formele grafice ale intervalului sunt W și M, cu o latură comună; b) **august 2007-jumătatea lunii septembrie 2007**, un interval scurt, aparent favorabil în care se instalează o creștere *ex abrupto*, ceea ce face ca evoluția să urce până la vârful 1; c) **septembrie 2007-începutul lui noiembrie 2007**, în care graficul semnalează un tunel descendent (tunelul 2) în formă de W a cărui ieșire este ascendentă până la vârful 2, atins la începutul lunii noiembrie 2007. Vârful 2 fiind situat mai sus decât vârful 1, *încrederea* în piață trebuia să sporească; d) **noiembrie 2007-18 ianuarie 2008**, în care trendul ascendent (tunelul 2), în formă de W face ca evoluția să atingă vârful 3 la jumătatea subperioadei, al treilea și cel mai înalt vârf. Vârful 3 este un punct de inversare a tendinței, prăbușirea fiind de la 2000 de puncte la ceva mai mult de 1750 puncte situată în punctul de rezistență 2, în cursul lunii decembrie 2007. În aproximativ 40 de zile, se ajunsese într-o evidentă stare de **extaz**, în sensul că trendul crescător al primei părți a perioadei a cunoscut trei vârfuri, unul mai sus decât precedentul, precum și – de acum - obișnuita ciclicitate. Peste tot și toate domina culoarea roz, *optimismul*. În pofida unor scăderi temporare, trendul a fost ascendent (a se vedea *graficul din anexa 3*), dar, *London Stock Exchange* (LSE) **se contaminase** pe rețelele bursiere globale în ceva mai puțin de 3 luni, de la *New York Stock Exchange* (NYSE). Analiztii trebuiau să-și amintească: *copacii nu cresc până la cer*. **Am putea generaliza: trei vârfuri ascendente sau descendente anunță o inversare a trendului**, situația devenind turbulentă, explozivă, catastrofală [Greenspan Alan, *The Age of Turbulence. Adventures in a New World*, The Penguin Press, 2008; Popescu, I., Stoica, V, *Fluxurile financiar-monetare. Libertatea economiei și intervenția statului*, Editura Academiei de Științe a Moldovei, Chișinău, 2008].

- *Tokyo Stock Exchange* (TSE) unde evoluția indicelui Nikkei 225 - în 2007 și 2008 - a cunoscut două formații triunghiulare, fiecare urmat de câte un tunel ascendent, în total trei; vârfurile respectă concluzia anterioară, respectiv sunt dispuse în cădere, ultimul în luna martie 2008, ca și în cazul *London Stock Exchange* (LSE) pare evident că prăbușirea bursei este urmarea tendințelor bursiere globale.

Nivelul de sprijin reprezintă o perioadă de stabilitate în cazul unei scăderi a cursurilor bursiere pe o perioadă îndelungată. Scăderea cursurilor e legată de un excedent al ofertei, poate fi

încetinită prin intervenția investitorilor – cumpărători, care estimează că nivelul cel mai de jos posibil a fost atins: se creează o glisare laterală a cursurilor, formând nivelul de sprijin. Acest plafon a fost depășit, creându-se condiție propice ca fenomenul de scădere să continue. Aspectul evoluției nu mai prezintă 2 trenduri, ci unul singur, de scădere pe întreaga perioadă. Cele trei burse: *New York Stock Exchange* (NYSE), *London Stock Exchange* (LSE) și, respectiv, *Tokyo Stock Exchange* (TSE) [Internet: site-urile NYSE, LSE, TSE] dețin împreună peste 50% din capitalizarea mondială totală. În condițiile actuale de burse globalizate era normal ca și crahul bursier declanșat în Statele Unite ale Americii să se răspândească pe întreg mapamondul. Un exemplu îl reprezintă și indicele german de la Frankfurt, DAX. Bursa de Valori București nu a făcut excepție.

2. România nu poate face excepție. Reprezentanții *Asociației Române a Băncilor* (ARB) și cei ai *Băncii Naționale a României* (BNR) discută, la nivel tehnic, un sistem de „fluidizare a piețelor interne, respectiv a celor monetare și valutare” în momente de turbulențe.

În prezent, fără Petrom și BRD, Bursa de Valori București (BVB) valorează mai puțin decât Bursa Electronică RASDAQ (BER) [www.bvb.ro]. Scăderile puternice din acest an au redus semnificativ ecartul dintre piața principală a Bursei de Valori București și Bursa RASDAQ, în condițiile în care acțiunile de pe Bursă, mai lichide, au înregistrat pierderi mult mai mari decât majoritatea acțiunilor de pe RASDAQ, multe dintre ele extrem de puțin tranzacționate. La nivel de capitalizare, diferența dintre BVB și RASDAQ a scăzut la 4,07 miliarde euro, adică exact capitalizările însumate ale Petrom și BRD, cei mai mari emitenți de pe Bursă, față de începutul anului, când valoarea companiilor listate pe BVB era cu 17,6 miliarde euro mai mare decât cea a emitenților de pe RASDAQ. În iulie 2007, când ambele piețe atingeau maxime istorice, diferența dintre ele era și mai mare, de circa 22 de miliarde de euro.

Scăderea mai redusă de pe RASDAQ poate fi explicată și prin faptul că această piață a crescut mult mai puțin decât BVB în perioada 2001-2007, fiind „explorată” de către investitori abia începând din 2006. Capitalizarea Bursei RASDAQ a crescut în perioada 2001-2007 cu circa 5,8 miliarde euro, față de o creștere de 23,2 miliarde euro pe piața principală a BVB, în condițiile în care valorile de plecare au fost apropiate. Pe de altă parte, Bursa a pierdut mult mai repede câștigul acumulat, ajungând în prezent sub capitalizarea de la sfârșitul lui 2004, când s-au listat companii importante precum Transelectrica și Transgaz și s-au transferat o serie de companii importante de pe RASDAQ, precum Biofarm, Socep, Condmag, Dafora, Romcarbon sau Turism Felix. În schimb, capitalizarea Bursei RASDAQ se menține încă peste nivelul de la începutul

anului 2007, deși a pierdut emitenți în ultimul an. În condițiile crizei bursiere globale, prăbușirea piețelor bursiere românești a fost iminentă

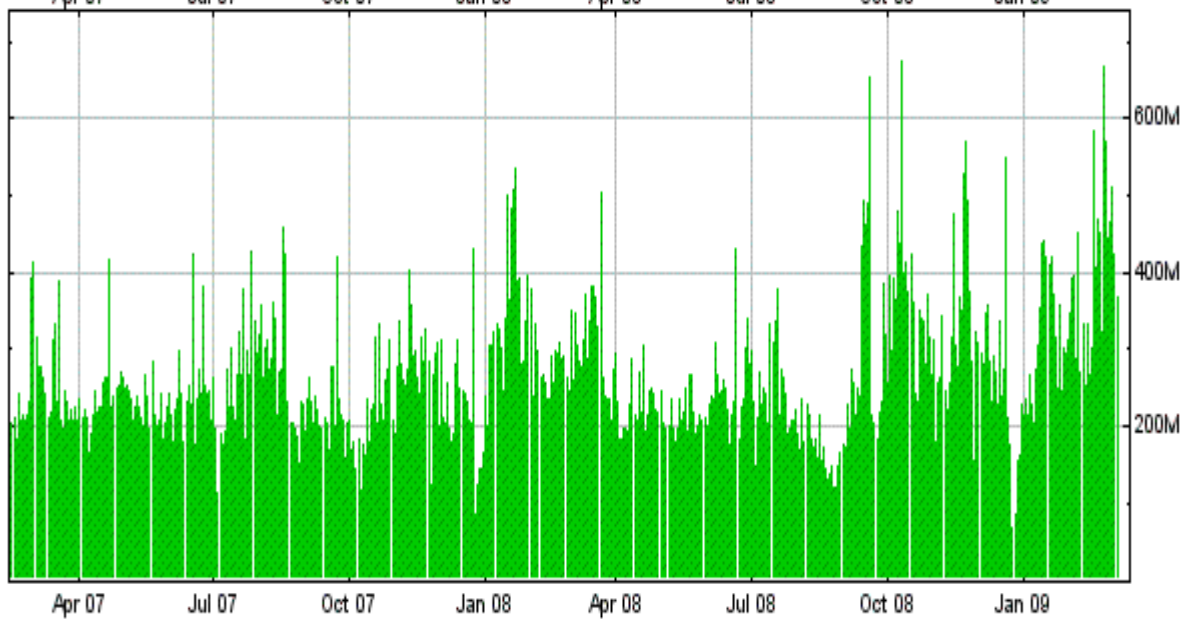
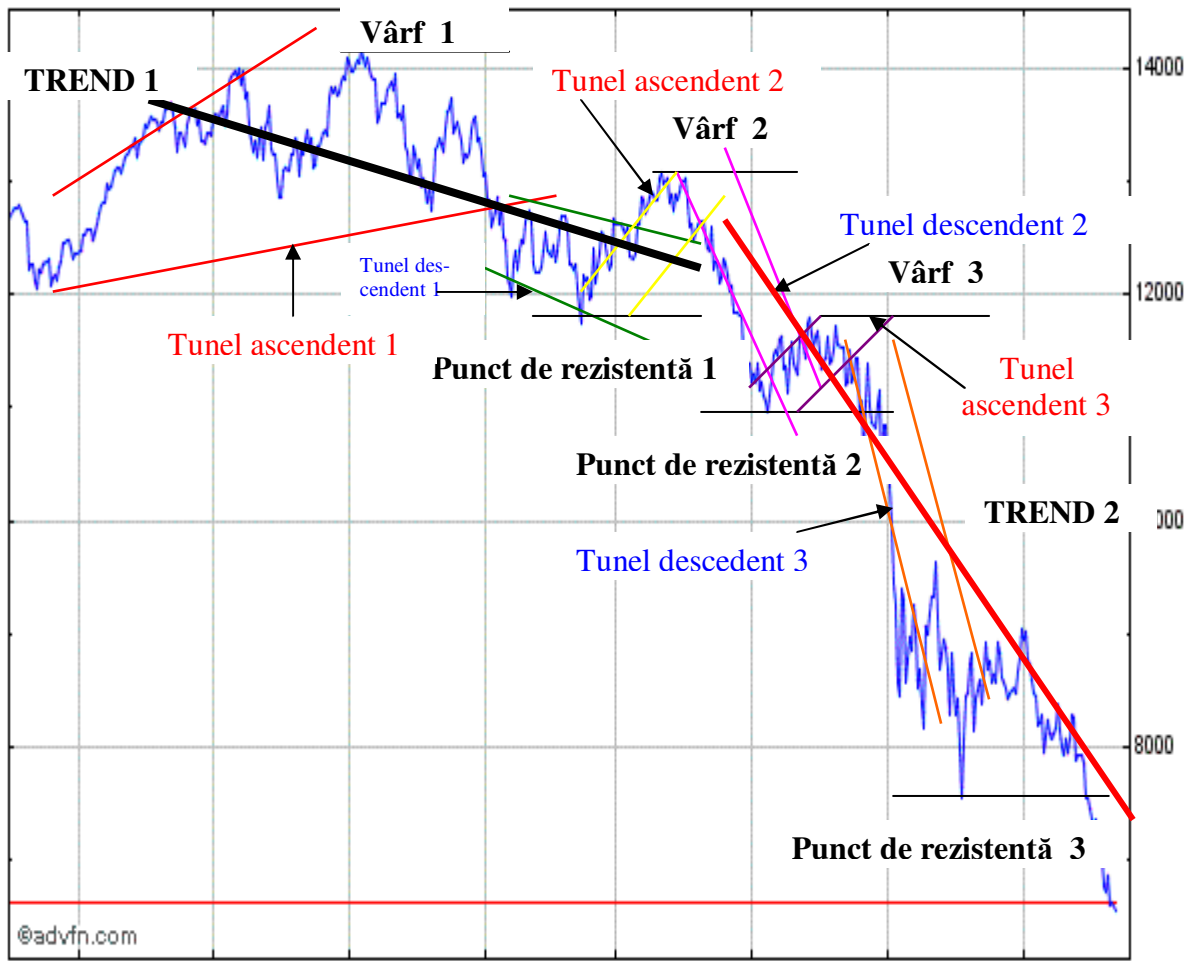
3. Poate exista o morală a fabulei? Un studiu recent elaborat de seeking Alpha arată că țările BRIC, acronim de la Brazilia, Rusia, India și China, au înregistrat căderi spectaculoase ale indicilor bursieri în 2008, în special ca urmare a faptului că o mare parte din producția și serviciile acestora sunt controlate de companii occidentale. Pe de altă parte, datorită poziționării lor geografice și climei zonele respective au un impresionant potențial turistic, devenind în ultimul deceniu, destinațiile cele mai râvnite de turiștii din vest.

Bazându-se aproape exclusiv pe consumul existent pe piețele occidentale, odată cu reducerea drastică a acestuia, coroborată cu faptul că toate economiile dezvoltate din lume au anunțat un an 2009 de recesiune – implicând scăderea dramatică a consumului – înseamnă că țările BRIC se află doar la început de criză. În asemenea circumstanțe, este de așteptat ca modelul de business practicat în economiile emergente să suporte ajustări semnificative, până la schimbări de paradigmă. Astfel, dacă volumul vânzărilor scade, atunci costurile fixe influențează puternic prețul pe unitate de produs, iar conceptul managerial aplicat cu atâta succes până acum devine inefficient și falimentul poate apărea peste noapte. După opinia noastră, acesta este motivul pentru care atâtea afaceri s-au închis în decursul câtorva luni. Nu trebuie exclusă nici ipoteza potrivit căreia, investitorii occidentali ar putea lua în calcul și posibilitatea de a-și muta unitățile de producție din țările BRIC în altele în curs de dezvoltare care pot oferi costuri similare și un climat politic mai sigur – membre ale UE ori NATO, cum este România de pildă.

Bibliografie

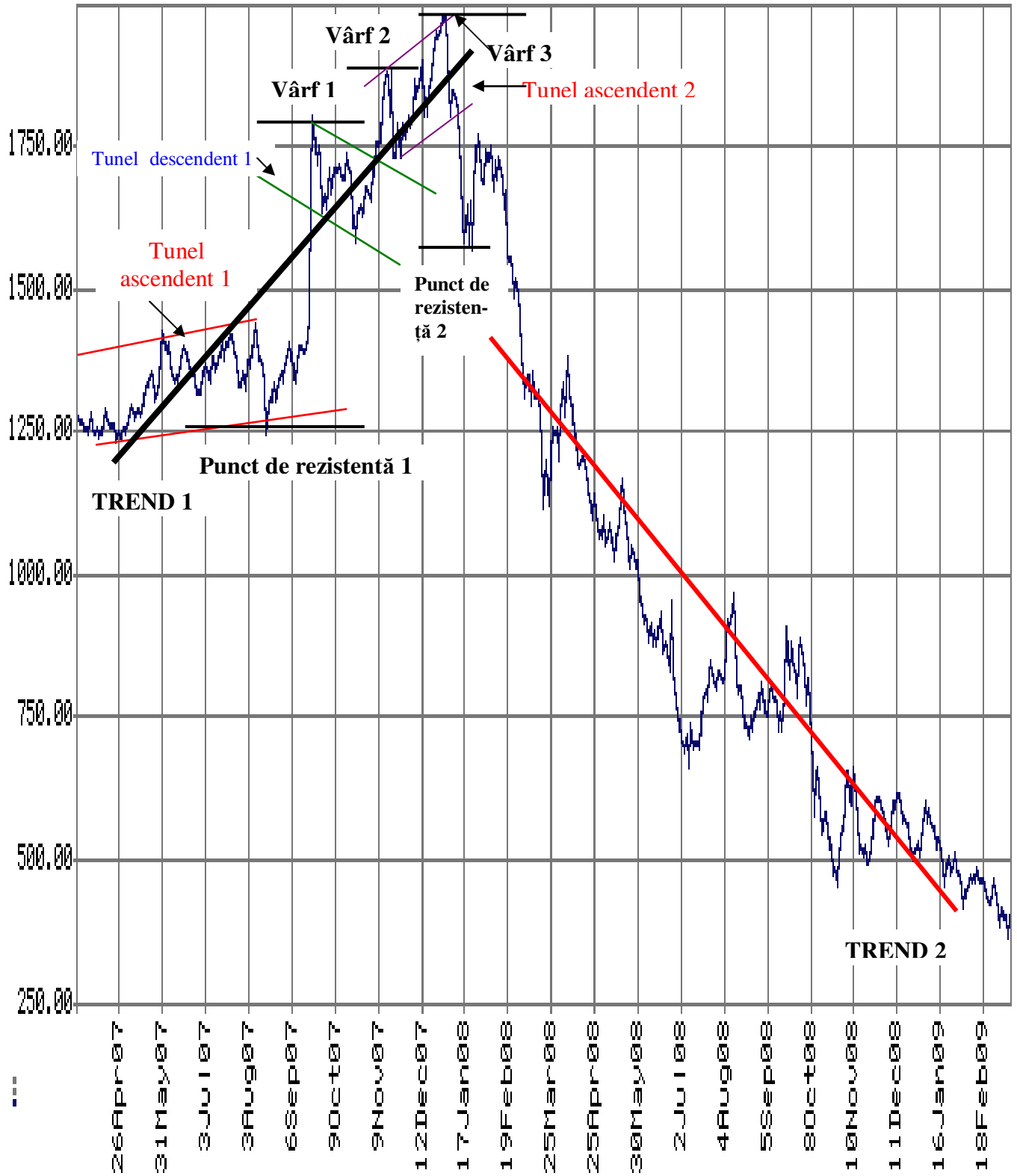
1. Greenspan Alan, *The Age of Turbulence. Adventures in a New World*, The Penguin Press, 2008
2. Popescu I., Stoica V, *Fluxurile financiar-monetare. Libertatea economiei și intervenția statului*, Editura Academiei de Științe a Moldovei, Chișinău, 2008
3. Strauss-Kahn, *Le Monde*, 21 ianuarie 2008, Paris
4. *** *Internet*: site-rile NYSE, LSE, TSE
5. *** www.bvb.ro

ANEXA 1



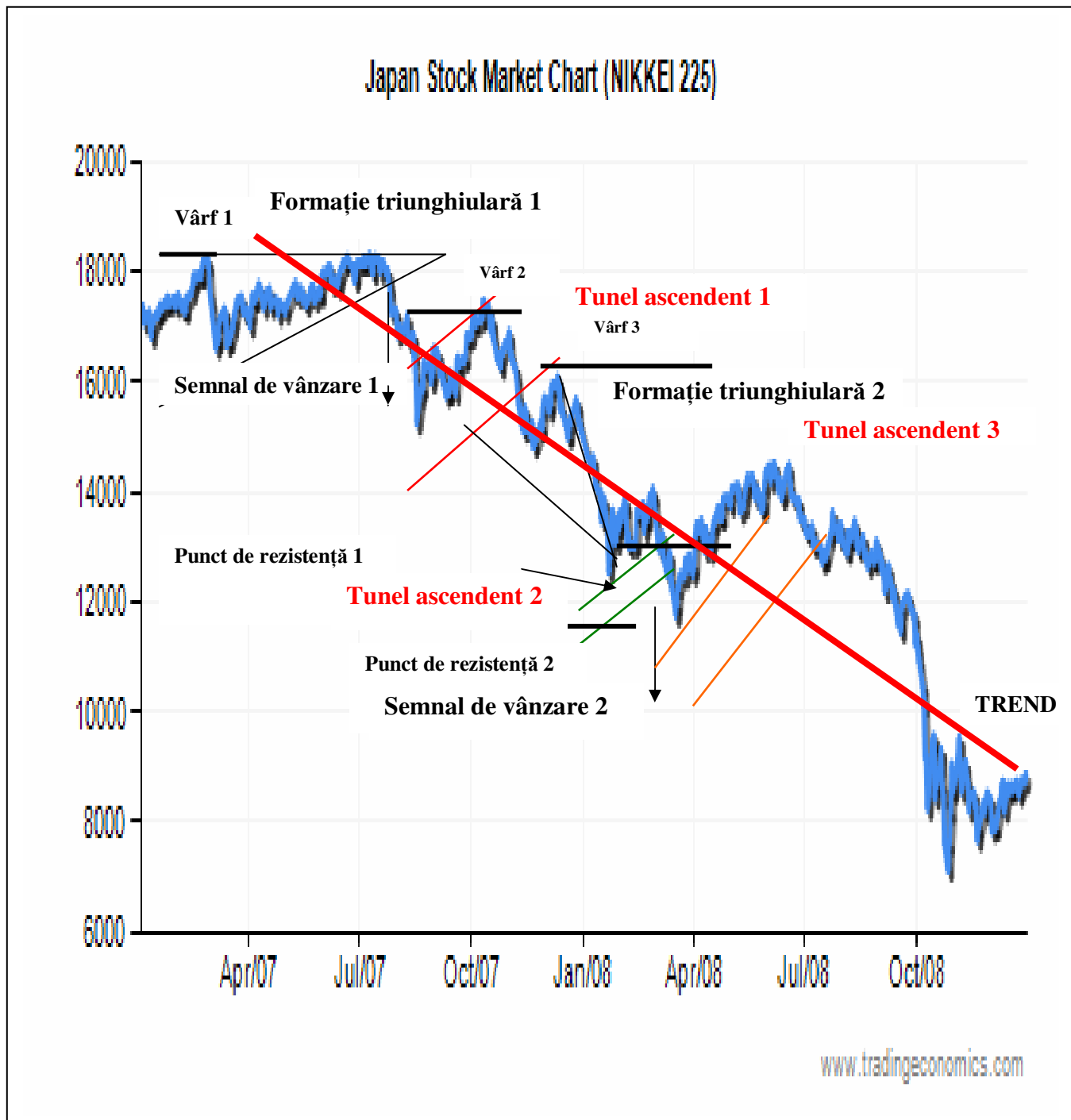
NYSE – (anii 2007 și 2008) Dow Jones Industrial Average

ANEXA 2



Evoluția FT-SE în anii 2007 și 2008

ANEXA 3



Evoluția indicelui Nikkei 225 în intervalul 2007-2008