

Analiza pieței de capital din România în 2006. Perspective pentru 2007



Gabriela Victoria Anghelache

Profesor universitar doctor
Academia de Studii Economice București

***Abstract.** During the year 2006, the evolution of the capital market in Romania recorded an accelerated rhythm of development and consolidation. This trend has been generated and supported by the steady efforts meant to line up with the European standards as the prospects of the adhesion to the European Union by January 1st, 2007 became doubtless. There are positive developments being recorded by the overall transactions value, the issuers listed by the stock exchange, the instruments of stock exchange operations, the issues of shares and bonds etc. The process of rebuilding the capital market, which has been initiated in 2005 by the merge of the two stock exchange markets, kept on being further developed. 2006 is a significant year as far as the evolution of the capital market is concerned if to consider also the simultaneous achievement of both the consolidation process and the implementation of the legislation adjusted to the community requirements. This essay is emphasizing precisely, through analysis based on figures, the very positive trend of the capital market evolution as well as the certain tendencies of progress during 2007 year.*

Key words: capital market; stock exchange; trend; transaction; capitalization.



În prezent piața de capital din România se află într-o perioadă de creștere și dezvoltare fundamentală pe indicatori și performanțe economico-financiare. Îmbunătățirea indicatorilor macroeconomici la nivelul României a atras din nou interesul pentru piața de capital. Această etapă de creștere, începută în decursul anului 2005 și continuată în decursul anului 2006, a fost caracterizată de evoluții pozitive, atât cantitative, cât și calitative, în ceea ce privește valoarea tranzacțiilor, emitenții listați pe bursă, instrumentele tranzacționate, emisiunile de acțiuni și obligațiuni. Este de așteptat ca în anul 2007, odată cu integrarea României în Uniunea Europeană, să aibă loc o continuare a trendului ascendent al pieței de capital pe ansamblu. Trebuie precizat, de asemenea, că anul 2006 reprezintă continuarea procesului de reconstrucție a pieței de capital din țara noastră, proces început în anul 2005

prin fuziunea celor două burse de valori și continuat anul acesta printr-o strategie agresivă de schimbare a imaginii pieței de capital și de informare și educare a publicului investitor.

Evoluția pieței dezvoltate de Bursa de Valori București a înregistrat performanțe net superioare celor din anii precedenți. Astfel, capitalizarea pieței acțiunilor a crescut cu aproximativ 28% față de anul 2005 și cu aproximativ 52% față de anul 2004. Până la sfârșitul lunii octombrie capitalizarea bursei de valori se ridica la suma de 76.913,29 milioane RON, adică aproximativ 2,197 milioane euro. Maximul capitalizării bursiere zilnice a fost înregistrat în data de 04.10.2006 cu suma totală de 74.583,150 milioane RON, sumă la care s-a ajuns printr-un număr de 8024 tranzacții și de 92.538.764 acțiuni tranzacționate. Valoarea tranzacțiilor la această dată a fost de 91,799 milioane RON.

	Capitalizare (RON)	Capitalizare (euro)
2004	34.147.400.000,00	8.818.832.158,26
2005	56.065.586.984,76	15.311.354.557,93
2006	76.913.294.276,24	21.843.541.585,37

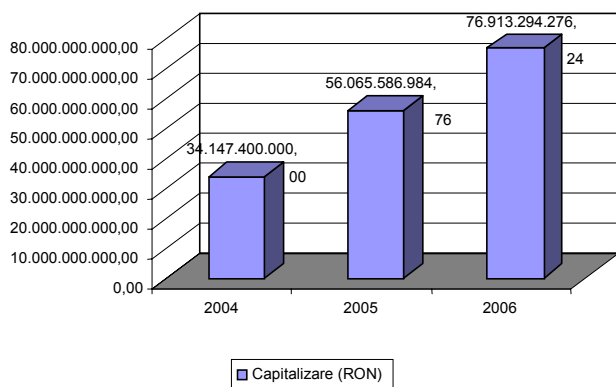


Figura 1. Evoluția capitalizării bursiere în perioada 2004-2006

Creșterea este datorată mai mult creșterii prețului acțiunilor cotate pe piață decât de listarea unor companii noi. La capitolul de noi emitenți atrași să își finanțeze afacerile prin intermediul pieței de capital, bursa de valori este încă în stare incipientă. Societățile emitențe tranzacționate pe piața de capital din România sunt în mare parte cele introduse la tranzacționare la începutul Bursei de Valori și prin procesul de privatizare în masă. În decursul perioadei 1995-2006 au existat doar 5 oferte publice inițiale, din care 4 în anul 2005 și doar una în anul 2006. Au fost inițiate 8 oferte publice secundare de vânzare de acțiuni în anul 2006 față de 6 în anul 2005, iar ofertele publice de cumpărare/preluare au fost 103 în anul 2005 și doar 55 în anul 2006. Dacă în anul 2005 se observă o scădere semnificativă a interesului arătat de societățile emitențe față de piața de capital din România (numărul total al ofertelor a scăzut la mai puțin de jumătate față de anul anterior), acest trend își continuă evoluția descendentă și în decursul anului 2006. În prezent, pe piața de capital din România sunt cotate la categoriile mai sus menționate 65 de companii publice (și încă 21 la BVB piața secundară), din care nicio societate străină emitentă de acțiuni și nicio societate emitentă românească nu are acțiunile cotate la alte burse din alte țări.

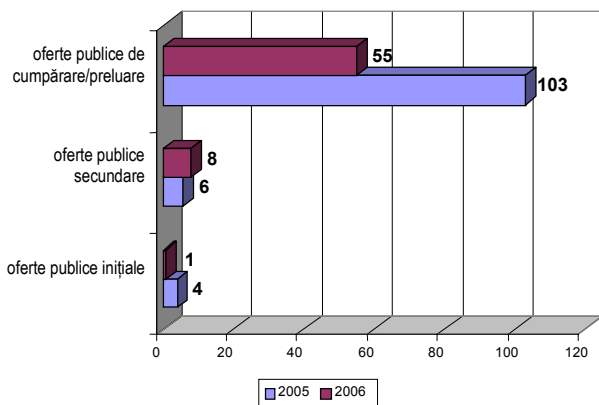


Figura 2. Evoluția numărului ofertelor publice 2005-2006

	Nr. societăți emitențe	Nr. noi societăți emitențe	Nr. societăți delistate
2004	60	3	5
2005	64	5	1
2006	65	2	0

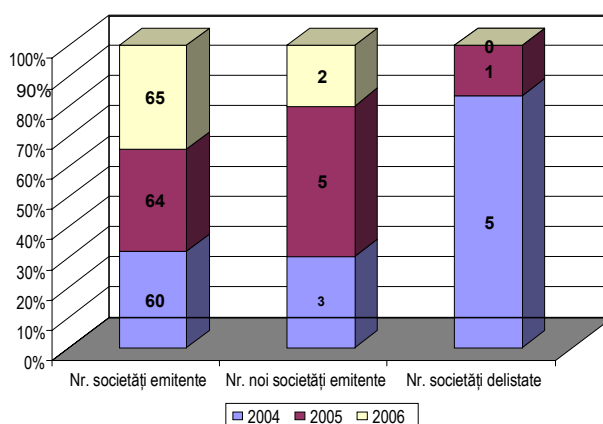


Figura 3. Evoluția numărului societăților înscrise la cota BVB

Procesul de restructurare a pieței de capital început în anul 2005 vizează delistarea acelor societăți emitențe care nu prezintă o garanție a dezvoltării durabile a pieței de capital și de atragere de noi societăți emitențe, care să îmbunătățească performanțele pieței prin aportul lor la lichiditatea bursei și la capitalizarea bursieră. Astfel, numărul de societăți emitențe a crescut, dar rata de creștere este încă sub posibilitățile reale ale pieței.

Indicele bursier BET (ce se calculează ca o medie ponderată a prețurilor a 10 acțiuni reprezentative listate la bursă) a înregistrat o creștere cumulată de peste 1.000% în ultimii șase ani. În ultimii trei ani indicele BET a înregistrat un randament mediu anual în jurul a 40% calculat în euro. Randamentele obținute de mulți investitori la bursă au fost chiar mai mari, în condițiile în care multe acțiuni au înregistrat o creștere peste această medie, iar indicele BET neluând în calcul veniturile obținute de investitori din dividende, majorări de capital social etc. Evoluția indicelui BET ne arată că acțiunile ce fac parte din acest indice au căpătat o anumită stabilitate pe bursă, variația acestora scăzând la aproape jumătate în anul 2006 față de anul 2005. În același timp, valoarea indicelui în puncte a crescut cu mai mult de 20% față de anul anterior și cu aproape 50% față de anul 2004.

Anul	BET (RON)	
	puncte	Variație la sfârșitul anului (%)
2004	4.364,71	100,96
2005	6.586,13	50,9
2006	8.464,54	28,52

Primele două luni ale anului au reprezentat o creștere semnificativă a acestui indicator principal, creștere comparativă cu perioada similară din anul 2005, atingându-se valori maxime. Valoarea maximă atinsă de

indicele BET în 2006 până în prezent a fost de 8484,3 puncte în data de 07.02.2006, moment în care capitalizarea bursieră atingea un prag foarte ridicat, respectiv de 73.066,455 milioane RON (aproximativ 2,09 milioane euro). În perioada martie-iunie se observă o scădere a acestui indice, atingându-se valori minime în data de 27.06.2006,

respectiv de 6437,93 puncte. Imediat după această dată, trendul a devenit crescător, revenind la nivelul anterior, iar imediat după raportul Comisiei Europene, prezentat în data de 26.09.2006, creșterea s-a accentuat, situându-se în jurul valorii maxime atinse în luna februarie, respectiv atingând valoarea de 8416,25 în data de 04.10.2006.

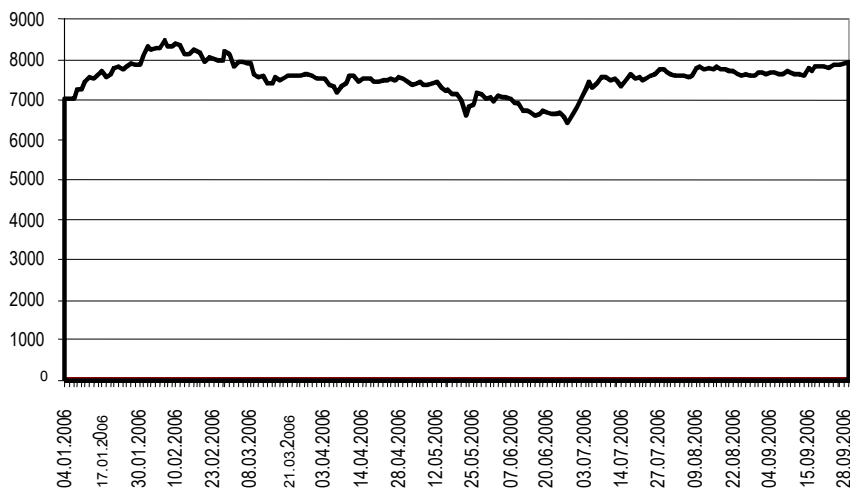


Figura 4. Evoluția indicelui BET în 2006

	Nr. tranzacții	Volum (nr. de acțiuni)	Valoare (RON)	Valoare (euro)	Rata lichidității (Valoare tranzacții/ capitalizare)	PER piață
2004	644839	13.007.587,78	2.415.043.850,00	598.072.158,14	11,54	35,18
2005	1159060	16.934.865.957	7.809.734.451,60	2.152.052.959,75	19,60	24,43
2006	1202856	11.502.016.751	7.714.179.345,07	2.174.099.957,03	10,56	16,72

Valoarea tranzacțiilor la bursă a înregistrat un ritm de creștere similar, pe măsura creșterii interesului pentru tranzacții din partea investitorilor români și străini. Astfel, valoarea tranzacțiilor înregistrată pe perioada 2004-2006 a crescut semnificativ în anul 2005, cu 223% față de anul anterior. În anul 2006, trendul ascendent se păstrează, dar nu în aceeași măsură. Se estimează ca până la sfârșitul anului valoarea tranzacțiilor bursiere cu acțiuni să fie mai mare cu 20% față de 2005. În același timp, lichiditatea bursei are un nivel mai

scăzut al creșterii, înregistrat în special datorită valorilor mai mici ale capitalizării bursiere față de valoarea tranzacțiilor, capitalizarea bursieră crescând într-un ritm mai accentuat decât valoarea tranzacțiilor. Creșterea prețurilor acțiunilor din ultimii ani a fost determinată de o ajustare normală a acestora cu performanțele economico-financiare ale emitenților, în condițiile în care la sfârșitul anului 2004 acțiunile românești ajunseseră foarte ieftine în comparație cu acțiuni similare de pe alte burse din Europa Centrală și de Est.

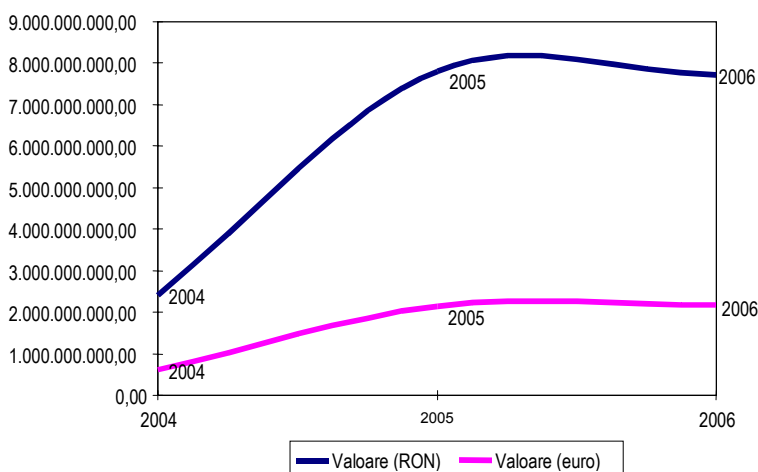


Figura 5. Evoluția valorii tranzacțiilor cu acțiuni 2004-2006

Evoluția comparativă a indicatorilor bursieri (2005/2006) după valoarea lunară tranzacționată în milioane RON a fost una pozitivă, dar relativ apropiată valoric. Diferențe

semnificative sunt înregistrate în lunile ianuarie, martie, mai și iunie, când valorile au înregistrat creșteri în medie de 37%:

	IAN	FEB	MAR	APR	MAI	IUN	IUL	AUG	SEPT
2005	802,66	964,13	602,9	389,44	355,21	247,41	326,46	652,53	652,25
2006	1264,69	994,97	856,11	327,02	600,29	487,04	580,53	577,15	684,76

În luna iunie au fost înregistrate valori maxime pe diferiți indicatori; astfel capitalizarea bursieră a atins în data de 27.06.2006 cifra de 52.478.235.629,56 RON, iar indicele BET a atins în data de 27.06.2006 un maxim de 6437,93 de puncte.

Față de indicatorii macroeconomici, evoluția capitalizării bursiere a fost una pozitivă, înregistrându-se un procent de 24,9% din PIB în 2006, față de 19,3% în anul 2005.

Capitalizarea bursieră comparativă în perioada 2005-2006 la societățile listate la bursă a fost următoarea:

	IAN	FEB	MAR	APR	MAI	IUN	IUL	AUG	SEPT
2005	43116,34	49736,84	38453,81	35145,66	36331,45	39751,89	44696,8	46519,56	50911,77
2006	69542,35	70416,89	64309	65443,46	59126,46	55246,1	62715,69	65581,65	69.679,81

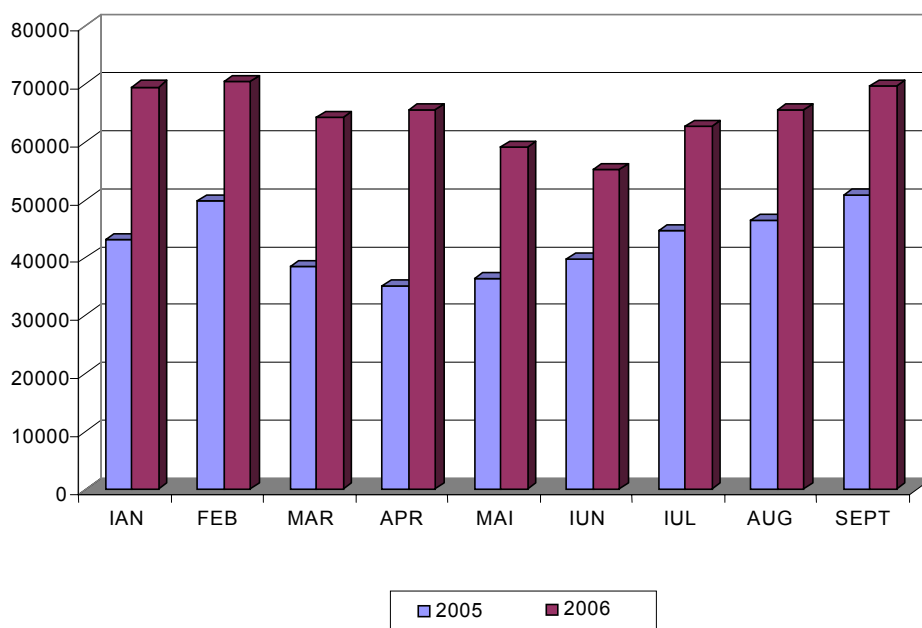


Figura 6. Evoluția comparativă lunară a capitalizării bursiere 2004-2006

În decursul anului 2006 capitalizarea bursieră s-a menținut la un nivel ridicat și relativ constant, prezentând doar mici oscilații în perioada de la sfârșitul lunii mai la sfârșitul lunii iulie, perioadă marcată de altfel și de o încetinire a ritmului de tranzacționare bursier, fiind perioada de vară de relaxare a activității economice din România.

La sfârșitul lunii octombrie, valoarea capitalizării bursiere zilnice era de 75.795,70 milioane RON (respectiv 21.565,95 milioane euro), înregistrând o creștere de aproximativ 25% față de începutul anului, când în prima zi de tranzacționare a fost realizată o capitalizare bursieră de 60.271,24 milioane RON.

capitalizarea bursieră (mil lei)

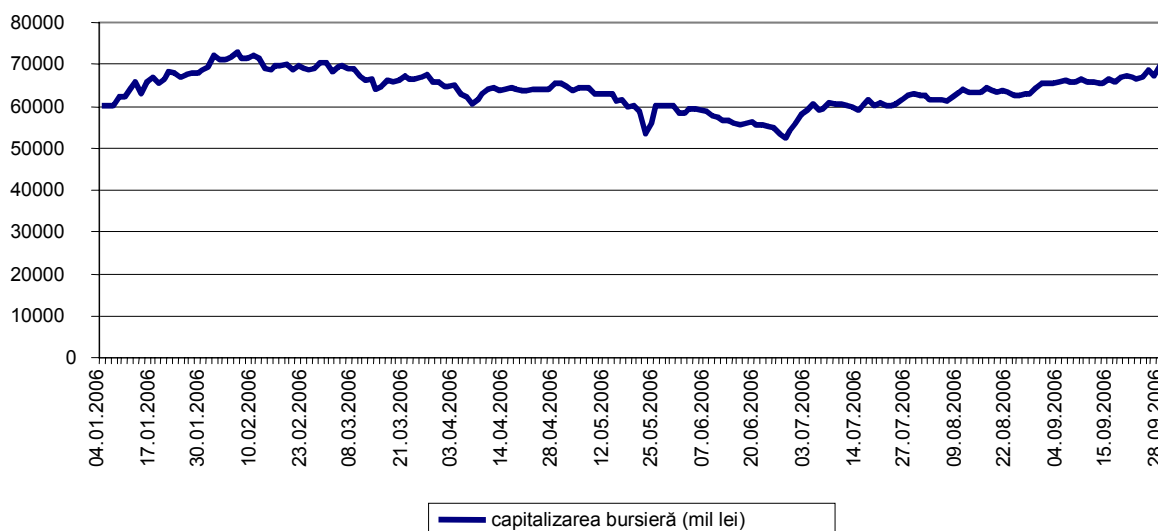


Figura 7. Evoluția zilnică a capitalizării bursiere 2006

Și ceilalți parametri ai bursei au evoluat pozitiv în perioada 2004-2006, înregistrându-se creșteri de +38,22% pentru BET-C și de +175,24% pentru BET-FI în anul 2005, respectiv de +32,18% pentru BET-C și de +19,21% pentru BET-FI.

BVB a lansat în 2005, împreună cu Bursa de Valori de la Viena, încă un indice – ROTX. Variația acestuia din luna martie 2005 (momentul lansării) până la sfârșitul anului a fost de -0,32%, iar în anul 2006 până în prezent variația a fost de 19,21%.

Anul	BET-FI (RON)		BET-C (RON)	
	puncte	Variație la sfârșitul anului (%)	puncte	Variație la sfârșitul anului (%)
2004	17.289,87	115,48	2.829,45	103,5
2005	47.588,76	175,24	3.910,88	38,22
2006	56.730,48	19,21	5.169,21	32,18

Anul	BET-FI (RON)	
	puncte	Variație la sfârșitul anului (%)
2004	17.289,87	115,48
2005	47.588,76	175,24
2006	56.730,48	19,21

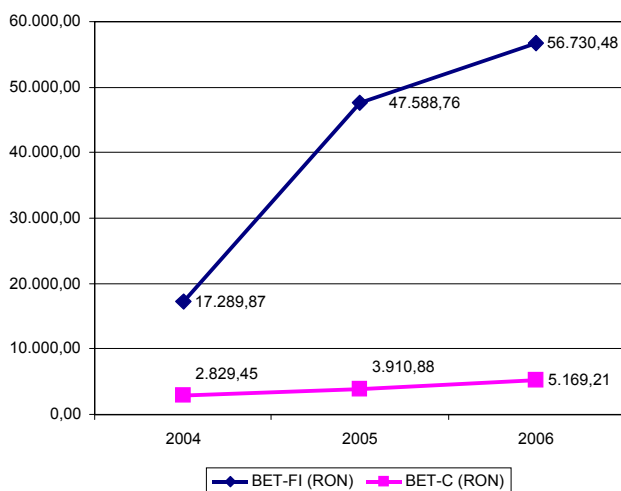


Figura 8. Evoluția indicilor BET-C și BET-FI 2004-2006 (număr puncte de indice)

Față de indicii bursieri din zona Europei Centrale și de Est, evoluția indicelui BET a bursei de valori de la București pentru anul 2006 a fost următoarea:

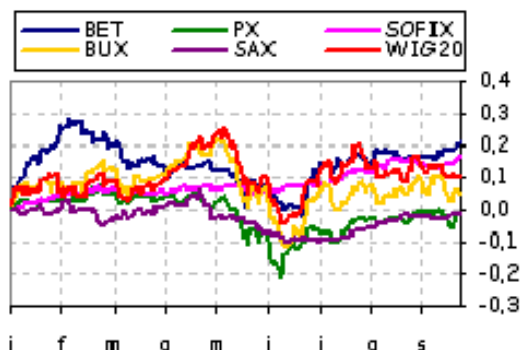


Figura 9. Evoluția indicilor bursieri din Europa de Est în 2006

În luna septembrie pentru majoritatea piețelor bursiere din regiune a avut loc o creștere a lichidității, o intensificare a activității de tranzacționare specifică perioadei de

toamnă. Însă aceasta nu a însemnat neapărat și creșteri generalizate, în luna septembrie doar indicele românesc BET a înregistrat o apreciere mai vizibilă, majoritatea

indicilor au crescut puțin, nesemnificativ sau chiar au scăzut. Scăderea prețului petrolului a fost un factor nefavorabil burselor.

Țara	Capitalizare (milioane USD)	Indice	Variație 2006	Variație 12 luni
România	22506,2	BET (7952,84)	+20,75%	+27,39%
Bulgaria	7259,9	SOFIX (966,78)	+17,11%	+7,61%
Slovacia		SAX (406,5)	-1,65%	-11,58%
Cehia	63185,3	PX (1447,5)	-1,73%	-0,43%
Polonia	117481,6	WIG20 (2937,03)	+9,9%	+15,88%
Ungaria	32630,2	BUX (21755,03)	+4,67%	-5,2%

Bursa de Valori București a fost în luna septembrie cel mai bun mediu de investiții bursiere din regiune. Indicele BET, al celor mai lichide societăți, a înregistrat cea mai mare creștere lunară, deși e vorba aici de o variație relativ modestă, de 3,49%. În plus, BET înregistrează cea mai bună evoluție de la începutul anului, dar și față de septembrie anul trecut. Indicele bursei de la București este indicele care s-a apreciat în anul 2006 cel mai mult față de perioadele anterioare și este al doilea în regiune, după indicele bursei de la Budapesta, ca puncte realizate.

Bursa de la Sofia a urcat în medie cu 0,79%. Nu este o creștere spectaculoasă a indicelui SOFIX. Bursa bulgară a scăzut, în ansamblu, până în data de 13 septembrie, după care a luat-o galopant în sus. În ceea ce privește Bursa de Valori Bratislava, aceasta a avut o evoluție pe ansamblu pozitivă, indicele a crescut cu circa 0,5% față de august. Însă SAX încă înregistrează cea mai proastă evoluție pe ultimul an, o scădere de 11,6% față de septembrie 2005. La Praga indicele bursei e al doilea (după SAX) care înregistrează scădere de la începutul acestui an, de 1,7%. Indicele PX a acumulat în septembrie o ușoară creștere, de 0,14% față de luna anterioară. La Bursa de Valori Varșovia deprecierea a continuat în septembrie, indicele WIG20 a mai pierdut 1,44% după ce în august înregistra cea mai

mare scădere din regiune. Indicele polonez menține pe ultimele 12 luni o creștere de 15,9% (a doua după BET). Indicele BUX al bursei de la Budapesta a încheiat luna septembrie la o scădere de 1,7% față de august și, de asemenea, este mai jos cu 5,2 procente față de septembrie 2005.

La bursă sunt listate în prezent și 21 emisiuni de obligațiuni municipale și 6 obligațiuni corporative. Piața obligațiunilor din România este încă în perioada sa de început, în anul 2006 punându-se bazele dezvoltării sale ulterioare. Față de anul 2005, când au fost tranzacționate 15 emisiuni de obligațiuni municipale și 6 corporative, putem aprecia că piața acestora a crescut, în special pentru segmentul celor municipale. Subscrierea lor a fost integrală, demonstrând disponibilitatea publicului investitor pentru acest gen de instrumente financiare. Volumul scăzut cu tranzacții arată starea incipientă a acestui sector bursier. Astfel, se înregistrează în anul 2006 o valoare de 163,588 milioane euro la tranzacțiile cu obligațiuni, realizate prin intermediul a 270 de tranzacții. Luna septembrie a fost luna cea mai activă și care a înregistrat maximul istoric al acestei piețe, cu o valoare de 150,757 milioane euro prin intermediul a 58 de tranzacții, reprezentând o creștere spectaculoasă a interesului arătat obligațiunilor.

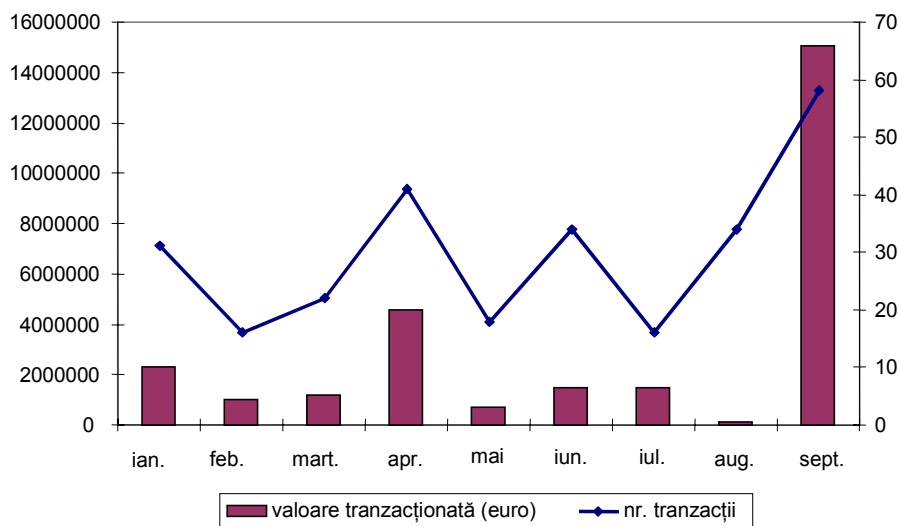


Figura 10. Valoarea și numărul tranzacțiilor cu obligațiuni în anul 2006

Dobândirea calității de membru NATO (martie 2004) și perspectiva aderării României la Uniunea Europeană, proces ce urmează a avea loc în anul 2007, au dus la îmbunătățirea imaginii mediului investițional românesc și la sporirea atractivității acestuia din partea nerezidenților. În cifre acest lucru poate fi observat atât pe bursă, unde valoarea totală a intrărilor de capital străin a crescut, cât și ca urmare a totalului investițiilor străine directe anuale ce au fost de 2,23 ori mai mari în 2005 comparativ cu cele înregistrate în 2003.

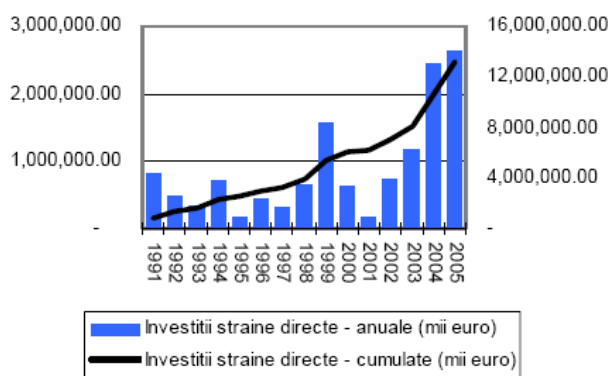


Figura 11. Evoluția investițiilor străine directe pe piața de capital din România 1991-2005

Comparativ cu anul 2005, valoarea investițiilor străine de capital în România a crescut, persoanele nerezidente începând să își arate interesul pentru piața de capital din țara noastră. În România, procentul investițiilor nerezidenților nu este unul mare în comparație cu cel existent în alte țări europene, dar forța financiară a străinilor s-a imprimat în evoluția blue-chips-urilor la bursă, atât prin susținerea trendurilor ascendente, cât și prin alimentarea celor descendente.

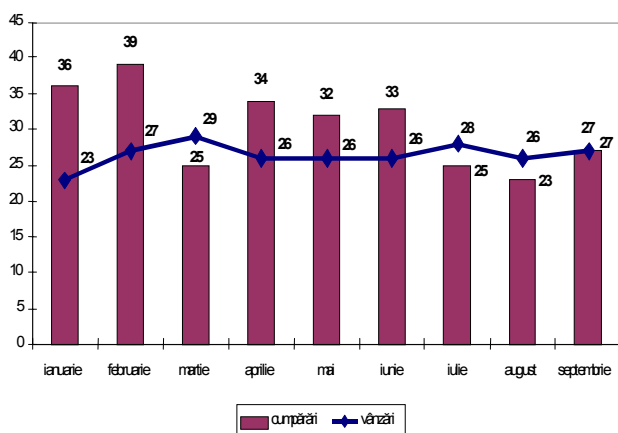


Figura 12. Evoluția procentuală a investițiilor străine directe pe piața de capital din România în anul 2006 (cumpărări-vânzări)

Rezidenții din țări ca Marea Britanie, Austria și SUA s-au remarcat atât ca investitori, cât și ca vânzători activi de titluri listate pe piața de capital românească. Pe primul loc în top, cu un procent de 17,21% din total la capitolul vânzări, sunt rezidenții din Marea Britanie, de la începutul anului și până acum diferența dintre valoarea vânzărilor și cea a cumpărărilor fiind de peste 38 de milioane RON. Dacă britanicii sunt net vânzători, americanii și austriecii sunt net cumpărători, diferența dintre cumpărări și vânzări fiind de aproximativ 77,5 milioane RON, respectiv 88 milioane RON, cifrele reprezentând cu aproximație 20%, respectiv 23% din diferența totală dintre cumpărările și vânzările tuturor nerezidenților.

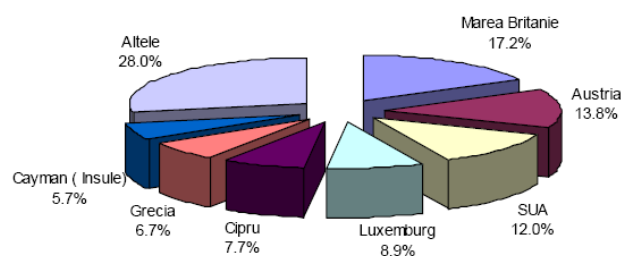


Figura 13. Repartizarea geografică și ponderea investitorilor străini de pe piața de capital din România în anul 2006

În ceea ce privește piața instrumentelor financiare derivate, până în anul 2006 aceasta se afla încă într-o stare inițială de formare și stabilizare. Printr-un proces îndelungat de educare și informare, piața de capital din România a învățat să folosească aceste instrumente financiare, astfel că în decursul anului 2006 am asistat la o creștere spectaculoasă a acestei piețe, în special a segmentului de contracte futures. Chiar dacă numărul instrumentelor financiare derivate este încă mic, iar participanții la piață sunt încă puțini comparativ cu situația altor burse, totuși bursa instrumentelor financiare derivate din România a reușit în acest an să își capete o poziție privilegiată în zona Europei Centrale și de Est. Cu un total de aproximativ 5 milioane de contracte perfectate, piața derivatelor a realizat în 2006 un volum de transfer ce l-a depășit de 3,5 ori pe cel realizat în întreg anul 2005, atingând totodată un procent de peste 54% din totalul contabilizat în cei nouă ani de existență a pieței de instrumente financiare derivate care se ridică la peste 4,6 milioane de contracte. Anul în curs a debutat în forță încă din ianuarie, lună în care prin tranzacționarea unui total de 261.231 contracte futures s-a atins un procent de aproape 37% raportat la întreg anul anterior, iar față de ianuarie 2005 totalul este de 18 ori mai mare. Media de contracte pe zi în luna amintită a fost de peste 12.400. Luna iulie a reprezentat maximum istoric al bursei derivatelor, cu 370.119 contracte realizate, în comparație cu iulie 2005 reprezentând o creștere de peste 17 ori.

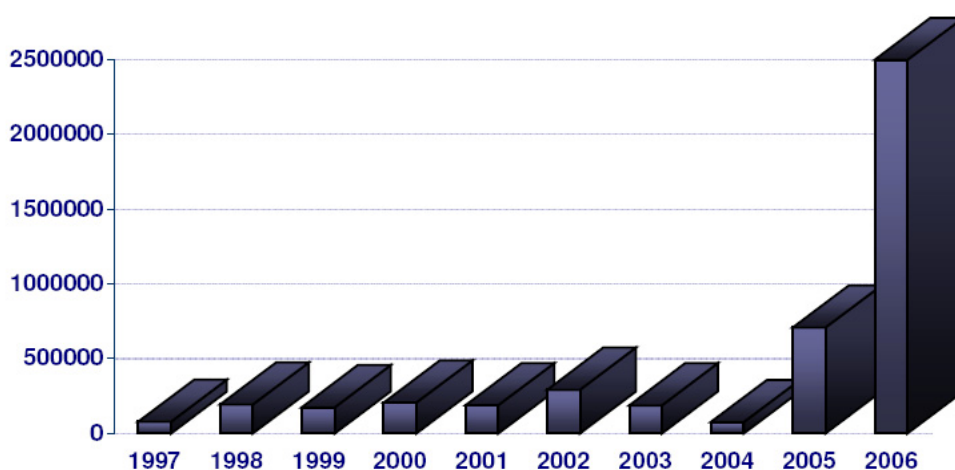


Figura 14. Evoluția volumului anual de tranzacționare pe piața instrumentelor financiare derivate (BMFMS) în perioada 1997-2006

Dezvoltarea pieței la termen este ilustrată și de evoluția lunară a numărului de poziții deschise. În comparație cu primele nouă luni din 2005, în intervalul ianuarie-septembrie 2006 s-au înregistrat creșteri semnificative. Astfel, în ianuarie 2005 erau înregistrate 12.218 poziții, iar în ianuarie 2006 totalul lor era de 130.942, cu o creștere de 10,7 ori. În luna septembrie 2006 a fost atins maximul istoric de 200.512 contracte doar pe piața futures, în creștere de 3,52 ori față de septembrie 2005. În ceea ce privește pozițiile options luna septembrie 2006 este de asemenea un record, cu un total 12.654, de 2,3 ori mai mare decât cel din septembrie 2005. Cumulat pe piața derivatelor, s-a consemnat maximul de 213.166 poziții deschise în 2006 până la această dată, având o creștere de 3,47 ori.

Preferințele investitorilor sunt orientate într-o pondere de 95% spre contractele futures, în anul 2005 încheindu-se un număr de 696.104 contracte futures, iar în anul 2006 un număr de 2.496.221 contracte, această preferință fiind prognozată a se accentua în viitor. Dintre contractele futures, preferate în mod special sunt cele având ca active-suport acțiunile, urmărindu-se acoperirea riscului de portofoliu. Această tendință se mai poate explica și prin volatilitatea mult mai mare a acțiunilor comparative cu cea a cursurilor valutare, acestea din urmă înregistrând o evoluție mai degrabă stabilă și constantă. Creșterea acestei piețe se poate observa și din analiza volumului mediu zilnic tranzacționat în primele luni ale anului 2006, respectiv 13.000 contracte/zi, în comparație cu indicatorul similar aferent anului 2005 înregistrându-se o creștere de aproape 6 ori. În ceea ce privește valoarea aferentă contractelor futures pentru anul 2006, aceasta s-au ridicat la un total de circa 4,6 miliarde RON (aproximativ 1,3 mil euro) care, comparativ cu cele circa 393 milioane RON aferente perioadei ianuarie-septembrie 2005, este de 11,68 ori mai mare.

Evoluția volumului de contracte options este pozitivă, înregistrându-se până în prezent în anul 2006 o creștere de

230% față de anul anterior, ceea ce demonstrează începutul dezvoltării acestei piețe și a maturizării investitorilor, prin folosirea instrumentelor mai sofisticate. Cu toate acestea, valoarea pentru contractele options a atins doar 906.398,8 RON (aproximativ 256.000 euro), realizată prin 16.014 contracte, valoare încă scăzută în comparație cu performanțele pieței futures, cu posibilitățile totale ale pieței și cu piețele internaționale.

Din punct de vedere al atractivității investitorilor față de piața derivatelor din România, dacă în anul 2005 au fost lansate un număr de 10 contracte derivate noi (5 pentru piața futures, 5 pentru piața options), în anul 2006 numărul acestora a crescut, inițiindu-se încă 56 de contracte derivate noi (28 futures și 28 options). Un alt factor care demonstrează maturizarea acestei piețe este reprezentat de executarea numeroaselor tranzacții cu pachete de peste 100 de contracte, care demonstrează intrarea pe piață a investitorilor de talie medie și mare.

Tendințele pieței de capital pentru anul 2007 sunt unele pozitive, prognoza indicând o creștere susținută în toate sectoarele acestei piețe. Având în vedere condițiile macroeconomice ale României anunțate pentru anul viitor, schimbarea statutului economic și politic al țării prin aderarea la Uniunea Europeană, schimbările în permisivitatea legilor prin liberalizarea circulației capitalurilor, dar și strategiile propuse de dezvoltare a pieței de capital, anul 2007 se anunța să fie un an de boom pentru piața de capital din țara noastră.

În ceea ce privește piața acțiunilor, sunt așteptate randamente superioare ale bursei pe ansamblu prin delistarea acelor societăți care încetinesc ritmul de creștere, capitalizarea bursieră și rata lichidității. Vor rămâne astfel listate doar acele companii care vor indica o stare reală și care vor face ca lichiditatea bursei de la București să crească semnificativ, atingând valori de peste 50%. Îmbunătățirea stării societăților înscrise la cota bursei va duce la creșterea indicelui BET, prin creșterea

randamentului acestuia, sperându-se să se atingă valori net superioare celor din 2006.

De asemenea, se intenționează să se opereze noi listări de companii puternice pe piața de capital, pentru dezvoltarea acestora inițiindu-se campanii de imagine și promovare puternice. Se are în vedere listarea în anul 2007 pe bursa de la București a Fondului Proprietatea, a Băncii Comerciale Române, a Casei de Economii și Consemnațiuni, a Romtelecom – compania națională de telefonie fixă, ultima fiind așteptată să atragă un număr foarte mare de participanți la piață, care să depășească cu minim 30% participările din acest an. De asemenea, se are în vedere deschiderea unui sector nou de companii listate la bursă, prin atragerea companiilor din domeniul IT, companii puternice și care vor aduce o contribuție importantă la capitalizarea bursieră și la creșterea ratei lichidității pentru anul 2007. Din punct de vedere al finanțării prin intermediul pieței de capital, este prognozată pentru perioada următoare o creștere a numărului de IPO și de oferte secundare, dar și de oferte de preluări, prin permisivitatea mai mare legislativă. Companiile românești au devenit foarte interesante pentru a fi preluate de companii străine, astfel încât în 2007 ne așteptăm la o creștere a interesului investitorilor străini pe această piață.

Piața obligațiunilor va cunoaște și ea o creștere generală, chiar dacă mai mică decât cea a acțiunilor, deoarece diversificarea instrumentelor financiare pe această piață este încă dificil de realizat, iar specificul pieței de capital din România nu este înclinat spre acele instrumente financiare cu venit fix și risc scăzut. Cu toate acestea, piața va cunoaște creșteri, mai ales în partea sectorului de obligațiuni municipale, finanțarea municipalităților fiind o prioritate odată cu aderarea la Uniunea Europeană și datorită succesului acestei forme de finanțare demonstrate în decursul anului 2006 prin subscrierea integrală a acestor emisiuni.

Bursa de la București se află pe locul patru în regiune, după bursele din Polonia, Cehia și Ungaria, iar pentru anul 2007 se are în vedere reducerea decalajului existent. Pentru anul 2007, Bursa de Valori București intenționează să deschidă un sector nou în activitatea sa, prin inițierea unei secțiuni de piață pentru instrumentele financiare derivate. Primele instrumente financiare derivate care vor putea fi tranzacționate pe această piață administrată de Bursa de Valori București vor fi contractele futures pe indicele bursier BET. O altă măsură de îmbunătățire a capacităților pieței este dată de faptul că acțiunile societăților listate vor putea fi cumpărate de investitori și pe credit, prin tranzacții în marjă, potrivit noului Cod bursier, intrat în vigoare la sfârșitul lunii septembrie.

Piața instrumentelor financiare derivate va continua ritmul alert de creștere și în anul 2007. Diversificarea continuă a instrumentelor financiare de pe această piață demonstrează trendul pozitiv pentru această piață. Numărul intermediarilor și al investitorilor sofisticati care participă la tranzacțiile cu instrumente derivate este în continuă creștere, iar pentru anul 2007 se așteaptă o creștere netă de cel puțin 20% la participarea pe piață, și de cel puțin 70% la volumul de tranzacționare.

Valoarea pieței derivate va crește într-un ritm mai alert decât până acum, creștere datorată măririi numărului de instrumente tranzacționate, a numărului de participanți, dar și a volumului tranzacționat de participanții actuali. În ceea ce privește evoluția pe grupe de instrumente financiare, o creștere mai pronunțată se va remarca la contractele futures, continuând astfel tendințele începute în anul 2006. Pentru contractele options, acestea vor avea un trend pozitiv în anul următor, însă variația acestui trend este greu de prognozat în prezent, piața nefiind încă suficient de sofisticată pentru a putea folosi aceste instrumente financiare la întreaga lor capacitate. Cu toate acestea, având în vedere tendințele celorlalte burse europene de instrumente derivate, se așteaptă și la noi în țară o creștere a tranzacționărilor cu contracte options, în special cu options CALL.

Pe ansamblu, piața de capital din România va continua procesul de dezvoltare început, încercând să recupereze din decalajul față de piețele puternice europene, acest efort fiind unul generalizat și susținut. Perspectivele pentru anul 2007 sunt pozitive, așteptându-se o creștere generalizată pe toate segmentele acestei piețe. Potențialul de dezvoltare viitoare al pieței de capital în România este imens dacă ținem cont de faptul că în prezent mai puțin de 0,05% din populația României este implicată în activități pe piața de capital. Se poate estima că România va atrage și în următorii ani fluxuri financiare semnificative, care se vor regăsi inclusiv în creșterea ponderii pe care investitorii străini de portofoliu o vor avea în rulajul total al pieței bursiere. Pe termen mediu și lung sunt condiții care să susțină ipoteza că ambele categorii de investitori, rezidenți și nerezidenți, își vor crește expunerea pe piața de capital din România. Din perspectiva investitorilor autohtoni se poate miza pe o participare mult mai activă din partea investitorilor instituționali (persoane juridice). În ceea ce privește investitorii străini, deschiderea pieței de capital din România și pentru intermediarii înregistrați în alte țări membre ale Uniunii Europene ar putea fi un motiv pentru ca piața bursieră să devină mai atractivă și mai accesibilă și pentru nerezidenți persoane fizice. Ca efect al acestor posibile evoluții se vor înregistra nu numai creșteri ale lichidității, dar și o temperare a volatilității pieței.

Bibliografie

- Anghelache, Gabriela, Victoria. (2004). *Piața de capital. Evoluții. Tranzacții*, Editura Economică, București
- Anghelache, Gabriela, Victoria și colaboratorii. (2005). *Reglementări actuale pe piața de capital*, Editura Economică, București
- European Commission Competition D.G. Prezentare generală a sistemelor de tranzacționare pentru instrumente financiare, clearing, contrapărți centrale și sisteme de decontare în cele 25 de state membre ale Uniunii Europene, London Economics, 2004
- Raportul CNVM pentru 2005
- Buletinul CNVM pentru 2006
- Pagina de web a CNVM – www.cnvmr.ro
- Pagina de web a Uniunii Europene – www.europa.eu.int
- Pagina de web a Bursei de Valori București – www.bvb.ro
- Pagina de web a Bursei Monetar-Financiare și de Mărfuri Sibiu – www.bmfms.ro