

Valorificarea potențialului României

[Investment Adventures in Emerging Markets Blog](#)

Franklin Templeton Investments

De aproape doi ani, piața de capital din România, aflată în categoria piețelor de frontieră, se află pe lista de monitorizare a furnizorului de indici FTSE pentru a trece la statutul de piață emergentă. Cu toate acestea, anumite aspecte legate de atractivitatea României pentru investitorii străini rămân sub semnul întrebării. Johan Meyer, CEO al sucursalei din București a Franklin Templeton Investments își spune punctul de vedere cu privire la pașii necesari pentru ca România să promoveze în categoria piețelor emergente.

Johan Meyer

CEO al Franklin Templeton Investment Management Ltd UK, Sucursala București

În ultimii ani, economia României a avut una dintre cele mai mari rate de creștere din Europa, fiind susținută de consumul intern, o rată scăzută a șomajului și stimuli fiscali.

Avansul economic a sprijinit dezvoltarea unei clase de mijloc înfloritoare, ce a susținut o cerere de consum nu doar pentru bunuri, ci și pentru servicii medicale, financiare și tehnologice.

Pe fondul evoluțiilor pozitive din mai multe domenii, perspectivele ca România să fie promovată la statutul de piață emergentă sunt mai tangibile din septembrie 2016, când țara a fost inclusă pe lista de monitorizare a FTSE în vederea reclasificării în categoria piețelor emergente secundare.

Conform FTSE, România îndeplinește opt din cele nouă criterii de „calitate a piețelor”. Principalul obstacol pe care țara trebuie să îl depășească ca să poată fi inclusă în clubul piețelor emergente este nivelul scăzut al lichidității acțiunilor listate pe Bursa de Valori din București (BVB)¹.

Este puțin probabil ca acest nivel să se îmbunătățească până la următoarea reevaluare a FTSE, care va avea loc în septembrie 2018. Cu toate acestea, credem că realizarea mai multor oferte publice inițiale (IPO-uri) ar putea reprezenta o soluție pentru îmbunătățirea lichidității. Listări mari – și anume privatizări ale companiilor de stat – ar trebui să contribuie la atragerea investițiilor pe piață, în general. Mai multe companii de dimensiuni mari listate la BVB ar îmbunătăți vizibilitatea bursei în rândul investitorilor și ar putea crește multiplii de evaluare pentru acțiunile acestora, atât timp cât interesele acționarilor minoritari sunt protejate prin implementarea standardelor de guvernanță corporativă, conform bunelor practici internaționale.

¹ Clasificarea țărilor conform FTSE, martie 2018.

Despre România

- România este cea mai mare țară din sud-estul Europei.²
- Rețeaua de cale ferată este impresionantă. Rețeaua României de 11.000 km și este a opta ca dimensiune din UE.³
- Columna lui Traian este una dintre cele mai speciale sculpturi care au supraviețuit căderii Imperiului Roman. Coloana prezintă în imagini istoria războaielor dintre romani, conduși de Traian, și daci.
- Orașul Brașov găzduiește cea mai mare biserică gotică de pe teritoriul cuprins între Viena, Austria și Istanbul, Turcia.

Creșterea din România o eclipsează pe cea din Europa

În 2017, creșterea economică a României a fost de 7%⁴, peste cea de 2,4% a Uniunii Europene, din aceeași perioadă.⁵

Deși Comisia Europeană preconizează că PIB-ul României își va încetini creșterea în 2018, la 4,1%, se estimează⁶ că aceasta tot va depăși creșterea vecinilor săi din regiune. Acesta este unul dintre motivele pentru care credem că viitorul acestei piețe de frontieră rămâne promițător⁷, atât timp cât România rămâne ferm angajată respectării valorilor Uniunii Europene: statul de drept și principiile pieței libere.

La creșterea economică a României din ultimii ani au contribuit mai mulți factori, printre care eliminarea unor taxe, reducerea TVA-ului și creșterea consumului, stimulată de rata minimă a șomajului, precum și de creșterea salariilor și pensiilor în general. Cu toate acestea, beneficiile ultimului factor încep, deja, să dispară și să exercite presiune asupra bugetului de stat. Inflația a crescut în mod constant de la începutul lui 2018, atingând nivelul actual de 4,9%, însă se estimează că se va tempera în trimestrul IV⁸.

România a avut, în general, venituri fiscale mai reduse decât vecinii săi din regiune în ultimii ani, așadar se pot continua reformele și eforturile de îmbunătățire a acestora, inclusiv printr-o colectare mai eficientă a taxelor, care ar consolida finanțele.

Între timp, fundamentele economiei par puternice. Rata șomajului în România a atins în 2018 cel mai scăzut nivel din ultimii 25 de ani, fiind de 4,6% în luna mai⁹. Dobânzile au urcat anul acesta, dar rămân mici, rata de referință a Băncii Naționale fiind de 2,5%. Datoria publică a țării este printre cele mai joase din UE, situându-se la nivelul de 34,4% din PIB.¹⁰

De asemenea, există câteva sectoare cu o creștere accelerată și care reprezintă oportunități de investiții, precum sănătatea, tehnologia, infrastructura, agricultura și serviciile financiare.

De curând, însă, România trece printr-o instabilitate politică accentuată, reflectată de numeroase remanieri ale Guvernului și schimbări legislative de natură economică, fiscală și penală, inițiate într-un ritm îngrijorător. Aceste evoluții ridică semne de întrebare în rândul investitorilor și al instituțiilor internaționale, pentru care un cadru legislativ stabil și previzibil este esențial.

În plus, precum a subliniat FTSE, nivelul lichidității pe bursa națională rămâne un factor de preocupare.

² Sursa: OECD, "OECD și Sud-Estul Europei"

³ Sursa: Parlamentul European, Master Planul General de Transport și Cai Ferate al României, iunie 2015.

⁴ Sursa: Fondul Monetar Internațional, Previziuni economice globale, aprilie 2018.

⁵ Ibid.

⁶ Nu există niciun fel de certitudine că orice proiecție, estimare or prognoză se va realiza.

⁷ Ibid.

⁸ Sursa: Prognoza privind inflația a Băncii Naționale a României, mai 2018.

⁹ Sursa: Institutul Național de Statistică al României, mai 2018.

¹⁰ Sursa: Eurostat, iulie 2018.

Deși în prezent sunt 87 de companii listate la bursă, indicele MSCI România cuprinde în momentul de față doar 5 emitenți¹¹. Listările s-au realizat într-un ritm mai lent în România față de alte țări din Europa de Est, însă în 2017 au avut loc patru noi listări ale unor companii private la Bursa de Valori București (BVB), inclusiv cel mai mare IPO al unei companii private din istoria bursei¹².

Deși IPO-urile unor companii private nu pot susține, ele singure, demersul României de a promova la statutul de piață emergentă, considerăm că IPO-urile unor companii mari de stat i-ar putea crește șansele de a fi reclasificată.

Procesul de listare a participațiilor companiilor de stat a fost întrerupt de mai bine de patru ani, iar reluarea acestui proces este esențială pentru dezvoltarea viitoare a pieței de capital din România, în viziunea noastră.

Îmbunătățirea guvernancei corporative

În egală măsură, este crucial ca legislația actuală referitoare la guvernanta corporativă să fie menținută și implementată corespunzător, mai ales cu privire la companiile de stat. În plus, îmbunătățirea guvernancei corporative ar putea să ofere Guvernului român fonduri pentru diverse proiecte de investiții, cum ar fi cele care să adreseze infrastructura deficitară a țării.

Bazându-ne pe experiența noastră la fața locului, considerăm că îmbunătățirea guvernancei corporative ar crește și vizibilitatea BVB pentru investitorii străini. Din punctul nostru de vedere, un cadru de reglementare stabil, previzibil și transparent este esențial pentru încurajarea și promovarea investițiilor în România. Într-un moment în care creșterea economică încetinește, menținerea credibilității țării pentru investitori și instituțiile financiare internaționale ar trebui să fie o prioritate pentru liderii politici.

Comentariile, opiniile și analizele exprimate aici sunt viziuni personale, având scop informativ și fiind de interes general și nu ar trebui să fie interpretate ca sfaturi individuale pentru investiții sau ca recomandare ori solicitare de cumpărare, vânzare sau deținere a unui titlu de valoare sau de adoptare a unei strategii de investiții. Acestea nu reprezintă consultanță legală sau fiscală. Informațiile cuprinse în acest material sunt actuale la data publicării lor și se pot schimba oricând fără un anunț în prealabil și nu sunt menite să reprezinte o analiză completă a fiecărui aspect material ce privește o țară, o piață regională sau o investiție.

Informații legale importante

Toate investițiile implică riscuri, inclusiv posibila pierdere a principalului. Investițiile în valori mobiliare străine implică riscuri speciale, incluzând aici fluctuații valutare, instabilitate economică și evoluții politice. Investițiile în piețe emergente, în cadrul cărora este inclusă subsecțiunea piețelor de frontieră, implică riscuri sporite ca urmare a aceluiași factori, în plus față de riscurile asociate cu dimensiunea mai redusă a acestor piețe, lichiditatea mai scăzută și lipsa unor cadre juridice, politice, de afaceri sau sociale stabile, care să sprijine piețele de valori mobiliare. Deoarece aceste cadre sunt, de obicei, chiar mai puțin dezvoltate în piețele de frontieră, precum și ca urmare a diverșilor factori care includ potențialul crescut pentru o volatilitate extremă a prețurilor, lipsa de lichiditate, barierele în calea comerțului și controlul schimbului valutar, riscurile asociate cu piețele emergente sunt amplificate în piețele de frontieră. Prețul acțiunilor fluctuează, uneori în mod brusc și major, din cauza unor factori care au impact doar asupra companiilor, doar asupra anumitor industrii sau doar asupra unor anumite sectoare de activitate sau asupra condițiilor de piață în ansamblu.

¹¹ Sursa: Bursa de Valori București, MSCI, iulie 2018. Indicele MSCI România măsoară performanța segmentelor cu capitalizare mare și mică de pe piața de capital din România. Indicii nu sunt administrați și nu se poate investi direct în aceștia. Aceștia nu includ comisioane, cheltuieli sau taxe de vânzare.

¹² Sursa: comunicat de presă al Bursei de Valori București, 11 ianuarie 2018.