

Luni 26 Iulie:

Rezultatele testelor de stres nu streseaza investitorii

Pietele financiare internationale nu au trepidat in urma publicarii rezultatelor testelor de stres administrate recent unui numar de 91 de mari banci europene

- **Potrivit rezultatelor anuntate vineri, testele de stres administrate unui numar de 91 de mari banci europene au indicat ca pentru a acomoda o serie de conditii macroeconomice severe si de materializare a unor riscuri suverane 7 banci au nevoie de capital suplimentar in valoare de 3,5 miliarde EUR**
- **Timothy Geithner (secretarul Trezoreriei SUA), ieri in cadrul unor aparitii televizate: economia americana va creste gradual pe parcursul urmatoarelor 2 ani, o noua recesiune este improbabila**

Faza acuta a primului episod din criza zonei euro a luat sfarsit cu aproape doua luni in urma. Testele de stres administrate recent unui numar de 91 de mari banci europene au fost doar un exercitiu pur formal de relatii publice.

Din diverse motive, nu vreau sa discut in detaliu metodologia folosita. Dar indraznesc sa presupun ca in principiu este vorba de aceleasi modele cu care in urma cu cativa ani bancile de investitii de pe Wall Street evaluau riscurile asociate segmentului „subprime” al pietei imobiliare americane. Este inclusa in aceste modele posibilitatea unui cerc vicios, in care pozitii short masive construite impotriva bancilor europene genereaza o deteriorare rapida si marcanta a fundamentelor (ca de pilda inabilitatea de refinantare a obligatiilor de plata), care la randul sau sa acutizeze presiunile de vanzare? Ma tem ca nu.

Apoi, imi vine greu de cred ca rezultatele testelor de stres puteau fi altfel decat benigne cand miza se ridica la jumătate de trilion de euro – valoarea angajamentului financiar luat de autoritatile europene la inceputul lunii mai (la care se adauga 250 miliarde euro din partea Fondului Monetar International) destinat prevenirii unei crize suverane si bancare de proportii monumentale.

Conform rezultatelor anuntate vineri, in anumite conditii macroeconomice severe si de materializare a unor riscuri suverane, doar 7 din cele 91 de banci auditate s-ar afla intr-o situatie critica. Dintre cele sapte banci, cinci au nume care nu-mi sunt familiare. Celelalte doua sunt Hypo Real Estate – a doua cea mai mare banca specializata pe segmentul comercial al pietei imobiliare din Germania, salvata cu concursul bancii centrale a Germaniei si al altor banci comerciale in octombrie 2008 si apoi nationalizata un an mai tarziu – si Cajasur – una din cele mai importante banci de economii din Spania, salvata de banca centrala a Spaniei in luna mai si apoi scoasa la o licitatie castigata in urma cu cateva zile de o alta banca locala de economii, Bilbao Bizkaia Kutxa.

Cu alte cuvinte, singurele doua nume mari care nu au reusit sa treaca testele de stres picasera oricum testul realitatii in urma cu ceva vreme.

Zona euro se confrunta cu perspectiva unui triplu soc: monetar (indicat de cresterea costurilor la care bancile se imprumuta intre ele), fiscal (reprezentat de orizontul austeritatii) si generat de aprecierea recenta a monedei unice europene.

Pe termen scurt, insa, revin la observatia facuta in debutul acestui material: faza acuta a primului episod din criza zonei euro s-a consumat deja. Cu datele observabile acum, prefer sa renunt la ipoteza unor scaderi impulsive ale cotatei sectorului bancar european lansata la inceputul lunii trecute. In perioada care a trecut din 7 iunie, evolutia bancilor nominalizate atunci (Banco Santander SA, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA, Banco Comercial Portugues SA, Societe Generale, OTP Bank) a consemnat o apreciere medie de aproape 20%.

Renunt totodata la a urmari perspectiva unei cresteri impulsive a volatilitatii burselor europene de actiuni. In perioada care a trecut de la mijlocul lunii mai, cea mai populara masura a volatilitatii burselor europene, indicele Vstoxx, a inregistrat o depreciere de aproape 34%.



Mihai Nichisoiu

Analist pietre internationale

Tradeville S.A.

mihai.nichisoiu@tradeville.eu

SSIF Tradeville SA nu face consultanta de investitii si nici recomandari de investitii. Rapoartele prezentate de societate reprezinta simple materiale informative care prezinta in mod obiectiv date despre pietre financiare, emitenti si sectoare de activitate. Societatea noastra nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor Rapoarte. SSIF Tradeville SA nu are interese proprii, de nicio natura, inclusiv financiara si nici nu se afla (societatea, persoanele relevante din cadrul societatii sau orice persoane implicate cu acestea) in situatii de conflict de interese cu emitentii la care se refera Rapoartele. SSIF Tradeville SA a elaborat si implementat in cadrul societatii o Procedura interna pentru evitarea si gestionarea conflictelor de interese; in situatia in care conflictele de interese nu pot fi evitate, acestea vor fi aduse la cunostinta publicului cel tarziu la data furnizarii Rapoartelor. Datele utilizate pentru redactarea Rapoartelor au fost obtinute din surse considerate a fi de incredere, insa nu avem nicio garantie privind corectitudinea acestora.

Investitia in instrumente financiare presupune riscuri specifice incluzand fara ca enumerarea sa fie limitativa, fluctuatia preturilor pietei, incertitudinea dividendelor, a randamentelor si/sau a profiturilor, fluctuatia cursului de schimb. Performantele trecute nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare ale instrumentelor financiare.

Tradeville, Unirii 19, bl 4B, Bucuresti, tel: (021) 336 93 25, fax: (021)336 92 33

Autorizata prin Decizia CNVM nr. 398/15.02.2005