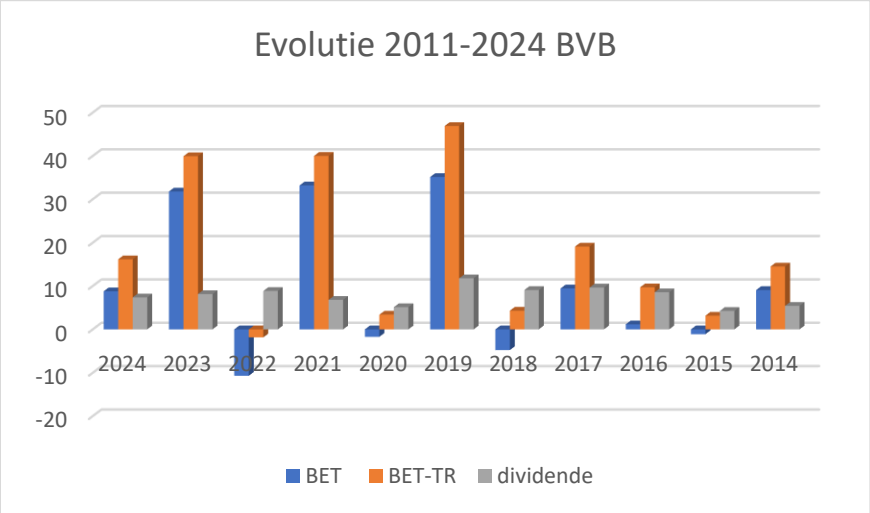
PRIME TRANSACTION
good people, good money

Asteptari si predictii

- 2025 -

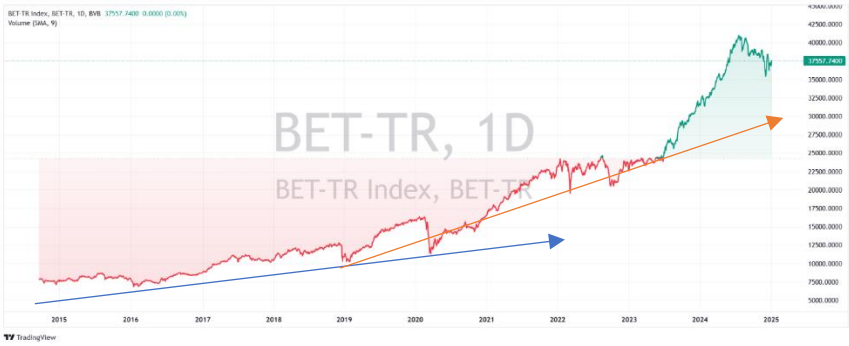
Asteptari in 2025 pe bursa romaneasca.
Conditionari, predictii, scenarii de evolutie

Anul 2024 a interupt succesiunea crestere-descrestere din cei sapte ani care l-au precedat. Regula pe care o puteam desprinde din evolutia anuala a pietei bursiere romanesti, din ultima perioada, era aceea ca anii pari au performante slabe, in timp ce anii impari aduc profituri semnificative investitorilor.



an	BET	BET-TR	*dividende*
2024	**8.78**	**16.15**	***7.37***
2023	31.79	39.93	*8.14*
2022	-10.7	-1.85	*8.85*
2021	33.2	40	*6.8*
2020	-1.72	3.39	*5.11*
2019	35.13	46.9	*11.77*
2018	-4.77	4.3	*9.07*
2017	9.44	19.09	*9.65*
2016	1.15	9.7	*8.55*
2015	-1.11	3.14	*4.25*
2014	9.07	14.49	*5.42*

Performanta bursei romanesti este masurata, incepand din anul 2014, atat prin prisma evolutiei cursurilor de tranzactionare (cel mai cunoscut indice este BET), cat si prin prisma randamentului total generat de detinerea de actiuni, adaugand la evolutia cotatiilor bursiere dividendele incasate de catre investitori (BET-TR). Este un demers relevant pentru o piata unde randamentele dividendelor acordate, dupa cum se poate vedea in tabelul de mai sus, sunt semnificative.



PRIME TRANSACTION

Romania, Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114
+4021 321 40 88; +4 0749 044 045
E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90
Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO

In graficul de mai sus vedem ca piata romaneasca a inregistrat in ultimii zece ani nu doar o directie ascendenta, ci si o accelerare a ritmului de crestere. Paradoxal, aceasta panta mai mare a dreptei cresterii a survenit din momentul in care pe piata au aparut factori ce au adus o volatilitate in crestere. Incepand cu intruziunea politica in economie marcata de celebra ordonanta 114 de la finalul lui 2018, trecand prin pandemia de Covid-19, conflictul armat ucrainean de la granitele estice ale Romaniei si recent prin convulsiile unei clase politice bulversate de votul popular, piata bursiera a gasit resorturi pentru a reveni si mai puternic pe crestere.

100 de lei investitii la inceputul lui 2018, ar fi valorat 353 de lei dupa sapte ani (prin prisma evolutiei indicelui BET-TR). Pe baza datelor privind inflatia anuala publicate de Institutul de Statistica (pentru 2024 ultima citire a inflatiei anuale este de 5.1% la nivelul lunii noiembrie), 100 de lei investitii in la inceputul lui 2018 ar fi trebuit sa valoreze 154.6 lei la finalul lui 2024 pentru a avea aceasi putere de cumparare (efectul inflationist). Practic castigul real al investitorilor la BVB din ultimii ani a fost de 200 de lei pentru fiecare 100 de lei investitii. Un randament absolut multumitor!

In 2025 intram dupa cateva luni bursiere descendente, piata romaneasca corectandu-se cu exact 10% fata de maximele istorice atinse la jumatatea verii anului trecut. Prin prisma acestui sentiment negativ pe termen scurt am putea fi prea pesimisti in ceea ce previzionam pentru anul in care am intrat? Sau trebuie sa tratam aceasta corectie ca pe un semnal de alarma legitim?

Sunt sapte factori care vor influenta masiv, as zice hotarator, evolutia pietei bursiere romanesti in 2025.

1. Situatia politica interna. Politica economica, fiscalitate.

Reprezinta, cel putin in prima parte a anului, principalul element de influenta al evolutiilor bursiere, asa cum ne-a demonstrat sfarsitului anului trecut. Rareori gama de scenarii politice ce au fost puse pe masa a fost atat de larga si cu doctrine economice atat de diverse, ca in aceasta perioada. Rezultatul alegerilor prezidentiale ar putea (sau nu) sa puna in discutie actuala alianta de guvernare si guvernul pe care aceasta l-a propus. Orice revenire in zona de populism economic va fi puternic depunctata pe pietele financiare.

Schimbarile de politica economica si mai ales fiscala produc efecte bursiere puternice, generand o volatilitate inalta. Actualul guvern pare condamnat la a lua masuri de consolidare fiscala, ce vor cuprinde si cresterea treptata a nivelul de impozitare. Desi, apriori, cresterea taxelor este un motiv de pesimism pe burse, ar putea de aceasta data sa impusioneze apetitul de risc eliminand ipoteza mult mai negativa a pierderii controlului asupra finantelor publice.

2. Situatia macroeconomica interna

Reprezinta principala problema a economiei romanesti. Ceea ce s-a intamplat anul trecut a impins nivelul de dezechilibru macroeoconomic la cote care nu mai pot fi trecute cu vederea. Desi veniturile statului au urcat considerabil, cheltuielile pur si simplu au explodat. Banii introdusi in economie prin programe sociale si investitii publice masive nu au mai reusit sa genereze o crestere economica pe masura, asemanatoare ultimilor ani, in conditiile unui deficit de plati externe in crestere semnificativa. Practic banii suplimentari plasati de stat in economia romaneasca, prin canalul importurilor, au stimuat economiile partenerilor nostri economici.

Ca atare 2024 gaseste economia romaneasca pe prima pozitie in Uniunea Europeana in topul economiilor ce prezinta dezechilibre macroeconomice. Deficitul bugetar a depasit 7% din PIB pe primele unsprezece luni din 2024 si probabil va trece de 8.5% la finalul anului. Rata anuala a inflatiei in noiembrie a urcat la 5.1%, fiind cea mai ridicata din UE. Acest gen de dezechilibru al finantelor publice poate fi regasit si in cazul unor economii in crestere rapida, insa in 2024 nu a mai fost cazul Romaniei, pe primele noua luni din an inregistrand o apreciere a PIB de doar 0.8% fata de perioada aferenta din anul trecut.

De altfel finalul anului trecut a adus o actualizare neprogramata din partea uneia dintre agentiile de rating importante - Fitch, care a schimbat outlook-ul ratingului de tara din stabil in negativ. Ratingul de tara al Romaniei se afla pe prima treapta a ceea ce se numeste rating investment grade (suficient de sigur pentru a fi eligibil pentru orice fel de investitor), iar orice scadere a ratingul de tara ar echivala cu o crestere semnificativa a riscului de creditare, ceea ce cu siguranta se va translata rapid in dobanzi mult mai mari pe care statul roman le-ar plati pentru a se imprumuta.

Totusi, trebuie sa remarcam ca, in acest moment, estimarile oficiale pentru economia romaneasca nu arata foarte rau, indicand ca ea va continua sa creasca in termeni reali si ca isi va recastiga, treptat, un mai bun echilibru macroeconomic. Trecand in revista mai multe estimari privind evolutia PIB real, a inflatiei, a deficitului bugetar sau al contului curent am gasit datele de mai jos.

estimari evolutii macro Romania												
	PIB			inflatie			deficit bugetar			deficit de cont curent		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Comisia Europeana	1.4	2.5	2.9	5.5	3.9	3.6	-8.0	-7.9	-7.9	-8.3	-7.6	-6.9
Fondul Monetar International	1.9	3.3	3.7	5.3	3.6	3.3						
S&P Global		2.9	2.6		5.3	4.1		-6.8	-5.9		-8.2	-7.7

Dupa cum vedem trei entitati prestigioase (Comisia Europeana, Fondul Monetar International si agentia de rating S&P Global) considera in unanimitate ca in urmatorii doi ani economia romaneasca va reveni la o crestere mai sustinuta. Pe de alta parte inflatia este asteptata in scadere, la fel fiind si deficitele macro,

chiar daca in cazul lor ritmul de scadere este mai lent. De altfel Romania si Comisia Europeana au agreat un calendar de scadere a deficitului bugetar pe un termen de sapte ani in pasi marunti (circa 0.8% pe an cu o tinta de 2.5% in 2031).

Prin comparatie cu zonele economice importante economia romaneasca ramane relativ atractiva prin prisma ritmului de crestere, asa cum vedem din comparatia de mai jos privind ultimele estimari ale Fondului Monetar International.

Conform prognozei FMI, cresterea economiei romanesti, va reveni, de anul urmator la media mondiala, fiind mai mult decat dubla fata de media Uniunii Europene. In acelasi timpul trendul dezinflationist va accelera situandu-se sub media globala.

Comparatie Romania -previziuni FMI						
	PIB real			inflatie		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Romania	**1.9**	**3.3**	**3.7**	**5.3**	**3.6**	**3.3**
Global	3.2	3.2	3.3	5.8	4.3	3.6
Economii Avansate	1.8	1.8	1.8	2.6	2.0	2.0
Piete emergente si economii dezvoltat	4.2	4.2	4.2	7.9	5.9	4.7
Europa emergenta si dezvoltata	3.2	2.2	2.5	16.9	11.1	7.3
Uniunea Europeana	1.1	1.6	1.7	2.6	2.3	2.1
Statele Unite ale Americii	2.8	2.2	2.0	3.0	1.9	2.1
China	4.8	4.5	4.1	0.4	1.7	2.0
Japonia	0.3	1.1	0.8	2.2	2.0	2.0

Prin masurile economice intreprinse in 2024 Romania s-a asezat singura intr-o zona in care drumul macro-economic pe termen scurt prezinta un singur scenariu realist. Consolidarea fiscala si restrangerea deficitelor sunt doua realitati care vor insoti (aproape) sigur peisajul macroeconomic romanesc.

3. Situatia macroeconomica externa

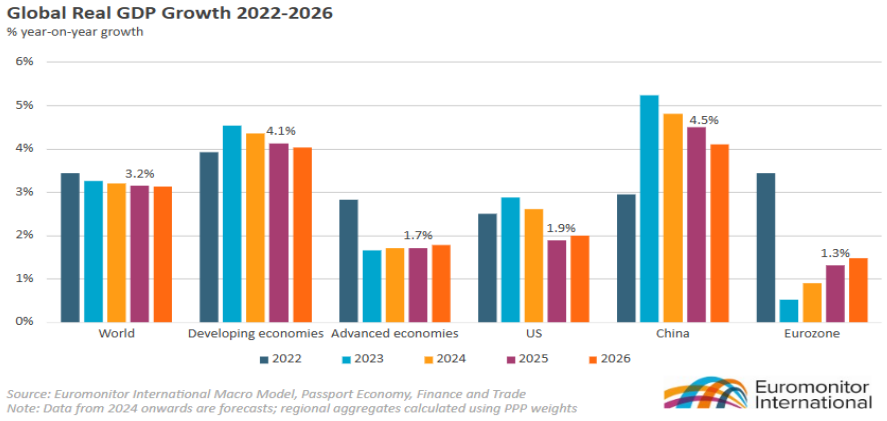
Dupa cum am vazut mai sus asteptarile privind evolutia economiei globale sunt mai degraba pozitive. Perspectivele de crestere economica in 2025 raman solide, cu Statele Unite ale Americii pozitionate cel mai bine, in randul tarilor dezvoltate, pentru expansiune economica. Cu o economie rezilienta, care a pastrat un ritm de crestere decent chiar si in conditiile unui cost al capitalului ridicat, cu o piata bursiera care a revizitat in mod continuu noi maxime istorice, SUA se pare ca vor beneficia de pe urma noului regim politic, cu accente pro-business evidente si cu o deschidere mult mai mare pentru liberalizarea economiei.

Pe de alta parte celelalte economii depind de anuntata politica protectionista americana pentru a-si valorifica sansele de crestere economica. A doua presedintie a lui Trump si protectionismul comercial propus ar putea avea consecinte economice semnificative. Pentru UE, tarifele americane asupra marfurilor europene pot incetini cresterea PIB-ului in regiune prin limitarea oportunitatilor de export si cresterea costurilor de productie. In mod similar, China s-ar putea confrunta cu frane economice, pe masura ce tarifele in crestere ar putea perturba economia sa bazata pe export, desi stimulentele interne si diversificarea pietei pot atenua efectele. Economia SUA ar putea inregistra o crestere initiala din politicile

fiscale, dar s-ar putea confrunta cu presiuni pe termen mediu. Protectionismul ar putea aduce o inflatie in crestere in SUA, deoarece tarifele mai mari cresc preturile de consum, agravate de presiunile salariale din politicile mai stricte de imigrare.

Raspunsul strategic al Europei ar putea consta in accelerarea integrarii reale a unei piete unice a UE, alaturi de prioritizarea diversificarii lantului de aprovizionare si de stimularea investitiilor in industriile interne. In plus, consolidarea parteneriatelor comerciale cu economiile din afara SUA va fi esentiala in atenuarea pierderilor potentiale. Acordul recent semnat UE-Mercosur exemplifica aceasta abordare, subliniind angajamentul UE de a-si extinde reteaua comerciala globala.

Conform Euromonitor International, un lider al cercetarii economice globale, economia globala, desi cu un usor ritm de crestere mai scazut, ramane in urmatorii ani in zona unor cresteri solide. Tarile in curs de dezvoltare vor inregistra, in continuare, cel mai mare salt economic.



Eurozona desi cu o crestere economica sub medie este credita cu un incurajator trend ascendent pentru anii urmatori, contrar trendului general de usoara scadere al celorlalte zone economice.

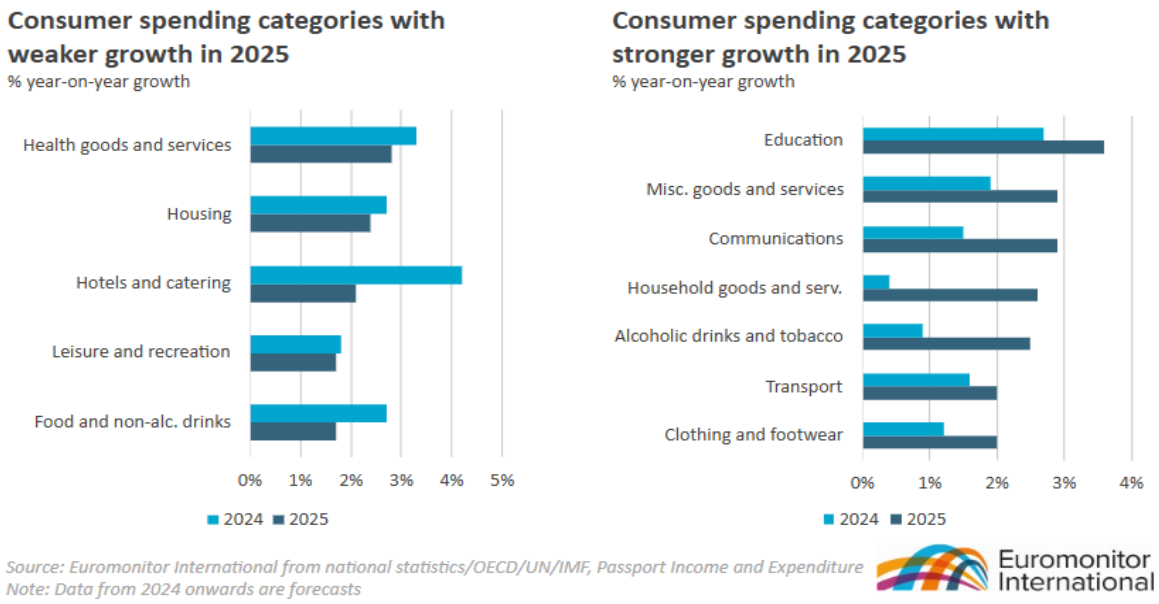
Euromonitor preconizeaza ca cheltuielile de consum vor creste treptat in 2025, prin moderarea inflatiei, scaderea ratelor dobanzii in marile economii si cresterea veniturilor reale disponibile contribuind la o perspectiva mai optimista. In timp ce precautia persista, din cauza incertitudinilor globale si a efectelor persistente ale inflatiei si a costurilor inca ridicate ale imprumuturilor, sentimentul consumatorilor se imbunatateste constant pe multe piete.

Pe masura ce presiunile financiare se usureaza treptat, este posibil ca cheltuielile consumatorilor sa se indrepte catre categorii mai discretionare. Domeniile cu potential de crestere includ bunuri de uz casnic, frumusete si ingrijire personala, bauturi alcoolice si comunicatii, reflectand o crestere prudenta si selectiva a cheltuielilor.

PRIME TRANSACTION

Romania, Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114
+4021 321 40 88; +4 0749 044 045
E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90
Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO



Cresterea inegalitatii veniturilor, determinata de efectele inflatiei agravate si de perturbari globale, polarizeaza pietele. Grupurile cu venituri mai mari dau dovada de rezistenta, alimenteaza tendintele de consum premium, in timp ce grupurile cu venituri mai mici, din ce in ce mai restranse, se concentreaza pe accesibilitate.

4. Razboiul din Ucraina

Pentru Romania este un factor economic important, data fiind proximitatea conflictului si angajamentul statului roman de a oferi sprijin partii ucrainiene. La nivel mai extins, pentru Uniunea Europeana, conflictul ucrainean este atat o frana economica cat si un generator de insecuritate militara si energetica.

Pe de alta parte stoparea lui s-ar putea transforma intr-un important vector de crestere economica regionala si europeana. Stoparea ajutorului militar, reconfiguarea mai avantajoasa a lanturilor de aprovizionare, dezvoltarea unor noi piete si refacerea infrastructurii Ucrainei ar mobiliza energii economice valoroase pentru continentul european. Nu in ultimul rand o normalizare a relatiei UE-Rusia ar aduce riscurile de securitate in scadere si conditii economice imbunatatite.

5. Dividendele acordate de emitenti listati la BVB

Pentru bursa romaneasca distributia de dividende a fost un factor de crestere omniprezent. Marjele mari de profitabilitate pentru numerosi emitenti, structura de actionariat a multora dintre emitentii de top ai

BVB, in care regasim actionari majoritari (cel mai des statul roman) ce deseori au impus politici de dividende generoase, dar si preferinta investitorilor de retail pentru actiunile cu randamente inalte ale dividendelor au facut ca piata romaneasca sa fie „una de dividend".

In acest an probabil vom vedea o scadere (nu dramatica) a randamentelor dividendelor distribuite de emitentii de la BVB, atat ca urmare a unei tendinte de plafonare a profitabilitatii companiilor listate, cat si ca urmare a cresterii cursurilor de tranzactionare in ultimii doi ani. In plus masuri fiscale de tipul propusei „taxe pe stalp" diminueaza din potentialul de distributie al dividendelor. Conform unor estimari initiale, aparute in media de specialitate, cele mai afectate companii listate sunt chiar doi dintre emitentii cu cea mai atractiva politica de dividend: OMV Petrom si Hidroelectrica. Sumele vehiculate in cazul celor doua companii reprezinta circa 7.5% din profitul net din primele trei trimestre din anul curent in cazul OMV Petrom si circa 6% in cazul Hidroelectrica.

Cu siguranta vor exista inca suficienti emitenti, multi dintre ei fiind companii de top de la cota BVB, care vor oferi randamente ale dividendelor situate cel putin la nivelul dobanzilor bancare. Chiar daca nu cu aceeasi dimensiune ca in ultimii ani, acest vector de atractivitate, care in fiecare an indreapta capital catre bursa, va sustine piata locala in prima jumatate a anului curent.

Mai multe informatii despre dividende puteti gasi in materialul dedicat unei prime estimari in acest sens.

6. Raportarile financiare ale companiilor listate

Ca de obicei vor fi informatii esentiale pentru investitori. Putem avea o asteptare rezonabila ca emitentii listati la BVB sa ofere date financiare mai bune fata de media economiei, continuand un trend manifestat in utimii ani. Explicatia simpla a acestei realitati este generata de dimensiunea resurselor de care aceste companii dispun si de pozitia lor de lideri sectoriali.

Sectorul bancar pare cel mai bine plasat pentru a continua evolutiile financiare pozitive din ultimii doi ani. Inflatia care ramane inca in zone inalte mentine un nivel al dobanzilor ridicat, ceea ce ofera bancilor un ecart semnificativ intre dobanzile active si cele pasive. In plus calitatea creditelor pare ca deocamdata nu are de suferit. Privind si spre gradul de intermediere bancara, care inca se afla la minime in Romania raportat la nivelul tarilor din Uniunea Europeana, bancile sunt plasate bine pentru a mentine marje bune de profitabilitate. Evident o inrautatire a situatiei economiei romanesti va afecta si sectorul bancar local insa, in orice situatie, exista o inertie de transmitere care face sa nu ne asteptam la efecte negative semnificative in acest an.

Sectorul producatorilor de energie pare cel mai greu predictibil. Atat din cauze interne cat si externe. Pe plan intern liberalizarea pietei energiei ar putea avea un impact masiv asupra preturilor produselor energetice, in contextul actual putand sa ne asteptam la cresteri care ar oferi perspective pozitive companiilor din domeniu. Insa la nivel politic se pare ca exista dorinta de a prelungii perioada de reglementare a pietei, fara insa sa avem, in acest moment, informatii certe sau un calendar asumat politic.

Pe plan extern, volatilitatea preturilor petrolului, gazelor naturale si a energiei electrice se anunta a fi mai mare in 2025 fata da anul precedent. Noua administratie americana a anuntat ca va dori sa creasca cantitatile de petrol exploatate si implicit vandute pe piata, renuntand la restrictiile generate din motive de mediu. Ar putea reprezenta un important factor de mentinere a unor preturi scazute ale produselor energetice, fiind vazut ca un mijloc favorit de lupta impotriva fenomenului inflationist. Pe de alta parte conflictele militare din Ucraina si mai ales din Orientul Mijlociu au un potential ridicat de a genera momente de crestere brusca a cotatiilor petroliere. Ca atare acest sector ofera putine informatii solide privind modul in care va evolua in acest an, insa trebuie sa remarcam tendinta ascendenta a preturilor produselor energetice la inceputul anului in Europa pe fondul unei ierni mai friguroase si pe anuntata stopare a traficului de gaze rusesc prin Ucraina, incepand cu 2025.

Sectorul de utilitati ar putea oferi rezultate in crestere in acest an, tinand cont de decizia ANRE de a majora cu circa un punct procentual rata de rentabilitate folosita in calcularea tarifelor aprobate pentru companiile din domeniu. In continuare activitatea de transport/distributie pare mai bine plasata din punct de vedere a marjelor de profitabilitate fata de cea de furnizare.

Atat pentru sectorul de utilitati cat si pentru cel energetic exista un plan al activitatii important, care va alimenta investitorii cu informatii noi relevante. Acesta se refera la dezvoltarea de noi capacitati de productie, fie ca vorbim despre productia de gaze din Marea Neagra, fie de constructie de noi active productive generatoare de energie verde. Insa aceste planuri au nevoie de o finantare semnificativa, facand foarte probabil ca aceste companii sa se numere printre cele care vor alimenta piata bursiera cu emisiuni obligatare (am avut un prim exemplu al Romgaz, se anunta si altele). Pe de alta parte decizia politica a Uniunii Europene de a sprijini dezvoltarea energiei verde va fi pusa la incercare de un context international in care marii jucatori (SUA, China) renunta la limitarile de mediu pentru dezvoltarea economica accelerata.

Companiile din sectorul de servicii (inclusiv cele active in dezvoltare imobiliara) vor incepe sa resimta tot mai preganant increderea in scadere a consumatorilor in contextul climatului politic incert si a inevitabilelor masuri de corectare a deficitelor publice. Acest lucru va pune presiune pe marjele de profit, in incercarea de a mentine afacerile la un nivel constant.

Pentru companiile care depind de investitiile publice mediul economic se inrauteste intr-un an in care prioritara devine startarea procesului de reechilibrare bugetara. Probabil investitiile vor fi cele care vor

suferi mai semnificativ in detrimentul masurilor sociale, greu a fi ajustate semnificativ, intr-un an inca atat de sensibil din punct de vedere politic.

7. Evenimente punctuale

Ca in orice an vom avea si evenimente punctuale care vor genera un impact semnificativ pe bursa. Ca de obicei, in mod specific, majoritatea acestor evenimente nu le cunoastem, nefiind programate, avand deseori un caracter spontan.

Alegerile prezidentiale, care conform ultimelor informatii vor avea loc in luna Mai, prezinta un potential de volatilitate bursiera crescuta. Noul presedinte ales va consolida fragila alianta de guvernare creata la finalul anului trecut sau, din contra, va reclama o alta echipa guvernamentala. Ideea alegerilor anticipate sau a unor politici economice excentrice nu mai sunt ceva cu sanse infime de materializare in societatea romaneasca si ca atare acest eveniment politic se anunta decisiv pentru evolutia pietei bursiere romanesti in 2025.

Agentiile de rating vor alimenta in continuare piata cu noutati de impact. Cea mai importanta agentie S&P Global a programat un prim update pentru Romania in data de 24 ianuarie, in perioada in care vor fi publicate coordonatele bugetului de stat pe anul in curs. In contextul in care Romania termina anul 2024 la un nivel al dezechilibrelor macro record pentru tarile din Uniunea Europeana si cu o scena politica cu o stabilitate precara, pietele financiare vor astepta cu prudenta si interes crescut acest gen de anunturi.

Nu in ultimul rand anuntarea/discutarea unor masuri fiscale ar putea genera noi valuri de volatilitate daca vor veni in acelasi mod intempestiv cu care, din pacate, ne-am obisnuit in ultimii ani. Presiunea celor care imprumuta Romania va creste pentru a determina echilibrarea bugetara, ceea ce pare ca va produce inevitabil, cresterea unor taxe. In acest moment veniturile guvernamentale raportate la PIB in Romania se afla in zona de minime la nivelul Uniunii Europene.

Asteptarile analistilor pentru economii si burse

In randul analistilor internationali exista unanimitate in a privi catre 2025 ca la un alt an cu riscuri economice considerabile. Este posibil ca economia SUA sa creasca mai rapid decat economia UE din cauza reducerilor de taxe asteptate si a oportunitatilor imbunatatite de afaceri pentru companiile locale, care vor beneficia de o concurenta straina mai mica.

O economie cu crestere rapida genereaza, in general, profituri mari pentru companiile locale. Acest lucru va face investitiile in SUA mai atractive. Drept urmare, investitorii europeni sunt susceptibili sa investeasca mai mult din capitalul lor in SUA. Acest capital va lipsi in UE, diminuand activitatea investitionala deja slaba.

Cu toate acestea, exista cateva raze de speranta pentru dezvoltarea economica a Europei in 2025.

Cresterea relativ puternica a economiei SUA va salta veniturile consumatorilor americani, apreciere ce la randul ei va creste probabil cererea de bunuri de larg consum. Acest lucru va duce la o cerere mai mare de produse din UE si poate creste in sine exporturile UE.

Reducerea presiunii inflationiste in Europa va determina probabil Banca Centrala Europeana sa reduca in continuare ratele dobanzilor in cursul anului 2025. Ratele mai scazute ale dobanzilor cresc cererea de bunuri de capital. Acest lucru intareste cresterea economica in cadrul UE pe partea cererii si a ofertei, deoarece investitiile cresc capacitatile de productie.

Donald Trump vrea sa stimuleze productia de combustibili fosili din SUA. Productia mai mare de petrol sporeste oferta globala de petrol. Excesul de oferta care rezulta pe piata petrolului scade pretul petrolului, de care beneficiaza toate tarile importatoare de petrol, inclusiv marea majoritate a statele membre UE.

Reducerile de impozite pe corporatii planificate de Trump vor duce probabil la o crestere a investitiilor in SUA, inclusiv pe baza banilor investitorilor straini. Rezultatul este o cerere mai puternica pentru dolarul american, ceea ce duce la o apreciere a acestuia. Imaginea in oglinda a aprecierii dolarului este o devalorizare a euro. Acest lucru face ca produsele europene sa fie mai ieftine pentru restul lumii si, prin urmare, poate stimula exporturile UE.

In general, insa, riscurile economice vor prevala pentru Europa care va fi obligata sa parcurga un an economic dificil intr-o atmosfera politica interna care se radicalizeaza si intr-un climat economic international in care globalizarea si regulile de colaborare economica au de suferit. Insa exista o zicala pe care este probabil sa o testam si in acest an: “Europa se uneste atunci cand da de greu”.

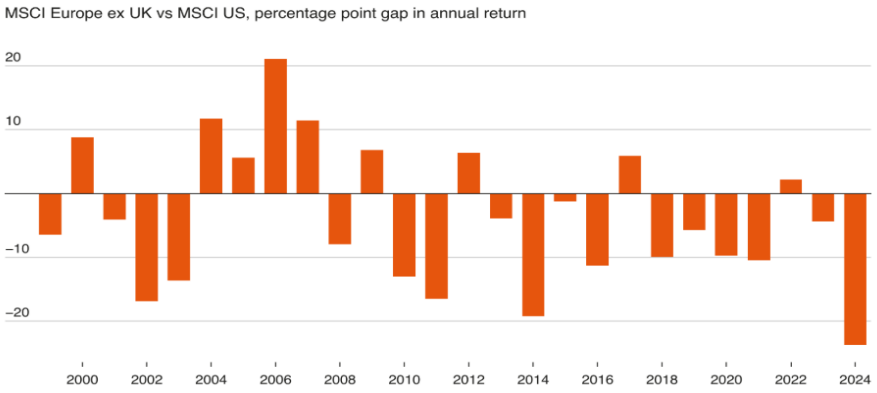
Asteptarile analistilor bursieri internationali sunt aproape in unanimitate pozitive cu privire la evolutia marilor piete bursiere.

PRIME TRANSACTION

Romania, Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114
+4021 321 40 88; +4 0749 044 045
E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90
Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO

Goldman Sachs se asteapta la o crestere de circa 9% a pietei europene (STOXX 600). Un sondaj Reuters efectuat la finalul anului trecut indica o crestere medie de 5% a pietelor bursiere europene pentru finalul lui 2025 fata de niveluri actuale. Confrom Reuters anul 2024 a produs cel mai mare decalaj intre evolutia pietei europene si a celei nord americane, din ultimii 20 de ani.



Desi situatia economica nu este stralucita, cu o crestere economica slaba si cu amenintarea unor tarife suplimentare pentru exporturile europene, totusi actiunile europene par sa se tranzactioneze cu un discount prea sever. In acelasi timp toate predictiile bursiere pentru piata europeana se refera la o volatilitate bursiera crescuta.

Pe de alta parte asteptarile privind evolutia pietei americane sunt mai optimiste pentru noul an. Marile banci de investitii americane vad un salt in jurul a 10% pentru principalul indice S&P500. Sunt prognozate cresteri ale profitului pe actiune pentru titlurile americane situate in intervalul 13-15%, ca o valorificare a unei economii care va continua sa creasca solid.

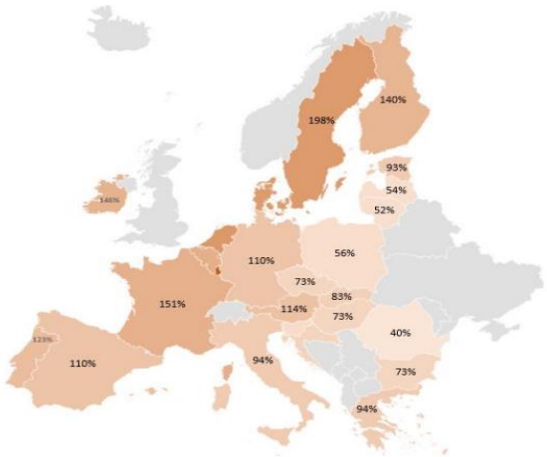
Previzuni pentru piata bursiera romaneasca

Atmosfera generala a pietei bursiere a fost infuzata de pesimism, odata cu evolutiile negative din a doua parte a anului trecut si cu zbaterile vietii politice locale. Din pacate ne aflam intr-o zona de stabilitate fragila a societatii romanesti, ceea ce lasa loc unor scenarii economice diverse in acest an.

Ca atare exista mai multe scenarii ale evolutie bursei locale ce au sanse crescute de realizare. Inainte de a le trece in revista cred ca este bine sa ne uitam spre factorii care sprijina piata locala si care, in opinia mea, lasa putin loc pentru evolutii negative consistente, in aproape orice scenariu.

Cresterea economica multianuala si dezvoltarea pietei bursiere locale a creat o colectie de resurse aflate la dispozitia economiei si a pietei bursiere pentru a absorbi mare parte din socurile care le-ar putea afecta. Romania este incomparabil mai bine plasata decat era in urma cu 15 ani (la utima mare criza economica) pentru a traversa momente economice dificile. Economia este mai mare, rezervele de capital sunt semnificative si avem ca sprijin o economie globala aflata intr-o forma mult mai buna.

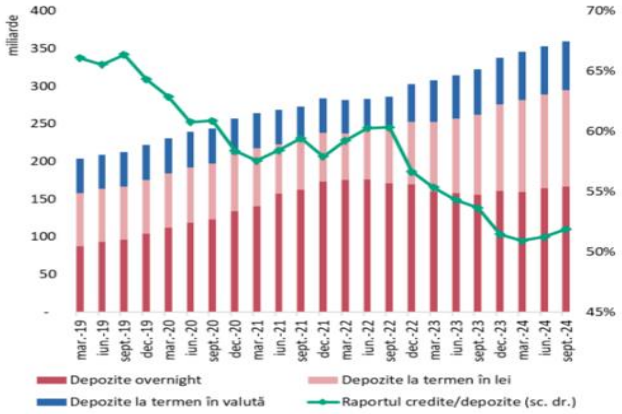
In primul rand companiile si populatia sunt mult mai putin indatorate decat in trecut, atunci cand (asa cum a fost cazul in criza din 2008-2009) eram puternic dependenti de finantare externa. Conform BCE, la nivelul T2 2024 Romania prezinta cea mai scazuta indatorare financiara a companiilor si a populatiei din UE, raportat la PIB. Evident una din explicatiile acestei realitati este generata de slaba intermediere financiara.



Sursa: BCE

Este o situatie privilegiata intr-un context in care costurile de finantare si disponibilitatea finantari se pot inrauti rapid. Pe de alta parte existe resurse pentru a creste nivelurile investitiilor daca economia va oferi oportunitati de crestere.

Acesta realitate este confirmata si de datele BNR care ne arata o crestere continua si semnificativa a depozitelor populatiei in sistemul bancar romanesc. Dobanzile in crestere au atras tot mai multe depozite constituite in moneda locala. Pe de alta parte, in mod predictibil, raportul credite pe depozite a inregistrat un semnificativ trend descendent.



Sursa: BNR

Aceste date ne indica ca economia romaneasca beneficiaza de doua avantaje majore: acces semnificativ la finantare interna si capital disponibil pentru investitii productive. Reprezinta un adevarat pilon de stabilitate monetara si economica.

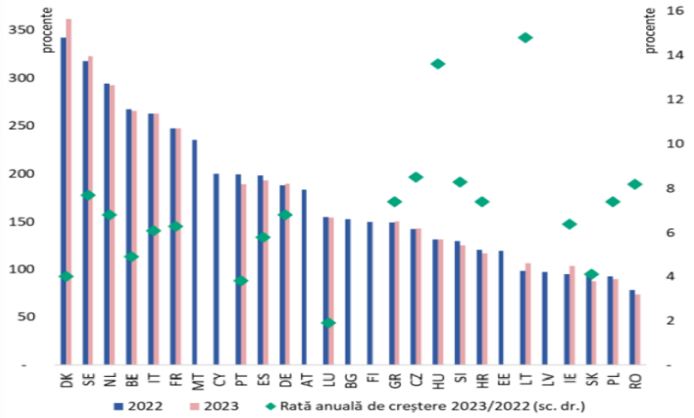
PRIME TRANSACTION

Romania, Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114
+4021 321 40 88; +4 0749 044 045
E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90
Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO

Ca atare piata bursiera poate gasi oricand capital disponibil daca mediul investitional este optimist si ofera instrumente atractive. In noiembrie 2024 depozitele bancare ale populatiei insumau peste 369 miliarde lei, in primele unsprezeze luni din anul trecut acestea suplimentandu-se cu peste 31 miliarde lei.

De altfel Romania ocupa ultimul loc din Uniunea Europeana in ceea ce priveste ponderea activelor financiare detinute de populatie (raportat la PIB). Cu un apetit istoric pentru detinerea activelor imobiliare, romanii au inceput doar in ultimii ani, atrasi de evolutiile bursiere pozitive, sa descopere in numar mare acest sector financiar. Vorbim despre o alta perspectiva care indica potentialul semnificativ nefructificat pe care piata bursiera locala il are pentru a atrage nou capital spre investitiile bursiere.



Sursa: Eurostat

Dupa cum am vazut mai sus detinem argumente puternice pentru a nu oferi sanse crescute unor scenarii negative semnificative. Pe de alta parte potentialul nevalorificat al pietei locale ar putea sa ramana latent in acest an, in conditiile unor factori de risc importanti si a unor foarte probabile masuri economice care ar putea frana cresterea economica pe termen scurt.

Scenariul de baza pentru evolutia pietei bursiere propune o crestere moderata, usor peste rata inflatiei, in 2025. Un salt de 8-10% al pietei ar readuce indicele BET-TR catre zona de 40.000 de puncte. Acesta evolutie probabil se va contura intr-un tipar de volatilitate ridicata. Pentru realizarea lui va trebui sa

PRIME TRANSACTION

Romania, Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114
+4021 321 40 88; +4 0749 044 045
E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90
Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO

mentinem o relativa stabilitate politica si un calendar de masuri economice pentru incadrarea in calendarul stabilit impreuna cu Comisia Europeana pentru reducerea deficitului bugetar.

Scenariul optimist ar oferi o crestere de 15%-20% ce ar putea fi generat atat de manifestarea timida a riscurilor politice si economice ce caracterizeaza mediul bursier in prezent, cat si de o stopare a conflictului ucrainean favorabila Romaniei. Acest scenariu s-ar „hrani" si cu un sentiment negativ prea puternic inclus la inceputul anului in cursurilor de tranzactionare. In acest scenariu piata ar stabili noi maxime istorice.

Scenariul negativ ar putea fi cristalizat de revenirea populismul in politica economica in urma rezultatului alegerilor prezidentiale sau ca urmare a presiunilor sociale. Romania a ajuns in situatia in care nu isi mai permite pasi gresiti in zona politicilor macroeconomice. Orice revenire la promisiuni populiste privind masuri de asistenta sociala sau de investitii fara un efect direct in economie va fi sanctionata masiv de pietele financiare. O pierdere a ratingului investment grade ar face credibil scenariul negativ ce ar putea sa sustina o scadere de 15-20%, ceea ce ar echivala cu reatingerea nivelurilor unde piata se situa la inceputul anului trecut.

Cu siguranta exista mai multe scenarii plauzibile fata de cele trei prezentate mai sus. Desi anul 2025 este creditat aproape in unanimitate ca o perioada cu volatilite bursiera ridicata, adevarata supriza ar putea proveni din evolutiile relativ linistite ale pietei. Echilibru intre riscuri si oportunitati, intre pesimism si optimism ar putea oferi un interval strans de variatie.

La inceputul anului indicatorul PER al indicelui BET (prin extensie al pietei bursiere romanesti) se situeaza in jur de 8, in timp ce pietele emergente inregistreaza o valoare a indicatorului PER de 13.8.

COUNTRIES

	Trend	P/E
United States		26.92
India		24.75
Australia		20.37
Canada		18.66
France		17.77
Germany		16.54
United Kingdom		16.34
Japan		15.55
Italy		10.32
China		9.43
Brazil		7.52

Alta piete sunt mult scumpe, actiunile americane inregistrand o evaluare de trei ori mai mare, in timp ce actiunile germane de doua ori. Vedem alaturat valorile indicatorului PER asociat unor piete bursiere importante (conform www.wolrdperratio.com).

Cu siguranta piata romaneasca plateste tribut riscului de tara mai mare cu care este asociata Romania, insa un indicator PER de 8 pentru o bursa dominata de companii mari cu un profil defensiv, in conditiile trendurilor internationale de scadere a randamentelor monetare si de cresteri bursiere, ar putea reprezenta ceva atractiv pentru marii investitori institutionali.

Din acest punct de vedere nu trebuie sa uitam de prezenta pe piata interna a unor colosi financiari asa cum sunt fondurile de pensii obligatorii. Acestea detin, la inceputul lui 2025, circa 35 miliarde de lei investitii in actiuni, ceea ce reprezinta 10% din capitalizarea pietei principale de actiuni a BVB. Mai semnificativ este

faptul ca primesc contributii lunare care au ajuns sa se situeze la circa 1.6 mld lei. Ponderea pe care fondurile de pensii obligatorii o plaseaza in actiuni este in prezent de 23% din activul detinut de acestea. Este echivalent cu un potential investitional in actiuni de circa 370 milioane lei lunar.

Pe de alta parte valoarea zilnica tranzactionata la BVB a fost de circa 66 mil lei zilnic pe segmentul principal in anul trecut. Inseamna circa 1.4 miliarde lei lunar echivalent a 700 milioane lei vanzari. *Practic fondurile de pensii obligatorii au un potential real de a cumpara jumatate din actiunile vandute la BVB!* Acesta realitate reprezinta un important argument pentru a pleda pentru un nivel de volatilitate bursiera moderat la BVB.

Alte aspecte bursiere

In alta ordine de idei ne putem astepta ca programul Trezoreriei Statului - Fidelis va atrage sume in crestere. In 2024 investitorii in titluri de stat au plasat 3.3 miliarde de euro, in cele sase editii Fidelis. Pentru comparatie capitalizarea tuturor actiunilor listate la BVB este de 70 miliarde de euro. Putem estima un free-float real al companiilor listate la nivel de piata de maxim 20%, ceea ce ar insemna circa 14 miliarde de euro. Cele 3.3 miliarde plasate in titluri de stat intr-un singur an sunt echivalentul a circa un sfert din valoarea actiunilor liber tranzactionabile la BVB, ceea ce reprezinta un capital semnificativ atras in ecosistemul bursier.

Ma astept ca piata instrumentelor cu venit fix sa cunoasca o ascensiune in anul curent alimentata fiind si de noile transe ale programului Fidelis (care ar putea chiar accalera frecventa emisiunilor) cat si de aparitia unor emisiuni de obligatiuni corporative. Prudenta mai mare de pe piata actiunilor combinata cu randamentele mari ale instrumentelor cu venit fix ar putea sa mentina si chiar sa amplifice fluxul de capital spre acest tip de instrument, care ofera in conditiile actuale un bun raport risc-randament.

In dezvoltare va continua sa fie si piata produselor de tip ETF care castiga tot mai multi adeptii, in special din randul celor care fac primii pasi spre piata bursiera. „Cumpararea pietei" este o strategie atractiva prin simplitate si randament in perioadele de crestere bursiera. Totusi, ramane de vazut cum va fi receptata aceasta strategie in perioadele de volatilitate mai inalta sau de corectii bursiere, atunci cand investirea completa a capitalului va intra in contradictie cu dorinta de prudenta a investitorilor.

In lipsa unei piete a produselor derivate (BVB a lasat de inteles ca in acest an o sa o vedem operationala) piate certificatelor de tip turbo va suscita un interes in crestere pentru investitorii care investesc doar pe piata romaneasca. In conditii de volatilitate bursiera vor tinde fie sa reduca riscurile asumate cumparand pozitii adverse portofoliul detinut (short-uri pe indici deocamdata singura posibilitate) fie vor diversifica

expunerea pe marfuri importante de tipul petrolul sau aurului. Aurul, castigator in 2024, isi va pastra atractivitatea prin prisma asocierii cu un risc investitional mai scazut.

Anul 2025, dupa cum se vede, pare unul din acei ani complicati, in care scenariile de evolutie sunt diverse iar informatiile noi, de impact, pot aparea oricand. Pentru cei cu apetit de risc scazut sau cu un orizont investitional de timp redus ar putea fi o perioada dificila. Insa, pentru cei ce detin tipologia investitorului clasic bursier, va reprezenta o perioada foarte buna pentru achizitii bursiere facute la preturi corecte ce vor performa in anii urmatori.

Alin Brendea

10 ianuarie 2025

PRIME TRANSACTION

Romania, Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114
+4021 321 40 88; +4 0749 044 045
E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90
Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO

Primesti informatie optimizata si relevanta pentru tine!
Cum?

Rapoarte zilnice

Dimineata si seara iti trimitem stirile „calde" din piata, ultimele informatii cu impact asupra pietei bursiere. Morning Brief si Raportul Zilnic reprezinta legatura ta directa cu ceea ce este relevant cu mediul bursier.

Raportul saptamanal

Ce s-a intamplat saptamana aceasta pe bursa, ce stiri au miscat preturile, ce actiuni au fost cele mai tranzactionate, ce a crescut si ce a scazut, cum au evoluat actiunile pe sectoare si nu numai.

Editoriale

Opinii ale specialistilor Prime Transaction privind evenimente bursiere, trenduri economice sau orice alte evolutii cu impact asupra pietelor bursiere.

Intra in Prime Analyzer apasand pe „Prime Analyzer" dupa ce te autentifici si informeaza-te in fiecare zi!

Descopera in Prime Analyzer: Graficele pentru toti emitentii, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Calendar Financiar, Stirile sortate pe emitent, Indicatori financiari, Fise de emitent si multe altele...

PRIME TRANSACTION

Romania, Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114
+4021 321 40 88; +4 0749 044 045
E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90
Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO

Politica SSIF Prime Transaction SA privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare

Materialele ce contin sau ar putea contine recomandari de investitii realizate de catre SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ; SSIF Prime Transaction SA nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor informatii. Datele utilizate pentru redactarea materialului au fost obtinute din surse considerate de noi a fi de incredere, insa nu putem garanta corectitudinea si completitudinea lor. SSIF Prime Transaction SA si autorii acestui material ar putea detine in diferite momente valori mobiliare la care se face referire in aceste materiale sau ar putea actiona ca formator de piata pentru acestea. Materialele pot include date si informatii publicate de societatea emitenta prin diferite mijloace (rapoarte, comunicate, presa, hotarari AGA/AGEA etc.) precum si date de pe diverse pagini web.

SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul asupra riscurilor inerente tranzacţiilor cu instrumente financiare, incluzând, fără ca enumerarea să fie limitativă, fluctuaţia preţurilor pieţei, incertitudinea dividendelor, a randamentelor şi/sau a profiturilor, fluctuaţia cursului de schimb.Materialele ce conţin recomandări de investiţii realizate de către SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu îşi asumă responsabilitatea pentru tranzacţiile efectuate pe baza acestor informaţii.SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul că performanţele anterioare nu reprezintă garanţii ale performanţelor viitoare.

Decizia finala de cumparare sau vanzare a acestora trebuie luata in mod independent de fiecare investitor in parte, pe baza unui numar cat mai mare de opinii si analize.

SSIF Prime Transaction SA si realizatorii acestui raport nu isi asuma niciun fel de obligatie pentru eventuale pierderi suferite in urma folosirii acestor informatii. De asemenea nu sunt raspunzatori pentru veridicitatea si calitatea informatiilor obtinute din surse publice sau direct de la emitenti. Daca prezentul raport include recomandari, acestea se refera la investitii in actiuni pe termen mediu si lung. SSIF Prime Transaction SA avertizeaza clientul ca performantele anterioare nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare.

Istoricul rapoartelor publicate si a recomandarilor formulate de SSIF Prime Transaction SA se gaseste pe site-ul www.primet.ro, la sectiunea „Informatii piata"/"Materiale analiza". Rapoartele sunt realizate de angajatii SSIF Prime Transaction SA, dupa cum sunt identificati in continutul acestora si avand functiile descrise in acest site la rubrica *echipa*. Raportul privind structura recomandarilor pentru investitii ale SSIF Prime Transaction SA, precum si lista cu potentiale conflicte de interese referitoare la activitatea de cercetare pentru investitii si recomandare a SSIF Prime Transaction SA pot fi consultate aici.

Rapoartele se pot actualiza/modifica pe parcurs, la momentul la care SSIF Prime Transaction SA considera necesar. Data la care se publica/modifica un raport este identificata in continutul acestuia si/sau in canalul de distributie folosit.

Continutul acestui raport este proprietatea SSIF Prime Transaction SA. Comunicarea publica, redistribuirea, reproducerea, difuzarea, transmiterea, transferarea acestui material sunt interzise fara acordul scris in prealabil al SSIF Prime Transaction SA.

SSIF Prime Transaction SA aplica masuri de ordin administrativ si organizatoric pentru prevenirea si evitarea conflictelor de interese in ceea ce priveste recomandarile, inclusiv modalitati de protectie a informatiilor, prin separarea activitatilor de analiza si research de alte activitati ale companiei, prezentarea tuturor informatiilor relevante despre potentiale conflicte de interese in cadrul rapoartelor, pastrarea unei obiectivitati permanente in rapoartele si recomandarile prezentate.

Investitorii sunt avertizati ca orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt mai degraba forme de estimare si nu pot garanta un profit cert. Investitia in valori mobiliare este caracterizata prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori.

Autoritatea cu atributii de supraveghere a SSIF Prime Transaction SA este Autoritatea de Supraveghere Financiara, http://www.asfromania.ro

Aceste informatii sunt prezentate in conformitate cu Regulamentul delegeta (UE) 565/2017 si Directiva 2014/65/UE.

PRIME TRANSACTION

Romania, Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114
+4021 321 40 88; +4 0749 044 045
E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90
Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO