

L de la Levierul lui Arhimede

de Răzvan Tudor

Una dintre propozițiile antichității care a făcut istorie este afirmația lui Arhimede prin care acesta spunea că dacă cineva îi va pune la dispoziție un punct de sprijin Pământul va putea fi răsturnat fără probleme cu ajutorul unei pârgii (n.r. levier). Efectul de levier în sensul financiar al cuvântului, presupune obținerea unui randament al investiției maxim cu un efort investițional minim. Randamentul poate să fie în egală măsură și unul negativ. Într-un alt sens, dar tot financiar „a leveraged company” este o companie cu un grad de îndatorare extrem de ridicat. În funcție de curentul economic pe care îl folosim în evaluarea companiei acest grad de îndatorare poate să crească sau să scadă valoarea ei propriu-zisă. Oricum ar fi până la urmă tot la bani ajungem!

De altfel, una dintre mărfurile cu cea mai mare căutare în România, în ultima perioadă a devenit...tot banul. Peste tot, unde te duci, în țară, mai ales în locuri în care altă dată erau librării sau cofetării acum sunt sucursale de bănci comerciale. Acest lucru subliniază, dacă mai era nevoie, apetitul pentru credit al românilor, dar și al antreprenorilor români.

Ceea ce nimeni nu pare să ia în considerare este însă efectul de levier. Cum funcționează el? Greu de explicat în doua cuvinte, dar aș încerca două observații lămuritoare.

Observația nr. 1: Valoarea unui individ sau a unei afaceri este dată de capacitatea de împrumut.

Această observație s-a dovedit a fi funcțională în primii 10 ani, după '89, și în România, prin așa numitele credite suveică. Antreprenori fără nici un capital inițial de pornire, dar cu suficiente relații, au reușit să obțină împrumuturi la care mulți dintre noi nu ar spera nici acum. Ce s-a întâmplat cu aceste împrumuturi care nu au fost acordate întotdeauna pe criterii economice? Foarte simplu, cu cât pierderea potențială a fost mai mare, cu atât disponibilitatea băncii de credit a băncii creștea pentru a se evita o pierdere

deja mare. Ce-i drept normele prudențiale, pe care Basel II încearcă să le introducă, vor limita acest apetit al băncilor pentru credite riscante. Foarte interesant aici este faptul că băncile care sunt cel mai puțin pregătite să suporte implementarea Basel II sunt cele americane și cele britanice.

La nivel internațional același lucru s-a întâmplat și cu o serie de țări emergente din America Latină. Cu cât împrumuturile au fost mai mari și performanțele mai slabe cu atât ajutoarele „nerambursabile” sau condiționate de anumite criterii au venit mai repede. Nimeni nu își permite o pierdere foarte mare în portofoliu, iar finanțatorul este fericit dacă poate să obțină un randament al creditului peste media pieței. În plus, nici un guvern nu a fost până acum lichidat pentru că ar fi intrat în incapacitate de plăți. Alte schimbări și răsturnări au fost practic posibile.

Nota 1: Un studiu efectuat pe piața de capital americană, pe parcursul unui an a arătat că valoarea dividendelor acordate de companiile listate reprezintă 90% din valoarea creditelor contractate pe parcursul aceleiași perioade. În termeni absoluți, această observație nu are o valoare prea mare. Autofinanțarea este de preferat oricărui împrumut avantajos, dar...

Conceptul nr. 2: Fără să ai nici un ban în numerar poți să intri în magazin și să cumperi orice. Un finanțator pentru nevoile tale imediate va fi oricând disponibil dacă prețul plătit este corect (i.e. costul creditului).

Acest fenomen colorează viața românilor în momentul de față, când cu rate ale dobânzilor zero ne umplem casa de electrocasnicele la care visăm din fragedă pruncie. Clenciul a fost dezvăluit, dar victime sunt în continuare pe toate drumurile. Cumperi acum și plătești la anul este ceea ce ne-am dorit din momentul în care am constatat că nu avem bani. Rețeta acestei afaceri extrem de mustoasă pentru finanțatori și se dovedește a fi alternativa pentru consumatorii menționați.

Nota 2: Pactul cu diavolul spune la fel: că poți să ai orice, acum și aici. Ce poți să îți dorești mai mult? Prețul pe care îl plătești este atât de mare, dar

cum scadența este atât de îndepărtată, se pare că nu mai contează. În plus nici un finanțator nu ar avea ce să facă cu un frigider "ostenit".

Cert este, acum, un singur fapt: banii nu mai sunt neapărat sângele care irigă economia ci pârghia (levierul) care poate să o răstoarne. Punctul de sprijin încă se mai caută. Cunoscătorii știu de ce!

Acest articol a fost publicat in revista Banii Nostri in perioada 2003-2004