

**LBRIS**

We know  
books

**Ileana Vrejba**

# **Primii pași ca investitor la bursă**

**Ediția 3**  
- revăzută și adăugită -



**Editura C.H. Beck**  
**București 2025**

## Cuprins

Notă asupra ediției .....	XI
Către cititori .....	XIII
Precizări .....	XVII
<b>I. Ringul văzut de sus și de la început.....</b>	<b>1</b>
<b>1. Mic tur ghidat prin timp .....</b>	<b>3</b>
Wall Street: vacile din New York, gardul, incendiul.....	3
Afișarea informațiilor în ring: cu creta pe tablă sau pe ecranele monitoarelor .....	7
Octombrie 1929 – joia neagră, luna neagră, marțea neagră, primul crah bursier .....	11
Marea depresiune.....	18
Octombrie 1987 - al doilea crah .....	21
Aprilie 2000 - aproape al treilea crah sau grandoarea și declinul companiilor IT .....	26
Criza financiară mondială din 2007-2008 .....	29
<b>2. Ringul – un mediu complex.....</b>	<b>31</b>
Urșii, taurii și alte animale .....	31
Ce „mișcă” valoarea unui titlu? .....	33
Informația se plătește.....	37
Profilul investitorului ideal .....	41
<b>II. Bazele unui trading de calitate.....</b>	<b>57</b>
<b>3. Unelte de bază ale trader-ului.....</b>	<b>59</b>
De ce dotare tehnică și materială aveți nevoie? .....	59
Capitalul inițial și cheltuielile ulterioare.....	65
Principalele tipuri de tranzacții ale valorilor mobiliare .....	66
Ce fel de investitor sunteți? .....	70

Tipurile de analize ale valorilor mobiliare.....	71
Tipuri de valori mobiliare .....	73
<b>4. Elemente de analiză tehnică .....</b>	<b>76</b>
Cele patru faze ale unui titlu.....	76
Principalii indicatori și termeni tehnici.....	80
Grafice (modele și forme de grafice).....	91
<b>III. Tranzacționarea acțiunilor .....</b>	<b>117</b>
<b>5. Cumpărarea acțiunilor .....</b>	<b>119</b>
Alegerea momentului propice de intrare - strategii de intrare.....	121
Ordinele de cumpărare.....	126
Cicluri istorice de tranzacții văzute din perspectivă americană .....	129
Protejarea investiției .....	132
Cele „X” porunci la cumpărare (dar, mai ales, nu puneți toate ouăle în același coș).....	133
<b>6. Vânzarea acțiunilor .....</b>	<b>135</b>
Când se iese? .....	135
Ordinele de vânzare .....	136
Cum și când se pun ordinele de vânzare pentru protejarea investiției sau pentru maximizarea profitului? .....	138
Cele „y” porunci la vânzare .....	143
<b>7. Vânzarea pe descoperit.....</b>	<b>144</b>
Particularități .....	145
Un instrument puțin utilizat. De ce? .....	146
Când se vinde pe descoperit?.....	147
Cele mai bune modele de grafice la vânzarea pe descoperit.....	149
Lucruri interzise la vânzarea pe descoperit.....	152
<b>IV. Primii pași în tranzacționarea opțiunilor .....</b>	<b>153</b>
<b>8. Ce sunt opțiunile? .....</b>	<b>155</b>
Termenii de bază utilizați la tranzacționarea opțiunilor.....	157
Tipurile de opțiuni .....	160
Originea opțiunilor și forma lor rudimentară.....	165

Actorii de pe piața de opțiuni.....	168
Operațiile cu opțiuni .....	169
Indicatorii utilizați (sau <i>grecii</i> , mai mult sau mai puțin).....	171
<b>V. Despre criptomonede, Bitcoin .....</b>	<b>173</b>
<b>VI. Analiza activității.....</b>	<b>175</b>
<b>9. Greșelile .....</b>	<b>177</b>
Cele mai întâlnite erori .....	177
Fraude de răsunet.....	183
Corectarea greșelilor.....	192
<b>O dată de reținut: 27 februarie 2007 .....</b>	<b>193</b>
Cauzele .....	194
<b>Sfârșit .....</b>	<b>197</b>
Interpretarea știrilor .....	197
În loc de rămas bun.....	202
<b>Glosar .....</b>	<b>205</b>
<b>Bibliografie .....</b>	<b>213</b>

devin din ce în ce mai mari și mai ales sunt constante, trageți oblonul cât mai este timp și apucați-vă de altceva. În nici un caz nu intrați în banii de coșniță, sau, mai rău, în cei destinați studiilor copiilor dumneavoastră.

2. Al doilea sfat provine de la o veche cunoștință, pe nume Vladimir Ilici Ulianov, poreclit și Lenin: „Învățați, învățați, învățați!”.

Ileana Vrejba  
1 mai 2025

## I. Ringul văzut de sus și de la început

Capitolele care compun această primă parte încearcă să vă ofere o vedere panoramică asupra BURSEI ca fenomen și să vă familiarizeze puțin cu această lume deosebită. Veți face o scurtă plimbare prin timp, de la momentele premergătoare conceperii acestui „copil minune”, care avea să revoluționeze întreaga lume financiară, până în prezent.

Scrierea acestui prim capitol s-a născut din nevoia pe care am simțit-o de a face cunoscut și altora ceea ce am citit și aflat despre „Facerea” bursei, despre perioadele ei de glorie și declin, încercând să vă fac să simțiți gustul fiecărei epoci prin care a trecut, așa cum l-am perceput eu.

De asemenea, voi încerca să vă fac să înțelegeți că mai mult decât a face eforturi pentru a câștiga, trebuie să învățați cum și cât să pierdeți la bursă.

Și ar mai fi ceva: obiectivul principal pe care trebuie să nu-l pierdeți din vedere atunci când v-ați hotărât să comercializați valori mobiliare să fie în primul rând nu câștigul, ci *tradingul* de calitate, care este cheia tranzacționării profitabile.

## 1. Mic tur ghidat prin timp

### Wall Street: vacile din New York, gardul, incendiul

Îmi vin în minte puține artere din lume al căror nume s-a transformat într-un substantiv comun și la care să nu adaugi cuvântul „stradă” sau „bulevard” în orice limbă. Spunem Bulevardul Magheru, sau Strada 45, sau Sunset Boulevard (cel de la Hollywood și din filmul cu același nume).

Una dintre excepții este Wall Street – știți imediat la ce mă refer – numele de „Strada gardului”, sau „Strada peretelui”, sau „Strada Wall”, părându-vi-se ridicole, de altfel, corecte toate trei. Substantivul comun care ne vine imediat pe buze este acela de BURSĂ, la care se adaugă imaginea seniorilor finanțelor, domnii „bine”, de 26-80 de ani, în costume de culoare închisă semnate Armani. Este artera pe care s-au concentrat marile companii bursiere și instituțiile financiare ale lumii.

Pentru a nu cădea însă în teribilism și mai ales pentru a explica asocierea aparent paradoxală din titlul acestui subcapitol dintre Wall Street, gard, vaci și New York, v-aș propune să ne întoarcem cu aproape patru sute de ani în urmă în Lumea Nouă, pe coasta ei de est.

La mijlocul secolului al XVII-lea, acolo, existau nouă colonii engleze și una olandeză. Aceasta din urmă avea să devină în viitor cea mai populată și mai bogată dintre toate. Se numea New Netherland și cuprindea o insulă, Manhattan, pe care se afla o micuță așezare care număra puțin peste 300 de locuitori: New Amsterdam. Din cauza slabei populări a zonei, guvernul olandez a emis o „cartă de privilegii și înlesniri” celor care vor ajuta la colonizarea regiunii: oricine aducea sau trimitea minim 50 de coloniști în vârstă de cel puțin 15 ani primea o fâșie de pământ de la 16 până la 80 de mile lungime, de o parte sau de alta a unui râu. Așa se face că New Amsterdam a crescut, a crescut și s-a transformat într-un

oraș, apoi într-o metropolă, devenind mai târziu o mega-metropolă. Dar atunci, pe vremea olandezilor, puținii ei locuitori aveau ca îndeletnicire, printre altele, creșterea vitelor.

O mare companie comercială olandeză, „The Dutch East India Company”, care-și avea sediul în New Amsterdam, a ajuns la concluzia că vacile cu pricina bântuiau prea nestingherite prin insula Manhattan și, ca atare, a decretat în 1644 ca locuitorii să ridice repede un gard într-un perimetru bine stabilit, între berăria mare a așezării și plantația unui oarecare Emanuel și să își țină vitele acolo. Gospodarii s-au conformat și, cu mic, cu mare, au ridicat peretele cu pricina împrejmuindu-l cu pământ și trunchiuri de copaci. Câțiva ani mai târziu, prin 1653, guvernatorul coloniei despre care vorbeam, Peter Stuyvesant (cunoscut mai apoi datorită mărcii de țigări ușoare care-i poartă numele), a fost informat că englezii îi vor ataca în curând venind dinspre uscat. Informația a fost parțial corectă (a se vedea subcapitolul „Informația se plătește” din capitolul 2), englezii atacând într-adevăr, dar nu dinspre uscat, ci dinspre mare: au ancorat în Coney Island, au făcut prizonieri și au învins fără a trage măcar un singur foc.

Instalându-se la cârma coloniei, englezii au început să facă schimbări, cum șade bine oricărui nou stăpân. Prima a fost înlocuirea numelui orașului New Amsterdam, care nu mai corespundea originii noilor conducători, cu unul nou. Dar ce nume să-i dea? Trebuia găsit ceva care să conțină adjectivul „nou” în denumire, dar și un nume de localitate din vechea patrie, Anglia, de care, ca orice emigrant, le era dor. În final, cineva, nu se mai știe cine, care venea din ținutul Yorkshire, a zis „York”. Plus „nou”, iată New York. Conform unei alte legende urbane noul nume al așezării ar proveni de la Ducele de York (viitorul rege James al II-lea al Angliei și Irlandei). Zona ocupată de New Amsterdam acum este Lower Manhattan, partea sudică a orașului New York.

A doua schimbare: gardul cu aspect oribil despre a cărei construcție am povestit mai sus. Dar, pentru a-l da jos, trebuiau găsiți niște zilieri, care trebuiau plătiți. Apoi era nevoie de alți zilieri care să vină să curețe în urma lor. Prea complicat! Mai simplu era focul: distrugea ce era de distrus, în plus curăța locul, astfel că nu mai rămânea nimic în urmă. De aceea au dat ordin ca

gardul să fie incendiat, lucru care s-a făcut imediat. Totul a ars în jurul lui, cu excepția unei singure ulițe care îl înconjura și care purta numele de „Strada Gardului” sau „Strada Peretelui”, mai pe englezește „Wall Street”. Apoi, englezii au alungat vacile la marginea micuțului orașel care începea încet-încet să se mărească și au început să se ocupe mai mult cu comerțul și cu afacerile.

În septembrie 1789, Congresul american a creat Departamentul Trezoreriei ca instituție permanentă pentru gestionarea finanțelor guvernamentale. Secretarul Trezoreriei a fost (și este și astăzi) conducătorul acestei organizații. Alexander Hamilton a fost primul care a ocupat între 1789-1795 această funcție deosebit de importantă, fiind considerat unul dintre cei mai străluciți politicieni și finanțiști ai tinerei republici americane.

Respectând reglementarea de pe piețele titlurilor de stat și ca urmare a hotărârii Congresului de a prelua datoriile noilor colonii și ale guvernului prin emiterea așa-numitelor „note de guvern”, s-a născut *New York Stock Exchange (NYSE)*, cea mai mare bursă de valori din lume. Astfel, a fost creat un nou tip de piață de instrumente de investiții, care reprezentau fie o parte din proprietatea unei companii, fie un acord asupra datoriilor, deci, drepturi de proprietate. Aceste instrumente se vor numi de acum încolo valori mobiliare și ele pot fi *acțiuni* (părți din proprietatea unei companii) sau *obligațiuni* (*bonduri*; înțelegere privind datoriile). La acestea se vor mai adăuga, de-a lungul timpului, și câteva alte forme mai sofisticate de investiții, cum ar fi derivatele; despre unele, voi pomeni mai târziu. Acum să revenim puțin la pomenita hotărâre a Congresului, care a decis scoaterea spre vânzarea publică a noilor valori, numite *mobiliare*. Ca atare, au apărut niște comercianți de tip nou, care nu vindeau și/sau cumpărau vite, ci acest tip de bunuri. De acum încolo ei se vor numi *brokeri* sau *curtieri* sau *agenți bursieri*, compania în care vor lucra se va numi *companie de brokeraj* sau *agenție de curtaj mobilier* și vor încerca să stabilească și să influențeze până în zilele noastre prețul noului tip de marfă. În acel sfârșit de secol al XVIII-lea, pentru a vinde și cumpăra, ei se adunau în fiecare zi sub sicomorul de la numerele 68-70 de pe *Wall Street*, loc ce a devenit astfel strămoșul ringului din bursă. Pentru a dovedi că dețin o parte din capitalul companiei,

s-au emis certificate pe acțiunile cumpărate, ceea ce reprezenta mărturia deținerii valorilor achiziționate.

Două duzini de brokeri au format un club și au continuat să se întâlnească vara sub copacul de sicomor și iarna în cafeneaua Tontine, la colțul dintre strada Apei (*Water Street*) și strada Peretelui (*Wall Street*), ambele locuri de întâlnire fiind precursorii BURSEI de azi ca instituție. Cu timpul, acești curtieri și-au fondat propriile companii de brokeraj, a căror principală activitate era și este oferirea de acțiuni și alte tipuri de valori mobiliare oricui dorește, adică oamenilor de rând, la un anumit preț.

Primele acțiuni tranzacționate la NYSE au fost cele ale *Bank of North America*, ale *First Bank of the United States* și ale *Bank of New York*.

În 1870, NYSE avea să se mute într-o clădire nouă, tot pe *Wall Street*, în care își desfășoară activitatea și azi, fiind un reper istoric național. Cu această ocazie și-a oferit un mic dar: un gong cu care să marcheze zilnic începutul, respectiv, încheierea unei zile la bursă, obiceiul făcând înconjurul lumii, astfel încât toate piețele de valori mobiliare aveau să îl adopte. Povestea gongului mare, precum și a celor patru frați mai mici ai săi, este descrisă mai jos, în acest capitol.

Alte case de brokeraj au apărut de-a lungul anilor:

a) *NASDAQ* – a doua cea mai mare bursă de valori mobiliare din Statele Unite, cu o capitalizare de aproximativ 19 mii de miliarde de dolari în 2024. Fondată în 1971 ca prima piață de companii din domeniul electronicii cu precădere din sectorul IT, găzduiește și firme din tehnologie, inovație, biotehnologie.

În 2016, Adena Friedman, femeie de afaceri, director de operațiuni, a fost promovată în postul de Președinte și Director Executiv al *NASDAQ*, devenind prima femeie care conduce o bursă majoră.

b) *American Stock Exchange (AMEX)* – ale cărei baze au fost puse la sfârșitul secolului al XVIII-lea, a devenit la un moment dat, a treia mare bursă de valori din SUA conform volumului de tranzacții. În 1975 și-a lansat piața de opțiuni, iar în 1993 a introdus primul fond ETF (vedeți GLOSAR). Prin achiziționarea acestei companii de către *NYSE Euronext* în 2008, și-a schimbat numele în *NYSE American*.

c) *Piața alternativă de valori mobiliare* (în original, *OTC market*); aici, tranzacționarea acestui tip de marfă se face prin intermediul unui curtier sau a unei companii de brokeraj, nu prin intermediul unei burse centralizate cum este *New York Stock Exchange*. Companiile care nu îndeplinesc cerințele de listare pe o astfel de piață de capital, cum ar fi *NYSE*, își pot negocia titlurile pe *OTC*, dar sunt supuse unor reglementări din partea Comisiei pentru Valori Mobiliare și Burse.

Între timp, piața de valori mobiliare s-a extins și în Europa la Paris, Londra, Bruxelles, Frankfurt și în Asia la Hong-Kong, Tokio. Totuși, bursele americane sunt cele care au căutat și căută din secolul al XVIII-lea și până azi să impună reguli stricte în comercializarea valorilor mobiliare, astfel încât *Wall Street*, care și-a început evoluția continuă din acel memorabil an, 1789, a rămas cel mai important centru financiar al lumii.

### **Afișarea informațiilor în ring: cu creta pe tablă sau pe ecranele monitoarelor**

Pe vremea când cei câțiva brokeri care existau se adunau sub un copac pentru a face comerț, lucrurile se derulau cam ca astăzi, cu deosebirea că aceia erau mult mai puțini, cantitatea de valori mobiliare tranzacționate era mică, nu exista telefon, nici telegraf, rețelele de calculatoare se pare că lipseau și ele, astfel încât erau în stare ca, la lăsarea serii, când se pregăteau să meargă să bea o bere la cafeneaua Tontine înainte de a pleca spre casă, să-și fixeze în cap prețurile celor câtorva titluri cu care au făcut bani peste zi și evoluția lor. A doua zi dimineața reîncepeau de unde o lăsaseră cu o zi înainte: prețurile titlurilor din ziua precedentă deveneau „prețurile la închidere”, iar ziua începea cu „prețurile la deschidere”.

Dar pentru că lumea a început să se intereseze din ce în ce mai mult de noua marfă, numărul tranzacțiilor de valori mobiliare a crescut, numărul clienților și al brokerilor a crescut și el, fiind din ce în ce mai greu ca „băieții noștri” să își mai amintească toate prețurile pe care le-au manipulat într-o zi, darămite cu una-două zile în urmă. Unde mai pui și berea de la închidere! Ca atare, au hotărât că ar trebui să scrie, dar ce, cum și pe ce? După o matură chibzuință, au

decis să noteze prețurile, precum și evoluția lor de peste zi, pe tăblițe de ardezie: erau mici, ușoare, dar mai ales se puteau șterge, deci ceea ce nu era interesant dispărea, restul rămânea. Da, dar care prețuri să fie șterse și care nu, pentru că toate prețurile păreau demne de a fi lăsate pe tăbliță? S-a convenit că pentru fiecare titlu ar fi demne de reținut următoarele (vedeți figura 1.1):

1. *Titlu* = numele întreg al titlului tranzacționat;
2. *Ticker* = numele prescurtat al titlului tranzacționat, numit „simbol”;
3. *Vol* = numărul de tranzacții făcute (volumul);
4. *High* = cel mai mare preț de peste zi al titlului respectiv;
5. *Low* = cel mai mic preț de peste zi al titlului respectiv;
6. *Close* = prețul cu care plecau în cap la cafenea și pe care l-au numit „prețul la închidere”;
7. *Open* = prețul cu care s-a început tranzacția în ziua respectivă, pe care l-au numit „prețul la deschidere”;
8. *Last* = prețul ultimei tranzacții de peste zi (care, logic, ar trebui să fie egal cu prețul la închidere; totuși, el poate fi diferit de acesta atunci când bursa respectivă acceptă efectuarea de tranzacții și după închidere, această activitate fiind numită „after hours trading”);
9. % = procentual, cu cât a scăzut sau a crescut prețul la închidere al zilei curente față de cel al zilei precedente pentru un titlu;
10. *Chg* = cu cât a scăzut sau a crescut prețul la închidere al zilei curente față de cel al zilei precedente pentru un titlu.

Cam acestea au fost și au rămas, până azi, hieroglifele pe care nu le înțelegeam din paginile de bursă ale ziarelor. În figura 1.1 am dat un exemplu pentru trei titluri care se tranzacționează pe bursele din Toronto (Barrick Gold Corp) și NYSE (celelalte două), datele fiind cele de la închiderea lor la 4 octombrie 2024.

Titlu	Ticker	Vol	High	Low	Close	Open	Last	%	Chg
Barrick Gold Corp	ABX	1929937	27,42	26,77	27,27	26,90	27,27	+1,34	+0,36
Berkshire Hathaway	BRK-A	1358	693839	680401,01	693839	681700,50	693839	+2,24	+15199
BOEING	BA	6657500	155	150,85	155	152,26	155	+2,98	+4,48

Figura 1.1. Cele mai importante informații despre un titlu

Cu timpul, tăblițele s-au înmulțit pentru titlurile care se acumulau, așa încât au fost aliniate unele lângă altele în șir, dând aproximativ cam aceeași imagine a benzii de simboluri bursiere ca azi, pe care defilează informațiile despre un titlu. Ea se numește „*ticker tape*”. Odată cu apariția telegrafului, pe la sfârșitul secolului al XIX-lea, banda era de hârtie și a reprezentat un mare pas înainte în reținerea informațiilor despre titluri la bursă. Acum, se derulează pe monitoare locale ale brokerilor, pe panourile centrale de afișare din ring, pe ecranul unui calculator electronic, al unui telefon sau al unui canal financiar pe ecranul televizorului și pe care în zadar încercați să o urmăriți. Mormanele de rulouri de hârtie ale simbolurilor nu mai sunt decât o imagine romantică a unor timpuri demult apuse.

Așa cum ați intuit deja, locul cel mai animat al unei burse este RINGUL. Aici se găsesc boxele brokerilor, peretele de afișare a prețurilor (*ticker tape*), brokerii în carne și oase, platforma centrală în care, până nu demult, aceștia din urmă erau prezenți fizic, făcând acele gesturi mai mult sau mai puțin caraghioase. Astăzi, în ringuri, întâlnești exact aceleași elemente pe care le-am enumerat mai sus, mai puțin curtierii care se zbat frenetic. Ei au fost înlocuiți cu calculatoare, monitoare, cabluri și modemuri. Singura excepție din lume o constituie NYSE, unde mai există încă ringul cu brokeri agitați, aceștia trebuind întâi să devină membri NYSE. Odată devenit membru, acesta își poate „cumpăra” un loc în ring, ceea ce îi dă dreptul să facă tranzacții direct pe platforma centrală. Azi sunt cam 500-1.000 de astfel de locuri la NYSE și prețul unui loc este negociat ca orice marfă, fiind reglat de raportul cerere/ofertă. Începând cu anul 2007, odată cu implementarea unui model hibrid care combină tranzacționarea digitală cu cea de pe parchet, podeaua nu mai este la fel de animată ca altădată, totuși ea continuă să ofere un spectacol interesant și astăzi, tradițiile trecutului și prefacerile viitorului combinându-se.

Sunt mai multe tipuri de membri NYSE, în funcție de specificul muncii lor:

\* Brokerii de ring – aceștia tranzacționează valori mobiliare pentru public.

\* Specialiștii – au un rol cheie pe parchet, pentru că pun în contact brokerii cu vânzătorii, respectiv cumpărătorii de titluri, fiecărui titlu fiindu-i alocat un specialist și numai unul singur (!); el are voie să tranzacționeze numai într-un spațiu bine definit pe podea. Și specialiștii sunt de mai multe feluri:

- cei care conduc licitațiile de prețuri;
- agenții care execută ordinele de vânzare/cumpărare ale brokerilor;
- catalizatorii – sunt specialiștii care stabilizează prețurile și veghează la menținerea ordinii în bursă și în ring;

- negustorii, care își angajează propriul capital pentru cumpărarea/vânzarea titlurilor și care intervin în momentul în care între cerere și ofertă există o discrepantă atât de mare încât tranzacția nu ar mai putea fi niciodată executată sau, dacă s-ar executa, ar putea dezavantaja atât vânzătorii, cât și cumpărătorii (o tranzacție la „prețul pieței” încheindu-se nu la ultimul preț obținut, ci la cel al vânzătorului – preț numit *ask* – sau la cel al cumpărătorului, preț numit *bid*); în astfel de situații, negustorii merg împotriva tendinței pieței până când un anumit nivel al prețului este atins, moment în care cererea și oferta se echilibrează.

Toată această faună se supune unor reguli foarte stricte, care au ca scop menținerea unui climat de încredere în ring, fără de care nu s-ar putea lucra.

Părerea mea este că păstrarea ringului cu brokeri de la NYSE se datorează exclusiv conservatorismului americanilor, care, prin natura lor sunt romantici incorrigibili, dornici să mențină nealterate obiceiurile din vremea primilor coloniști. De aici și tradiția ritualului sunării clopoțelului la deschiderea și închiderea unei zile de lucru la bursă, aceasta fiind una dintre caracteristicile familiare și plăcute ale ringului.

Așa cum am mai pomenit, marcarea începerii și încheierii unei zile de tranzacții la bursă printr-un semnal sonor a fost introdusă prima dată în 1870 la NYSE, întâi fiind vorba de un gong chinezesc, care a fost înlocuit în 1903 cu un clopot de alamă de aproape 60 de centimetri diametru, plus patru replici ale sale mai mici, de aproximativ 45 de centimetri diametru fiecare, toate fiind concepute și construite de compania G.S. Edwards din Connecticut. Dar, pentru că

marele clopot făcea un zgomot asurzitor chiar și în vacarmul din ring, el a fost aruncat într-un colț, iar urma i s-a pierdut, se credea, pe vecie. Celelalte patru au rămas în funcție și sunt utilizate și azi, fiind plasate în câte una din cele patru zone de tranzacții din ring, ele fiind sincronizate de la un singur panou de control. Când, în 1980, NYSE s-a hotărât să își recondiționeze clopotele, comitetul director a decis ca, odată cu această curățenie generală, să mai achiziționeze un clopot suplimentar de siguranță, copie fidelă a zgomotosului clopot mare pierdut. Dar și-au dat seama că acele clopote nu se mai fac în zilele noastre nici de către G.S. Edwards, nici de către altcineva. Totuși, pentru a nu pierde contractul, dar mai ales clientul, Edwards a acceptat să se angajeze la această aventură, solicitând serviciile unor meșteri ieșiți demult la pensie, care pe vremuri au participat la construirea unor clopote asemănătoare. Ca un făcut, îndată ce moșneguții s-au apucat de lucru, a fost descoperit într-o nișă necirculată a ringului principal marele clopot vechi și guraliv din 1903, plin de păianjeni și praf. Odată cu recondiționarea clopotelor mici, și marele clopot a fost curățat și, ca pedeapsă pentru gălăgia pe care o făcea, i s-a redus sonorul la nivelul celorlalte. Acum stă la loc de cinste undeva deasupra ringului central, așteptând să fie utilizat în caz de nevoie. Este considerată o mare onoare ca cineva – o companie (de obicei nou listată în bursă), o persoană particulară, sau un grup de investitori – să fie invitat să sune deschiderea sau închiderea unei zile de tranzacții. Ei, am dreptate în ceea ce privește conservatorismul și romanțismul americanului?

### **Octombrie 1929 – joia neagră, luna neagră, marțea neagră, primul crah bursier**

Căderi spectaculoase ale bursei americane au existat dintotdeauna și, poate, vor mai exista, dar cea mai mare prăbușire pe Wall Street s-a petrecut în octombrie 1929, fiind urmată de aproape două decenii de declin economic, cauzele necunoscându-se bine nici astăzi. Pentru că evenimentele din acea epocă sunt încă mediatizate și pentru că vorbim despre bursă – dar mai

ales despre regulile succesului la bursă – aș vrea să mă opresc puțin asupra descrierii fundalului economic și financiar pe care s-a produs acest dezastru.

**1. Titlurile bursiere erau supraevaluate.** În acea epocă de emancipare și de profunde transformări sociale, economia americană era de câțiva ani într-o continuă creștere, anii '20 fiind o perioadă de intense speculații bursiere. Toată lumea investea pe Wall Street și vorbea despre *stock market*. Un ziarist scria că puteai discuta despre Prohibiție, despre Hemingway, sau despre aer condiționat, despre ultimele hituri de jazz, despre cai, câini sau femei, dar la sfârșit tot la bursă se ajungea și abia atunci conversația devenea interesantă.

De luat în seamă este, însă, faptul că indicii de măsurare a gradului de evaluare a titlurilor, cum ar fi indicatorii P/E (*Price/Earnings* – vezi GLOSAR) sau preț/dividende nu erau atât de mari (cu cât valoarea acestor doi indicatori este mai mare, cu atât titlul respectiv este supraapreciat ca preț) și, deci, cauza principală nu ar fi supraevaluarea titlurilor. Personal, rămân la părerea că titlurile erau foarte umflate și, prin urmare, o corecție majoră în bursă, pe toate domeniile, era absolut necesară. Când spun asta mă bazez nu numai pe experiența de investitor, ci și pe ceea ce s-a întâmplat în 1987 și în 2001-2002.

**2. Fraudele masive și practicile financiare ilicite,** cum ar fi ținerea unei contabilități duble, spălarea banilor murdari (nu uitați că era epoca lui Al Capone), scurgerile de informații din interiorul unor companii cu privire la sănătatea lor financiară. Acele divulgări de date ar fi putut favoriza anumite grupuri în tranzacționarea de valori mobiliare, ceea ce ar fi contribuit în mare măsură la crah. Procedul se numește „*inside*” sau „*insider trading*” (tranzacții privilegiate) și constă în comercializarea acțiunilor unei companii cotate la bursă pe baza unor informații cunoscute doar în interiorul firmei. Practica este considerată ilegală în America de Nord, dacă tranzacționarea titlurilor corporației se face înainte de publicarea acelor date în mijloacele de informare în masă. Deși este interzisă, unii practică această tehnică. Unul din cei mai iluștri beneficiari ai lui este Martha Stewart (n. 1941), o femeie de afaceri, scriitoare și renumită personalitate de televiziune. În urma unui astfel de negoț

a fost inculpată, condamnată la cinci luni de închisoare, pe care le-a executat, precum și la amendă.

Totuși, unii analiști consideră că au existat prea puține manipulări ilegale de fonduri care să influențeze întreaga economie a unei țări.

**3. Conturile în margine** se pare că au pus și ele umărul la declin prin mărirea gradului de îndatorare a investitorului. Acestea sunt conturi deschise la companiile de brokeraj care permit *trader*-ului să cumpere utilizând o linie de credit (deci să cumpere pe datorie). Este un procedeu foarte utilizat, îl folosesc și eu din plin, îl recomand, dar cu chibzuință.

**4. Politica utilizării rezervei federale.** Președintele rezervei federale a Statelor Unite era Adolph Miller. El a inițiat o politică monetară care, între altele, a constat în creșterea dobânzilor percepute de brokeri pentru împrumuturi. Aceasta a dus la diminuarea numărului de împrumuturi acordate de bănci și, în consecință, la micșorarea lichidităților necesare finanțării brokerilor.

**5. Declarațiile și intervențiile persoanelor oficiale.** Ca și azi, multe personalități politice, mai mult sau mai puțin avizate, printre care și proaspătul președinte ales, dar încă neinstalat al Statelor Unite, la vremea aceea, Herbert Hoover, au afirmat public nu de puține ori că titlurile bursiere sunt supraevaluate (lucru adevărat) și că iminenta consecință a acestui fapt va fi declinul economic (lucru care nu trebuia obligatoriu să fie adevărat). Aceste afirmații au avut efectul contrar scopului cu care au fost enunțate și care era diminuarea elanului cumpărătorilor de valori mobiliare: investitorii l-au interpretat ca pe o modalitate de intruziune și o dorință de exercitare a unui control asupra piețelor bursiere din partea guvernanților, au fost convingși că adevărul este exact pe dos, adică prețurile valorilor mobiliare vor continua să urce mai sus, și tot mai sus, făcându-le în ciudă politicienilor și, ca atare, s-au încrâncenat și mai mult să cumpere într-o veselie din ce în ce mai mare. Herbert Hoover a fost considerat direct răspunzător pentru cel mai mare declin economic al SUA (a fost poreclit din cauza aceasta „*the do-nothing president*”), Franklin Delano Roosevelt fiind cel care, afirmă unii, a scos statul din depresiune, adevărul fiind însă mult mai complex. Hoover a intervenit, dar era prea puțin ceea ce a