

CUM SĂ *NU* INVESTEȘTI

Ideile, numerele și comportamentele
care distrug averea – și cum să le evităm

**BARRY
RITHOLTZ**

Traducere din engleză de
Louis Ulrich



Titlul și subtitlul originale: *HOW NOT TO INVEST: The ideas, numbers, and behaviors that destroy wealth and how to avoid them*
Autor: Barry Ritholtz

First published in 2025

Copyright © Barry Ritholtz

Copyright © Publica, 2025 pentru prezenta ediție

Toate drepturile rezervate. Nicio parte din această carte nu poate fi reprodusă sau difuzată indiferent de formă - scris, foto sau video -, exceptând cazul unor scurte citate sau recenzii, fără acordul scris din partea editorului.

Descrierea CIP a Bibliotecii Naționale a României

RITHOLTZ, BARRY

Cum să nu investești : ideile, cifrele și comportamentele care distrug averea și cum să le evităm /
Barry Ritholtz ; trad. din lb. engleză de Louis Ulrich. - București : Publica, 2025

ISBN 978-606-722-738-3

I. Ulrich, Louis (trad.)

336

EDITORI: Cătălin Muraru, Silviu Dragomir

DIRECTOR EXECUTIV: Adina Vasile

REDACTOR-ŞEF: Ruxandra Tudor

DESIGN COPERTĂ: Alexe Popescu

REDACTOR: Smaranda Nistor

CORECTOR: Rodica Crețu

DTP: Florin Teodoru

Cuprins

Cuvânt-înainte de Morgan Housel	9
Prefață: Să nu fii consecvent prost	13
Cum să folosești această carte	15
PARTEA ÎNTÂI Idei proaste	19
Secțiunea 1. Sfaturi proaste	21
Secțiunea 2. Nebunia mediatică	77
Secțiunea 3. Sofistica: Studiul ideilor proaste	123
PARTEA A DOUA Numere proaste	155
Secțiunea 4. Ignoranța economică	157
Secțiunea 5. <i>Piața</i> ca un haos	211
Secțiunea 6. Șocuri bursiere	269

PARTEA A TREIA Comportamentul prost	327
Secțiunea 7. Greșelile evitabile	331
Secțiunea 8. Luarea deciziilor emoționale	389
Secțiunea 9. Deficitele cognitive	441
PARTEA A PATRA Sfaturi bune	483
Concluzie	577
Mulțumiri	579
Note	583

Cuvânt-înainte de Morgan Housel

AM AUZIT PRIMA DATĂ de Barry Ritholtz în 2010. Asistam la o conferință despre investiții la Vancouver, în Canada, unde el era unul dintre vorbitorii principali.

Ați fost vreodată la o conferință de genul acesta? Ștacheta poate fi destul de scăzută pentru vorbitori, cu 45 de minute de prezentări PowerPoint și multă autopromovare. La final, publicul aplaudă pentru că se simte ușurat.

Dar Barry... Nu voi uita niciodată discursul lui. Mi-a schimbat viziunea nu doar despre bani, ci și despre comunicare.

Uităm ușor, dar în cea mai mare parte a istoriei moderne, comentariile financiare erau compuse de jurnaliști profesioniști care citau niște experți. Experții înșiși aveau rareori ocazia să vorbească necenzurat, needitat și pe larg, în fața unui public numeros.

Barry a fost unul dintre primii care au făcut-o. Țin să subliniez că el a scris pe blog despre investiții încă de pe vremea când eu eram la liceu. Blogul lui, Big Picture, era cu ani întregi înaintea timpului său și a schimbat complet modul în care acum consumăm știrile financiare, din două motive:

- **Îl citești cu mare plăcere.** Barry nu ezită să-și spună părerea, chiar și când este controversată. Mai mult decât atât, el este un *povestitor*. Prezentarea investițiilor mai degrabă ca o poveste insolită despre comportamentul uman decât ca o gaură neagră de date sterile, îl face și

mai atrăgător. Celor care criticau lucrările de popularizare a istoriei, istoricul David McCullough le-a replicat o dată așa: „Istoria nu pățește nimic, dacă o faci accesibilă tuturor”. Asta a făcut Barry pentru finanțe.

- **Știe despre ce vorbește.** Ca fondator al uneia dintre firmele de gestionare a averii cu cea mai rapidă creștere din Statele Unite, părerea lui Barry nu sunt doar teorii scrise pe tablă – el a fost în tranșee, ca să spunem așa, confruntându-se cu natura sălbatică și imprevizibilă a reacțiilor pe care oameni în carne și oase le au în fața lăcomiei și a fricii. Nimeni nu are întotdeauna dreptate, dar nu-l poți acuza pe Barry că se pretinde infailibil din turnul său de fildeș.

Rezultatul este ceea ce mulți oameni așteaptă de la un comentator financiar și ceea ce au nevoie de la acesta: sentimentul că stau liniștiți la o bere împreună cu un prieten experimentat, înțelept și cinstit.

La Vancouver, Barry a vorbit despre pesimismul său față de China – un subiect controversat la acea vreme. Întrebați de ce, alți vorbitori s-ar fi lansat într-un șuvoi de cuvinte și teorii la modă. Barry s-a aplecat spre microfon și a șoptit conspirativ: „*Psst, sunt comuniști*”.

Ceea ce îmi place la munca lui Barry este că el vede investițiile mai degrabă ca pe un joc al emoțiilor și comportamentului decât ca pe unul ghidat de inteligență și date. Este important, deoarece: a) corespunde realității și b) comportamentul este dezordonat (sau chiar neglijent), imprevizibil, variază de la o persoană la alta și, spre deosebire de date, nu pretinde că oferă un răspuns simplu. Înțelegerea modului în care comportamentul nostru ne face să greșim poate fi mai

valoroasă decât datele care pretind că ne arată cum să facem ce trebuie.

Exact asta oferă cartea lui Barry și cred că o veți aprecia la fel de mult ca mine.

Morgan Housel
Iarna 2025

Prefață

Să nu fii consecvent prost

Această carte este concepută pentru a reduce greșelile – *greșelile tale* – cu banii. De la mici erori la gafe monumentale și tot ce se găsește între ele. Dacă ați putea învăța cum să *evitați erorile evitabile* pe care investitorii le fac tot timpul, viața voastră ar fi mult mai bogată și mai puțin stresantă!

Aceasta este misiunea mea: să împărtășesc ceea ce am învățat, astfel încât să puteți evita cele mai frecvente greșeli pe care oamenii le fac cu capitalul lor. Evitați aceste erori neforțate și îi veți eclipsa pe 90% dintre semenii voștri cu bunăstarea voastră financiară.

Majoritatea autorilor financiari nu adoptă această abordare. Cărțile clasice de investiții urmează calea „Cum să”. Vor să vă învețe – într-o duzină de capitole – tot ce trebuie să știți pentru a avea succes din punct de vedere financiar. Gen: „Aplicați aceste 100 de strategii și începeți să adunați dolari!”

În lumea reală, această abordare este sortită eșecului. Chiar dacă faceți toate lucrurile corect, câteva greșeli sunt suficiente pentru a anula toate eforturile voastre anterioare.

Iată un adevăr contraintuitiv: a evita erorile este mai important decât a obține victorii. Această idee minunată a fost expusă de Charley Ellis într-un articol din 1975, publicat în *Financial Analysts Journal* și intitulat „The Loser’s Game”¹. Investițiile, observa Ellis, seamănă cu tenisul de câmp: majoritatea oamenilor pierd comițând erori neforțate. Pentru a câștiga „the loser’s game” („jocul celui care pierde”) este suficient să *pierzi*

mai puțin: să faci mai puține erori și să-l lași pe adversar să se bată singur. Un deceniu mai târziu, Ellis a dezvoltat această teză în cartea sa clasică *Winning the Loser's Game*.²

Cum să nu investești va proceda la fel: în contextul modern al rețelelor de socializare, al membrilor de pe Reddit și al știrilor nonstop, vă voi învăța să evitați numeroasele greșeli care îi ruinează pe majoritatea investitorilor.

Mai simplu spus: faceți mai puține erori, câștigați mai mulți bani.

Inimitabilul Charlie Munger de la Berkshire Hathaway a formulat-o astfel: „Este remarcabil de constatat în ce măsură oameni ca noi au beneficiat pe termen lung încercând *în mod consecvent să nu fie proști* în loc să încerce să fie foarte deștepți”.

Voi trece în revistă cele mai frecvente erori pe care le fac investitorii; voi devoala miturile în care atât de mulți cred cu fermitate, în detrimentul propriului succes. Voi include câteva erori frecvente, inclusiv unele dintre propriile mele greșeli, precum și învățămintele trase de investitorii cei mai bogați și cei mai predispuși să comită erori.

Toți oamenii sunt supuși greșelii. Aceasta este însăși natura ființei umane, care ne limitează capacitatea de a vedea viitorul sau chiar de a înțelege trecutul și prezentul. Cu toții facem greșeli. Această carte vă va ajuta să faceți mai puține; iar cele pe care le faceți vor fi mai puțin costisitoare.

Obiectivul meu este același cu cel al lui Munger: „Consecvent mai puțin prost”.

Cum să folosești această carte

Ca trader, strateg și manager de active de peste trei decenii, mi-am împărtășit gândurile despre piețe în mod public și în timp real. Am vrut să organizez acele idei și experiențe în ceva *deosebit* de util pentru alți investitori.

Prima sarcină a fost găsirea unei structuri utile: am scris aproape 1 000 de editoriale despre bani și investiții în *The Washington Post*, pe Bloomberg și pe TheStreet.com. Adăugați la asta 43 158 de postări pe blogul The Big Picture până pe 31 decembrie 2024, iar această structură utilă s-a dovedit greu de definit.

După ultima mea vacanță, m-am uitat peste toate aceste articole și postări pe blog și am detectat un tipar: să fii al naibii dacă un articol din două nu demasca o informație falsă despre investiții!* Începând cu anii 1990, în centrul activității mele s-au aflat două lucruri: disecarea erorilor comportamentale și demontarea miturilor financiare. Dacă investitorii ar putea să-i ignore pe profeții Apocalipsei, să uite previziunile, să evite Wall Streetul, să nu ia în seamă sursele de informații nesigure și să nu asculte sfaturile bursiere ale cumnatului lor, le-ar merge mult mai bine.

Lista mea de „**AȘA NU**” în materie de investiții era interminabilă: evitați produsele scumpe, feriți-vă de majoritatea SPAC-urilor și IPO-urilor, înțelegeți-vă portofoliul (de ce

* Inițial, am vrut să numesc această carte *Debunking Investment Bullshit* („Demontarea tâmpeniilor din lumea investițiilor”), dar editorii mei britanici atât de cuviincioși nu au tolerat deloc această grosolanie americană (n.a.).

dețineți mărfuri?), fiți sceptici față de managerii de fonduri activi. Nu poți avea încredere nici măcar în propriul creier: el nu a fost făcut pentru asta și, cel mai adesea, te va induce în eroare și te va face să pierzi bani.

În timp ce parcurgeam lista cu AȘA NU s-a dezvăluit treptat structura cărții: *Cum să nu investești*. Un ghid simplu pentru a evita miturile, greșelile și erorile pe care investitorii le fac tot timpul.

În ciuda a tot ceea ce am învățat în cursul ultimului secol despre piețele de capital și riscuri, despre natura umană și comportamentul nostru, prea mulți oameni continuă să nu se descurce când vine vorba de investiții.

Pe scurt, motivul este pur și simplu că fac *prea multe greșeli*.

Faptele sunt de necontestat: problema nu este că majoritatea investitorilor nu sunt buni, ci că fac prea multe greșeli care ar putea fi evitate. În baseball, o medie scăzută la bătaie nu este cauzată de lipsa *home run*-urilor, ci mai degrabă de prea multe mingi trimise direct în aer și prinse (*pop-ups*), mingi oprite la sol de apărare (*groundouts*) și eliminări prin trei *strike*-uri (*strikeouts*). Sau, pentru a reveni la Charlie Munger, *nu trebuie să fii mai deștept, ci mai puțin prost*.

Acesta este secretul subtil, dar crucial, al succesului tău ca investitor. După ce am văzut cum investițiile mele se îmbunătățesc de-a lungul deceniilor, atribui acest succes mai degrabă faptului că sunt mai puțin prost decât că am devenit mai deștept.

Mulți m-au avertizat: „Nu folosi o frază negativă în titlul unei cărți!” Sper să compensez acest *faux pas* umplând cartea de față cu o mulțime de sfaturi bune despre ce puteți face pentru a evita aceste probleme. Pentru fiecare listă cu ce *nu trebuie să faci*, există tot atâtea sugestii de lucruri *DE FĂCUT*. Veți vedea că vă prind bine.

Am împărțit cartea în patru părți: *Idei proaste*, *Numere proaste*, *Comportament prost* și *Sfaturi bune*. Fiecare dintre aceste secțiuni *proaste* este subdivizată în trei subsecțiuni. *Idei proaste* examinează sfaturile care ne pot face să pierdem bani, mijloacele prin care aceste sfaturi se propagă și sofisticăria care ne amăgește. *Numere proaste* explică de ce disconfortul nostru în fața cifrelor, a statisticilor și a probabilităților ne împiedică să înțelegem modul în care funcționează acțiunile, piețele și economia în viața reală. *Comportament prost?* Acolo se manifestă numerele și ideile proaste – în felul cum gândim și ne purtăm în fața banilor.

Pe măsură ce avansăm în fiecare dintre aceste secțiuni, trecem de la probleme la soluții, de la negativ la pozitiv. Nu-i greu să subliniem greșelile pe care le facem, dar cele mai importante pentru voi, ca investitori, sunt modalitățile prin care puteți evita erorile costisitoare.

Ultima parte, *Sfaturi bune*, oferă un rezumat menit să vă ajute să reduceți la minimum aceste greșeli, inclusiv prin *strategii* specifice. Obiectivul este traducerea a ceea ce ați învățat teoretic, într-un set de soluții utilizabile. Va fi o mare îmbunătățire pentru finanțele personale și succesul investițiilor voastre.

Urmați lecțiile din toate cele patru părți ale cărții, după care îmi puteți trimite un mesaj de mulțumire din noua voastră categorie superioară de impozitare și/sau în calitate de proaspăt pensionar fericit.

Partea întâi

 |

Idei proaste

Există foarte multe idei proaste asociate cu investițiile. Noi vom lua în considerare trei domenii generale: Sfaturile, căci aici are loc impactul ideilor proaste asupra investitorilor; Mass-media, prin care se propagă ideile proaste; și Sofisme, adică raționamentele și argumentele subtil înșelătoare care de prea multe ori ne păcălesc.

Secțiunea 1

Sfaturi proaste

Începem discuția noastră prin examinarea sfaturilor îngrozitoare care îi afectează pe investitori. La sfârșitul acestei secțiuni, veți ști să identificați și să evitați sfaturile proaste oriunde le veți întâlni.

Experții au rolul lor, dar când vine vorba să prezică viitorul, nu sunt cu nimic mai buni decât oricine altcineva. Lucru valabil atât în cinematografie, muzică și tehnologie, cât și pentru titluri de valoare și economie.

E ușor să ne amăgim că profesioniștii știu ce urmează să se întâmple. Dar, după cum vom vedea curând, când vine vorba de viitor, *nimeni nu știe nimic...*

De cine ascuți?

TOATĂ LUMEA ARE IDEI despre ce ar trebui să faci cu banii tăi. Problema? Calitatea acestor sfaturi este nesigură, în cel mai bun caz, iar în cel mai rău, distructivă: unele dintre ele sunt contradictorii, multe nu sunt relevante pentru tine și majoritatea de-a dreptul proaste. Analiza lor nu este doar consumatoare de timp, dar totodată te poate abate cu ușurință de la direcția urmărită.

În capitolele următoare vom întâlni o serie de personaje: guru ai finanțelor și jurnaliști, manageri de fonduri și specialiști în prognoze. Sfaturile lor sunt deseori seducătoare și convingătoare. În evaluarea cuvintelor lor avem ceva ce lor le-a lipsit – avantajul retrospectivei. Știm ce s-a întâmplat și cum au funcționat sfaturile lor. Asta ne oferă un avantaj în evaluarea acestor afirmații. Lecțiile vă vor ajuta să evaluați persoanele care apar la televizor, pe rețelele de socializare sau chiar la un dîneu, care vor să vă spună ce ar trebui să faceți cu banii voștri.

Avertisement, urmează dezvăluiri: majoritatea sfaturilor au fost proaste!

Aici nu-mi propun să fac haz de necazul altuia, ci să vă dezvălui omniprezența sfaturilor proaste. Nu este vorba de excepții, ci de simple intervenții mediatice pe care le auzim în fiecare zi. Cel mai important, niciunul dintre aceste sfaturi „gratuite” nu ar trebui să stea vreodată la baza deciziilor voastre de investiții.

În media există un torent nesfârșit de sfaturi, un potop de speculații și opinii. Majoritatea pot fi ignorate fără niciun risc.

Când văd pe cineva declarând cu maximă siguranță de ce cutare sau cutare investiție este atât de interesantă – în media, la o conferință sau într-un articol publicat –, îmi păstrez un