

minighid de  
protejare  
a activelor



CĂRȚI PROFITURI  
MICI MARI

# minighid de protejare a activelor

Cum fac bogații să rămână prosperi  
indiferent de evoluția piețelor financiare

Traducere din limba engleză de  
**Diana Dorobanțu**

David M. Darst



PUBLICA

The original title of this book is:

*The Little Book that Still Saves Your Assets: What The Rich Continue to Do to Stay Wealthy in Up and Down Markets*, by David M. Darst

Copyright © 2013 by David M. Darst. All rights reserved.

© Publica, 2014, pentru ediția în limba română

ISBN 978-606-8360-88-1

**Descrierea CIP a Bibliotecii Naționale a României**

**DARST, DAVID M.**

**Minighid de protejare a activelor : cum fac bogații să rămână prosperi indiferent de evoluția piețelor financiare / David M. Darst ; trad.: Diana Dorobanțu. - București : Publica, 2014**

ISBN 978-606-8360-88-1

I. Dorobanțu, Diana (trad.)

336

**EDITORI:**

Cătălin Muraru  
Silviu Dragomir

**CONSULTANT DE SPECIALITATE:**

Eduard Inizian

**DESIGN:**

Alexe Popescu

**CORECTURĂ:**

Elena Bițu  
Rodica Crețu

**DIRECTOR EXECUTIV:**

Bogdan Ungureanu

**REDACTOR:**

George Chiriță

**DTP:**

Răzvan Nasea

*Pentru Guy, Susan și Jim;  
Bob, Eleanor și Diane; Edward și Kim;  
Elizabeth, Charlie și Diane, Charlie;  
David și Liz*



# Cuprins

Prefață .....	9
Introducere .....	15
<b>1. Ce s-a întâmplat?? Ce s-a întâmplat!!</b> .....	23
<b>2. Cu toții facem asta! (chiar dacă nu ne dăm seama)</b> <i>Nu lăsa planul tău să fie o întâmplare</i> .....	37
<b>3. Cu toții avem nevoie de unchiul Frank</b> <i>Cu toții avem nevoie de cineva pe care să ne bazăm</i> .....	55
<b>4. Cum să-ți construiești casa</b> <i>Portofoliul tău, ca și casa ta, trebuie să-ți reflecte personalitatea</i> .....	61
<b>5. Părți ale totalului – transformarea visurilor într-un plan</b> <i>Planul tău ar trebui să fie la fel de specific și de individual ca visurile tale</i> .....	77
<b>6. Două strategii pentru a câștiga bătălia pentru supraviețuirea investițională</b> <i>Folosește-te de mediul actual pentru a avea întotdeauna în vedere imaginea de ansamblu</i> .....	99
<b>7. Știi încotro mergi?</b> <i>Harta ta către succes. Nu pleca de acasă fără ea</i> .....	115

<b>8. Combină, nu potrive</b>	
<i>În cazul alocării activelor, tartanul merge cu dungile .....</i>	129
<b>9. Mințile noastre, sinele nostru</b>	
<i>Nu te transforma în propriul inamic .....</i>	143
<b>10. Jocheul contează la fel de mult precum calul</b>	
<i>Alege călărețul potrivit, care să-ți ghideze portofoliul până la linia de sosire .....</i>	157
<b>11. Cum să treci cu bine de furtuni</b>	
<i>Fii pregătit pentru inevitabil .....</i>	171
<b>12. Construiește-ți casa pe stânci</b>	
<i>Cu cât fundația este mai trainică, cu atât este mai bună casa .....</i>	183
<b>13. Numără până la zen</b>	
<i>Folosește cifrele pentru a te calma .....</i>	197
<b>14. Șapte căi rapide către ruină</b>	
<i>Nu-ți sufoca visurile! .....</i>	207
<b>15. Cel mai puțin umblat drum pe care ar trebui să-l urmezi chiar acum</b>	
<i>Visurile tale merită efort și atenție .....</i>	217
Cine ești tu?	
<i>Determinarea profilului tău investițional .....</i>	231
Ce crezi tu?	
<i>Determinarea perspectivei tale investiționale .....</i>	233
Ce funcționează pentru tine?	
<i>Determinarea selecției tale investiționale .....</i>	235
Nu mă crede pe cuvânt .....	237
Mulțumiri .....	247



# Prefață

Ți-aș putea spune că David Darst este unul dintre cei mai buni investitori din câți există, dar aceasta nu este o descriere completă. Omul este un vizionar al domeniului financiar, un profesor incredibil și are cunoștințe dincolo de ce ți-ai putea imagina. Aș putea rezuma astfel: David a înțeles cum funcționează un număr mai mare de piețe decât numărul celor în care am tranzacționat eu. A fost *principalul* gânditor în vasta multitudine de investiții posibile. El este ghidul tău prin acel supermarket financiar prin care trebuie să navigăm cu toții, iar fără el cu siguranță te vei pierde în multitudinea de raioane și vei sfârși prin a cumpăra lucrul greșit la momentul nepotrivit. Iar în acest supermarket nu îți dă nimeni banii înapoi. Sau, pentru a schimba metaforele, având atât de multe lucruri noi în care poți investi, a le alege pe cele potrivite a ajuns să fie la fel de dificil și de înfricoșător precum escaladarea Everestului fără ca șerpașii să-ți arate drumul.

Prin urmare, am crezut că eram pregătit atunci când am început să citesc *Minighid de protejare a activelor*. Citisem cărțile mai vechi ale lui David și le adorasem, mai ales *The Art of Asset Allocation*, un ghid pe care

profioniștii îl parcurg atunci când se încurcă. Iar când am lucrat pentru prima dată cu David la Goldman Sachs, mi-am tocit coatele pe cartea sa *Complete Bond Book*, pe care o mai consider încă cea mai bună tratare a acestui subiect de până acum. Până să devorez această carte, aveam impresia că știu cum funcționează piața de capital; ce nătâng eram. David a explicat că piața obligațiunilor este fundamentul pe care sunt apreciate toate celelalte lucruri. Acest mic sfat face diferența dintre amatori și profesioniști, și nu ți-l spune nimeni. *The Art of Asset Allocation* rămâne pe biroul meu de la *Mad Money*, chiar lângă terminalele care afișează prețurile acțiunilor, fiind un avertisment permanent despre faptul că sunt un nebun dacă mă gândesc numai la acțiuni individuale, și nu la o mulțime mai largă de investiții pe termen lung.

Dar această carte este cu totul altceva: cel mai accesibil ghid pe care l-am văzut vreodată în ceea ce privește aplicarea principiilor fundamentale de investiții și alocarea activelor. Alocarea activelor – nu alegerea acțiunilor, nu fondurile sectoriale, nu direcția de deplasare a indicelui Dow Jones, este cheia succesului financiar. Această carte ar trebui să fie o lectură obligatorie pentru orice investitor neprofesionist, ca să nu mai vorbim despre mulți profesioniști care încă nu au înțeles cum stau lucrurile. De fapt, chiar dacă n-ai nicio dorință de a-ți administra proprii bani, tot ar trebui să citești această carte, deoarece David a inclus aici strategii ce pot funcționa pentru toată lumea care dorește să-și sporească averea sau, pur și simplu, să și-o protejeze. Această carte este, în

mare, un răspuns la întrebarea – vrei să-ți pierzi activele sau vrei să le protejezi; primul grup n-ar trebui să se preocupe de ce are de spus Darst, în timp ce al doilea are nevoie de el *acum!*

Am fost bombardată cu cărți care ne promet exact acest lucru, cărți care deseori fie nu merită citite, fie sunt de necitit. *Minighid de protejare a activelor* este exact opusul acestora. De ce? Parțial, deoarece David este un profesor genial. Știu acest lucru din proprie experiență, deoarece el mi-a fost primul profesor adevărat la Goldman Sachs și îmi este greu să nu-l menționez pe unul dintre foștii protejați ai lui David, Eddie Lampert, un fenomenal manager de fonduri de hedging, cu un istoric impresionant, pe care David l-a recrutat din adolescență, chiar de la liceu. Atunci ne-a învățat poezie și literatură, în timp ce ne instruia încontinuu în ceea ce privește principiile de bază în investiții. Câteva decenii mai târziu, are încă talent, introducându-i pe Yeats și Robert Frost în sfaturile și explicațiile sale. Noțiuni despre investiții pentru absolvenți de filologie engleză – îmi sună bine. El face ca aceste lucruri să pară simple și distractive!

De asemenea, David știe cum să-și folosească în mod concret metaforele, iar acest lucru contează mai mult decât ți-ai putea închipui. Pe Wall Street, profesioniștii folosesc un limbaj care sună complicat, pentru a face referire la concepte ce nu sunt atât de greu de înțeles, atunci când cineva le explică într-o manieră simplă. Dar majoritatea profesioniștilor preferă să te zăpăcească și să te facă să devii dependent de serviciile lor decât să te

învețe. David ia mereu termenii complecși și care par complicați, traducându-i în metafore fotbalistice ușor de înțeles. Această carte va face mai mult decât să te învețe; te va împuternici să fii investitor. De exemplu, David are un minunat capitol despre cum să stabilești în mod riguros dacă un manager de fond este, într-adevăr, competent. Asta-i de-a dreptul agresiv. Majoritatea nu ar îndrăzni să intre pe acest teritoriu. David a fost pionierul, l-a cartografiat și știe cine este în afara limitelor, cine este pe dinafară. Poți evalua un manager de fond fără ajutorul lui? Nu cred.

Există o grămadă de sfaturi bune în această carte, dar motivul pentru care nu-ți permiți să nu citești această carte se reduce la: alocarea inteligentă a activelor, care include și diversificarea (o necesitate despre care eu vorbesc în mod neîncetat în emisiunea mea televizată, *Mad Money*), este cea mai bună metodă pentru a evita să pierzi o grămadă de bani. Chiar dacă-ți închipui că ai înțeles aceste concepte, crede-mă, întotdeauna mai sunt lucruri de învățat, iar David Darst, omul care m-a învățat tot ceea ce știu despre acest subiect, este omul potrivit să te învețe și pe tine. Până la această carte, credeam că trebuie să lucrezi la Goldman timp de foarte mulți ani sau la Morgan Stanley, unde chiar el ocupă poziția de repartitor de active, pentru a beneficia de aceste sfaturi inteligente. Nu mai este cazul. El a făcut ca lucrurile de bază să iasă la iveală, iar cu ajutorul acestei cărți, poți fi sigur că șansele tale de a ajunge unul dintre clienții mari ai companiei reprezentate de David cresc în mod spectaculos.

Sunt mândru de asocierea mea cu David de-a lungul a trei decenii, dar sunt și mai mândru să numesc prieten această personalitate consacrată în alocarea activelor. Citește această carte, învață ce are el de spus și vei fi mai bogat în mai multe feluri decât cel financiar, așa cum am fost eu din ziua în care l-am cunoscut acum mulți ani din poziția de aspirant la un loc de muncă la Goldman Sachs. Ți-ai ales cartea potrivită. Îmi doresc ca el s-o fi scris acum 30 de ani, dar nu e niciodată prea târziu pentru apariția unui nou clasic pe scena literaturii financiare.

– Jim Cramer

Editorialist la The Street.com

Editorialist la revista *New York Magazine*

Gazdă a emisiunii *Mad Money*, difuzată de CNBC



# Introducere

Imediat după ce am intrat în noul mileniu, în anul 2000, am fost solicitat pentru a da sfaturi investiționale fondatorului în vârstă de 30 ani și CEO al unei companii dotcom aflate pe val (din reclamele lor ar trebui să-i știi numele, dar acum firma nu mai există) și contabilului său în vârstă de 50 ani și director financiar. CEO-ul companiei high-tech a refuzat să-mi asculte argumentele și să-și transforme *măcar o parte* dintre titlurile sale de proprietate într-un plan de alocare diversificată a activelor, spunându-mi: „Capitalul meu propriu în valoare de 2 miliarde de dolari se va transforma în 10 miliarde, ai să vezi!“

Spre deosebire de acesta, contabilul/directorul său financiar, care deținea a cincizecea parte din acțiunile companiei dotcom, a ascultat cu atenție sumarul meu privind importanța alocării activelor și a precizat: „*Trebuie* să alocăm toți acești bani într-o combinație adecvată de acțiuni americane și străine, obligațiuni, imobiliare, mărfuri, metale prețioase, fonduri de hedging, instrumente futures, valori mobiliare corelate la inflație și cash. Vreau să conserv aceste câștiguri și să le

fac să crească în timp. Nu există nicio explicație pentru care un contabil ca mine ar putea să valoreze acum zeci de milioane de dolari!“

Ați ghicit. După prăbușirea acțiunilor din domeniul tehnologiei, aripile aurite ale CEO-ului similar cu Icar s-au topit, iar el s-a prăbușit la pământ, în timp ce fostul său contabil/director financiar, care s-a preocupat de alocarea activelor, valorează acum mai mult decât el.

De ce se s-a întâmplat așa? Pe scurt, alocarea activelor. În cartea *Minighid de protejare a activelor* îți voi prezenta tehnicile pe care bogații le folosesc pentru a rămâne bogați indiferent de evoluția piețelor în creștere, cât și în scădere.

Timp de secole, averile au fost construite, păstrate sau pierdute fie pentru că oamenii au fost foarte atenți sau au ignorat principiile alocării activelor. Începând cu Iosif din Vechiul Testament, trecând pe la greci, romani, venețieni, spanioli și alții, până la marile afaceri bancare ale familiilor Baring și Rothschilds, apoi ale celor din era modernă – Astor, Rockefeller, Carnegie, DuPont și de acum Brin, Page, Allen, Walton, Ellison, Adelson, Zuckerberg, Gates și Buffett –, banii au fost *creați* prin concentrare, apoi reinvestiți, acumulați și *păstrați* prin urmărirea ideilor-cheie ale alocării activelor: diversificare, reechilibrare, management al riscului. În mod similar, imperii grandioase au decăzut și averi au dispărut atunci când familiile și națiunile s-au aplecat prea mult asupra unui singur tip de activ, devenind astfel mult prea expuse la risc.



Alocarea activelor, care include și reechilibrarea portofoliului, controlul pierderilor și selecția atentă a managerilor de investiții, a fost forța determinantă care a stat în spatele creșterii și conservării averii universităților celebre Harvard, Yale, Princeton, Notre Dame, Universitatea Texas, Stanford și a altor universități importante, ale fundațiilor și ale familiilor mari.

Timp de generații, alocarea activelor ne-a ajutat să ne construim averi, să le protejăm și să le extindem. Iar în prezent, datorită accesului larg la informații prin intermediul internetului la instrumente financiare inovatoare și ieftine precum fondurile tranzacționabile, softuri ușor de utilizat și instrumente de optimizare a portofoliului, oricine poate exersa cu ceea ce cândva ținea doar de domeniul celor bogați și sofisticăți. Iar acest lucru nu este doar util, ci a devenit foarte important pentru zeci de milioane de investitori individuali, care au avut parte de schimbarea poverii responsabilității investiționale de la un plan de pensie oferit de stat prin asigurările sociale *direct pe umezii proprii* sub forma planurilor IRA și 401 (k), pentru care sunt responsabili în mod personal pensii private.

În fotbalul profesionist se spune că „ofensiva câștigă meciurile, apărarea câștigă campionatele, iar echipele speciale câștigă Super Bowlul“. Alocarea activelor este pachetul care cuprinde toate aceste discipline: (i) câștigarea banilor; (ii) lipsa pierderilor; (iii) reechilibrarea combinației de active atunci când lucrurile scapă de sub control sau se concentrează prea mult într-o singură categorie de active.

Acum câțiva ani, un broker de valori mobiliare m-a prezentat unui cuplu tânăr, care, la o întâlnire, își petrecea timpul pe canapeaua părinților ei și, uitându-se la televizor, a aflat că tocmai câștigase la Loteria Națională: mulți bani! Mai multe firme de brokeraj și manageri de investiții le-au spus să investească majoritatea banilor în proprietăți rezidențiale și acțiuni ale companiilor din sectorul construcțiilor, din moment ce prețurile de atunci (în 2004 și 2005) ale caselor creșteau la nivel național cu aproape 15% pe an.

Eu le-am spus să nici nu se gândească la acest lucru! Pentru a face o alocare a activelor în mod corect trebuie să parcurgi cinci pași ușori. Mai întâi, încearcă să te înțelegi pe tine însuți, predispozițiile tale, punctele tale forte și slăbiciunile, starea ta mentală și psihologică. În al doilea rând, decide-te dacă ești într-adevăr capabil să te descurci singur sau dacă e nevoie să angajezi pe alții. Unii dintre noi au abilitățile necesare pentru a repara o chiuvetă care curge, dar alții vor face mai multe pagube. În al treilea rând, creează-ți un cadru (această carte îți oferă unul în capitolul 12) pentru a evalua în mod critic resursele pe care le vei folosi singur sau pe care le vei angaja. În al patrulea rând, cere părerea unei surse de încredere, imparțiale și căreia îi pasă de tine, care poate să-ți ofere sfaturi de viață și de perspicacitate financiară. (Vom prezenta acest personaj, unchiul Frank, despre care vei tot auzi pe parcursul cărții, în capitolul 3.) În al cincilea rând, fă-ți un plan și obligă-te să-l revizuiiești din când în când.

Ah, nu uita! Tânărul cuplu s-a căsătorit, în cadrul unei ceremonii destul de mediatizate, dar, în același timp, de

primă clasă și maiestuoasă, și, în loc să-și pună majoritatea ouălor în coșul cu imobiliare rezidențiale, ei și le-au împărțit în mod judicios într-o combinație de active din SUA și din afara SUA, precum și de stiluri de management investițional. Sunt fericit să raportez că viețile lor, portofoliile și familia prosperă.

Când dai drumul la televizor, citești postările de pe bloguri sau treci pe la secțiunea business a unei librării, observi că majoritatea experților financiari își folosesc propria cale pentru a ajunge la avuție – mărfuri, acțiuni cu capitalizare de piață scăzută, fonduri de hedging, acțiuni la minele de aur și orice ți-ai putea imagina. Alocarea activelor te ajută să judeci, să echilibrezi și să combini o mulțime de tipuri de investiții și manageri, în funcție de circumstanțele tale personale, perspectiva de piață și starea lumii.

*Nu există o formulă magică pentru succesul în alocarea activelor.* La fel ca în cazul oricărei încercări umane care implică multă artă, aliații tăi statornici ar trebui să fie răbdarea, perspectiva, flexibilitatea, curiozitatea și inteligența emoțională. Ar trebui să cultivi aceste trăsături și să le ții aproape. Asemenea unui costum făcut pe comandă, în alocarea activelor folosești același tip de material ca toți ceilalți, dar măsura ta va fi diferită și îți va aparține în mod individual.

## **De ce ai nevoie de alocarea activelor**

Simple spus, ai nevoie de alocarea activelor din trei motive principale. Mai întâi, diversificând investițiile tale

în cadrul mai multor clase de active, astfel încât unele să evolueze bine indiferent de mediul economic și financiar, alocarea activelor te ajută să crezi și să-ți crești averea. În al doilea rând, concentrându-te asupra protecției portofoliului și a riscului, precum și asupra randamentului, alocarea activelor te poate ajuta în amortizarea pierderilor și în reducerea riscurilor asociate unei investiții. În al treilea rând, stimulându-te să dai ochii cu realitatea în mod constant, să acționezi și să rebalansezi potențialul pieței pe termen lung, alocarea activelor generează rezistență mentală și stabilitate psihică.

Alocarea activelor reprezintă o modalitate de a face ca banii din investiții să meargă *în folosul tău, și nu împotriva ta*. Succesul alocării activelor are la bază flexibilitatea, realismul, pregătirea și autocunoașterea. Alocarea activelor te împiedică să dezvolți o gândire îngustă bazată pe un număr mic de clase de active sau abordări investiționale, care merg bine o perioadă, iar apoi stagnează – fie că este vorba despre mărfuri, obligațiuni guvernamentale, instrumente futures, imobiliare, cash, obligațiuni junk, strategii cu opțiuni, acțiuni de pe piețele emergente sau acțiuni ale companiilor mari americane. Alocarea activelor se bazează pe instrumente de tipul diversificării, tendința de stabilizare în timp a performanței lor, reechilibrare și pe bunul simț pur, pentru a beneficia de ciclurile normale de viață, precum și de perioadele ocazionale de euforie și disperare, care s-au petrecut în mod sporadic pe piețele de orice tip de-a lungul istoriei înregistrate.

Rezumând, alocarea activelor este principiul *sine qua non* al succesului investițional pe termen lung, iar succesul alocării activelor necesită:

- Confruntarea cu tine însuși (vei învăța cum să faci acest lucru în capitolul 7);
- Selectarea unei persoane de încredere care te cunoaște, îți știe visurile, speranțele, temerile, predispozițiile, aversiunile și dependențele (unchiul tău Frank, care intră în scenă în capitolul 3 și a cărui prezență se regăsește peste tot în această carte);  
și
- Alegerea oamenilor care cunosc piețele, au perspectivă și înțeleg valoarea investiției. (Îți vom arăta cum să faci acest lucru în capitolul 12.)

Mergeți cu Dumnezeu și succes!



# 1 | Ce s-a întâmplat?? Ce s-a întâmplat!!

Când a apărut prima dată, în 2008, *Minighid de protejare a activelor*, cât de puțin anticipasem oricare dintre noi călătoria abruptă și înfricoșătoare cu roller-coasterul de care aveau să aibă parte economiile, companiile, piețele financiare, băncile, guvernele, economii, lucrătorii și pensionarii! Pe parcursul anului 2008, piețele aflate în colaps, concedierile răspândite, pierderile cauzate de credite, devalorizările activelor, fluxurile accelerate de știri și volatilitatea extremă au testat nervii, resursele, răbdarea, sănătatea mentală și tăria de caracter ale investitorilor, reglementatorilor, directorilor, politicienilor și cetățenilor obișnuiți din Statele Unite și de pretutindeni.

Iar în martie 2009, tocmai când părea că economia globală avea să plonjeze și mai adânc în abis, guvernele au acționat, piețele s-au regrupat și economiile s-au stabilizat într-o oarecare măsură. A început o resuscitare de tip du-te-vino, șovăitoare, fragilă, deși destul de anemică în comparație cu revenirile anterioare. Chiar și astăzi, neînțelegerile persistă în ceea ce privește perspectivele piețelor financiare, dacă acestea au lăsat în urmă minimele și piața-taur multianuală poate începe să se desfășoare.

Un astfel de scenariu pare improbabil până în momentul în care: (1) datoriile și efectul de levier sunt aduse la niveluri gestionabile; (2) politicienii și bancherii centrali cooperanți urmăresc în mod clar aplicarea de politici care să abordeze dezechilibrele (din economisire, consum, deficite, îndatorare, drepturi sociale și valori ale monedelor); (3) modalitățile învechite de gândire și comportament se ajustează la noile realități ale tehnologiei, ale globalizării și ale demografiei; și (4) reforme structurale semnificative încep să fie implementate.

Deseori, pe parcursul ultimilor ani, aveai impresia că roțile automobilului economiei globale urmau să cadă. În această perioadă tumultuoasă, plină de încercări, am primit o mulțime de e-mailuri, scrisori și telefoane (precum și vizite în persoană și faxuri!) din partea unor investitori și consultanți financiari chinuiți, extenuați și chiar destabilizați emoțional, care căutau consolare și îndrumare. Cu toate acestea, mare parte din aceste comunicări purtau un alt fel de mesaj. Aceste misive – de exemplu, de la o văduvă de 70 de ani din Boston, un director pensionar din San Antonio, un cuplu tânăr din Orlando, un proprietar agricol din Brazilia și un antreprenor din biotehnologie care locuiește în California – își exprimau ușurarea și mulțumirea pentru că *Minighid de protejare a activelor* i-a ajutat să-și protejeze portofoliile și să le limiteze pierderile în perioada recentului carnagiu financiar și i-a împiedicat să cedeze disperării tocmai atunci când revenirea ciclică era pe punctul să apară. Fiecare, în modul său personal, a povestit cum a înțeles, internalizat și aplicat cele trei



mesaje principale ale acestei cărți pentru a evita dezastrul și pentru a rezista să mai lupte și altă dată. Aceste principii fundamentale sunt: (1) diversificarea adecvată a portofoliului (având active care, într-adevăr, cresc atunci când altele stagnează); (2) printr-o reechilibrare judicioasă (prin ponderarea activelor având la bază ținte strategice de alocare a activelor după apariția unor mișcări semnificative ale prețurilor); și (3) managementul activ al riscului (prin intermediul unor acțiuni *defensive*, precum deținerea de rezerve suplimentare de cash sau reducerea expunerii la active sensibile economic, și acțiuni *ofensive*, precum alocările în creștere pe active de tipul unor valori mobiliare cu venit fix și de calitate ridicată).

Este indiscutabil faptul că investitorii au fost nevoiți să navigheze în condiții extrem de volatile pe parcursul anilor 2008, 2009, 2010 și 2011. Această perioadă de patru ani, care a debutat în 2008, a fost caracterizată de o instabilitate financiară enormă, falimente și salvări cu fonduri din bugetele publice (vezi Figura 1.1 pentru identificarea evenimentelor-cheie amintite).

Următorul an, 2009, a adus stimulente fiscale și mone-tare masive din partea Statelor Unite și a Chinei, modificări ale reglementărilor contabile pentru activele bancare, teste de stres pentru instituții financiare de mari dimensiuni și relaxarea cantitativă (tipărirea de bani) din partea Rezervei Federale (vezi Figura 1.2 pentru evenimentele-cheie selecționate).

În 2010, investitorii se confruntau cu pachete de salvare financiară pentru Grecia și Irlanda, crearea unui

## Figura 1.1 Evenimente-cheie din 2008

---

Duminică, 16 martie 2008	Salvarea asistată guvernamentală a Bear Sterns
Vineri, 11 iulie 2008	Falimentul IndyMac Bancorp
Duminică, 7 septembrie 2008	Conservarea Fannie Mae și Freddie Mac
Duminică, 14 septembrie 2008	Achiziția companiei Merrill Lynch de către Bank of America
Luni, 15 septembrie 2008	Falimentul Lehman Brothers
Marți, 16 septembrie 2008	Injecția de capital în AIG a Rezervei Federale
Marți, 16 septembrie 2008	Fondul de piață monetară Reserve Primary Fund și-a suspendat răscumpărările
Joi, 25 septembrie 2008	Biroul de Supervizare a Economisirii a preluat Washington Mutual
Luni, 29 septembrie 2008	Respingerea de către Camera Reprezentanților din SUA a Programului de Salvare a Activelor în Pericol (TARP) prin vot de 228 împotriva, 205 pentru, lucru care a condus la o scădere cu 8,8% a indicelui S&P 500 până la 1106 puncte
Vineri, 3 octombrie 2008	Aprobarea Congresului pentru planul de salvare TARP
Duminică, 23 noiembrie 2008	Un pachet guvernamental special de salvare pentru Citigroup
Miercuri, 10 decembrie 2008	Descoperirea schemei Ponzi aplicate de Bernie Madoff

---

fond european de sute de miliarde de dolari pentru țările din Zona Euro, explozia unei sonde de petrol în golful Mexic, o „prăbușire-fulger“ a prețurilor acțiunilor, o rundă secundă de facilități cantitative oferite de Rezerva Federală și aprobarea unor noi măsuri de stimulare

## Figura 1.2 Evenimente-cheie din 2009

---

17 februarie 2009	Aprobarea unui pachet de stimulente financiare fiscale în valoare de 787 de miliarde de dolari în Statele Unite
25 februarie 2009	Anunțarea unor teste de stres pentru 19 bănci din SUA
18 martie 2009	Planul Rezervei Federale de Facilitare Cantitativă
23 martie 2009	Aprobarea unui pachet de stimulente fiscale în valoare de 585 de miliarde de dolari în China
2 aprilie 2009	Proiectul de lege al Consiliului Standardelor de Contabilitate Financiară (FASB) privind regulile contabile de marcare la piață aplicabile instituțiilor financiare
30 aprilie 2009	Falimentul Chrysler Corporation
1 iunie 2009	Falimentul General Motors Corporation
20 octombrie 2009	Anunțul făcut de noul guvern ales al Greciei privind faptul că deficitul său bugetar este de 12,5% din PIB, și nu de 3,8%
25 noiembrie 2009	Anunțul făcut de Dubai World privind propunerea de a întârzia plățile datoriilor din cauza dificultăților financiare

---

fiscală de către Congresul SUA (vezi Figura 1.3 pentru evenimentele-cheie selecționate).

Și apoi 2011 a adus o răsturnare majoră în ceea ce privește conducerea în țări precum Tunisia, Egipt, Irlanda, Portugalia, Grecia și Italia, un cutremur de nouă grade în Japonia, un al doilea pachet de salvare pentru Grecia, o scădere a ratingului de credit oferit de Standard & Poor's pentru Statele Unite și asigurarea unui pachet de 490 de miliarde de dolari din partea Băncii Centrale