



minighid de
cicluri ale
piețelor
de capital

CĂRȚI PROFITURI
MICI MARI

LIBRIS

minighid de cicluri ale piețelor de capital

Cum să profiți de pe urma tiparelor
de evoluție a cotațiilor bursiere

Traducere din limba engleză de
Diana Dorobanțu

Jeffrey A. Hirsch



PUBLICA

The original title of this book is:

The Little Book of Stock Market Cycles: How to Take Advantage of Time-Proven Market Patterns, by Jeffrey A. Hirsch and Douglas A. Kass

Copyright © 2012 by Jeffrey A. Hirsch. All rights reserved.

© Publica, 2014, pentru ediția în limba română

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

ISBN 978-606-722-011-7

Descrierea CIP a Bibliotecii Naționale a României

HIRSCH, JEFFREY A.

Minihid de cicluri ale pieței de capital : cum să profiți de pe urma tiparelor dovedite în timp / Jeffrey A. Hirsch ; trad.: Diana Dorobanțu. - București : Publica, 2014

ISBN 978-606-722-011-7

I. Dorobanțu, Diana (trad.)

336.76

EDITORI: Cătălin Muraru, Silviu Dragomir

DIRECTOR EXECUTIV: Bogdan Ungureanu

DIRECTOR EDITORIAL: Doru Someșan

DESIGN: Alexe Popescu

CONSULTANT DE SPECIALITATE: Eduard Inizian

CORECTURĂ: Elena Bițu, Silvia Dumitrache

DTP: Răzvan Nasea



*Pentru Jennifer și cei doi băieți ai noștri,
Samson și Nathaniel*

Cuprins



Prefață	9
Introducere	11
1. Ciclurile pieței <i>Explorarea semnificației și a istoriei din spatele piețelor-taur și urs</i>	15
2. Război și pace <i>Cum este influențată piața de un război (și de inflație)</i>	25
3. Un secol de boomuri și falimente <i>Examinarea panicilor financiare și a exploziilor economice ale secolului XX</i>	37
4. Boomul următor <i>Cum să te pregătești pentru următoarea mișcare de 500%</i>	61
5. Portofoliul tău devine politic <i>Cum sunt influențate piețele de ciclul alegerilor prezidențiale</i>	85
6. Sezonul deschis la acțiuni <i>Când să beneficiezi de trendurile sezoniere pentru a obține randamente sigure</i>	111
7. Aura vrăjitoarei <i>Programarea tranzacțiilor în jurul datelor de expirare a opțiunilor.....</i>	123

8. Semănăturile de toamnă	
<i>Atunci când sunt plantate semințele câștigurilor</i>	133
9. Iarna mulțumirii	
<i>O infuzie de bani și vești bune se transformă în câștiguri sănătoase ale pieței</i>	145
10. Recolta de primăvară	
<i>Culegerea recoltei din Cele mai bune Șase Luni</i>	169
11. Depresia de vară	
<i>De ce lunile de vară le dau investitorilor un motiv să se relaxeze</i>	179
12. Sărbătorirea vremurilor bune	
<i>Optimizare de vacanță</i>	189
13. Nu vinde vinerea	
<i>Comportamentul uman încă determină activitatea pieței</i>	207
14. Alegerea fructului copt	
<i>Atunci când anotimpul este potrivit, indicatorii sunt robuști și momentul este perfect</i>	219
Mulțumiri	237



Prefață

Ar putea părea ciudat ca un investitor care se bazează pe analiza fundamentală să scrie prefața unei cărți dedicate analizei tehnice. La urma urmelor, mulți investitori care se bazează pe date fundamentale consideră că analiza tehnică este similară ghicitului în cărți, iar analiștii care utilizează această metodă sunt vrăjitori care ar trebui să fie închiși și ținuți departe de copii (și de investitori/traderi care se comportă precum copiii). Dar iată-mă, sunt un investitor care crede în analiza fundamentală și face exact asta.

De fapt, investițiile sunt complicate. Gândește-te la acestea ca fiind o piramidă, fiecare unghi al piramidei fiind reprezentat de o abordare diferită – este vorba despre analiza fundamentală, evaluarea și analiza tehnică.

Influența asupra acțiunilor denumite „tehnice“ este surprinsă de Jeff Hirsch atât de elocvent și succint în *Minighid de cicluri ale pieței de capital*.

Cartea profundă a lui Jeff urmează sfaturile lui Winston Churchill, care a scris cândva: „Cu cât mai departe poți să te uiți în urmă, cu atât mai departe ai posibilitatea să privești în viitor“.

Așa cum scrie și Jeff, lecțiile oferite de istoria pieței de capital sunt de neprețuit. Studiul modelelor din trecut clarifică trendurile viitoare, la fel cum ignorarea istoriei poate afecta bunăstarea investițiilor tale.

Acest „Domn Piață“ nu este un tip ușor de înțeles. Analiza istoriei pieței și a ritmului ciclurilor financiare nu este o sarcină ușoară și, mai ales, nu așa cum o face Jeff în această carte. Determinarea rolurilor pe care comportamentul uman, calendarul de sărbători, alegerile, anotimpurile și altele ca acestea le joacă în influențarea direcției pieței de capital necesită observare atentă și gândire critică. Chiar și rolul păcii și al războiului este corect evaluat în analiza lui Jeff.

Și apoi mai există și profeția ciudată din mai 2010 a lui Jeff privind un boom extraordinar al acțiunilor – în care crede că Dow Jones Industrial Average poate crește până la 38 820 până în 2025!

Află de ce Jeff pariază pe un nou început de piață-taur în perioada 2017-2018. Are convingeri ferme, iar raționamentul său pare să fie sănătos.

În *Minighid de cicluri ale pieței de capital*, Jeff transmite un mesaj de bun simț și lecții neprețuite despre cum să profiți de pe urma modelelor de piață dovedite în timp. Atât investitorii individuali, cât și cei instituționali ar trebui să ia cunoștință de toate acestea.

La urma urmelor, cei care nu-și pot aminti trecutul sunt condamnați să-l repete!

Douglas A. Kass
Seabreeze Partners Management Inc.



Introducere

Nu există nicio formulă magică pentru ca tranzacționarea și investițiile să fie ușoare. Nimic nu poate înlocui cercetarea, experiența și o doză sănătoasă de noroc. Totuși, există o metodologie pe care investitorii o pot folosi pentru a-și diminua pierderile și pentru a-și spori randamentele. Filosoful din secolul al XIX-lea, George Santayana, declara cândva: „Cei care nu-și pot aminti trecutul sunt condamnați să-l repete“.

Aceasta este piatra de temelie a cercetării mele pentru *Stock Trader's Almanac*, care a fost fondat de tătăl meu Yale Hirsch în 1966. Analizând și studiind piețele dintr-o perspectivă istorică, acțiunile și evenimentele de pe piețele din zilele noastre pot fi puse într-un context istoric. Fie că ești un trader pe termen scurt sau un investitor pe termen lung, faptul că ești conștient de tiparele istorice și sezoniere și de tendințe devine un lucru util și valoros.

Minighid de cicluri ale pieței de capital este un breviar al celor mai eficienți indicatori, tipare și sezonaliități, care au fost cercetați și verificați cu migală în ultimii aproape 50 de ani ai *Stock Trader's Almanac*. Cei care studiază istoria pieței sunt meniți să profite de pe urma acesteia!

Pentru a fi un trader sau un investitor de succes, trebuie să înțelegi cum se comportă piața în condiții normale. Fie că este vorba despre o piață seculară taur sau de una urs, Wall Streetul se mișcă într-o cadență previzibilă guvernată de trecerea timpului. Evenimentele recurente, precum alegerile prezidențiale de la fiecare patru ani, reechilibrarea portofoliului de la final de trimestru, scadențele opțiunilor și ale contractelor futures, termenele fiscale și sărbătorile, au o influență predictibilă asupra traderilor și investitorilor.

Viața de zi cu zi a oamenilor, precum plata facturilor, plecarea în vacanțele de vară, cumpărăturile de sărbători și contribuțiile la contul de pensii 401 (k), are un efect de neșters asupra pieței bursiere. Oamenii sunt creaturi ale obișnuinței. Cunoașterea obiceiurilor colegilor tăi traderi și investitori va determina, odată respinsă varianta întâmplării, ca evenimentele pieței să se desfășoare în fața ta cu rezultate evidente. Chiar și în lumea de astăzi a tranzacționării „cu frecvență ridicată” și a comunicațiilor 4-G pe telefoanele inteligente, regimul zilnic din trecut prevelează și modelează momentele de peste zi ale pieței de capital în aproape aceeași modalitate în care s-a întâmplat timp de decenii.

Evenimentele exogene, fie că sunt străine sau locale, au influențat piața de pe vremea în care strămoșii noștri s-au adunat sub mangrove. În ceaunul geopolitic de astăzi, un investitor care nu înțelege diferența dintre piețele pe timp de pace și cele pe timp de război este o rață gata să fie împușcată. Deși piața nu reacționează la fel de

fiecare dată, cunoașterea modului în care a reacționat în trecut îți va oferi un avantaj în momentele unei crize viitoare.

Totuși, aceasta nu este o știință exactă, deoarece modelele și tendințele se schimbă și se deplasează. Schimbările culturale majore și tehnologia au avut un impact profund asupra piețelor și asupra comportamentului acestora. Agricultură a făcut ca luna august să fie cea mai bună lună a anului din 1900 până în 1951, dar acum, că mai puțin de 2% din populația SUA activează în acest domeniu, august este una dintre cele mai dificile luni. Tehnologia a crescut accesul la piețe și a accelerat în mod semnificativ răspunsul acestora. În 1965, milioane de acțiuni erau zilnic tranzacționate pe NYSE, acum sunt miliarde.

Înarmat cu o cunoaștere a modului în care piața a performat în trecut, vei fi mai bine pregătit să identifici schimbările momentului care apar la punctele importante de maximum sau de minimum ale pieței. Investițiile tale pe termen lung vor crește mai rapid și mai sigur în timp ce activitățile tale de tranzacționare vor deveni mai productive și mai profitabile. Acest *Minighid* îți va prezenta comportamentul pieței și cum să-l încorporezi în strategia ta investițională.

Așa cum declara și Patrick Henry în faimosul său discurs „Give me liberty or give me death“ („Oferă-mi libertate sau moarte“), „nu mai știu altă cale de a aprecia viitorul decât prin trecut“. Ciclurile pieței și modelele nu repetă exact ceea ce s-a întâmplat în trecut, dar,

asemenea celorlalte fenomene naturale din univers, acestea rimează.

În aceste pagini ți-am oferit cadrul prin care să interpretezi reacția pieței și modelele de comportament uman și cultural. Nu subscriu orbește la școlile dogmatice privind ciclurile pieței cu sisteme rigide de măsură. Asemenea bunului meu prieten, Sam Stovall de la S&P, mă folosesc de istorie ca de un ghid.

Amintește-ți mereu că ciclurile pieței de capital nu sunt exacte, aceasta este mai mult o formă de artă decât o știință. Acționează contrar mulțimii. Atunci când toată lumea este foarte sigură că un anumit ciclu, nivel sau efect este în derulare, cel mai probabil piața se va abate de la traseu și va evolua într-un mod care surprinde participanții la piață.

Odată ce ai aceste cicluri și modele ferm încorporate în investițiile și în mentalitatea ta de tranzacționare, atunci trebuie să te reîntorci la factorii existenți pe teren în prezent. Utilizând bunul simț, indicatorii tehnici, fundamentali și gândirea contrară curentului, vei putea să anticipezi cu succes viitorul.

Tranzacționează cu atenție, investește cu înțelepciune și folosește-te de istorie ca de un ghid!

1

Ciclurile pieței

EXPLORAREA SEMNIFICAȚIEI ȘI A ISTORIEI
DIN SPATELE PIEȚELOR-TAUR ȘI URS

Ai auzit vreodată de proverbul „o maree în creștere ridică toate bărcile”? Atunci când te referi la economie și la piețele financiare, înseamnă că toată lumea o duce mai bine în vremuri prospere și majoritatea acțiunilor se comportă bine pe piețele-taur. Invers, toate bărcile coboară atunci când marea trece. Majoritatea oamenilor resimt povara recesiunii economice, iar piețele-urs determină scăderea în masă a prețurilor acțiunilor.

„Geniul financiar este reprezentat de o piață de capital în creștere“ este un alt proverb pe care-l rețin pentru a stăpâni orice crize de orgoliu care apare în urma unui rezultat foarte bun din investiții. Fraza a fost atribuită atât renumitului economist John Kenneth Galbraith, cât și legendarului investitor Sir John Templeton. Altfel spus, „nu confunda inteligența cu o piață-taur“.

Faptul că te afli într-o piață-taur sau urs are cea mai mare influență asupra prețului acțiunilor și asupra valorii portofoliului tău de investiții. Prin urmare, este critic pentru investitori să identifice situația curentă. Ce s-a întâmplat cu portofoliul tău în 2008? Cu excepția cazului în

care erai un manager superstar de fonduri hedge care vindeai acțiuni în lipsă, cel mai probabil portofoliul tău a fost redus la jumătate, asemenea celor aparținând majorității investitorilor și chiar ale managerilor fondurilor de top. Dacă te-ai panicat devreme și repede în 2008, așa cum am făcut-o eu, atunci ți-ai minimizat pierderile și ai depășit furtuna trecând pe piața obligațiunilor sau rămânând pe cash.

Pe lângă determinarea faptului că ești într-o piață-taur sau urs, este la fel de important să știi ce tip de piață-taur sau urs este. Comentatorii folosesc o mulțime de termeni diferiți pentru a descrie piețele și este important de știut care sunt aceștia. În prezent (2012*), ne aflăm într-o piață seculară urs și asta se întâmplă încă din anul 2000. Ce înseamnă acest lucru?

Descrierea piețelor

Este această perioadă începutul unei noi piețe-taur seculare pe termen lung? Sau este doar un scurt ciclu-taur în mijlocul unei piețe-urs începută încă din 2000? Răspunsul la această întrebare importantă ne poate oferi o înțelegere mai bună în ceea ce privește modul în care piața este probabil să performeze în viitorul apropiat și în

* În vara anului 2011 piețele au scăzut, iar mulți analiști au considerat că se repetă scenariul din 2008 cu criza subprime, când indicii general al pieței a scăzut cu peste 30%.

următorii câțiva ani. Iar dacă nu ești familiarizat cu termenii folosiți pentru a descrie piețele, atunci a venit vremea să te pui la curent cu toate acestea.

Hai să începem cu câteva definiții importante: secular și ciclic. Conform *Oxford English Dictionary*, termenul „secular” se referă la „o fluctuație sau trend: care persistă pe o perioadă nelimitată de timp; nu este periodică sau pe termen scurt”, iar „ciclic” se definește ca „aparținând unui ciclu cronologic clar”.

Atunci când vine vorba despre definiția termenilor secular și ciclic în ceea ce privește piețele, lucrurile devin tulburi. Asta se întâmplă pentru că piețele financiare sunt adaptabile. Ține minte că aceste piețe sunt conduse de ființe umane care nu acționează întotdeauna în perfectă logică economică. Deși acum cea mai mare parte a tranzacționării este generată de calculator, acele calculatoare și softurile pe care le folosesc au fost proiectate și create de oameni cu diverse nevoi, lipsuri, dorințe, dragoste, ură... înțelege care-i ideea.

Prin urmare, modelele pieței de capital seculare și ciclice fluctuează și aderă la reguli mai flexibile decât multe alte discipline. Există multe dezbateri în ceea ce privește definițiile piețelor-taur și urs. Dar, simplu spus, piețele seculare durează mult timp, de obicei zece ani sau mai mult. Piețele ciclice durează mai puțin de zece ani, de obicei mai puțin de cinci. Cea mai îndelungată piață ciclică a secolului XX a durat aproape opt ani, din octombrie 1990 până în iulie 1998. A fost parte a unei perioade mai lungi, piata seculară din 1982 până în 2000.

Distinsa echipă de la Ned Davis Research (NDR) definește piața-taur ca fiind o creștere de 30% a Dow Jones Industrial Average pe o perioadă de 50 de zile calendaristice sau o creștere de 13% pe o perioadă de 155 de zile calendaristice. La fel, o piață-urs necesită o scădere cu 30% a Dow Jones Industrial Average după 50 de zile calendaristice sau o diminuare de 13% după 145 de zile calendaristice. De asemenea, au fost considerate de referință și variațiile de 30% ale indicatorului Value Line Geometric Index (din august 2013 nu se mai utilizează).

Standard & Poor's consideră o mișcare de plus sau minus 20% cel mai important reper pentru identificarea ciclurilor-taur sau urs pe piața de capital. Există și criterii secundare (durata de timp, S&P 500 *versus* mediile mobile pe termen lung etc.) care sunt, de asemenea, luate în considerare.

Cu toate acestea, definirea piețelor seculare taur și urs necesită gândire creativă. După socoteala mea, piețele seculare se întind pe o perioadă de aproape opt până la 20 de ani. Eu clasific piețele-taur seculare ca o perioadă extinsă de ani, atunci când piața de capital generează maxime noi și minime mai ridicate. Piețele-urs seculare sunt deseori influențate de campanii militare și crize financiare îndelungate, iar piața este incapabilă să ajungă la un nou nivel important. (În capitolul al doilea, vom discuta despre cum războiul și pacea afectează piața). De asemenea, poți determina natura pieței seculare, taur sau urs, analizând piețele ciclice taur și urs din cadrul pieței seculare.

Istoricul piețelor seculare

În figura 1.1, piața este divizată în opt perioade seculare începând cu 1896, care este anul în care a debutat indicele Dow. Trendurile urs seculare sunt subliniate în zonele hașurate.

Patru piețe-taur seculare au avut loc în perioadele următoare: din 1896 până în 1906, din 1921 până în 1929, din 1949 până în 1966 și din 1982 până în 2000. Cele patru piețe-urs s-au desfășurat din 1906 până în 1921, din 1929 până în 1949, din 1966 până în 1982 și din 2000 până în prezent (2012). Apoi am aliniat toate piețele ciclice taur și urs din cadrul piețelor-taur seculare și le-am comparat cu cele din timpul piețelor-urs seculare.

Figura 1.1 Trendurile pieței seculare începând cu 1896

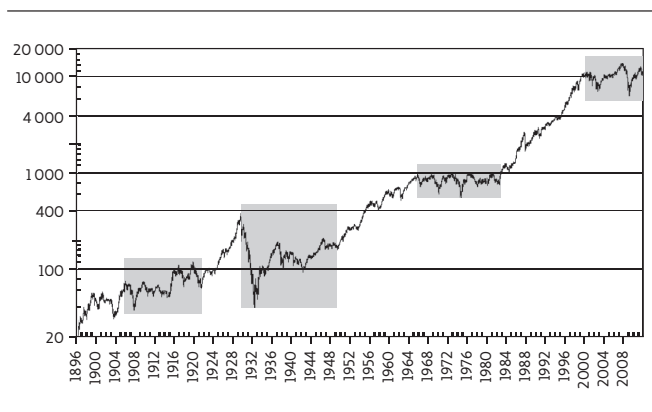
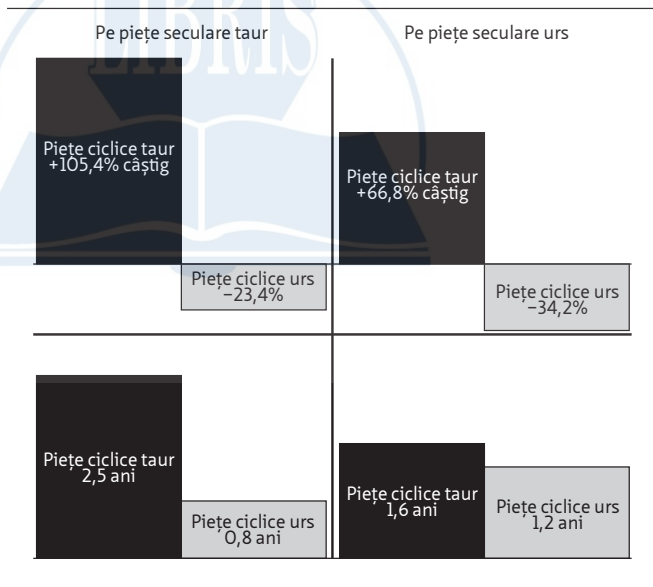


Figura 1.2 Mediile indicelui Dow Jones Industrial din piețele seculare începând cu 1896



Astfel, din 1896, în perioada piețelor seculare taur, piețele ciclice au înregistrat câștiguri medii ale indicelui Dow de 105,4%. Piețele ciclice taur au fost cu aproximativ 58% mai profitabile și în medie de aproape două ori mai lungi decât în timpul piețelor seculare urs.

Piețele ciclice urs au fost în medie cu aproximativ 46% mai grave și aproape de două ori mai lungi pe piețele-urs seculare. (Vezi figura 1.2.)

În perspectivă, începând cu cel de-al Doilea Război Mondial, piețele-taur ciclice au fost mai slabe în timpul

piețelor seculare urs. Cel de-al Doilea Război Mondial a generat o mutare tectonică în economie și în piață. Înainte de război, Statele Unite au fost predominant o economie agrară, dar după aceea au devenit un complex militar-industrial, un centru de putere tehnologică. Ce vor ajunge Statele Unite, rămâne de văzut.

În general, piețele-taur seculare sunt marcate de piețe ciclice urs scurte și timide și de piețe ciclice taur puternice. Pe de altă parte, piețele-urs seculare prezintă piețe ciclice efemere și piețe ciclice urs prelungite alături de vânzări rapide și agresive; reveniri eșuate; capitulări, tranzacționări brutale la minime; și, deseori, o lipsă de interes a publicului pentru acțiuni.

Considerăm că piața din prezent de la vârful din 2000 încolo a fost o piață-urs seculară. Din anul 2000, indicele Dow a înregistrat patru piețe-urs ciclice de 29,7%, 31,5%, 53,8% și 16,8% și trei piețe ciclice taur de 29,1%, 94,4% și 95,7% până în 2011, înregistrând cel mai lung ciclu-taur dintr-o piață-urs și cel mai grav ciclu-urs din 1929 până în 1932. Mișcarea-taur de 95,7% din martie 2009 până în aprilie 2011 a fost consistentă și a fost de durată medie, dintre toate piețele ciclice taur fiind de peste doi ani. Aceasta este o reminiscență a piețelor ciclice taur din perioada pieței-urs seculare din 1929 până în 1949, din 1934 până în 1937 și din 1942 până în 1946 în perioada celui de-al Doilea Război Mondial. Nu cred că ne așteaptă o piață-urs atât de prelungită ca în perioada Marii Depresiuni, dar, în același timp, nu sunt încă într-adevăr convins că am început noul trend al pieței-taur seculare.

Hai să împușcăm niște tauri

Acum, că știm istoria piețelor-taur și urs din momentul în care indicele Dow a debutat, ceea ce vrem să cunoaștem cu adevărat este când să ne așteptăm la următoarea piață-taur seculară care ne va scoate din situația impusă de criza financiară. Noua piață-taur seculară nu va apărea, iar prosperitatea de durată nu se va instala până ce nu va apărea o perioadă extinsă de pace relativă.

O parte din problemă constă în faptul că Statele Unite sunt încă implicate într-o campanie militară prelungită în Afganistan. Vestea bună este că prezența noastră în Afganistan se apropie de sfârșit. Bin Laden fiind eliminat și „Primăvara Arabă“ înflorind, războiul extins împotriva terorismului este departe de noi. Nu putem să fim naivi și să ne închipuim că probleme noastre din acea regiune a lumii și din alte puncte fierbinți s-au terminat, dar cel puțin desfășurarea masivă de trupe militare combatante este oprită și nu ne mai monopolizează titlurile din presă.

Aceasta a fost tema consistentă a precedentelor perioade urs seculare: din 1906 până în 1921 (Primul Război Mondial), din 1929 până în 1949 (al Doilea Război Mondial) și din 1966 până în 1982 (Vietnam). Războiul nu este în mod necesar evenimentul inițial, care determină apariția perioadei pieței-urs seculare, dar piața nu a început o nouă perioadă-taur seculară până ce războiul nu s-a încheiat, iar inflația caracteristică se instalează.

În cele din urmă, toate celelalte trenduri ale pieței-taur seculare au fost însoțite de o schimbare majoră a

paradigmei generate de o tehnologie sau de o modificare culturală. Până în 1896, căile ferate legaseră cele două coaste și comerțul în toată țara, iar oamenii circulau ca niciodată mai înainte. În timpul Minunațiilor Ani 1920, odată cu apariția „filmelor vorbite“, industria cinematografică a inspirat planeta, în timp ce Lindbergh and Earhart uimeau lumea traversând Atlanticul pe calea aerului, iar automobilele eliberau clasa de mijloc.

În perioada-taur de după cel de-al Doilea Război Mondial, consumerismul a preluat puterea, populația a explodat și America a ajutat la reconstrucția Europei și a Japoniei. Proiectele spațiale și nenumăratele inovații tehnologice industriale au impulsionează creșterea, iar televizorul a contribuit la conectarea oamenilor din întreaga lume. Era informației a alimentat piețele super taur din anii 1980 și 1990. Calculatoarele personale, telecomunicațiile și internetul i-au împuternicit și eliberat pe indivizi și societatea în sine. Doar viitorul ne va putea spune ce va alimenta noul boom.

Cum să aflăm ce ne aduce ziua de mâine

Și unde ne aflăm astăzi? Din moment ce nu pare să apară la orizont o nouă tehnologie catalizatoare sau o schimbare culturală, iar Armata SUA este încă foarte adânc implicată în străinătate, nu ne este încă foarte clar.

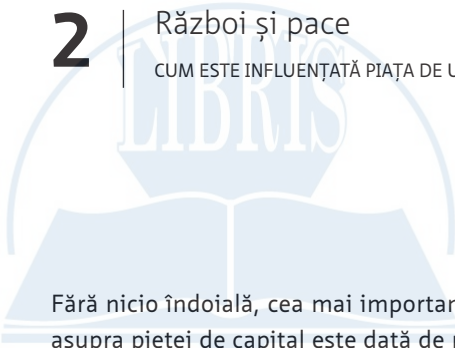
Poate că atunci când vom părăsi, în cele din urmă, Irakul și Afganistanul, cu condiția să nu ne mutăm forțele

armate în Iran sau în altă parte, și apare o inovație nouă, care să schimbe jocul, să aprindă planeta, atunci vom începe un nou trend taur secular. Deocamdată, cel mai probabil vom rămâne prinși în intervalul curent de tranzacționare și suntem gata pentru o nouă piață-urs ciclică sau pentru două în acest trend urs secular, care ne poate conduce în jos cu 20% până la 30%, în următorii cinci sau șase ani.*

Pe scurt

- Prețurile acțiunilor sunt determinate de faptul că parcurg diverse perioade de piață-taur sau urs.
- În perioada piețelor-taur seculare, piețele-urs ciclice sunt, de obicei, scurte și superficiale. Piețele ciclice taur sunt lungi și puternice.
- În perioada piețelor-urs seculare, piețele-taur ciclice sunt de obicei scurte și firave. Piețele ciclice urs sunt prelungite și profunde.

* Aici autorul s-a înșelat, în ultimii doi ani, pe fondul politicii de stimulare a FED, Dow Jones a crescut cu aproximativ 30% (octombrie 2014)



Fără nicio îndoială, cea mai importantă influență de durată asupra pieței de capital este dată de război. Atâta vreme cât Statele Unite au fost implicate într-o operațiune militară combatantă importantă și de durată, piața de capital a eșuat să facă orice progres semnificativ. Prin urmare, este de bun-augur pentru piețe că, acum la peste un deceniu de conflict, care a urmat după atacurile teroriste din septembrie 2011, aceasta se apropie de final.

Dar acest lucru nu este valabil doar pentru piețele de azi. Impactul războiului, al păcii și al inflației a fost forța motrice care a generat ciclul de boomuri și falimente din ultimele două decenii și dincolo de acestea. Ce determină piața ca în timpul războiului să evolueze în limitele unui interval și ce o face să crească în vreme de pace? Răspunsul este inflația. Guvernul goleşte trezoreria în timpul războiului. De asemenea, se concentrează mai mult pe probleme externe și pe lucruri legate de război decât pe aspecte locale și pe economie. Rezultatul constă într-o creștere susținută a inflației. Numai după ce economia se liniștește, iar țara se reorientează asupra

problemelor locale, piața de capital începe să crească către noi maxime.

Ființe cu comportament ciclic

Istoria umană abundă de episoade cu boomuri economice și falimente și cu ascensiunea și căderea societăților. Timp de milenii, cu mult înainte de era noastră, civilizații complexe au realizat structuri masive, tehnologie inovativă și isprăvi culturale privind educația, literatura, matematica, știința și filosofia, ca apoi să-și vadă sfârșitul. Roma a decăzut, Evul Mediu a învăluit Europa timp de cinci secole, dinastia Han a fost înlocuită, mayașii au dispărut, iar Uniunea Sovietică s-a prăbușit. Progresele spectaculoase din tehnologie nu au protejat civilizația modernă de volatilitate. Temerile de război și crizele financiare au constituit o și mai mare forță modelatoare a umanității atât în secolul XX, cât și, până acum, în secolul XXI.

Ingeniozitatea și obiceiurile antice sunt integrate în culturile și societățile înfloritoare, care există în prezent, fiindenerate de oamenii care locuiesc în zonele ocupate cândva de strămoșii lor. Faraonii au dispărut de mult, dar Piramidele din Giza sunt încă un loc căutat atât de turiști, cât și de arheologi. Mexicanii încă sărbătoresc mitul aztec al creației, Quetzalcoatl, zeitatea sub formă de șarpe cu pene. La peste 50 de kilometri nord-est de Mexico City în Teotihuacan, California, hipioții practică salaturile către

soare pe Piramida Soarelui, cea de-a treia cea mai mare piramidă din lume construită în secolul I.

Cultura clasică greacă este impregnată în civilizația occidentală. Influența empirică a colonialismului european dăinuie în lumea pe care a cucerit-o. Practicarea de yoga în malluri și săli de fitness de prin Statele Unite își are originea în disciplinele tradiționale inventate acum 4 000 până la 5 000 de ani de către civilizația din valea râului Indus, care acum cuprinde Pakistan, India, Afganistan și Iran. Pe parcursul acestei istorii extraordinare, condiția omului a fost uneori explozivă, iar alteori, stabilă.

Evul Mediu a fost urmat de o lungă perioadă de cuceriri medievale, invazii barbare, cruciade și de fanatism religios înainte de a ceda în fața Renașterii, Era Iluminismului, a două revoluții industriale, a boomului căilor ferate și a Epocii de Aur. Expansiunea economică exponențială și creșterea din secolele al XVIII-lea și al XIX-lea au fost afectate de o serie de războaie, temeri și depresii.

Revoluția Americană și nașterea acestei mari națiuni au generat o inflație masivă urmată de o perioadă de nouă ani de prosperitate și pace mondială, din 1783 până în 1792. Apoi, conflictul internațional și revoltele civile au aruncat o umbră asupra lumii. Incredibilele descoperiri tehnologice au contribuit la crearea unei averi imense pentru industriași, magnați ai afacerilor și potențați. Dar panicile în privința războiului și crizele financiare au limitat evoluția clasei de mijloc. Inflația semnificativă

generată de Războiul Civil American a contribuit la boomului Erei Reconstrucției din 1863 până în 1873, în timp ce căile ferate transcontinentale, finalizate în 1869, au conectat America de la o coastă la alta.

Panica financiară din 1873 a dat startul unei depresiuni economice, care a durat până în 1896, fiind cunoscută în Statele Unite ca Depresiunea Îndelungată. Biroul Național al Cercetării Economice înregistrează că această contracție a durat din octombrie 1873 până în martie 1879, timp de 65 de luni, fiind cea mai îndelungată din evidențele lor, eclipsând contracția de 43 de luni a Marii Depresiuni. Asemenea Panicii din 1873, speculațiile agresive, căile ferate în exces și practicile financiare dubioase au deschis drumul pentru o nouă depresiune în 1893, care a generat un șomaj de două cifre în următorii cinci până la șase ani.

Pe măsură ce secolul al XIX-lea se apropia de final, apariția telegrafului, a căilor ferate, a telefonului, a motoarelor cu ardere internă, a automobilelor, a pacheboturilor, a becurilor electrice și a radioului a creat premisele pentru ceea ce unii au numit „Cel mai mare secol care a existat vreodată”. Războiul și pacea, maniile și prăbușirile, inflația și inovația au afectat mereu economia, avuția și piețele. Dar atunci când noul indice Dow Jones Industrial Average a fost publicat prima oară, la 26 mai 1896, pentru prima dată am avut un indice care putea să măsoare obiectiv, în timp real și pe termen lung fluctuațiile prosperității, nivelul sănătății economice și perspectivele creșterii.

Cu toate acestea, cel mai important jalon al pieței financiare creat vreodată, acest standard Dow Jones Industrial Average, a continuat să se maturizeze în următoarele câteva decenii alături de crearea Sistemului Rezervei Federale în 1913 și de apariția băncilor centrale. Așa cum glumea cândva celebriul umorist american, Will Rogers, „Au existat trei mari invenții: focul, roata și băncile centrale“.

Istoria nu se repetă niciodată la fel, dar înțelegerea comportamentului pieței de capital în perioada celor trei mari războaie din timpul secolului XX ne oferă indicii relevante despre prezentul război, din Irak și Afganistan, aflat la final, războiul mai larg contra terorismului și despre Primăvara Arabă – valul revoluționar de revolte civile, care traversează Lumea Arabă și a început în decembrie 2010 în Tunisia, dar continuă astăzi, mai ales în Siria.

Războiul: la ce folosește?

Indicele Dow nu a obținut niciodată un maximum de durată în perioada războiului. Lipsa unei evoluții pozitive importante poate fi atribuită unui entuziasm investițional redus. De fiecare dată când piața a încercat să treacă de interval, în mod inevitabil, un eveniment negativ exogen aparținând războiului sau cauzat de o altă criză a domolit spiritele (dacă ciclul de afaceri, slăbiciunea economică sau politica nu au făcut-o înainte). A înregistrat câteva treceri sporadice pentru maximele anterioare, cum s-a

întâmplat în 1973 și 2007, dar mișcările au fost de scurtă durată și lipsite de susținere.

Mașina de război proptește piața. După șocul inițial, piața își stabilește un minimum aproape de minimumul anterior războiului sau de minimumul de reacție de la începutul conflictului. Combinația dintre cheltuielile guvernamentale, investițiile celor interesați de chilipiri și bine cunoscuta mândrie americană a ajutat la evitarea străpunerii aceluși minimum. Atunci când a început Primul Război Mondial, la 30 iulie 1914, indicele Dow a scăzut cu 6,9% în acea zi până la 52,32 puncte (ajustat pentru a reflecta modificarea indicelui Dow Jones Industrial Average care a trecut de la 12 la 20 de acțiuni din septembrie 1916). Acel minimum nu a mai fost atins decât mult mai târziu, după Primul Război Mondial, în plină Mare Depresiune în 1932 și 1933.

Minimumul de dinainte de cel de-al Doilea Război Mondial, din 31 martie 1938, de 98,95 a fost doar marginal depășit, cu mai puțin de 1%, la 28 aprilie 1942 – la patru luni și trei săptămâni după ce japonezii au bombardat Pearl Harbour. În această zi, Biroul Administrării Prețurilor a înghețat prețurile la majoritatea bunurilor și serviciilor din Statele Unite, iar președintele Franklin Roosevelt și-a ținut cea de-a 21-a din cele 30 de „cuvântări“, pe care le-a susținut după numirea sa în martie 1933 și până la puțin după Ziua Z, în iunie 1944. Intitulată „Despre sacrificiu“, această cuvântare se axa pe pierderile suferite în Pacific și pe incertitudinea din Europa. El i-a îndemnat pe americani să-și mențină tăria de

caracter în perioada războiului și i-a avertizat că toți aveau să se sacrifice pentru a face față nevoilor țării.

Reprimarea creșterii prețurilor la oțel întreprinsă de președintele Kennedy a zguduit Wall Streetul și a coborât indicele Dow cu 27% până la 535,76, în iunie 1962. Acest minimum avea să se mențină pe parcursul Crizei Cubaneze a Rachetelor de la finalul aceluși an, a Războiului din Vietnam, a stagflației din anii 1970 și a recesiunii duble de la începutul anilor 1980.

Piețele cresc pe baza unei serii de știri bune și cad în baza știrilor proaste. De asemenea, la începutul războiului, piețele tind să fie mai reactive. Spre finalul unei perioade de angajament în conflict extern, investitorii tind să fie mai insensibili la știri. Și piețele anticipează sfârșitul războiului evoluând către un nivel de referință mai ridicat. Atunci când pacea debutează, acest lucru contribuie la o corecție a cotațiilor și la vânzările obișnuite.

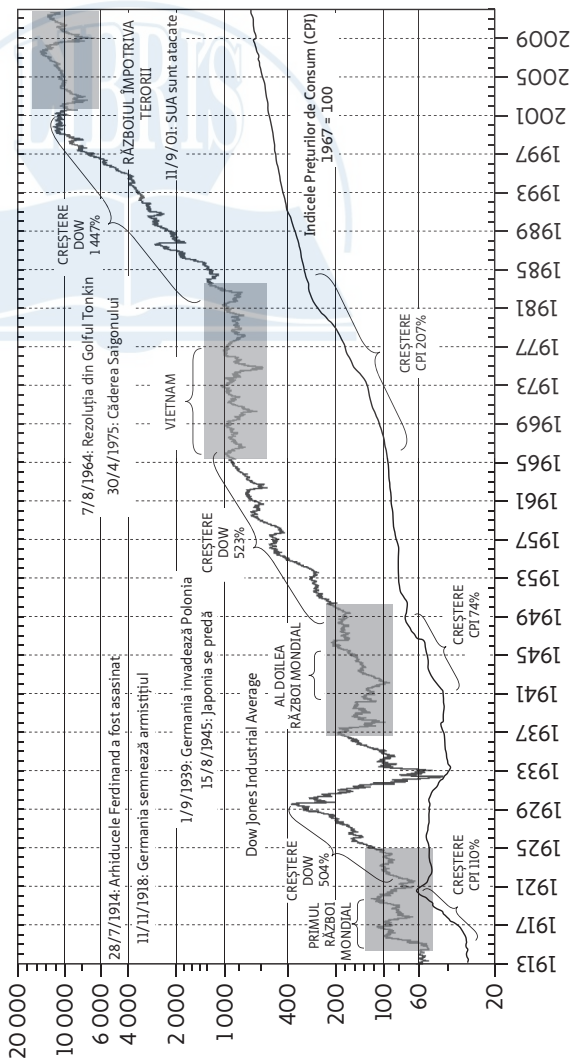
De regulă, președinții din timp de război nu pierd alegerile. Președinții tind să-și modeleze deciziile politice aferente unui război străin în jurul ciclului alegerilor prezidențiale luând decizii nepopulare doar după ce sunt realeși. Retorica administrației actuale susține mereu că se îmbunătățesc condițiile de trai, în timp ce contestatarii militează pentru schimbare. Problemele locale, o susținere slabă din partea partidului de guvernământ, puține evaluări favorabile pentru președinte și lipsa unui candidat puternic la vicepreședinție, au facilitat ascensiunea unui nou partid la Casa Albă în 2008. Asemenea lui Harding în 1920, FDR în 1932 și Nixon în 1968, Obama a

ajuns la putere într-o țară doritoare de schimbare. Rămâne de văzut, dar s-ar putea să fie la fel și în 2012.

De la apariția bulei dotcom în 2000 și de la începutul Războiului din Irak, până pe 19 martie 2003, piețele au rămas captive într-o zonă de consolidare. Deși au existat atacuri și corecții negative semnificative, încă din 2000, nu a apărut niciun fel de avans real, iar minimumul indicelui Dow, de 6 391,69, atins în aprilie 1997, nu a mai fost depășit. Mișcările care lasă în urmă pentru totdeauna maximele anterioare – mutările mai mari de 500% care au avut loc în istorie, între cele două războaie majore în care Statele Unite au fost implicate – nu au avut încă loc.

Figura 2.1 prezintă poza de ansamblu. Indicele Dow și Indicele Prețurilor de Consum sunt reprezentate grafic prin secțiuni hașurate care prezintă piețele consolidate pe termen lung din perioada Primului Război Mondial, a celui de-al Doilea Război Mondial și a celui din Vietnam. Super boomurile îndelungate și piețele-taur sunt susținute de performanța indicelui Dow. Corelația dintre război, inflație și revenirea ulterioară a pieței este imposibil de ignorat. Consolidările, care au încadrat vremurile de război, s-au desfășurat în aproape același interval procentual. Acest lucru oferă aparența debutului mișcărilor de 500%. Corelația dintre inflație și revenire este clară. Inflația din Primul Război Mondial (plus 110%) a fost însoțită de creșterea ulterioară a indicelui Dow cu 523%. În cele din urmă, inflația generată de conflictul din Vietnam (precum și embargourile asupra petrolului și stagflația dezonorantă din anii 1970), de peste 200%, și

Figura 2.1 Mișcările de +500% urmează inflația



Sursa: Stock Trader's Almanac. Sursa CPI: Biroul de Statistică a Muncii.