

Mulțumiri

Activitatea de cercetare desfășurată în timpul Școlii Doctorale a fost una pe cât de dificilă – ocupându-mi aproape tot timpul –, pe atât de plăcută, mai ales în momentul în care la 29 octombrie 2010 prin susținerea publică a tezei de doctorat, am încununat cu succes și emoție nemărginită rezultatul celor trei ani de studiu neîntrerupt al tendințelor și mutațiilor intervenite pe piața financiară internațională. Pentru lucrarea de față, cercetarea științifică a reprezentat un efort individual, însă fără susținerea morală puternică de grup din partea unor oameni pe care îi iubesc, îi respect și îi apreciez nu aș fi reușit. Vreau să îi mulțumesc conducătorului științific, profesor universitar doctor Ovidiu Rujan care în toată perioada m-a susținut, mi-a încurajat ideile și m-a ajutat să le transpun într-o lucrare originală care mă reprezintă.

Le mulțumesc profesorilor mei din primul an de Școală Doctorală, două modele demne de urmat, profesor universitar doctor Gheorghe Hurduzeu și profesor universitar doctor Alexandra Horobeț, care m-au îndrumat, mi-au oferit o lecție despre ce înseamnă un profesor adevărat și cu care am putut dialoga ori de câte ori am avut nevoie. Pentru mine a fost minunat ca în anul I de facultate să îl cunosc ca profesor de geografie economică mondială pe domnul profesor universitar doctor Silviu Neguț, actual decan al Facultății de Relații Economice Internaționale, A.S.E. București, iar mai târziu să îi cunosc familia pe doamna Nicoleta Neguț și pe fiica dumnealor Cristina Neguț. Va mulțumesc pentru susținerea morală și atenția pe care mi-ați acordat-o în calitate de părinți spirituali!

Încă din primul meu an de preparator universitar la Facultatea de Relații Economice Internaționale din cadrul Universității Creștine „Dimitrie Cantemir” am avut norocul de a colabora la disciplina economie mondială cu doamna profesor universitar doctor Constanța Aurelia Chițiba, în prezent decan al Facultății de Relații Economice Internaționale, U.C.D.C. București, ale cărei sfaturi pline de substanță le-am urmat îndeaproape și cu această ocazie foarte importantă pentru mine vreau să îi mulțumesc. De asemenea, vreau să îi mulțumesc prietenei și colegiei mele Alexandra Moraru, un om extraordinar cu care am putut să discut ori de câte ori am avut nevoie.

Un loc deosebit în sufletul meu îl are familia mea – mama și tatăl meu Ștefania și Ionel Pană, cărora le datorez toate reușitele mele și care tot timpul au fost alături de mine susținându-mă în totalitate și fără ezitare; îi mulțumesc fratelui meu Dănuț și soției sale Olguța, medic de urgență la Spitalul Floreasca, la care, afirm acum cu umor am apelat nu de puține ori. Pe soțul meu, Viorel Mionel, intenționat l-am lăsat la sfârșit. El este singurul care chiar a petrecut cu mine 24 de ore din 24, m-a sprijinit și m-a suportat

tot atâtea ore și căruia ar trebui să îi dedic o sută de pagini de mulțumiri pentru fiecare minut petrecut în Școala Doctorală de-a lungul celor trei ani. Îi mulțumesc pentru răbdarea imensă, pentru încredere și pentru încurajările pe care le-am primit tot timpul.

Autorul

CUVÂNT ÎNAINTE

În prezent, trăim într-o lume financiară foarte interesantă, unică în felul ei, și totuși atât de diferită, caracterizată de piețe financiare din ce în ce mai sofisticate, de inovația produselor financiare și de o competiție acerbă între investitorii financiari globali. Așa cum Oana Mionel surprinde în această carte, schimbarea atitudinală majoră a piețelor financiare și a participanților la aceste piețe a început să se manifeste pregnant încă din anii '90, odată cu declanșarea noii ere a globalizării. Nucleul în jurul căruia gravitează toate activitățile economico-financiare este reprezentat de mutația în comportamentul jucătorilor financiar-valutari, trecând de la unul rațional așa cum îl descrie teoria piețelor eficiente la unul psihologic surprins și descris foarte bine în evidențele empirice ale lucrării de față. Autoarea ne supune atenției unele dintre cele mai importante tendințe și mutații ce au apărut pe piețele financiare, cu implicații concrete asupra pieței valutare internaționale, completând cu o serie de exemple pertinente, concrete și practice ale riscurilor ce pot apărea în decizia de investire și rolul tot mai accentuat al psihologiei investitorului în condițiile accentuării globalizării.

În ceea ce privește fundamentele conceptuale ale mediului financiar global, sunt evidențiate atât aspectele pozitive, cât și cele negative pe care le implică procesul de globalizare asupra economiei mondiale, întregindu-se astfel tabloul structural al universului financiar. Tot în această secțiune ni se dezvăluie într-o manieră clară teoriile economice și financiare, considerate forme superioare ale cunoașterii științifice concretizate în idei, ipoteze, legi și concepte ce mijlocesc reflectarea realității. În finalul acestei părți sunt identificate metode cheie din psihologie, economie și matematică care ajută la evidențierea mutațiilor comportamentale ale investitorilor valutari. Globalizarea piețelor financiare a necesitat mai multe etape care au generat inovații financiare. Totodată, primordial pentru mediul financiar internațional afirmă autoarea este următorul complex de elemente: dezintermedierea, dereglementarea, deschiderea piețelor financiare, dezvoltarea sistemului IT, „profesionalizarea piețelor”, progresul în teoria și practica finanțelor etc. Iar subiectul comun tuturor progreselor financiare îl constituie rolul piețelor – creșterea și dezvoltarea piețelor, competiția și libertatea sporită pe piețe, creșterea eficienței piețelor, creșterea încrederii în forțele și mecanismele pieței, precum și crearea celor mai bune tehnici și instrumente de piață. Interdependența acestor forțe creează, cum bine remarcă Oana Mionel, un mediu global al creativității și al efervescenței psihologice a investitorilor.

De pildă, așa cum sunt condiționate prețurile dintr-o economie de interacțiunea cumpărătorilor și vânzătorilor, și cursurile de schimb variază funcție de contactul permanent al acționarilor, firmelor și instituțiilor financiare ce cumpără și vând valută în vederea efectuării anumitor plăți. La nivelul pieței valutare, participanții la piața valutară utilizează în activitatea de tranzacționare și acoperire a riscurilor numeroase produse derivate (contractele forward, futures, options, swap). De-a lungul timpului, produsele financiare derivate și tranzacțiile cu acestea s-au situat pe primele pagini ale revistelor și ziarelor de specialitate prin pierderile și câștigurile exorbitante obținute în urma tranzacțiilor cu produse financiare derivate. Așadar, înainte de a începe o investiție în piața valutară, sau mai bine zis, înainte să se înceapă o luptă „corp la corp” cu consecințele acestui tip de investiție, investitorul trebuie să înțeleagă forțele care stau la baza pieței valutare și conceptele care conduc aceste forțe.

O analiză interesantă este realizată de către autoare în secțiunea dedicată testării celor două teorii economico-financiare: paritatea puterii de cumpărare și efectul Fisher internațional. Justețea analizelor celor două teorii a fost posibilă grație unei alegeri înțelepte, a celor mai puternice și evidente valute internaționale: euro, dolarul, yen-ul, francul elvețian etc. Finalul lucrării este dedicat de autoare psihologiei personalității a cărei cunoaștere este foarte importantă deoarece în practică și în teorie situația este diferită. Mai mult decât atât, modalitatea de abordare este diferită în teoriile clasice și în cele moderne, deoarece acestea din urmă pun foarte mare accent pe cunoașterea psihologică a participanților la mediul investițional. Mai mult decât atât, firul lucrării este unul logic pe parcursul celor cinci capitole cu titluri actuale și capabile de a stârni curiozitatea pentru cei care deschid această carte. Pornind de la modul în care au fost prezentate teoriile economice, modelele interdisciplinare de abordare a comportamentului uman, arhitectura pieței valutare internaționale, mutațiile intervenite pe piața valutară internațională prin surprinderea celor mai importanți factori declanșatori, și până la psihologia riscului și psihologia personalității, toate sunt prezentate într-o manieră originală, așezând lucrarea pe linia lucrărilor reprezentative din literatura de specialitate din România. Recomand această carte tuturor celor interesați de dinamica și psihologia pieței financiar – valutare internaționale.

Prof. univ. dr. Constanța Aurelia Chițiba
Decan al Facultății de Relații Economice Internaționale
Universitatea Creștină „Dimitrie Cantemir”

Cuprins

CUPRINS	9
INDEX FIGURI	13
INDEX TABELE	16
INTRODUCERE	19
 CAPITOLUL 1. FUNDAMENTELE CONCEPTUALE ALE	
MEDIULUI FINANCIAR GLOBAL	24
1.1. Globalizarea piețelor financiare	26
1.1.1. <i>Aspecte pozitive ale procesului de globalizare</i>	26
1.1.2. <i>Crize și instabilitate financiară</i>	29
1.2. Contribuția teoriilor economice și financiare la fundamentarea deciziei de investire	35
1.2.1. <i>Teoriile economice și ideea despre om și acțiunea sa</i>	35
1.2.2. <i>Teoriile financiare privind comportamentul investitorilor în adoptarea deciziilor de investire în piață financiară globală</i>	38
1.2.3. <i>Influența informației asupra comportamentului investitorului</i>	42
1.2.4. <i>Riscul în viziunea investitorului financiar</i>	46
1.2.5. <i>Expectațiile „jucătorilor” financiari</i>	48
1.2.6. <i>Reducerea riscurilor prin diversificare</i>	51
1.3. Modele interdisciplinare de abordare a comportamentului uman .	53
1.3.1. <i>Abordarea psihologică și biologică</i>	53
1.3.2. <i>Abordarea economică</i>	55
1.3.3. <i>Abordarea matematică</i>	59
 CAPITOLUL 2	
ARHITECTURA PIEȚEI VALUTARE INTERNAȚIONALE	61
2.1. Istoria pieței valutare	62
2.1.1. <i>Etalonul-aur (1880-1914 și 1918-1939)</i>	63
2.1.2. <i>Gold exchange standard (1944-1971): Acordurile de la Bretton Woods</i>	65
2.1.3. <i>Regimul monetar european</i>	67
2.1.3.1. <i>Șarpele monetar și Comunitatea Economică Europeană</i>	67
2.1.3.2. <i>Sistemul Monetar European (SME)</i>	68
2.1.3.3. <i>Drumul spre moneda unică EURO</i>	69
2.2. Terminologia utilizată pe piața valutară	71
2.2.1. <i>Prezentarea conceptului de piață valutară</i>	71

2.2.2. Terminologia FOREX	77
2.2.2.1. Conceptele BID și ASK	78
2.2.2.2. Conceptul de PIP	79
2.2.2.3. Conceptul de „LOT”	81
2.2.2.4. Tranzacții în marjă	83
2.2.2.5. Tipuri de ordine	85
2.3. Organizarea pieței valutare	87
2.3.1. Participanții la piața valutară	87
2.3.1.1. Băncile centrale	88
2.3.1.2. Băncile comerciale	89
2.3.1.3. Corporațiile transnaționale	90
2.3.1.4. Companiile de investiții, fondurile de pensii și hedge funds	91
2.3.1.5. Brokerii	92
2.3.1.6. Indivizii	93
2.3.1.7. Agențiile de informații financiare globale	93
2.3.2. Tipuri de instrumente utilizate pe piața valutară	93
2.3.2.1. Contractele SPOT	94
2.3.2.2. Contractele FORWARD	95
2.3.2.3. Contractele Futures și contractele Options	99
2.3.2.4. Swap pe valute	105

CAPITOLUL 3. MUTĂȚII PE PIAȚA VALUTARĂ ÎN NOUA ERĂ A GLOBALIZĂRII

3.1. Efectul de contagiune al crizelor financiar – valutare	109
3.1.1. Criza asiatică	111
3.1.1.2. Cauze ce țin de comportamentul investitorilor	115
3.1.1.3. Asistența asupra lichidității oficiale și politica monetară	120
3.1.1.4. Puncte slabe ale crizei asiatice	122
3.1.2. Criza pieței valutare din 2007-2009	124
3.2. Euro – cea mai mare mutație în finanțele lumii	130
3.2.1. Momentul anterior introducerii monedei euro	132
3.2.2. Momentul psihologic al introducerii monedei euro	135
3.2.3. Euro și mutațiile din structura portofoliului	137
3.3. Brokerajul electronic și concentrarea sectorului bancar	138

CAPITOLUL 4. ANALIZA PIEȚEI VALUTARE SUB ACȚIUNEA FACTORILOR DE INFLUENȚĂ

4.1. Influența raporturilor internaționale de paritate asupra cursului de schimb	145
---	-----

4.1.1. Paritatea Puterii de Cumpărare (<i>Purchasing Power Parity – PPP</i>)	148
4.1.1.1. Rațiunea Teoriei Parității Puterii de Cumpărare ..	148
4.1.1.2. Derivarea Parității Puterii de Cumpărare	150
4.1.1.3. Testarea Teoriei Parității Puterii de Cumpărare ..	152
4.1.2. Efectul Fisher Internațional (<i>International Fisher Effect – IFE</i>)	161
4.1.2.1. Rațiunea Teoriei Efectul Fisher Internațional	162
4.1.2.2. Derivarea Efectului Fisher Internațional	164
4.1.2.3. Testarea Teoriei Efectul Fisher Internațional	166
4.2. Mișcarea principalelor valute în perioada 1999 – 2009	175
4.2.1. Piața Bull a Dolarului: 1999 – 2001	177
4.2.1.1. Anul 1999: Aversiune la risc și momentul psihologic al introducerii euro	177
4.2.1.2. Anul 2000: Al doilea an consecutiv de apreciere a dolarului	179
4.2.1.3. Anul 2001: Scăderea masivă a ratei dobânzii în Statele Unite sprijină dolarul	179
4.2.2. Piața Bear a Dolarului: 2002 - 2007	181
4.2.2.1. Anul 2002: Războiul comercial din SUA depreciază dolarul și apreciază euro	181
4.2.2.2. Anul 2003: Intervențiile Japoniei și Chinei în piața valutară	184
4.2.2.3. Anul 2004: Acumulare masivă de rezerve valutare	186
4.2.2.4. Anul 2005: Homeland Investment Act pentru aprecierea dolarului, respingerea referendumului în Franța și noul regim de curs de schimb în China	188
4.2.2.5. Anul 2006: Vulnerabilitatea dolarului în fața creșterii ratei dobânzii de către FED	190
4.2.3. Criza subprime și enigma dolarului: 2007-2009	192

CAPITOLUL 5. PSIHOLOGIA RISCULUI ÎN DECIZIA DE INVESTIRE PE PIETELE INTERNAȚIONALE	201
5.1. Natura globală a riscului	201
5.1.1. Conceptul de risc	201
5.1.2. Atitudinea față de risc	205
5.2. Surse ale riscului	208
5.2.1. Expunerea tranzacțională	208
5.2.2. Expunerea economică	210
5.2.3. Expunerea de translatare	212

5.2.4. <i>Asimetria informației</i>	214
5.2.4.1. <i>Selecția adversă</i>	216
5.2.4.2. <i>Hazardul moral</i>	218
5.3. <i>Tendința de diversificare internațională a riscului</i>	220
5.3.1. <i>Teoria portofoliului: impactul asupra investitorilor</i>	220
5.3.2. <i>Diversificarea portofoliului cu valutele țărilor emergente</i>	224
5.3.2.1. <i>Clasificarea valutelor propusă de FED</i>	224
5.3.2.2. <i>Tendința valutelor emergente în noua eră a globalizării</i>	226
5.3.2.3. <i>Scenariul țărilor BRIC pentru orizontul de timp 2050</i>	228
5.3.2.4. <i>Sursele caracterului volatil de pe piețele emergente</i>	229
5.4. <i>Psihologia personalității – un risc în decizia de tranzacționare</i> ...	233
5.4.1. <i>Rolul psihologiei personalității</i>	234
5.4.2. <i>Tipologia investitorilor</i>	236
5.4.3. <i>Factorii determinanți ai succesului pe piața valutară</i>	238
CONCLUZII	243
BIBLIOGRAFIE	251

Index figuri

Fig. 1. Crize și instabilitate financiară	40
Fig. 2. Eficiența informațională	45
Fig. 3. Piramida portofoliului	52
Fig. 4. Distribuția perechilor valutare la nivelul anului 2008	73
Fig. 5. Participanții la piața valutară	74
Fig. 6. Fusul orar în lume și orarul FOREX	75
Fig. 7. Cotația FOREX	78
Fig. 8. Valoarea tranzacțiilor valutare zilnice pe țări și parteneri contractuali	88
Fig. 9. Valoarea tranzacțiilor zilnice pe instrumente valutare și valute ...	94
Fig. 10. Valoarea tranzacțiilor forward cu valute	96
Fig. 11. Valoarea contractelor Futures (pe valute) încheiate în Europa ..	101
Fig. 12. Valoarea contractelor Futures (pe valute) încheiate în zona Asia Pacific (mld. USD)	101
Fig. 13. Numărul contractelor Futures (pe valute) încheiate pe zone geografice (mil. contracte)	102
Fig. 14. Numărul contractelor Futures (pe valute) încheiate în zona Asia-Pacific (mil. contracte)	102
Fig. 15. Valoarea contractelor Options (pe valute) pe zone geografice (mld. USD)	103
Fig. 16. Valoarea contractelor Options (pe valute) încheiate în Europa (mld. USD)	104
Fig. 17. Numărul contractelor Options (pe valute) încheiate pe zone geografice (mil. contracte)	104
Fig. 18. Numărul contractelor Options (pe valute) încheiate în Europa (mil. contracte)	105
Fig. 19. Tendința ciclului economiilor naționale	110
Fig. 20. Mecanismul de transmitere a momentelor de panică	111
Fig. 21. Prețul mărfurilor și cursul de schimb	113
Fig. 22. Competitivitatea exportului și cursul de schimb în Asia	116
Fig. 23. Indicele Deutsche Bank Carry	125
Fig. 24. Volatilitatea AUD/JPY la o lună	127
Fig. 25. Evoluția celor mai importante cursuri de schimb în perioada 2007-2008	129
Fig. 26. Indicele de Stres Financiar Global	130
Fig. 27. Analiza gradului de omogenitate a țărilor care fac sau vor face parte în viitor din zona euro. Analiză comparativă cu alte țări care nu aparțin Uniunii Europene sau Europei.	133

Fig. 28. Evoluția rezervelor valutare în euro la nivel mondial în perioada 1999 – 2009 (milioane USD).....	138
Fig. 29. Interacțiunea dintre participanții la piață înainte de a se introduce tranzacționarea electronică	140
Fig. 30. Interacțiunea dintre participanții la piață după introducerea sistemului electronic	141
Fig. 31. Transformarea datelor	143
Fig. 32. Feedback loops	144
Fig. 33. Cererea britanică de USD	146
Fig. 34. Oferta americană de dolari în schimbul lirelor sterline	146
Fig. 35. Echilibrul cursului de schimb	147
Fig. 36. Rațiunea Teoriei Parității Puterii de Cumpărare	149
Fig. 37. Relația SUA - Germania (PPC)	157
Fig. 38. Relația SUA – Marea Britanie (PPC)	157
Fig. 39. Relația SUA – Elveția (PPC)	158
Fig. 40. Relația SUA – Canada (PPC)	158
Fig. 41. Relația SUA – Japonia (PPC)	159
Fig. 42. Relația SUA – China (PPC)	159
Fig. 43. Relația SUA – Germania (EFI)	170
Fig. 44. Relația SUA – Marea Britanie (EFI)	171
Fig. 45. Relația SUA – Elveția (EFI)	171
Fig. 46. Relația SUA – Canada (EFI)	172
Fig. 47. Relația SUA – Australia (EFI)	172
Fig. 48. Relația SUA – Noua Zeelandă (EFI)	173
Fig. 49. Determinanții cursului de schimb	175
Fig. 50. Evoluția monedei euro de-a lungul anului 1999	178
Fig. 51. Evoluția cursului de schimb euro/dolar prin raportare la criza americană și introducerea euro	178
Fig. 52. Rata dobânzii în SUA	180
Fig. 53. Evoluția EURO/Dolar de-a lungul anului 2001	181
Fig. 54. Evoluția cursului EURO/Dolar începând cu luna martie 2002 ..	182
Fig. 55. Cursurile de schimb și diferențialul de rată a dobânzii	183
Fig. 56. Cursul de schimb yen/dolar și rezervele valutare din Japonia ...	185
Fig. 57. Impactul intervenției în piața yen/dolar	185
Fig. 58. Impactul respingerii Constituției Uniunii Europene de către Franța (31 mai 2005)	189
Fig. 59. Expunerea financiară față de SUA	197
Fig. 60. Rezervele valutare	197
Fig. 61. Poziția contului curent	198
Fig. 62. Simbolul chinezesc al dualității riscului	202

Fig. 63. Elementele fundamentale ale riscului	204
Fig. 64. Relația dintre utilitate și bani	207
Fig. 65. Timeline-ul expunerii tranzacționale, economice și de translatare	213
Fig. 66. Asimetria informației	215
Fig. 67. Componentele spread-ului total	218
Fig. 68. Frontiera eficienței globale vs. frontiera eficienței domestice ...	223
Fig. 69. Impactul diversificării asupra riscului sistematic și a riscului nesistematic	223
Fig. 70. Previziuni privind clasamentul celor mai importante economii în 2050	228
Fig. 71. Previziuni privind evoluția cursului de schimb până în 2050	229
Fig. 72. Surse ale volatilității în piețele emergente	230
Fig. 73. Modelul general al abilităților de tranzacționare	234
Fig. 74. Eficacitatea diagnosticului	241
Fig. 75. Abilitatea estimării probabilității pericolului	241

Index tabele

Tab. 1. Analiza SWOT a investitorului în piața valutară	39
Tab. 2. Comportamentul investițional în teorie și practică.....	55
Tab. 3. Cele mai tranzacționate valute	72
Tab. 4. Orarul de funcționare pentru FOREX	77
Tab. 5. Avantaje și dezavantaje pentru LMT	86
Tab. 6. Contractul forward sintetizat	99
Tab. 7. Futures vs. Forward	100
Tab. 8. Futures/Options vs. Swap	107
Tab. 9. Corelația cu mișcările săptămânale în prețurile acțiunilor în Thailanda	115
Tab. 10. Corelațiile randamentelor dolarului în piețele monetare emergente	117
Tab. 11. Criza asiatică și ratingul de credit guvernamental	118
Tab. 12. Datoria externă pe termen scurt ca procent din rezervele valutare	119
Tab. 13. Expansiunea creditului bancar și indicatorii industriei bancare	122
Tab. 14. Spreadul bid-ask – analiză comparativă	128
Tab. 15. Intesificarea tranzacțiilor FOREX și spreadurile din rețelele electronice de tranzacționare:	128
Tab. 16. Compoziția ECU (adoptată la 20 septembrie 1989)	131
Tab. 17. Structura pe valute a cifrei de afaceri din piața valutară	136
Tab. 18. Ratele inflației pentru perioada 1999 – 2009	152
Tab. 19. Calculul diferențialului de rată a inflației și a schimbării procentuale în valoarea valutilor pentru Germania, Marea Britanie, Elveția și Canada	153
Tab. 20. Calculul diferențialului de rată a inflației și a schimbării procentuale în valoarea valutilor pentru Japonia și China	154
Tab. 21. Ratele dobânzii pe termen scurt pentru perioada 1999 – 2009 .	166
Tab. 22. Calculul diferențialului de rată a dobânzii și a schimbării procentuale în valoarea valutilor pentru Germania, Marea Britanie, Elveția și Canada	167
Tab. 23. Calculul diferențialului de rată a inflației și a schimbării procentuale în valoarea valutilor pentru Australia și Noua Zeelandă	168
Tab. 24. Schimbarea procentuală a euro și a dolarului în perioada 1990 - 2010	176
Tab. 25. Schimbările anuale în rezerva valutară oficială (%)	187
Tab. 26. Volatilitatea cursului de schimb și schimbările în rezervele valutare	188
Tab. 27. Evoluția ratei dobânzii în SUA	191
Tab. 28. Eșantionul de țări	194

Tab. 29. Date statistice pentru lista determinanților macroeconomici	195
Tab. 30. Datele statistice privind surprizele provocate de anunțurile referitoare la datele macroeconomice ale SUA	199
Tab. 31. Schimbarea efectului șocurilor macroeconomice ale SUA în timpul crizei financiare	200
Tab. 32. Posibilitatea pierderii vs. probabilitatea pierderii	203
Tab. 33. Expunerea economică la fluctuațiile valutare	211
Tab. 34. Relația Principal - Agent	219
Tab. 35. Valute majore vs. valute minore	225
Tab. 36. Țările emergente cu cea mai bună și cea mai slabă performanță în perioada 1988 – 2008	231
Tab. 37. MSCI Emerging Market Index pentru America Latină	232
Tab. 38. MSCI Emerging Market Index pentru Africa și Orientul Mijlociu	233
Tab. 39. MSCI Emerging Market Index pentru Asia	233
Tab. 40. Motive pentru a cunoaște psihologia personalității	235
Tab. 41. Tipologia investitorilor	236
Tab. 42. Importanța evaluărilor caracteristicilor succesului traderilor	239
Tab. 43. Factorii succesului personal în tranzacționarea valutară	239