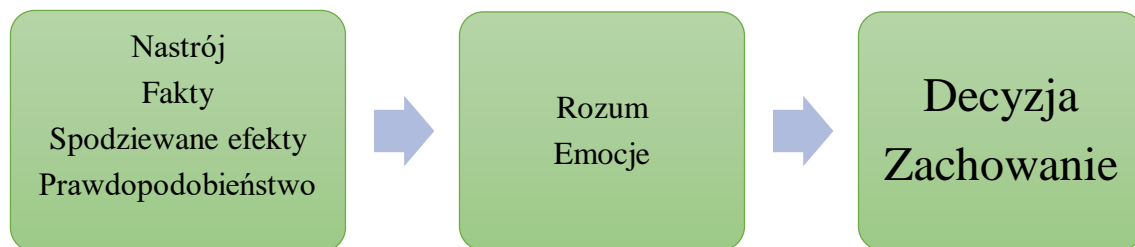


PSYCHOLOGIA INWESTOWANIA- BŁĘDY NAJCZĘŚCIEJ POPEŁNIANE PRZEZ
INWESTORÓW.

Finanse tradycyjne zakładają, że ludzie zawsze postępują racjonalnie, i uczą nas, jak powinniśmy się zachowywać, by zwiększyć swój stan posiadania. Behawioryzm w finansach bada w jaki sposób psychika wpływa na poszczególne decyzje finansowe, jak również całe rynki. Aby w pełni móc korzystać z narzędzi tradycyjnej nauki o finansach, każdy inwestor powinien poznać siebie i swoją psychikę, tzn. być świadomym, że na proces podejmowania decyzji wpływają różne czynniki:



Często wydaje nam się, że nasze decyzje są trafne, ponieważ zostały przez nas przemyślane. Jednakże tak samoczęsto zapominamy, że w procesie podejmowania decyzji uczestniczą także emocje, efekty psychologiczne, jak również błędy poznawcze, przez co podejmowane decyzje nie są optymalne. Psychologia jednostki wpływa na reakcje tłumu. Ludzie popełniają przewidywalne błędy, które pociągają za sobą konsekwencje finansowe.

Poniżej przedstawię kilka wybranych:

→Szybkość. Media walczą między sobą o to, która stacja telewizyjna czy też strona internetowa jako pierwsza poda sensacyjną informację. Część inwestorów na bazie najświeższych wiadomości w pośpiechu dokonuje transakcji, poddając się efektowi tłumu. Problemem związanym z poruszaniem się w obrębie tłumu jest to, że takie zbiorowe działanie wzmacnia negatywne skłonności psychiki. Podejmowanie decyzji w ciągu ułamka sekundy po pojawieniu się jakiejś informacji trudno nazwać inwestowaniem - to spekulacje. Spekulacje są jak hazard, sprzyjają reakcjom emocjonalnym.

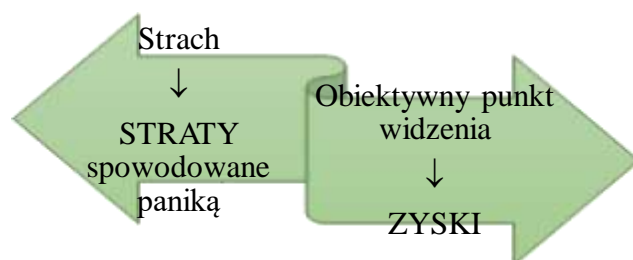
→Iluzoryczna wiedza. Ludzie mają tendencje do utwierdzania siebie o słuszności swoich decyzji. Wydaje się im, że rosnąca liczba informacji pogłębia ich wiedzę i udoskonala podejmowane przez nich na tej podstawie decyzje. Użyteczna wiedza rzeczywiście przekłada

się na wzrost wartości prognoz. Jednakże często ciężko jest wybrać właściwe informacje. Inwestorzy korzystający z internetu mają dostęp do ogromnych zasobów informacji. Można je podzielić na dwie kategorie: niefiltrowane i filtrowane. Informacje niefiltrowane to np.: notowania historyczne, dane finansowe spółki, aktualne wartości obrotu, itp. Większości indywidualnych inwestorów brakuje jednak doświadczenia i wprawy zawodowych analityków w interpretowaniu informacji, dlatego korzystają oni z informacji filtrowanych, takich jak : umieszczanych w sieci rekomendacji analityków, subskrypcji fachowych serwisów dla inwestorów, uczestnictwa w forach internetowych. Badania przekonują, że internetowe rekomendacje nie stanowią dla inwestorów użytecznego źródła informacji. Pomimo świadomości, że rady publikowane w sieci rzadko pisane są przez profesjonalistów, mają one wpływ na rynek finansowy. Im więcej rekomendacji akcji dla danej spółki, tym bardziej ludziom wydaje się , że znane jest im dane zagadnienie i obroty danej spółki rosną nie ze względu na dobrą kondycję spółki, ale ze względu na jej popularność.

→Strach. Wszyscy ludzie boją się stracić pieniądze. Ta forma strachu dotyczy zarówno bogatych, jak i biednych. Im więcej posiadasz, tym więcej możesz stracić i tym większy jest potencjał strachu. Strach jest uczuciem zaraźliwym. Im więcej osób wyprzedaje swoje aktywa w związku ze złą informacją, tym trudniej jest nam zachować dystans.

Istnieje również strach przed ponowną stratą. Jednostki zachowują w pamięci wszystkie swoje przeszłe obawy. Jeżeli na rynku spotkało je złe doświadczenie, będą świadomie lub podświadomie bać się powtórzenia podobnej sytuacji. Jeśli poprzednia inwestycja przyniosła bardzo duże straty, inwestor staje się bardzo nerwowy przed podjęciem kolejnego ryzyka. Sprawia to, że nawet mało znaczące sygnały mogą być powodem sprzedaży akcji, w celu uniknięcia bólu ponownej straty.

Można wyróżnić także strach przed straceniem okazji. Zarządzający portfelami są często oceniani przez swoich kolegów po fachu i w stosunku do sytuacji na rynku. Po ostrej wyższej cen, kiedy nie są zaangażowani po drugiej stronie rynku, świadomość pominięcia ważnego ruchu cen, czyli popełnionego błędu, jest tak silna, że zmusza ich do wejścia na rynek, nawet przy szczytowych cenach.



→ Sentymentalizm. Każdy kto jest zaangażowany na rynku, wcześniej czy później odkryje dziedzinę, która go najbardziej pociąga. Może to być konkretny towar, akcja lub sektor przemysłu. Nie ma nic złego w opracowaniu zbioru reguł dotyczących konkretnego rodzaju aktywów, który dostarcza nam regularne dochody. Z drugiej strony, jeżeli trzymając np. konkretną akcję, nigdy nie poddaję się pod wątpliwość racji trzymania jej w swoim portfelu, jasne staje się, że trzyma się ją z sentymentu a nie z racjonalnych powodów. Firmy przechodzą przez różne cykle i nie można oczekiwać, by zapewniały stale wysoką stopę zwrotu (wykres drugi). Przywiązanie do konkretnej dziedziny lub akcji pozwala uniknąć istotnego procesu stałej obiektywnej analizy. Jednakże od czasu do czasu należy oceniać słuszność swoich wyborów, w przeciwnym razie oznacza to lenistwo i może doprowadzić do „przegapienia okazji” na rynku.



Wykres 1: Cykl życia przedsiębiorstwa, źródło :de.slideshare.net

→ Cierpliwość. Globalizacja i szybkie rozchodzenie się informacji wywołują wrażenie, że jeżeli nie będziemy działać natychmiast, ominie nas okazja do wzbogacenia się. W praktyce oznacza to, że wiele osób nieustannie sprawdza aktualne ceny kursów, co dodatkowo ułatwia im internet. Będąc cały czas obecnym na rynku skraca się nasz dystans czasowy. Inwestorzy zamiast skupić się na głównym trendzie cenowym, starają się wychwycić każdy zwrot na rynku. Występuje tutaj niebezpieczeństwo działania na podstawie impulsu, a nie faktów. Jeżeli nawet przeoczy się aktualną okazję, zawsze pojawi się następna. Nie ma obowiązku stałego uczestniczenia na rynku. Należy raczej cierpliwie czekać na istotny punkt w ustalonej przez nas analizie czasowej. Spokój i opanowanie jest bardzo ważne. Tylko dzięki nim będziemy w stanie oddzielić informacje ważne od tych mało istotnych.

Cierpliwość się opłaca. Idealnym przykładem jest legendarny inwestor długoterminowy Warren Buffet. Udowadnia on, że dobrze opracowane metody, nie reagują na chwilowe fluktuacje cenowe. Długoletnie taktyki inwestycyjne są odporne na utrzymujący na rynku nastrój niepewności. Oto co powiedział zaraz po wyborach prezydenckich w USA w 2016: „W kwestii tego co się będzie działo w przyszłym roku, albo jutro, nie mam pojęcia. Akcje, które kupowaliśmy i sprzedawaliśmy dzień przed wyborami były tymi samymi, które kupowaliśmy i sprzedawaliśmy dzień później.”



Wykres 2, ogólna reakcja rynków w trakcie głosowania i zaraz po wyborze na prezydenta Stanów Zjednoczonych Donalda Trumpa

Warto w tym miejscu przytoczyć przypadek dużych skoków cen na rynkach światowych w nocy z 8 na 9.11.2016r. Nastawienie rynków zmieniło się bardzo silnie, co trudno wytłumaczyć w sposób analityczny. W tym przypadku mogą się okazać pomocne finanse behawioralne. „Nic w życiu nie jest tak ważne, jak myślisz, że jest, kiedy o tym myślisz.”, powiedział Daniel Kahneman, laurat nagrody Nobla w dziedzinie ekonomii za sformułowanie teorii tłumaczącej nieracjonalność w podejmowaniu decyzji. Jedną z jego teorii jest focussing illusion, czyli odbieranie danej sytuacji w zależności od osobistego nastawienia. Rynki w trakcie zbierania głosów były negatywnie nastawione do osoby Trumpa, ale z czasem zaczęły widzieć korzyści związane z obietnicami wyborczymi i ceny zaczęły rosnąć.

→Tłumnie po akcje. Kiedy wystarczająco wielu inwestorów ulegnie w podobny sposób skłonnościom swojej psychiki, tworzy się tłum, który może wpłynąć na rynek. Jedną z przyczyn dla których ludzie w tłumie zachowują się tak samo, jest fakt, że lubią się dostosowywać. W pewnym sensie jest to próba naśladownictwa. Na rynkach finansowych poszukujemy opinii znanych analityków i innych ekspertów, czy po prostu naszych kolegów. Często zapominamy przy tym, że kierują się oni osobistymi względami- udział poszczególnych instrumentów w ich portfelu się różni, akcje zazwyczaj się poleca, jeśli się już w nie zainwestowało. Ponadto ludzie

uważają, że bezpieczniej jest się zgadzać z większością, aby nie wprowadzać niepotrzebnego zamieszania. Hossy na rynku są spowodowane pozytywnym nastawieniem inwestorów. Podczas gdy wielu inwestorów ślepo wierzy w opinię większości, może powstać bańka cenowa.

→Nadmierna pewność siebie. Ludzie postrzegają samych siebie w sposób nierealistycznie pozytywny. Są przekonani, że mają większe umiejętności, wiedzę i możliwości niż przeciętny człowiek. Osiągniętych w przeszłości sukcesom przypisuje się kompetencjom i umiejętnościom, natomiast porażki tłumaczy się pechem. Inwestorzy stają się bardziej pewni siebie, jeśli osiągają dużo sukcesów, mimo iż wiele z nich mogło zostać osiągniętych nie dzięki przygotowaniu, ale dzięki szczęściu.

Portfel lub rachunek inwestycyjny należy traktować tak jak każdą inną formę działalności handlowej. Trzeba opracować zasady postępowania, określić cele, przestrzegać planów, określić ryzyko i zyski z potencjalnych strat.. Ludzie, którzy nie podjęliby się prowadzenia przedsiębiorstwa czy własnego biznesu, wchodzą na rynek finansowy, będąc w przekonaniu, że łatwo można na nim zarobić. Istotnym faktem jest płynność na rynku kapitałowym, czyli możliwość szybkiego wyjścia z rynku. Nadmierna pewność siebie wpływa negatywnie na inwestorów giełdowych. Zauważono bowiem, że gracze bardziej pewni od innych dokonują większej ilości transakcji. Jest to sytuacja niekorzystna, ponieważ prowizja od transakcji staje się istotnym kosztem przychodu i inwestorzy zaczynają tracić. Ponadto, osoby z portfelem o wysokim wskaźniku rotacji w skutek nadmiernej pewności siebie mogą tracić, poprzez wybieranie niewłaściwych akcji (im częściej się kupuje, tym nasze analizy są bardziej pobieżne i mniej przemyślane), w tym sprzedaży dobrze rokujących akcji i zakupu gorszych. Inną konsekwencją zbyt częstego dokonywania transakcji jest utrata perspektywy. Rynek byka podciąga większość akcji do góry, natomiast podczas bessy większość akcji cały czas spada. Jeśli cały czas przebywa się na rynku, horyzont czasowy jest bardzo zawężony i można nie zauważyć odpowiedniego momentu na zejście z rynku.

→Duma i wstyd. Każdy inwestor wie, że akcji, które w dłuższym horyzoncie czasowym mają tracić na wartości, należy się pozbyć. Niestety, wstyd związany ze stratami jest silniejszy i odkładają oni decyzję sprzedaży na później. Dzięki temu otrzymują czas na pogodzenie się ze stratą i łatwiej jest im zająć pozycję krótką. Natomiast z dumą wiąże się zbyt wczesne sprzedawanie akcji zyskujących. Kiedy nasze akcje zarabiają, chcemy jak najszybciej zmaterializować nasze zyski, aby uniknąć strat. Szybko zarabiając jesteśmy z tego dumni i mamy czym się pochwalić przed innymi. W takich sytuacjach często ujawnia się inna

skłonność naszej psychiki. Ogólnie rzecz biorąc, ludzki mózg dąży do uproszczeń, aby zoptymalizować proces zapamiętywania. Podobnie dzieje się z naszymi inwestycjami. Mózg dzieli je na różne kategorie, aby łatwiej nam było podejmować decyzje z nimi związane. W ten sposób myślimy o akcjach dwóch spółek jak o dwóch oddzielnych kontach (tzw. mentalne księgowanie), mimo iż tworzą one jeden portfel inwestycyjny. Zapominamy, że sprzedając jednocześnie akcje z zyskiem i tracące, możemy nadal otrzymać zysk. Zamiast tego przetrzymujemy akcje tracące, mając nadzieję (nadzieja nie jest poparta argumentami) na ich wzrost i generujemy tylko większe straty(strach przed zrealizowaniem strat).

Do dobrobytu finansowego dochodzi się stopniowo, a jego podstawą jest solidna konstrukcja psychiczna. Żadna metodologia nie jest doskonała, ale jeżeli chcemy ją skutecznie wprowadzić w życie, musimy nauczyć się panować nad własnym słabościami. Główną zasadę, która pozwala realizować inwestorom założone sobie cele, można ująć w następujący sposób:

1. Zaadoptuj metodologię.
2. Kontroluj swoje emocje.
3. Myśl niezależnie.
4. Opracuj i realizuj plan.
5. Stale kontroluj swoje postępy.

Bibliografia:

John R. Nofsinger „Psychologia inwestowania” , 2011

Martin J.Pring „Psychologia inwestowania”, 1993

https://www.nytimes.com/2016/11/19/upshot/markets-sent-a-strong-signal-on-trump-then-changed-their-minds.html?_r=0

<http://fortune.com/2016/12/05/warren-buffett-donald-trump-election/>