

# Ekonomiczny Uniwersytet Dziecięcý



## Psychologia inwestora

Grzegorz Kowerda

Uniwersytet w Białymstoku

7 listopada 2013 r.

Organizatorzy



EKONOMICZNY UNIwersYTET DZIECIĘCY

WWW.UNIwersYTET-DZIECIĘCY.PL

## Podstawy teorii finansów

- Rynki są efektywne

Rynek jest efektywny wtedy, gdy ceny odzwierciedlają wszystkie publicznie dostępne informacje, a zmiany cen w czasie są wzajemnie niezależne.

- Inwestorzy są racjonalni, czyli:
  - wykorzystują wszystkie dostępne informacje
  - kierują się stałymi preferencjami
  - mają stałą postawę wobec ryzyka

## Anomalie na rynku efektywnym

Szereg badań empirycznych prowadzonych na rynkach finansowych ujawniło istnienie wielu odstępstw od efektywności.

Odstępstwa te nazywa się anomaliami.

## Anomalie na rynku efektywnym - Przykład

Efekt kalendarza

Zaobserwowano:

- stopy zwrotu w styczniu są statystycznie znacznie wyższe aniżeli w innych miesiącach
- ceny akcji spadają w okolicach weekendu

## Skłonności inwestorów

- Reakcje inwestorów na pojawiające się informacje
- Efekt myślenia wstecznego
- Pułapka inwestora (gracza)

## Reakcje inwestorów na pojawiające się informacje

- Nadreaktywność
- Subreaktywność

## Efekt myślenia wstecznego

- Na rynkach finansowych dokonywanie trafnych predykcji wydaje się być jedną z kluczowych umiejętności. Niestety mało kto jest w stanie systematycznie, poprawnie przewidywać ruchy giełdowe.
- Po zaistnieniu nawet mało prawdopodobnego zdarzenia inwestorzy twierdzą, że można je było przewidzieć. Tego typu efekt powoduje, że trudniej jest zauważyć popełnione przez siebie błędy w predykcjach.

## Pułapka inwestora (gracza)

- Gracz nie bierze pod uwagę niezależności zdarzeń.
- Gracz przywiązuje zbyt dużą wagę do analizy trendu

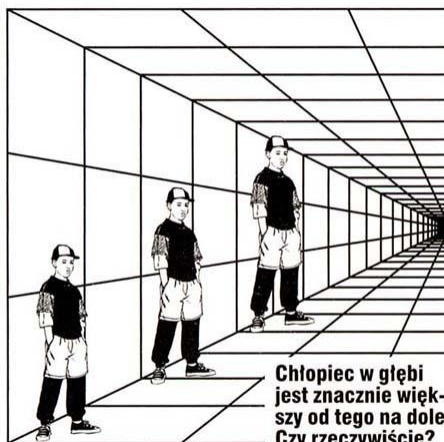
# Analiza trendu



## Co kieruje inwestorem?

- Teoria perspektywy
- Efekt unikania strat
- Efekt utopionych kosztów

## Teoria perspektywy



## Teoria perspektywy

Przewiduje, że preferencje decydentów będą zależały od tego jak sformułowany zostanie problem, czy wynik podjętej decyzji będzie odczuwany jako zysk czy strata.

## Efekt unikania strat

Polega na tym, że inwestorzy niemal za wszelką cenę bronią się przed zamknięciem pozycji zakończonej na minusie.

## Zadanie

- Rozpatrzmy następującą grę:
- 50% szans straty 100 zł i 50% szans zysku X
- Ile ma wynosić X, aby gra była akceptowalna?
- Typowa odpowiedź:
- 200 – 250 zł
- Współczynnik awersji do ryzyka wynosi ok. 2,5

## Efekt utopionych kosztów

Polega na tym, że ludzie skłonni są trwać przy raz podjętej decyzji, jeśli tylko związana ona była ze znacznym wydatkiem, wysiłkiem bądź poświęceniem czasu.



## Teoria żalu w inwestowaniu

Pojęcie żalu wprowadził do teorii decyzji, w sposób usystematyzowany, profesor David Bell (1982). Wg niego, żal ujawnia się jako psychiczna reakcja człowieka po podjęciu decyzji, której skutki okazały się dla niego niekorzystne. Żal jest szczególnie silny wtedy, gdy dowiadujemy się, że wariant, którego nie wybraliśmy, przyniósł lepsze wyniki, niż ten na który się zdecydowaliśmy.

## Teoria żalu w inwestowaniu

Ron Dembo i Andrew Freeman (1998), twierdzą, że żal nasila się zawsze wtedy, gdy dokonaliśmy wyjątkowego wyboru, gdy zmieniliśmy swoje rutynowe zachowanie i ta zmiana spowodowała poniesienie strat.

Np. Każdego dnia już od wielu lat jeździmy do pracy tą samą drogą. Któregoś razu postanawiamy ją zmienić i właśnie wtedy przytrafia nam się stłuczka. Wyobraź sobie swoje zdenerwowanie z tej sytuacji.

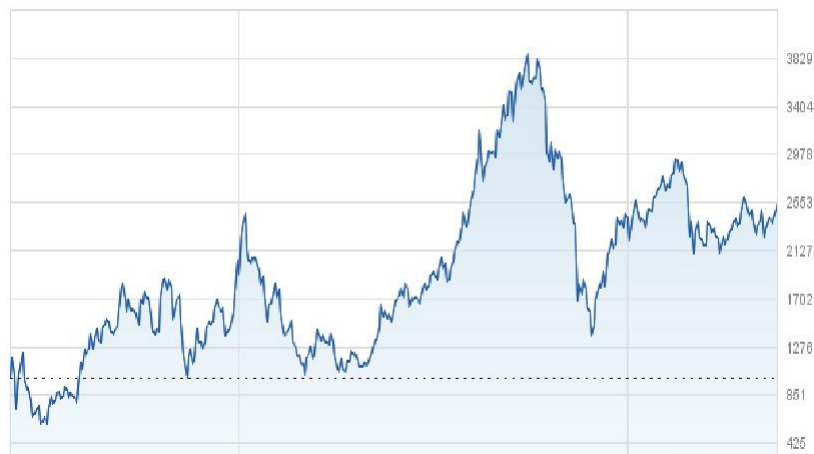
## Teoria żalu w inwestowaniu

Nieprzyjemne uczucie żalu może pojawić się po błędnym zaniechaniu podjęcia decyzji.

(Kahneman, Tversky, 1982)

Jednak doznawanie żalu jest uzależnione od tego, czy możemy (bądź nie możemy) oskarżyć inną osobę o to, że doradziła nam kiedyś podjęcie decyzji, której skutek okazał się negatywny.

## WIG 20



## Dysonans poznawczy.

Każdy człowiek chciałby mieć poczucie, że jest mądry, sympatyczny i lubiany przez innych ludzi. Często jest jednak tak, że informacje, które docierają do nas z otoczenia społecznego, zaprzeczają takiemu idealnemu obrazowi. I to właśnie te informacje nazywamy dysonansem poznawczym.

-dysonansem między idealnym obrazem samego siebie a rzeczywistością, która często bywa bezwzględna

## Zysk a ryzyko

Na rynkach kapitałowych zysk i ryzyko są ze sobą dodatnio skorelowane. Im wyższe ponosimy ryzyko, tym wyższego zysku możemy się spodziewać w przyszłości i odwrotnie: unikanie ryzyka powoduje, że nasze zyski są odpowiednio mniejsze. Gdy jakąś rzecz interpretujemy jako bezpieczną, to jednocześnie wydaje nam się, że jest ona dla nas korzystna. Obiekty ryzykowne spostrzegamy natomiast jako mało przydatne.

## Siła systematycznego oszczędzania

„Największym wynalazkiem ludzkości jest  
procent składany”

*Albert Einstein*