

Konrad Grzebieli\_dyrektor regionalny PKO TFI, prywatnie prowadzi blog Psychologia Inwestowania

## Lęk przed stratą, żal i ból, czyli demony inwestora

**Polacy najchętniej lokują oszczędności w bankach, nawet jeśli oprocentowanie jest niskie. Trudno zachęcić ich do inwestycji w fundusze, np. akcyjne, argumentem, że potencjalne zyski mogą być tam znacznie wyższe. Czy to typowe, że ludziom najbardziej zależy na tym, żeby nie stracić?**

Tak, większość z nas preferuje bezpieczeństwo. Ta podstawowa potrzeba dotyczy również pieniędzy. Nasz umysł na poziomie nieświadomym postrzega stratę finansową jako potencjalne zagrożenie życia. W skrócie wygląda to tak: nie zarabiam, nie jestem w stanie opłacić rachunków, nie mam co jeść, zatem grozi mi śmierć. I dla nieświadomej części naszego umysłu nie ma znaczenia, czy brak środków na życie spowodowany jest utratą pracy czy stratą oszczędności. Przy czym nie rozróżnia on wysokości straty, tylko odnotowuje sam fakt jej zaistnienia. Stąd wraz z upływem czasu klienci np. funduszy akcyjnych często nie są w stanie wskazać konkretnego funduszu, w który zainwestowali, a także dokładnej wysokości straty. Natomiast bardzo dobrze pamiętają, że stracili. Dlatego kiedy słyszą propozycję zakupu funduszu akcyjnego, zapala im się czerwona lampka i zdecydowanie mówią: nie.

Co ciekawe, kiedy zapytamy taką osobę, dlaczego wybiera lokatę w banku, najczęściej słyszymy, że chce mieć gwarancję, że nie straci. Tymczasem dzisiaj trudno znaleźć na rynku depozyt, który daje realny zysk. Polacy skupiają się na oprocentowaniu nominalnym, jakie widzą w ulotce, reklamie. Umyka im to, że inflacja na poziomie 2 proc. nie tylko zjada zyski z lokaty, ale też powoduje realną stratę.

**Jakie inne emocje, poza lękiem przed stratą, mają wpływ na nasze decyzje dotyczące inwestowania?**

Najbardziej osławione są strach i chciwość rządzące giełdą. Z inwestowaniem wiąże się też inna emocja, która niejednokrotnie powstrzymuje nas przed podjęciem działania. Jest to żal. Zarówno ten przed podjęciem decyzji, jak i ten po decyzji. Żal przewidywany to uczucie, jakie odczuwamy, zanim



**NASZ UMYSŁ NA POZIOMIE NIEŚWIADOMYM POSTRZEGA STRATĘ FINANSOWĄ JAKO POTENCJALNE ZAGROŻENIE ŻYCIA.**

jeszcze wykonamy jakikolwiek ruch. Próbuujemy przewidzieć, czy nie będziemy mieli żalu do siebie, że postąpiliśmy tak a nie inaczej.

Z żalem związane jest zjawisko zwane myśleniem kontrfaktycznym. Czyli wyobrażanie sobie, co mogłoby się zdarzyć, gdybym wtedy kupił lub gdybym powstrzymał się od sprzedaży. Ten rodzaj myślenia prowadzi do stworzenia alternatywnego świata, w którym wszystko można przewidzieć, a inwestowanie jest łatwe. A skoro tak, to każda porażka powoduje ból. Co ciekawe, ból może pojawić się nawet wtedy, kiedy inwestor osiągnął sukces, ale jednocześnie ma świadomość, że mógł być on większy.

**Czy są jakieś sposoby, żeby decyzje inwestycyjne zrationalizować? Może wystarczy podpatrzeć, jak robią to profesjonalści?**

Wiele razy obserwowałem muzyków grających na różnych instrumentach. Mimo to wiem, że gdybym sam spróbował zagrać, chyba ani jeden słuchacz nie nazwałby

tych dźwięków muzyką. Skąd to porównanie? Ponieważ niektórzy uważają inwestowanie za sztukę. Można się nauczyć zasad, teorii, praw i sposobów ich wykorzystywania, a i tak może to być za mało. Poza tym „próg bólu” zawodowego inwestora jest obniżony w stosunku do tego, co byłby w stanie zaakceptować przeciętny Polak.

Co do pierwszej części pytania... Jak zrationalizować decyzje inwestycyjne, skoro sam człowiek jest istotą nieracjonalną? Świat postrzegamy zmysłami, kierujemy się odczuciami i emocjami. Nie inaczej przebiega proces inwestycyjny. Mogę zobowiązać się przed sobą, że z konkretnej inwestycji się wycofam, kiedy osiągnę np. 15 proc. zysku. Jednak mamy hośnię i dalej zarabiam. Co robić? Rozum określił próg wyjścia, ale coś w środku mnie chciałoby uszczknąć jeszcze kilka punktów procentowych. Czyżbym właśnie aktywował w sobie chciwość? Z drugiej strony jestem w stanie „pielęgnować” stratę, gdyż zakończenie inwestycji, która przynosi stratę, to przyznanie się do błędu. A to rodzi emocjonalny ból i wstyd przed samym sobą.

**Inwestorom zaleca się, żeby ograniczali ryzyko poprzez dywersyfikację. Czy wtedy zapewnimy sobie spokojny sen?**

Kiedy zaczynałem przygodę z rynkiem kapitałowym, w branży można było usłyszeć: „chcesz dobrze jeść, kupuj akcje, chcesz dobrze spać, kupuj obligacje”. Rzeczywiście, kupując obligacje skarbowe, mamy przekonanie, że właśnie nabyliśmy bezpieczeństwo. A co z zyskiem? Obligacje skarbowe oferują zysk nieznacznie przekraczający oprocentowanie lokat bankowych. Z kolei obligacje przedsiębiorstw są obciążone ryzykiem, czasami sporym. Zatem może drugą część portfela warto zapelniać akcjami. I chociaż nauka wspomaga nas teoriami i wzorami, w jaki sposób skonstruować dobrze zdywersyfikowany portfel, to inwestorzy często kierują się intuicją i tworzą portfel w oparciu o tzw. dywersyfikację emocjonalną. Czyli rozdzielają pieniądze po równo między dostępne formy

aktywów. Co ciekawe, taka naiwna dywersyfikacja wcale nie musi być gorsza od tej „książkowej”, np. teorii portfelowej zaproponowanej przez H. Markowitza.

Zagrożenie widzę w czymś innym. Kiedy mamy portfel złożony z kilku elementów, przejawiamy skłonność do oceniania każdego z nich osobno. I wówczas wpadamy w pułapkę. Czy naszym celem jako inwestora powinno być zarabianie na każdej pojedynczej transakcji, czy maksymalizacja naszego majątku? Większość ludzi odpowie, że chce, aby ich majątek się powiększał. Zatem powinni oceniać wynik portfela jako całości, a nie skupiać się nadmiernie na jego elementach.

**Doradcy przekonują, że najlepiej jest regularnie inwestować w fundusze niezależnie od sytuacji rynkowej, bo w ten sposób uśredniamy cenę zakupu jednostek. Czy faktycznie pozwoli to uniknąć błędów wynikających z kierowania się emocjami?**

Dzisiaj banki oferują gotowe produkty wykorzystujące uśrednianie ceny zakupu jednostek funduszy. Dzięki takiemu rozwiązaniu nie przejmujemy się tym, że rozpoczniemy inwestycję w niewłaściwym momencie, czyli na tzw. górze, gdyż uśrednianie ceny polega na tym, że raz kupimy taniej, raz drożej. Wskutek tego minimalizujemy ryzyko. Poza tym eliminujemy czynnik emocji. Kupując jednorazowo akcje lub fundusz akcyjny, oczekujemy, że ich wartość będzie rosła. Jeżeli potem zaczynają się spadki, zadajemy sobie pytanie, czy aby nie postąpiłem zbyt pochopnie, kupując akurat teraz. A to może prowadzić do decyzji o szybkiej sprzedaży, czyli realizacji straty.

Możemy też samodzielnie uśrednić cenę zakupu, ale ten model polecałbym osobom, które mają już doświadczenie w inwestowaniu, a przede wszystkim wiedzą, że potrafią być konsekwentne. Można bowiem mieć świetny plan inwestycyjny, ale jeszcze należy się go trzymać. ©

rozmawiała  
Bożena Żulawnik