



Kodėl investuotojai klysta?

Emocijos ir kiti psichologiniai veiksniai investavime

Donatas Šetikas

Du požiūriai į investavimą/finansų rinkas

- Efektyvių rinkų hipotezė (angl. *Efficient Market Hypothesis*)
- Fama, Fisher, etc.

$$P_t = \frac{P_{t-1} + \beta(\omega a + \omega b + \dots \omega x)}{D}$$

- Akcijos kainoje įvertinama visa prieinama informacija

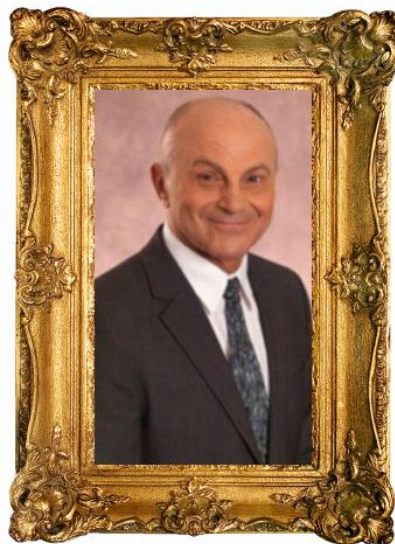
- Elgsenos finansai (angl. *Behavioral finance*)
- Kahneman, Tversky, Thaler, Shiller, etc.
- Investicinius sprendimus labiausiai nulemia psichologiniai faktoriai

„The performance of stock markets is correlated with the amount of sunshine in the city where the main exchange is located.“

Hirshleifer, Shumway (June 2003)

2013 m. Ekonomikos Nobelio premija

„Tai lyg kartu apdovanoti fizikos premija Ptolemėjų dėl jo teorijos, kad žemė yra visatos centras ir Koperniką, įrodžiusį, kad taip nėra“



J. Kay(2013), „Nobelio komiteto painiojimas dėl ekonomikos prigimties“



Efektyvių rinkų teorijos
teiginiai:

Investuotojas yra visuomet racionalus.

Akcijos kaina reaguoja į naują informaciją.

Rinkose yra mažai neracionalių
investuotojų. Dėl savo atsitiktinės prekybos
jie „panaikina“ vienas kito veiksmus.

Racionalūs investuotojai pasipelno iš
neracionalių taip dar labiau sumažindami jų
įtaką.

Elgsenos tendencingumai,
arba:
žmogaus polinkiai klysti

Mąstymas per stereotipus

Perdėtas pasitikėjimas savimi

Nuopelnų priskyrimas sau

Forma prieš turinį

Nuostolių vengimas

Bandos jausmas

Polinkis ieškoti patvirtinimo

Lindai 31-eri metai. Netekėjusi, iškalbinga, nebijo reikšti savo nuomonę ir labai gabi. Ji baigė psichologijos studijas ir jai rūpi diskriminacijos bei socialinio teisingumo klausimai. Ji taip pat dalyvavo demonstracijose prieš branduolinių technologijų naudojimą.

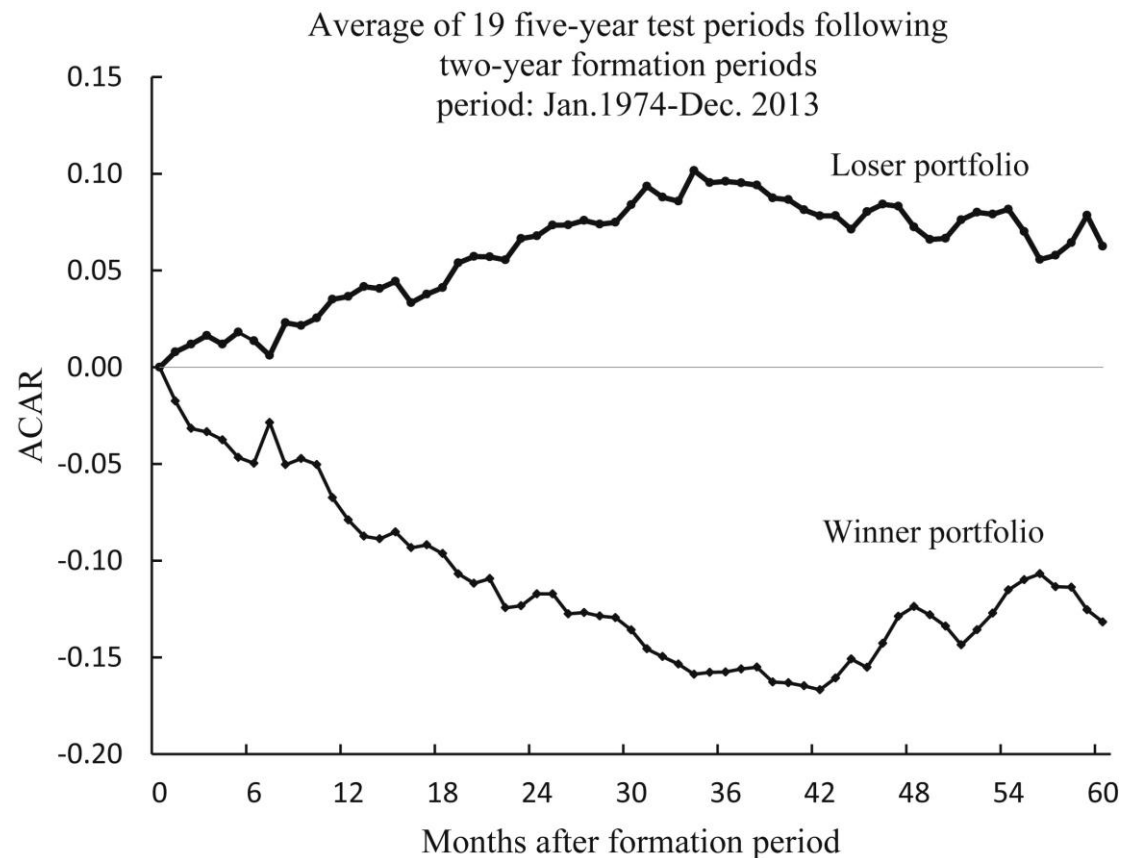
Įvertinkite, kokia tikimybė, kad:

- a) Linda yra aktyvi feministinio judėjimo dalyvė*
- b) Linda dirba banke*
- c) Linda dirba banke IR yra aktyvi feministinio judėjimo dalyvė*

Mąstymas per stereotipus

(angl. *Representativeness Heuristic/Bias*)

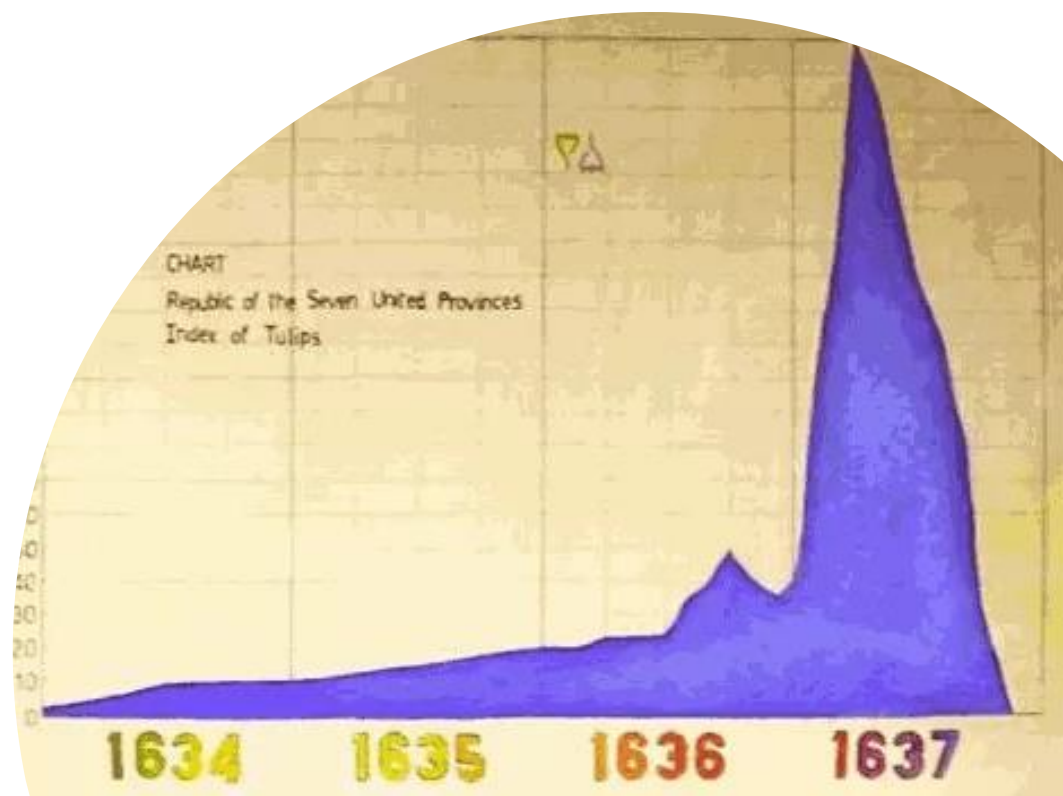
- Žmogaus polinkis įvertinti galimo rezultato tikimybę, remiantis daiktais/įvykiais, kuriuos pats matė/patyrė.
- Dažnai painiojamas, galvojant, jog du panašūs daiktai ar įvykiai yra glaudžiai tarpusavyje susiję (paveikia vienas kitą), kai realybėje taip nėra.
- De Bondt-Thaler “*winner-loser effect*” (1989)



Brangiausias tulpės svogūnėlis Olandijoje

*Kokia galėjo būti tokio
svogūnėlio vertė 1637 m.?*

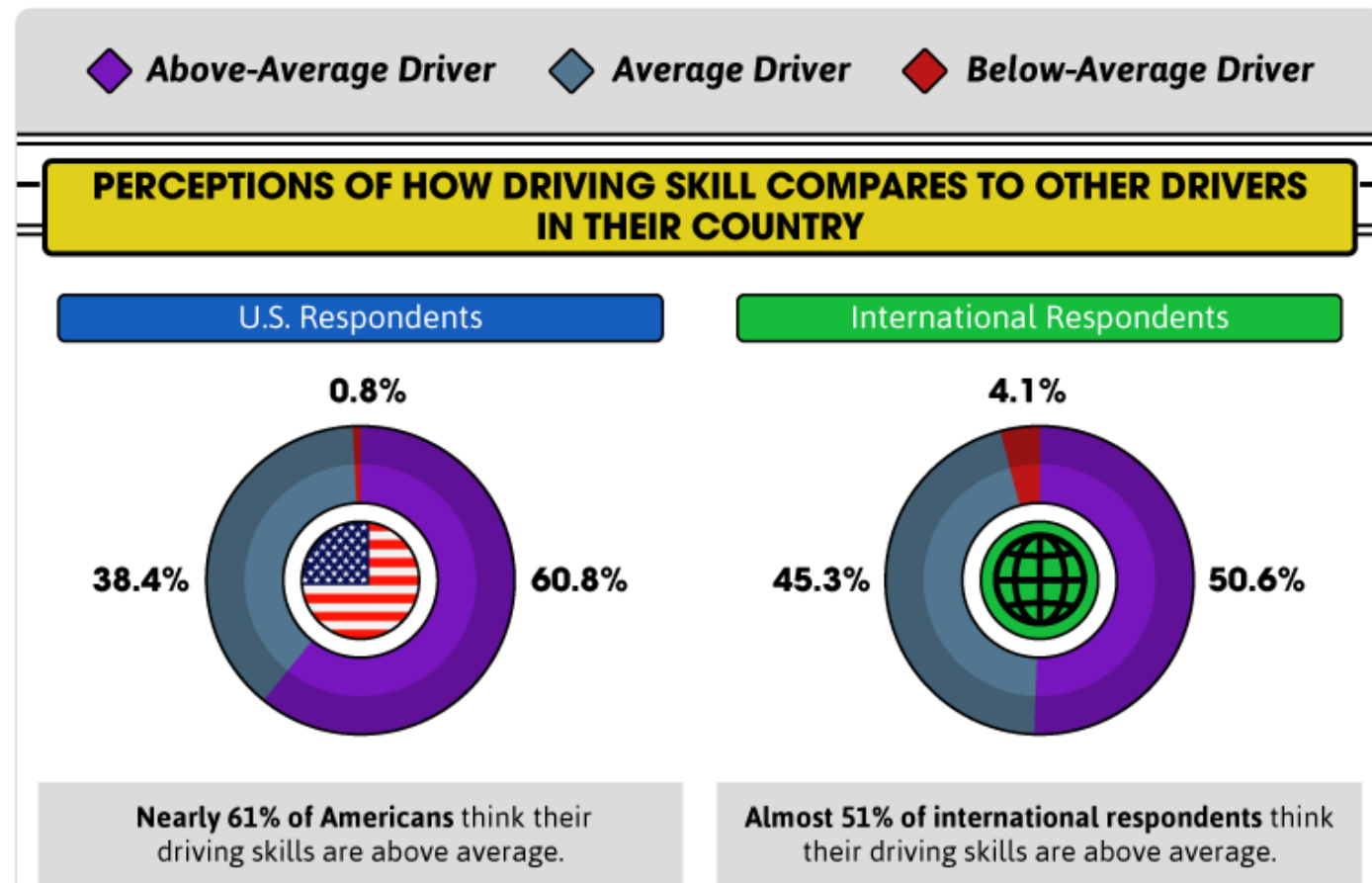
*Pateikite atsakymą kaip ruožą:
„nuo... iki“ taip, kad būtumėte
90 proc. tikri, jog atsakymas yra
teisingas.*



Perdėtas pasitikėjimas savimi

(angl. *Overconfidence*)

- Polinkis pervertinti savo sugebėjimus, intelektą arba talentą. Tai egoistinis įsitikinimas, kad mes esame „geresni“ nei iš tiesų yra.
- Dažniausia pasekmė – nesugebėjimas tinkamai įvertinti investavimo riziką



Nuopelnų priskyrimas sau

(angl. *Self Attribution Bias*)

- Polinkis puikuotis pasiekus gerų rezultatų, dėl savo asmeninių gebėjimų, o blogus rezultatus „nurašyti“ dėl „kitų aplinkybių“



Akcijos pabrango 50%:

“Aš genijus: įžvelgiau pelno galimybes anksčiau už kitus“



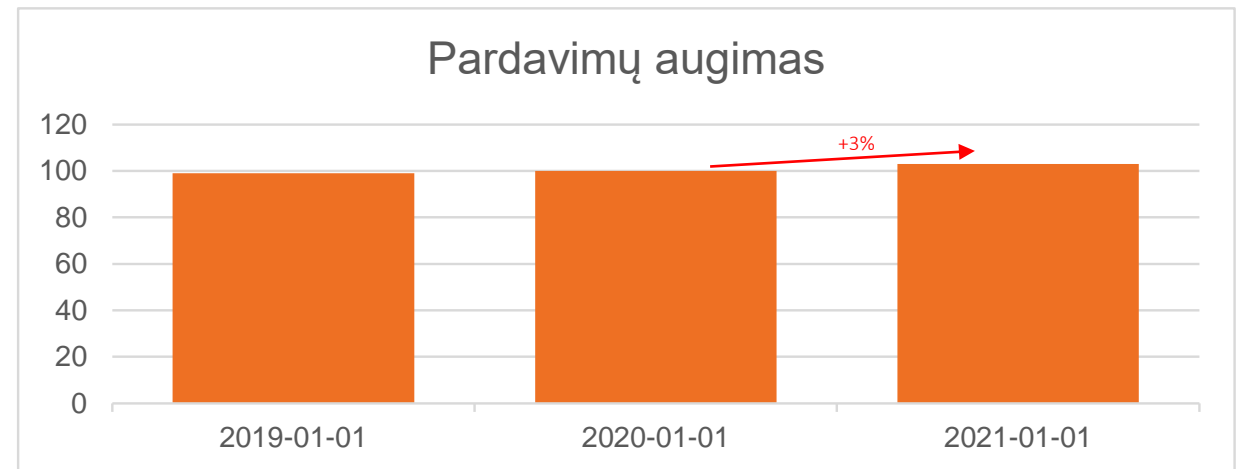
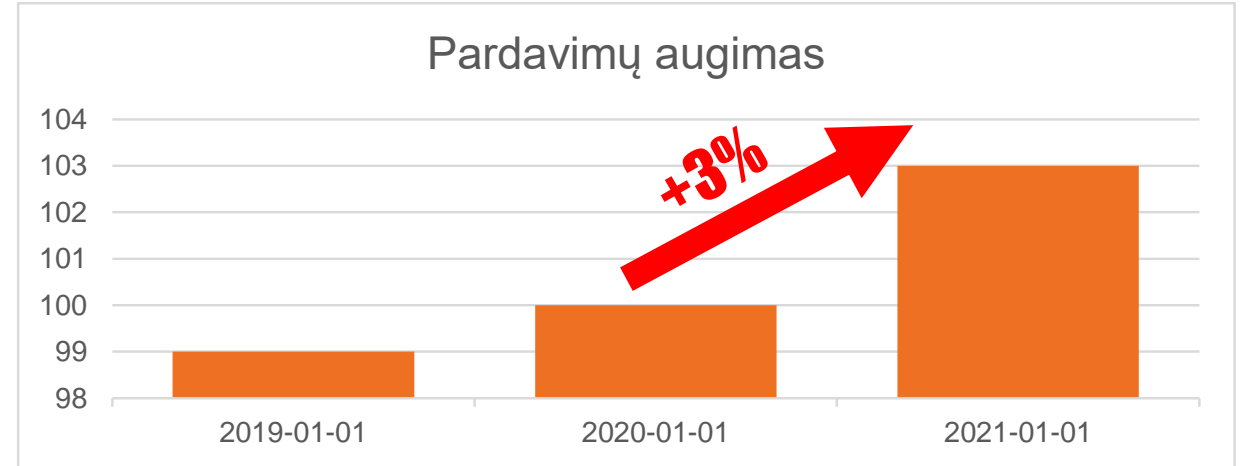
Akcijos atpigo 3%:

“Bankai vagys ir apgavikai“

Forma prieš turinį

(angl. *Framing Bias*)

- Polinkis priimti sprendimus remiantis *būdu*, kuriuo informacija pateikiama, o ne jos *turiniu*.
- Tą patį faktą pateikus žmogui skirtingomis priemonėmis (būdais), bus priimti du skirtingi sprendimai.



Loterija, kurios
laimėjimus apsprendžia
monetos metimas
(herbas arba skaičius)

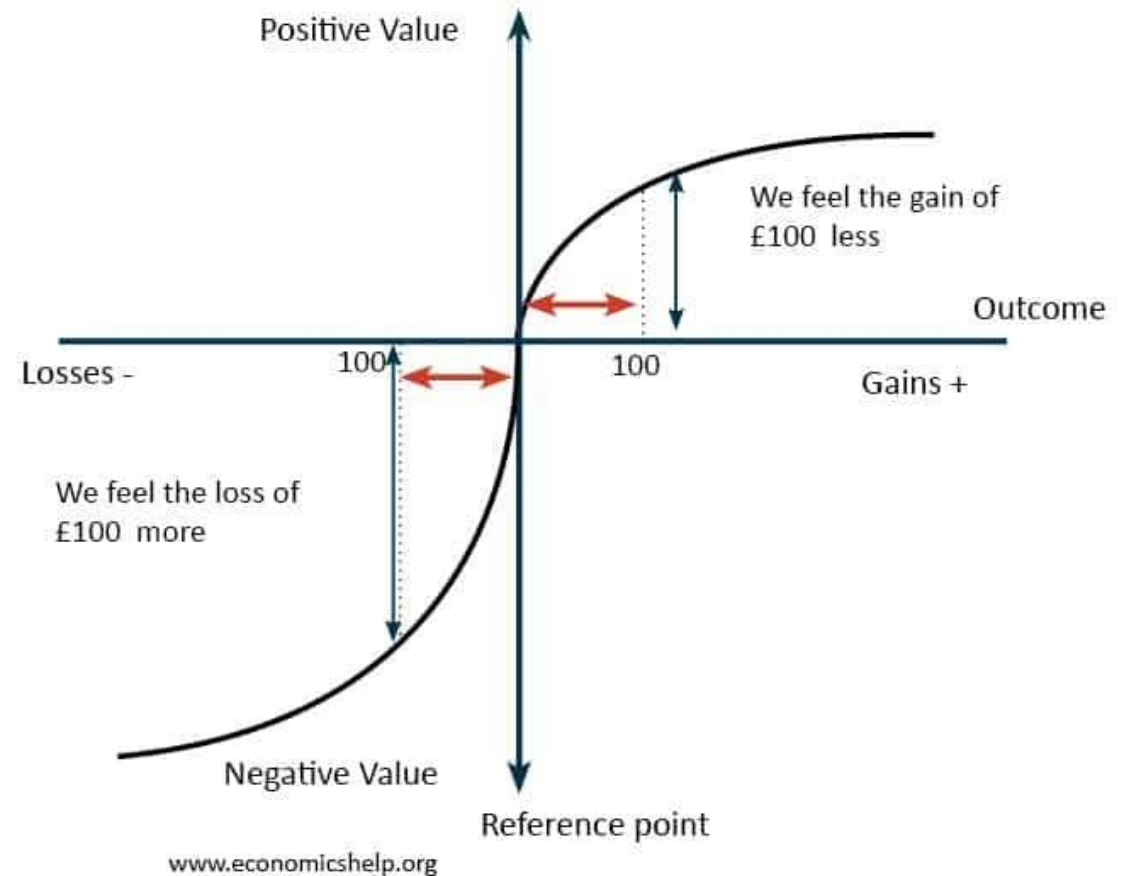
- *Ką pasirinktumėte:*
 - (a) *Garantuotas 1500EUR prizas ar (b) dalyvavimas loterijoje, kurios rezultatai:*
 - *Herbas: laimėjimas – 2000 EUR*
 - *Moneta: laimėjimas - 1000 EUR*
 - (a) *Garantuotas 750EUR praradimas ar (b) dalyvavimas loterijoje, kurios rezultatai:*
 - *Herbas: netekimas – 500 EUR*
 - *Moneta: netekimas – 1000 EUR*



Nuostolių vengimas

(angl. *Loss Aversion*)

- Investuotojai paniškai bijo patirti nuostolių. Baimė patirti nuostolius yra stipresnė, už norą uždirbti pelną.
- Tiesa sakant, ši baimė yra tokia stipri, kad investavimo sprendimai yra priimami siekiant minimizuoti galimus nuostolius, o ne uždirbti pelną. Kuo daugiau žmogus patiria nuostolių – tuo labiau jo sprendimus kausto ši baimė.



Bandos jausmas

(angl. *Herding Mentality*)

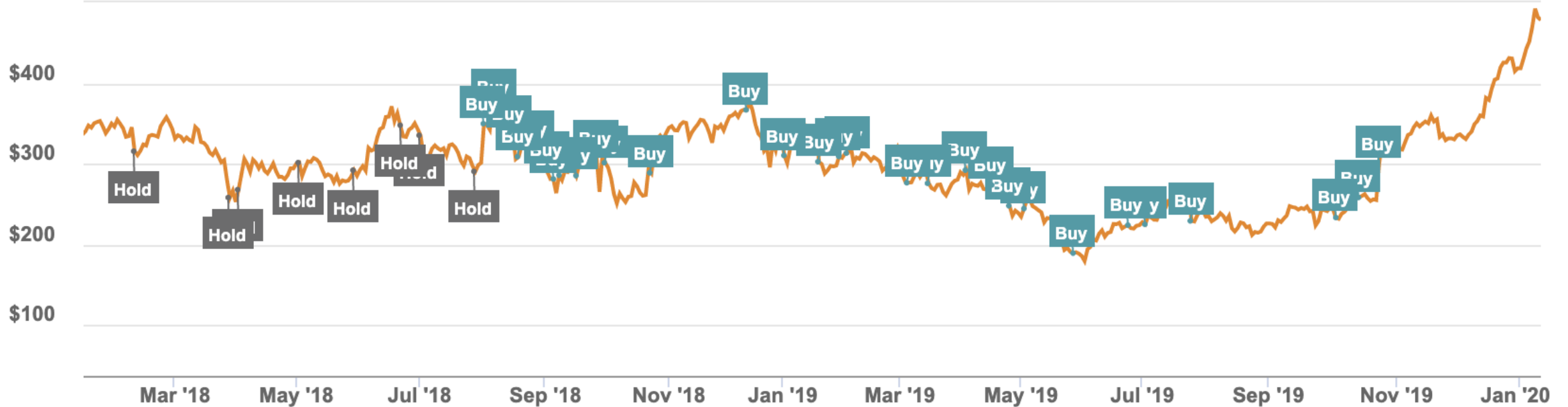
- Investuotojų polinkis daryti tą patį ir kopijuoti, ką daro kiti investuotojai.
- Sprendimus įtakoja emocijos, lūkesčiai, instinktai, o ne kritiškai atlikta analizė.



Polinkis ieškoti patvirtinimo (angl. *Confirmation Bias*)

- Polinkis įsidėmėti ir remtis tik ta informacija, kur patvirtina jau esamus įsitikinimus ir ignoruoti bet kokią informaciją, kuri jiems prieštarauja.

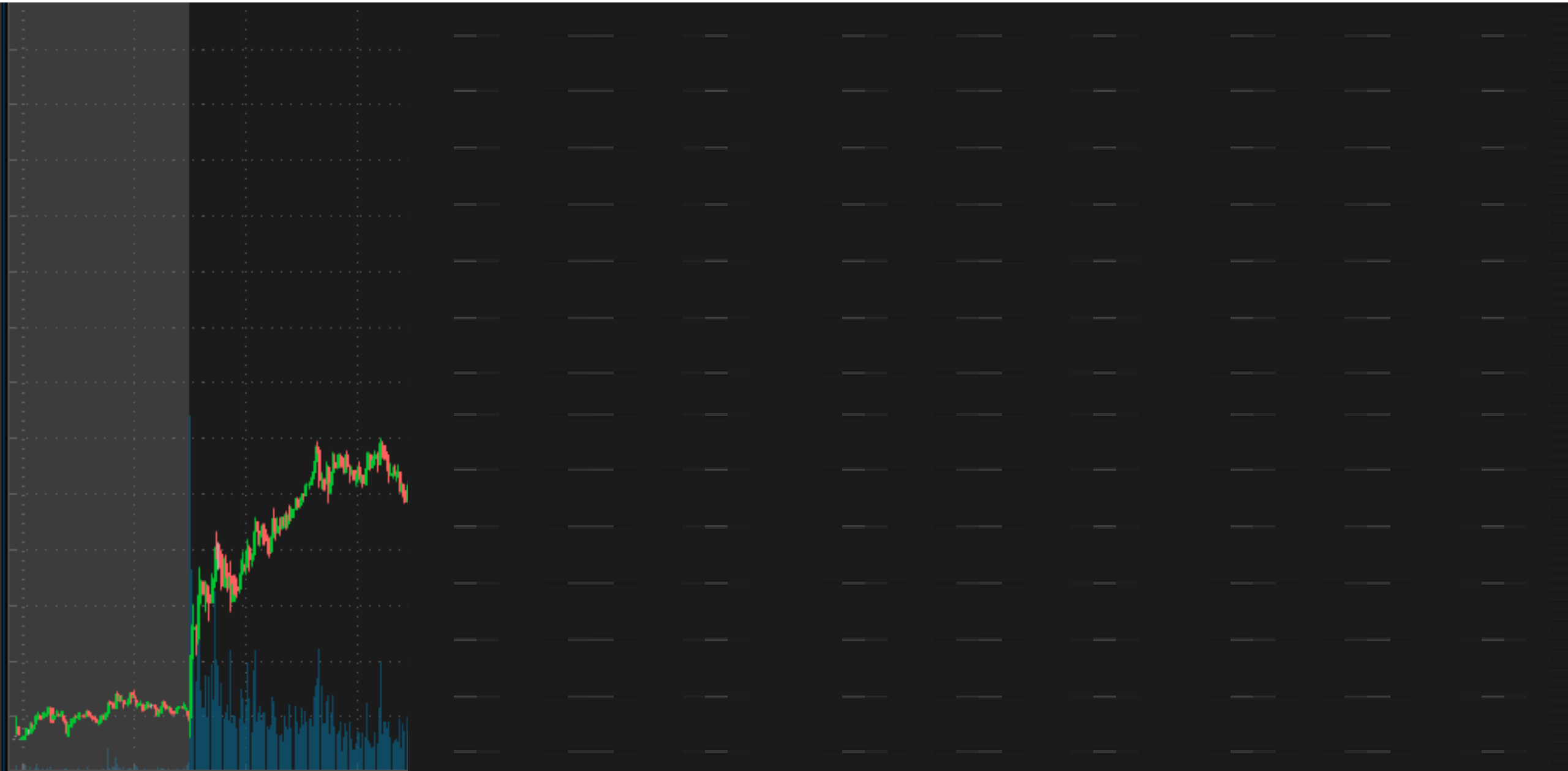
TSLA



Žaidimas

Pirk akciją!



















FOMO

Fear of Missing Out

YOLO

You only live once

WGMI

We're gonna make it

NGMI

Not gonna make it

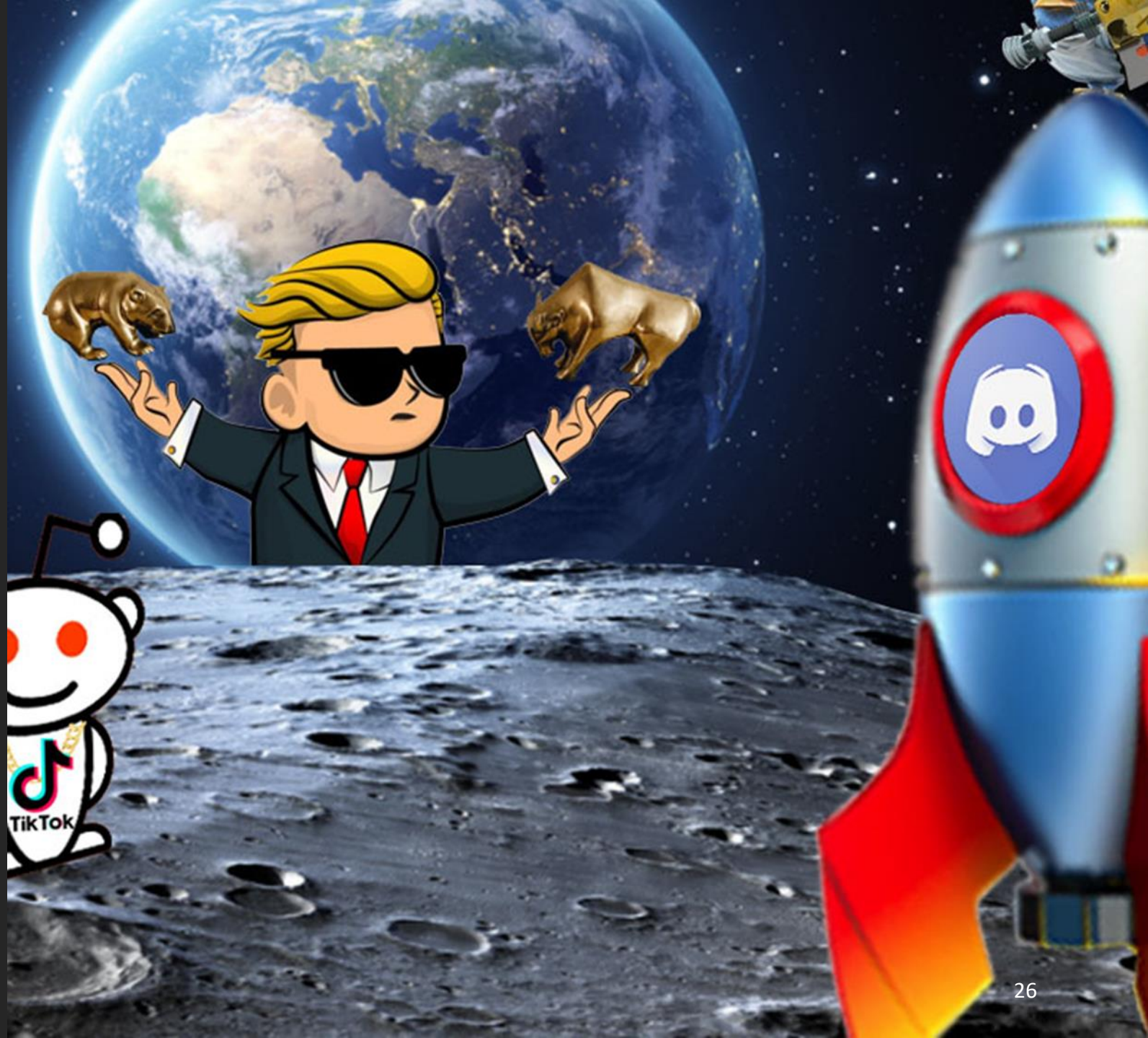
FUD

Fear, uncertainty, doubt

Wen moon



Wen lambo



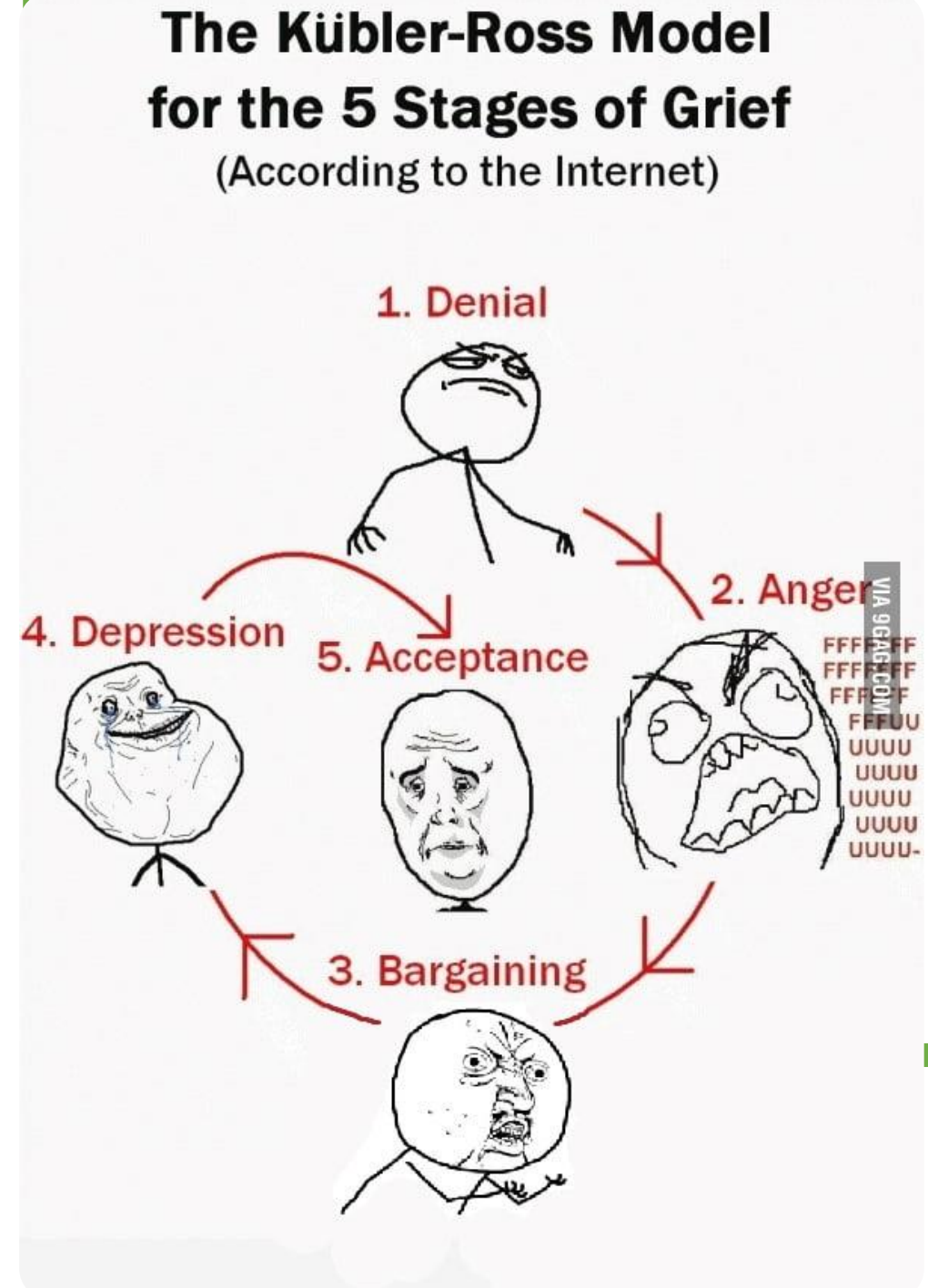
TEISINGAS investuotojas

Dėmesys į procesą!

- Žmogaus smegenys apdoroja informaciją (ir lemia mūsų poelgius), naudodamos dvi sistemas:
 - **Refleksyvioji** – pasikliauti instinktais: dažniausiai naudojama, nes nereikalauja pastangų, vyksta automatiškai, atitinką prigimtį.
 - **Reflektvyioji** – reikalauja sąmoningų pastangų metodiškai apdoroti informaciją ir logiškai ją sudėlioti siekiant, kad būtų pasiektas norimas rezultatas.
- **Refleksyviai** priimami sprendimai dažniausiai susidurs su polinkiais klysti, kadangi yra įtakojami mūsų emocijų, socialinės aplinkos.
- Norint vadovautis **reflektvyiaja** sistema, būtina turėti iš anksto apsibrėžtą nuoseklų sprendimų priėmimo procesą.
- Visas investuotojų dėmesys turi būti nukreiptas į procesą, o ne į trumpalaikį rezultatą.
- Tikslas – priimti ne „geriausius“, o adekvačius sprendimus, kuriuos nusako aiškiai sudėliotas investavimo procesas.

Valdant asmeninius finansus

- „Asmeninė investavimo politika“:
 - Tikslas
 - Laikotarpis
 - Gebėjimas rizikuoti
 - Noras rizikuoti
- Investavimo dienoraštis
- Atpažinti savo emocijas/polinkius
- Kiekvieną dieną pradėti „nuo 0“



Laiko ņtaka investicijoms



Pradinē investicija = 0,10 EUR

Metinēs palūkanos = 2,0%

Laikas = 1000 metu

Investicijas vertē = ?

Laiko ņtaka investicijoms



Pradinē investicija = 0,10 EUR

Metinēs palūkanos = 2,0%

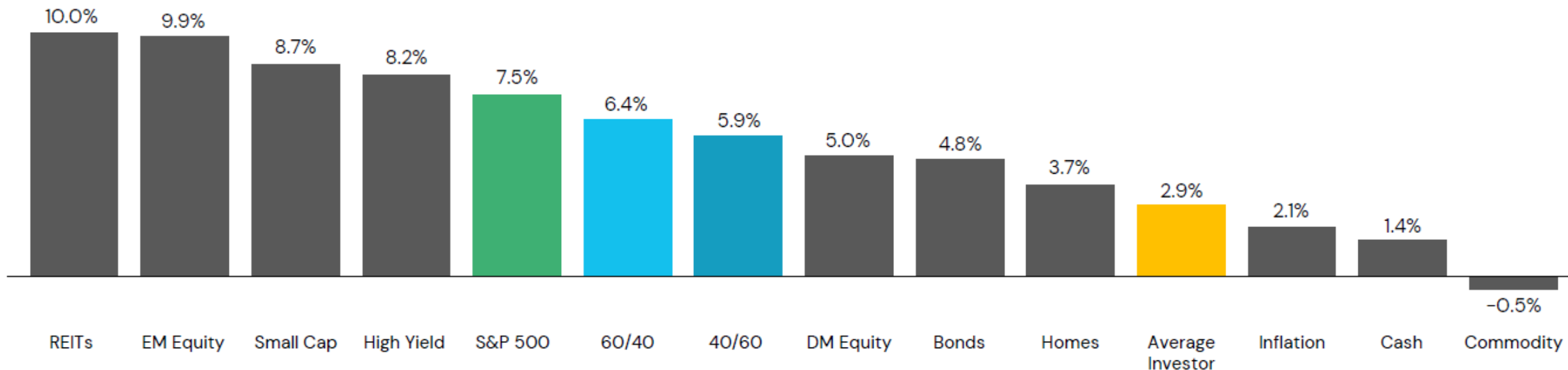
Laikas = 1000 metu

Investicijos vertē = 39 826 465 EUR

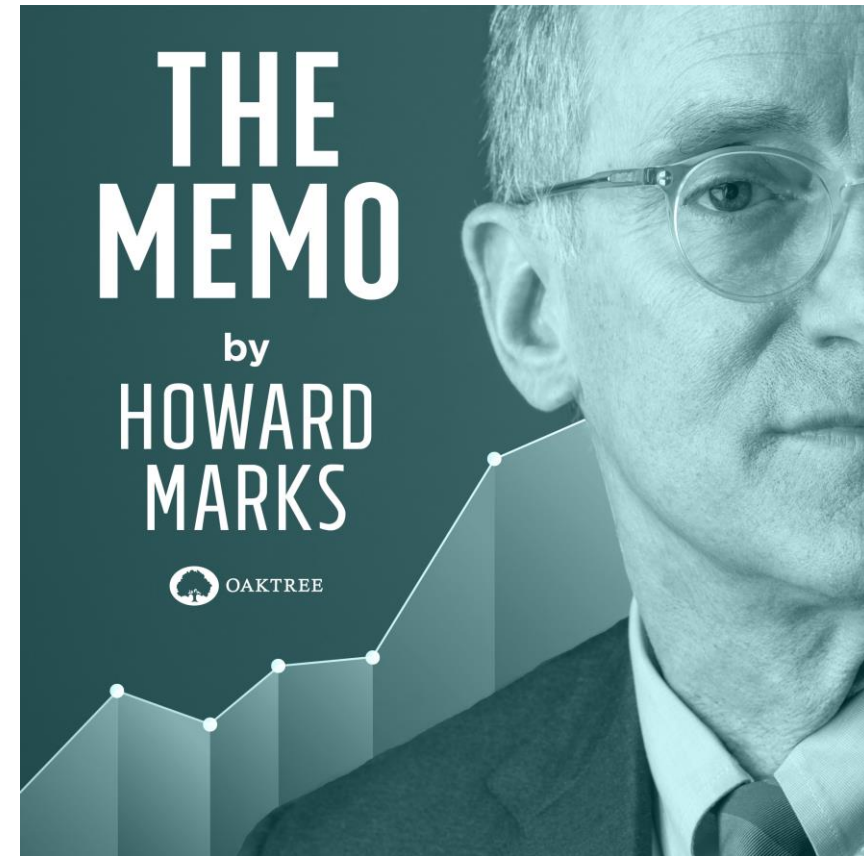
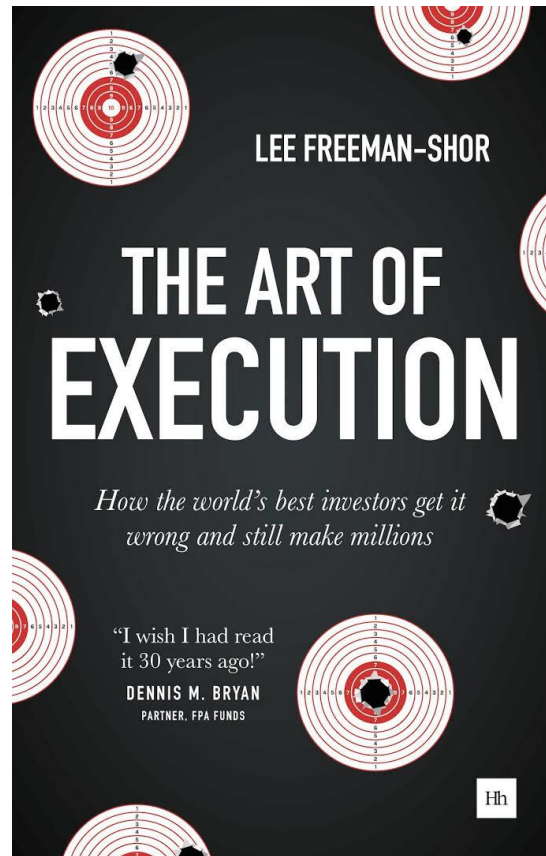
Investicijų rezultatai

20-year annualized returns by asset class (2001-2020)

Investing Principles



Rekomenduojami
šaltiniai:



The image features a dense background of green oak leaves. The leaves are in various stages of focus, with some in the foreground being sharp and others in the background being blurred. The color is a vibrant, natural green. In the center of the image, the word "Ačiū!" is written in a clean, white, sans-serif font. The exclamation point is slightly larger than the letters, and the text is perfectly centered horizontally and vertically.

Ačiū!