

Od optymizmu do depresji – emocje inwestorów

15 sierpnia 2018

Psychologia jest jednym z kluczowych elementów inwestowania. Można popsuć nawet najlepszą inwestycję kierując się emocjami, a nie chłodną kalkulacją. Najczęściej dzieje się tak ponieważ z góry zakładamy, że aktywa, które zyskują od dłuższego czasu będą zyskiwać wiecznie. Jesteśmy chciwi. Inwestujemy coraz więcej, zapożyczamy się pod inwestycje itp. W momencie, w którym dochodzi do spadku notowań (zazwyczaj znacznie gwałtowniejszego niż wzrosty) chciwość zastępuje strach. Sprzedajemy aktywa ze stratą byle tylko zapobiec wyczerpaniu konta. Jeśli inwestowaliśmy na kredyt pozycje zamyka nam broker zakładając (zazwyczaj słusznie), że jesteśmy niewypłacalni.



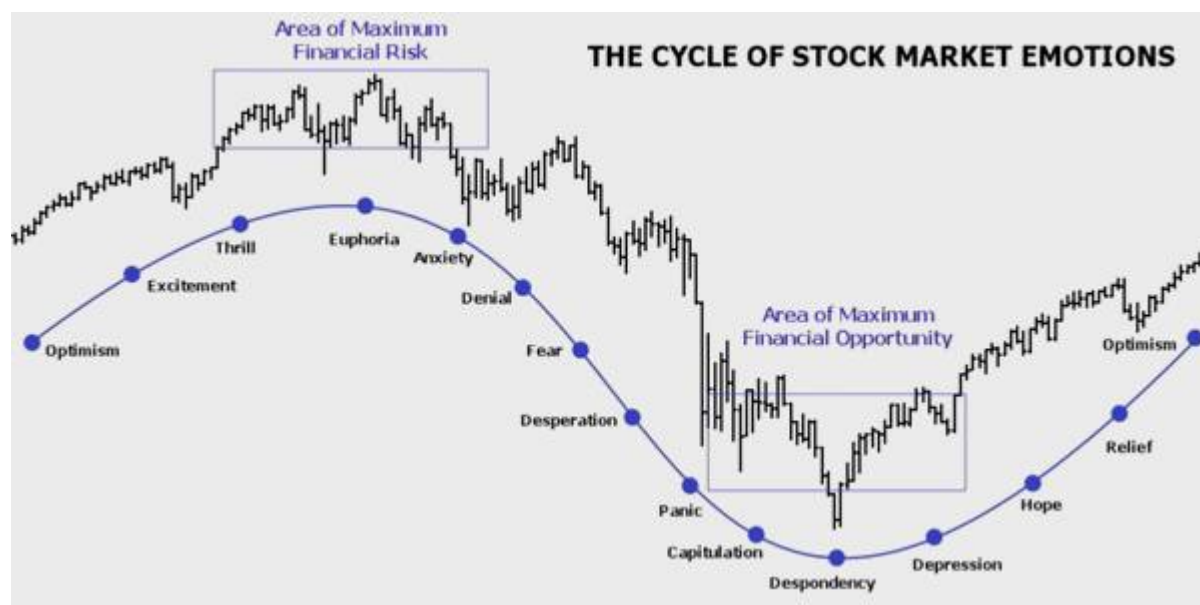
Powyższy schemat oczywiście nie dotyczy nas wszystkich, ale większości. W długim, 20 letnim okresie (1998-2017) poszczególne klasy aktywów przyniosły średnioroczny zwrot w wysokości (dane z JP Morgan Asset Management):

- REIT-y 9,1%
- złoto 7,8%

- S&P 7,2%
- ropa naftowa 6,4%
- obligacje skarbowe USA 5%

Jak na tym tle wypada przeciętny inwestor ... zaledwie 2,6% średniorocznego zwrotu z inwestycji. Nieco więcej niż oficjalny wskaźnik inflacji CPI. Innymi słowy, gdyby ów przeciętny inwestor po zajęciu pozycji w dowolną z wymienionych klas aktywów nic więcej nie robił, wyszedł by na tym znacznie lepiej niż aktywnie inwestując.

Dlaczego tak się dzieje? Wszystkiemu winne są emocje, które wyłączają w naszych mózgach racjonalne myślenie, a promują pierwotne instynkty typu „walcz lub uciekaj”. Na poniższej grafice widzimy jak inwestorzy reagują w różnych etapach cyklu koniunkturalnego.



Zawsze zaczyna się od optymizmu, który z biegiem czasu i wzrostem notowań przekształca się w ekscytację i wreszcie w euforię. Pod koniec zeszłego roku z takim stanem mieliśmy do czynienia choćby w przypadku bitcoina. Czas gdy absolutna większość inwestorów jest pozytywnie nastawiona do rynku jest jednocześnie najgroźniejszy.

Gdy pojawiają się pierwsze spadki, wywołane np.: wzrostem stóp

procentowych albo protekcjonizmem gospodarczym emocje inwestorów zaczynają zmieniać się o 180 stopni. Pojawia się niepokój, który szybko przemienia się w strach i desperację. To właśnie w tym okresie indeksy giełdowe tracą najmocniej.

Gdy już notowania spółek są na ekstremalnie niskich poziomach zdecydowana większość inwestorów jest w stanie granicznym z depresją. Nikt nie kupuje akcji, wszyscy są zrażeni do giełdy i stanu gospodarki. W myśl sentencji „kupuj gdy krew się leje” to właśnie jest najlepszy okres by ponownie nabyć akcje wartościowych spółek.

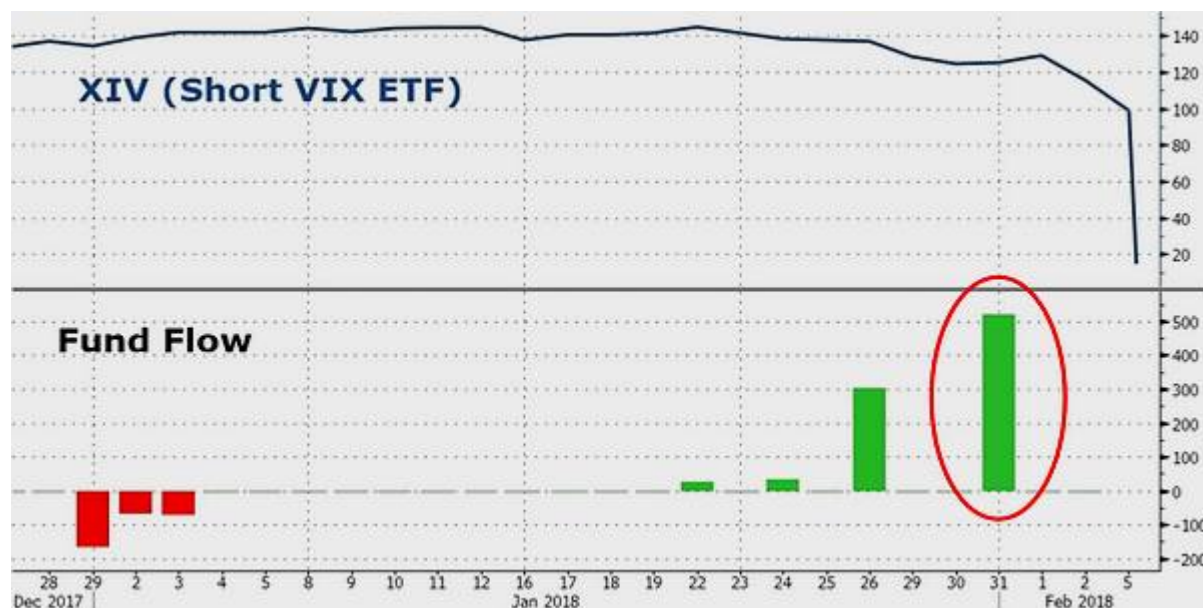
Oczywiście optymizm w końcu wraca na giełdę, ale zazwyczaj dopiero po silnych wzrostach, gdy okazje inwestycyjne przeszły nam już koło nosa. Warto wyciągnąć wnioski z przebiegu cyklu koniunkturalnego i nie podążać ślepo za masami inwestorów.

Często dzieje się tak, że panika jest bardzo gwałtowna i to co przez długi okres czasu przynosiło zyski nagle staje się bezwartościowe. Przykładem, który w ekstremalnym stopniu to potwierdza są notowania ETF-u XIV. Wspomniany fundusz shortuje „indeks strachu” czyli VIX.

Przez ostatnie 3 lata notowania indeksu VIX praktycznie bez przerwy malały, ponieważ era dodruku i niemal zerowych stóp procentowych utrzymywała rynek akcji we względnym spokoju. Zmienność była minimalna. Inwestujący w fundusz XIV założyli, że notowania funduszu mogą tylko rosnąć. W XIV inwestowano coraz więcej, również na kredyt. Wszystko zmieniło się w lutym 2018 gdy doszło do krótkotrwałego załamania notowań wszystkich głównych indeksów. VIX na fali paniki zyskał ponad 260% w przeciągu kilku dni.



Cena funduszu XIV spadła z 99\$ do 7\$ w zaledwie kilka godzin (!). W sieci pojawiły się historie zrozpaczonych ludzi, którzy stracili oszczędności całego swojego życia, a często również środki pożyczone od swoich znajomych, banków, brokerów itp.



Na powyższym wykresie uderza jednak nie skala spadków notowań, lecz fakt, że kilka dni wcześniej fundusz odnotował największy napływ kapitału w swojej historii. Podczas załamania XIV skupiał ponad 3,2 mld USD. Ostatecznie jego notowania zawieszono.

Przykład XIV pokazuje, że nie powinniśmy podążać za tłumem.

Gdy jesteśmy w tłoku jest spora szansa, że zostaniemy zdeptani gdy wybuchnie panika.

Podsumowanie

Giełda to bardzo specyficzne miejsce, w którym ludzie przestają myśleć racjonalnie. W normalnych warunkach gdy widzimy bardzo drogi produkt to zastanowimy się trzy razy zanim zdecydujemy się go kupić, chyba że jakość produktu uzasadnia taką cenę. Gdy coś jest tańsze lub na promocji najprawdopodobniej wyląduje w naszym koszyku. Na giełdzie ludzie zachowują się odwrotnie. Kupują drogie akcje, a pozbywają się tanich. Często nie zwracają szczególnej uwagi na jakość produktu i kupują akcje zadłużonych spółek, które generują straty. Stąd takie, a nie inne wyniki inwestycyjne.

Kupujmy akcje gdy są tanie, sprzedajmy je gdy są bardzo drogie. To takie proste, a mimo to rzadko komu udaje się tak właśnie postępować.

Autorstwo: Zespół „Independent Trader”

Ilustracja: [geralt](#) (CC0)

Źródła: IndependentTrader.pl, WolneMedia.net