

ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ: Η ΨΥΧΟΛΟΓΙΑ ΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

Δάλλα Χρυσούλα

Επιβλέπων Καθηγητής: Φιλιππιάδης Ελευθέριος
Επίκουρος Καθηγητής, Τμήμα Οικονομικών Επιστημών



Τμήμα Οικονομικών
Επιστημών



MSc law &
economics

DEPARTMENT of ECONOMICS,
UNIVERSITY of MACEDONIA
and SCHOOL of LAW,
ARISTOTLE UNIVERSITY of THESSALONIKI



ΑΡΙΣΤΟΤΕΛΕΙΣ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΚΕΣ
ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ
Νομική Σχολή

Συμπεριφορική Χρηματοοικονομική

Richard Thaler: Βραβείο Νόμπελ Οικονομίας, Έτος 2017

- » Κλάδος της Χρηματοοικονομικής Θεωρίας
- » Εξετάζει τις ανθρώπινες συμπεριφορές, υπό διαδικασία λήψης οικονομικής / επενδυτικής απόφασης
- » Αναλύει την Επενδυτική Ψυχολογία

Τα οικονομικά όντα συνηθίζουν να μην λειτουργούν ορθολογικά, καθώς επηρεάζονται από κοινωνικά και ψυχολογικά ερεθίσματα. Τακτικά υπεραντιδρούν ή υποαντιδρούν έναντι των προοπτικών επένδυσης



Ορθολογικός Επενδυτής

Λαμβάνει αποφάσεις με βάση τη λογική.
Επηρεάζεται από τους στόχους και την επικινδυνότητα.
Επικυρώνει τις αποφάσεις με βάση τους στόχους.



Μη-ορθολογικός Επενδυτής

Λαμβάνει αποφάσεις με βάση τη ψυχολογία.
Επηρεάζεται από τους οικείους και τα μέσα ενημέρωσης.
Επικυρώνει τις αποφάσεις με βάση τους άλλους.



Επένδυση

Αξιολόγηση του επενδυτικού κίνδυνου.
Διαφοροποίηση σε κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, εταιρείες και τύπους επενδύσεων.
Ενσωμάτωση των λιγότερο ρευστοποιήσιμων επενδύσεων για την καταπολέμηση των καθημερινών συναλλαγών - Δημιουργία χαρτοφυλακίου
Συνεργασία με έναν εξειδικευμένο οικονομικό σύμβουλο.

Συμπεριφορικά Σφάλματα

Υποσυνείδητες διαδικασίες - εσωτερικές συγκρούσεις

Γνωστικά Σφάλματα (cognitive biases)

- Υπερ-αυτοπεποίθηση (overconfidence)
- Αντιπροσωπευτικότητα (representativeness)
- Ψευδαίσθηση Ελέγχου (illusion of control)
- Αγκίστρωση (anchoring)
- Προσκόλληση στις Πεποιθήσεις ή Συντηρητισμός (conservatism)
- Μεροληψία Διαθεσιμότητας (availability bias)
- Λάθος του Παίκτη (gambler's fallacy)
- Πλαισίωση ή Διατύπωση (framing)
- Νοητική Λογιστική (mental accounting)

Γνωστικά συμπεριφορικά σφάλματα:
προσέγγιση της πληροφορίας σύμφωνα
με τις πεποιθήσεις

Συναισθηματικά σφάλματα (emotional biases)

- Συμπεριφορά της Αγέλης (herd behaviour)
- Αισιοδοξία – Θετική Σκέψη
- Φόβος / Αποστροφή της Μετάνοιας (fear of regret)
- Φόβος / Αποστροφή της Απώλειας
- Status Quo Bias

Συναισθηματικά συμπεριφορικά σφάλματα:
επίδραση των συναισθημάτων κατά την
ανάλυση μιας πληροφορίας

Νευρο-οικονομία: Ο ανθρώπινος εγκέφαλος χρησιμοποιεί τη λογική της γνώσης, της πληροφορίας, όμως επηρεάζεται από το συναισθηματικό φάσμα της δεδομένης στιγμής ή το μνημονικό συναίσθημα από την έκβαση κάποιας απόφασης στο παρελθόν, καθιστώντας το άτομο μη ορθολογικό.

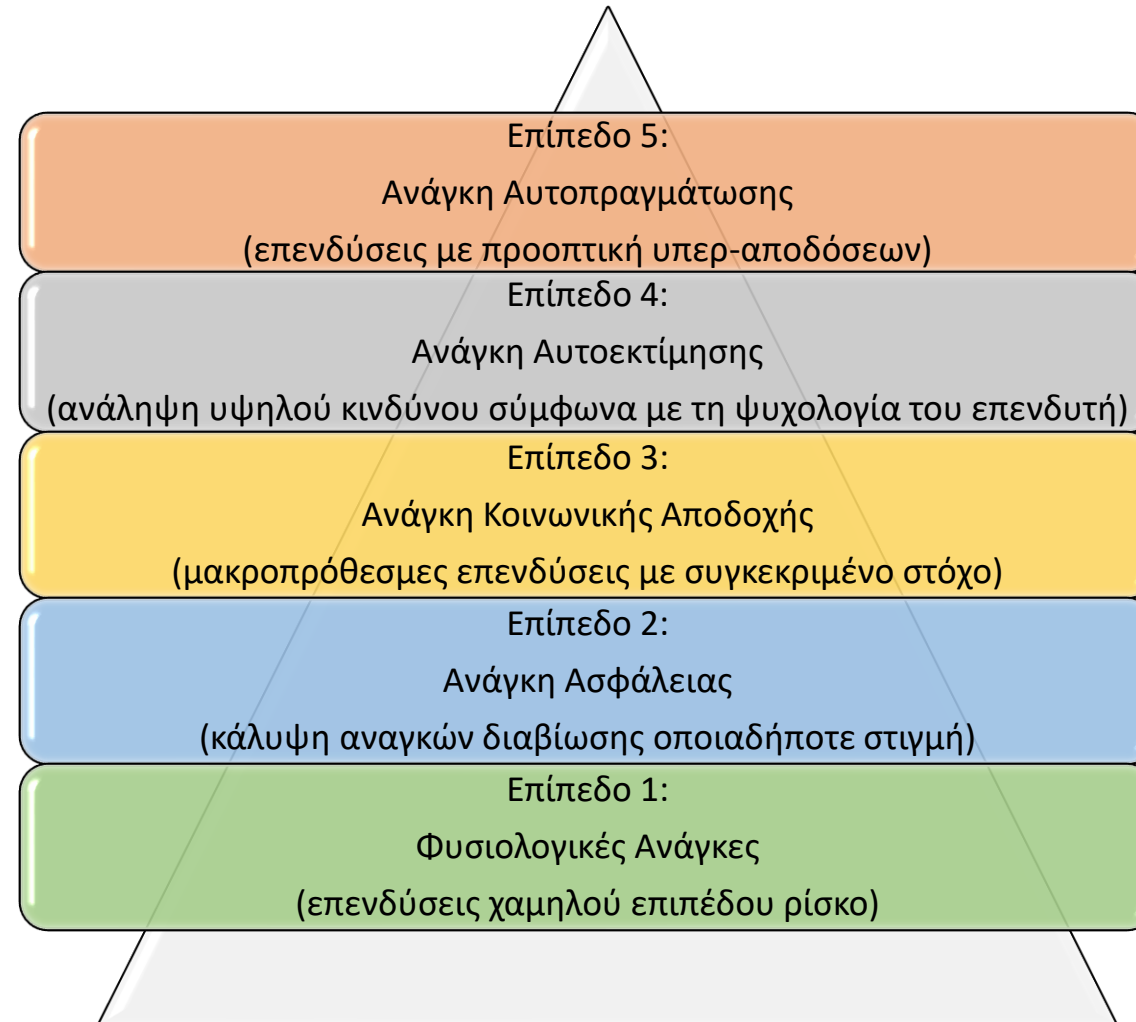
Maslowian Portfolio Theory

De Brouwer P. (2009): Maslowian Portfolio Theory

Διαμόρφωση επιπέδων αναγκών:

- ❖ διαφορετικός τύπος επενδυτή
- ❖ ανάληψη επίπεδου κινδύνου
- ❖ χρησιμότητα των ικανοποιημένων αναγκών

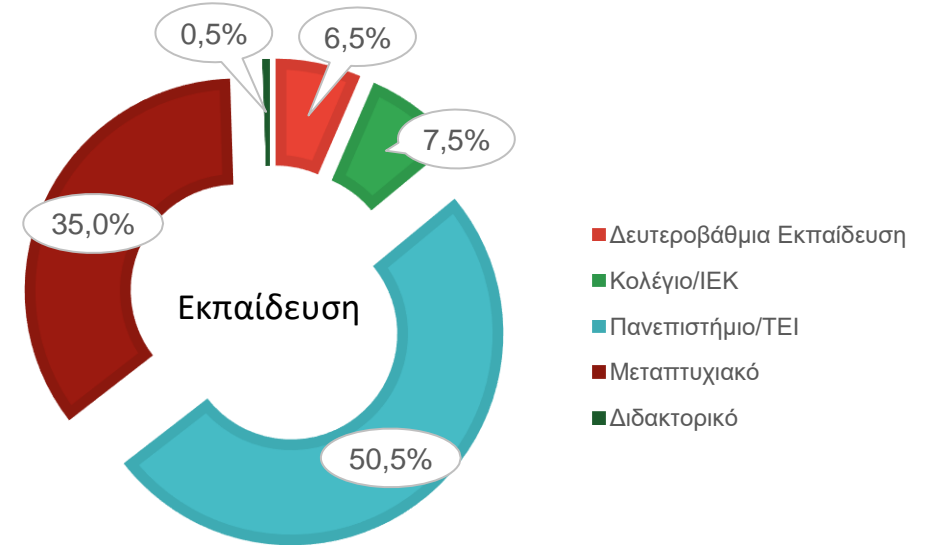
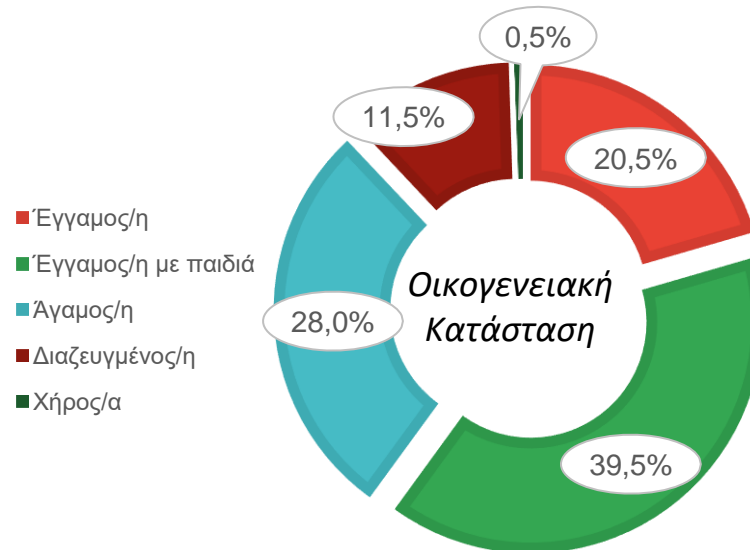
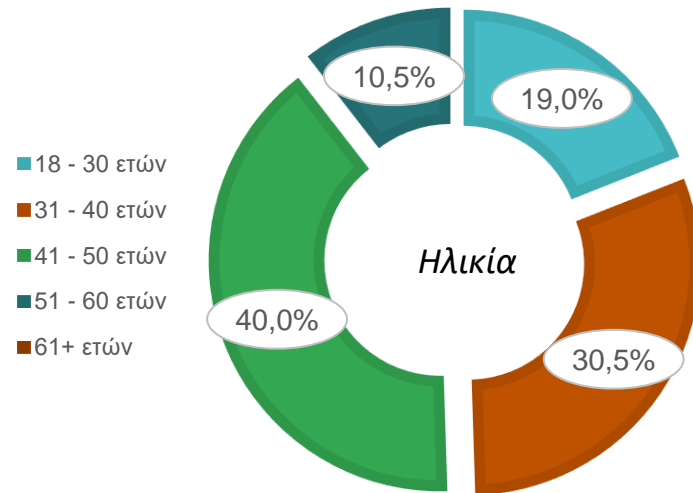
Χρειάζεται ρευστότητα και μετρητά και για να διασφαλίσει την ικανοποίηση κάποιων αναγκών πραγματοποιεί αποταμιεύσεις



Εσωτερική ισορροπία του επενδυτή: από επενδύσεις υπερ-αποδόσεων - επενδυτική πληρότητα

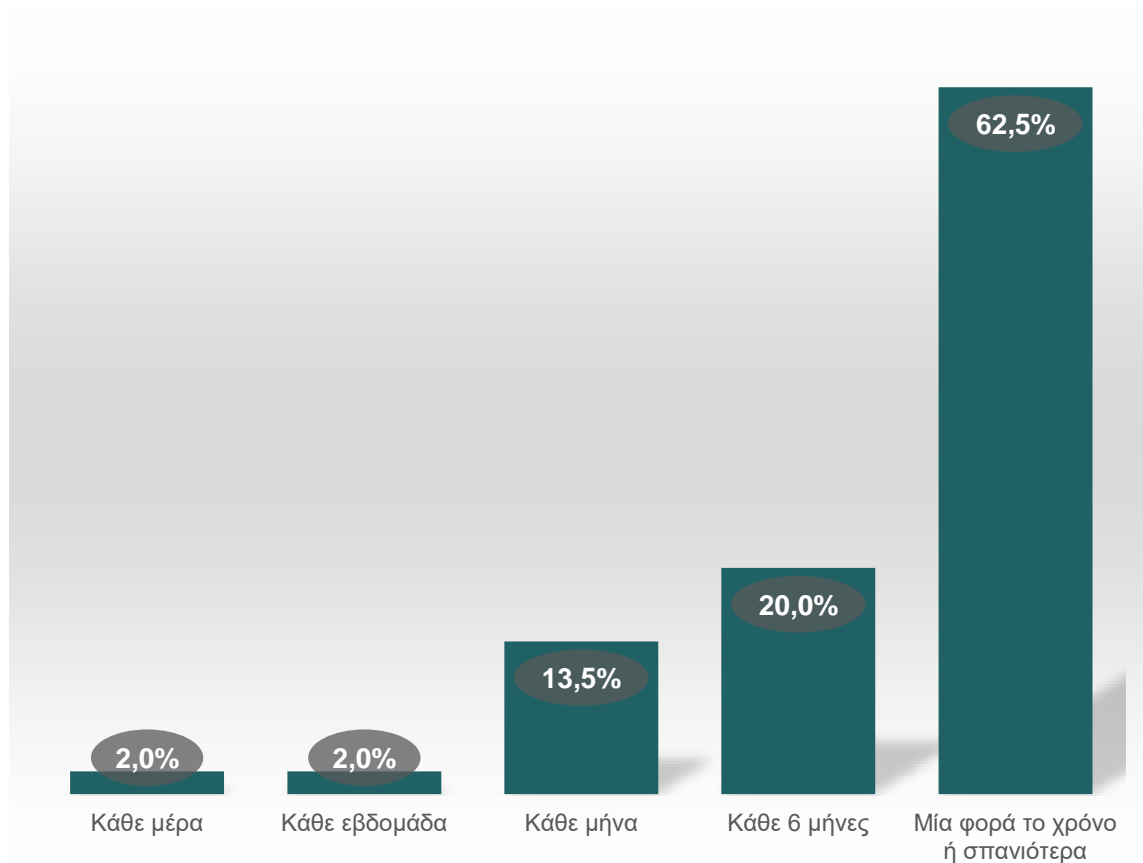
Ώθηση για διαμόρφωση μικτών επενδύσεων υψηλού κινδύνου με μακροπρόθεσμους στόχους

Έρευνα – Ανάλυση Ερωτηματολογίου

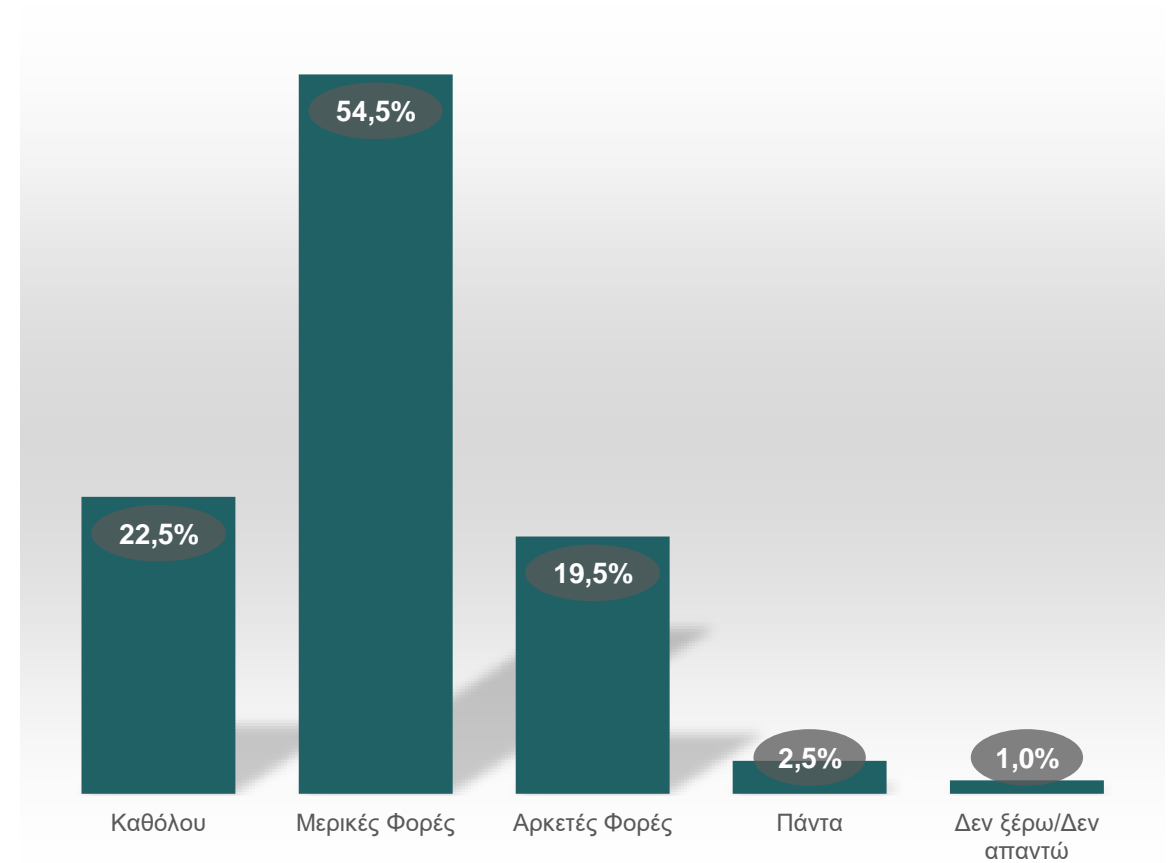


Έρευνα – Ανάλυση Ερωτηματολογίου (συνέχεια)

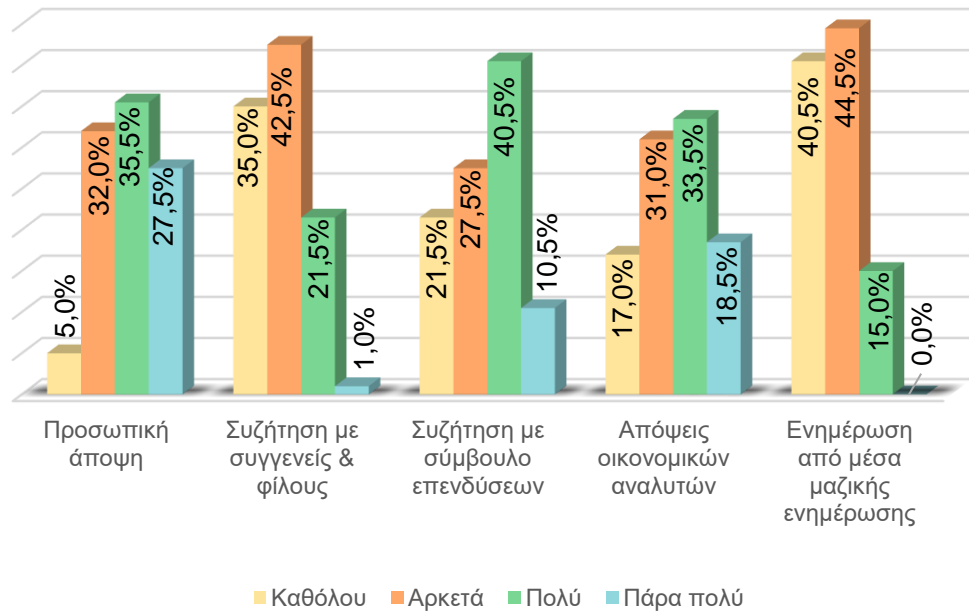
Συχνότητα Επενδυτικών Συναλλαγών



Εκμετάλλευση επενδυτικών ευκαιριών



Επιρροή επενδυτικής δραστηριότητας



Ενημέρωση από μέσα μαζικής ενημέρωσης

Απόψεις οικονομικών αναλυτών

Συζήτηση με σύμβουλο επενδύσεων

Συζήτηση με συγγενείς & φίλους

Προσωπική άποψη

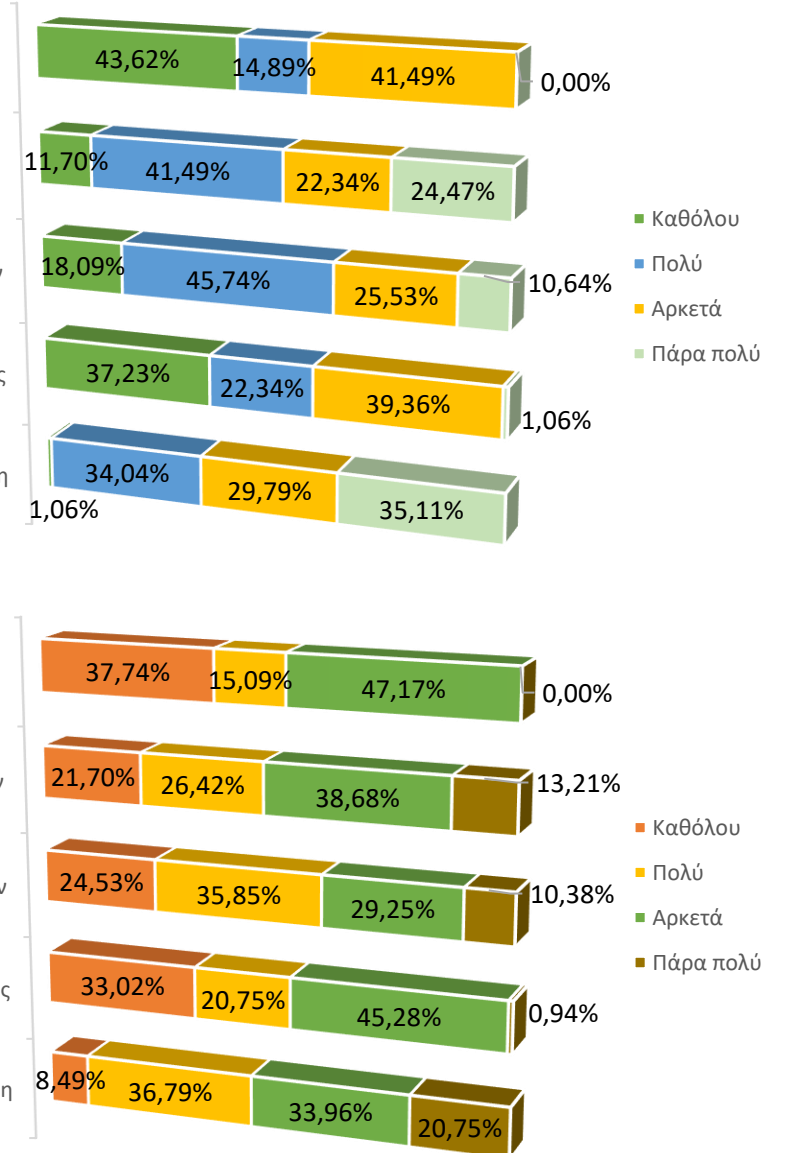
Ενημέρωση από μέσα μαζικής ενημέρωσης

Απόψεις οικονομικών αναλυτών

Συζήτηση με σύμβουλο επενδύσεων

Συζήτηση με συγγενείς & φίλους

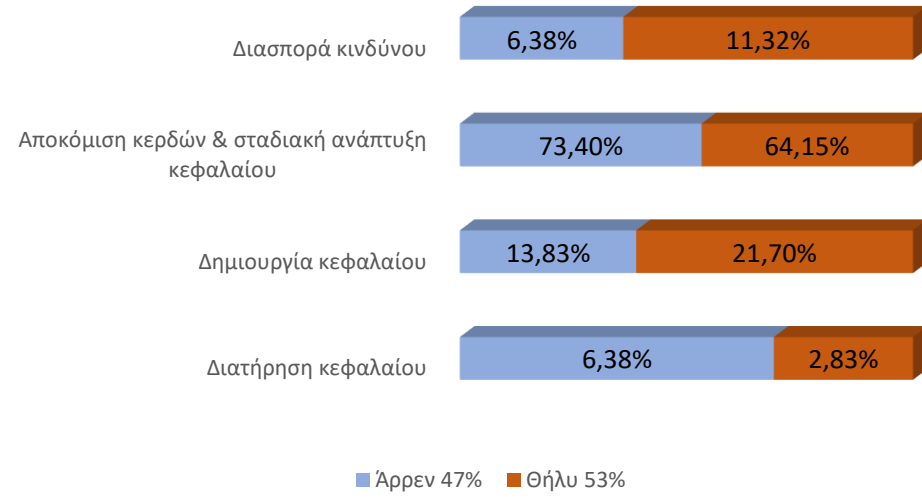
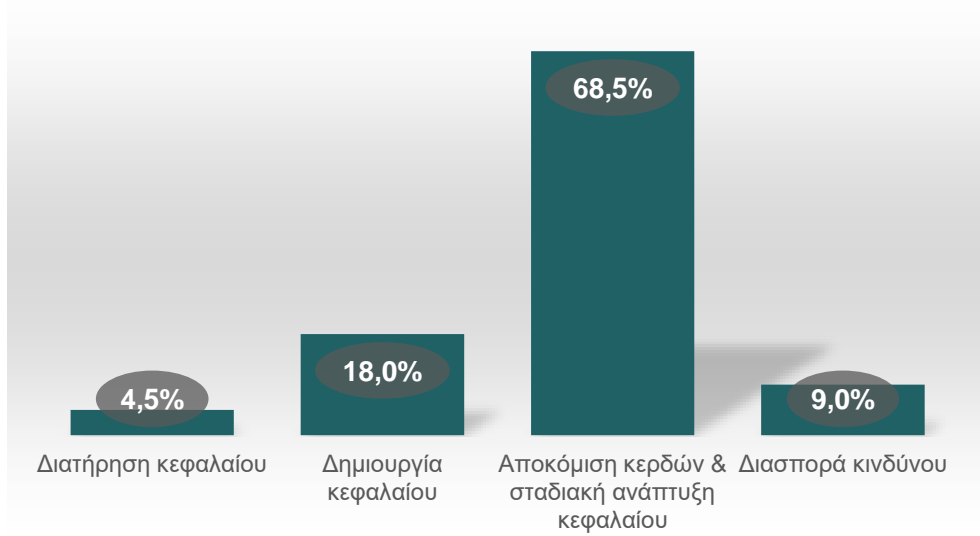
Προσωπική άποψη



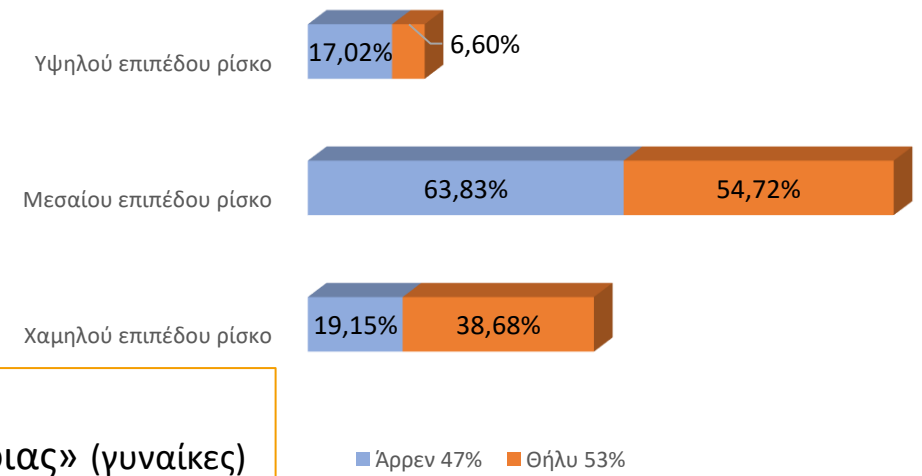
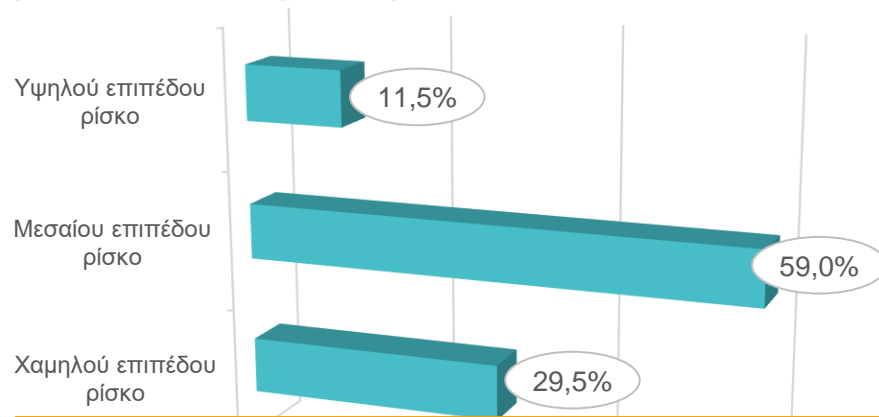
Γνωστικό σφάλμα της «Πλαισίωσης» & Συναισθηματικό σφάλμα «Φόβου / Αποστροφής της Απώλειας»

Στόχος επενδυτικών συναλλαγών

Γνωστικά σφάλματα «Υπερ-αυτοπεποίθηση» & «Ψευδαίσθηση Ελέγχου»

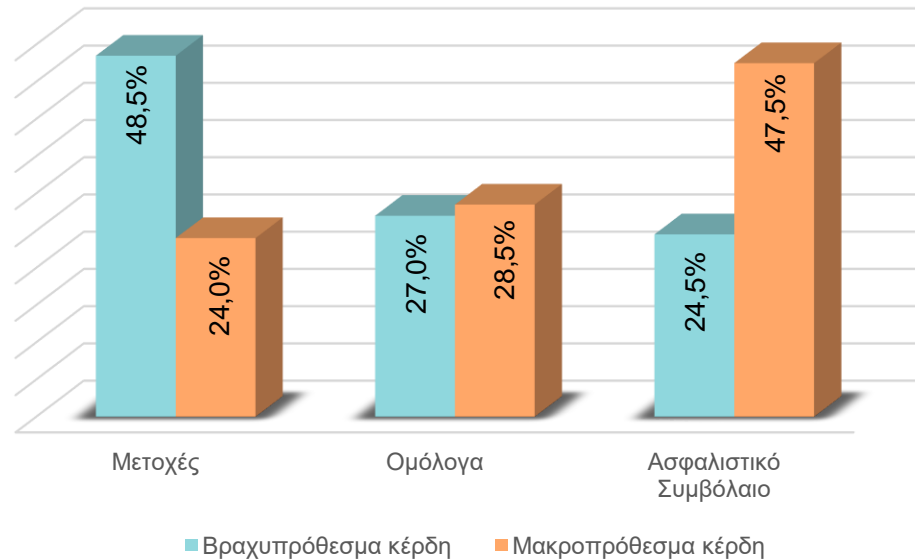


Απρόσμενα Κέρδη & Επικινδυνότητα Επένδυσης

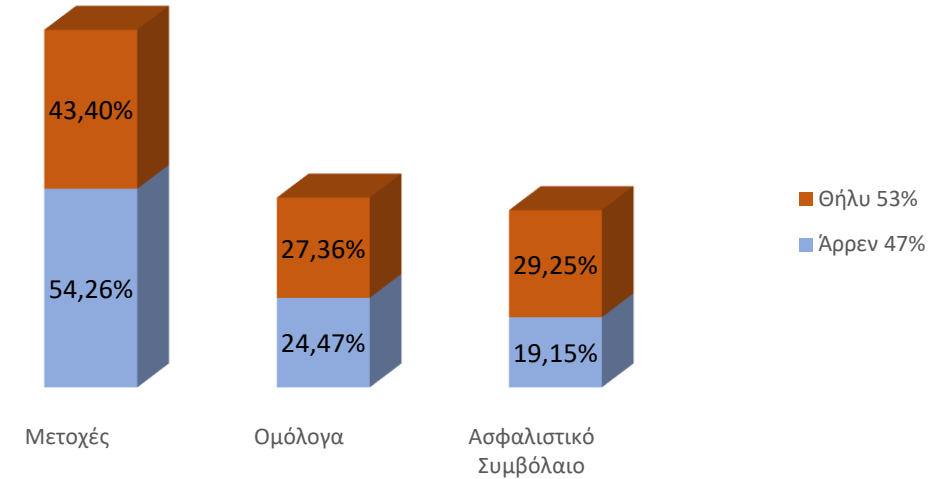


Γνωστικό σφάλμα «Υπερ-αυτοπεποίθηση»
Συναισθηματικό σφάλμα «Φόβος / Αποστροφή της Μετάνοιας» (γυναίκες)

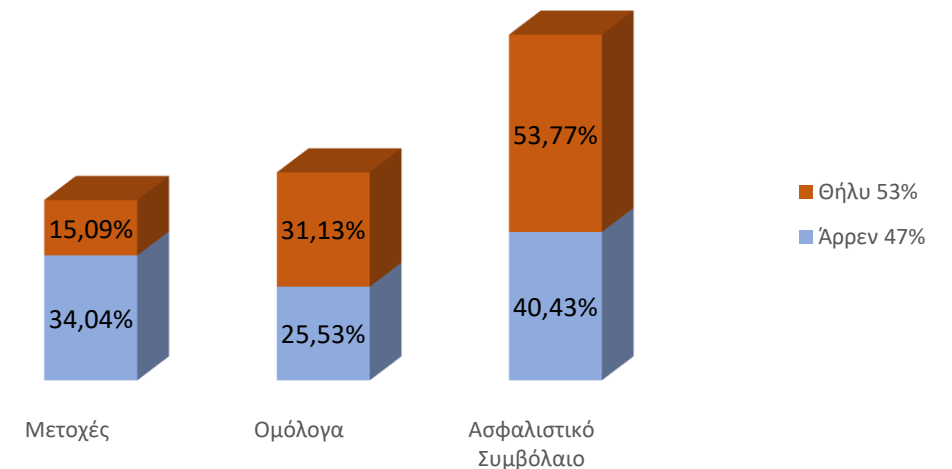
Επένδυση για βραχυπρόθεσμα ή μακροπρόθεσμα κέρδη



Βραχυπρόθεσμα κέρδη

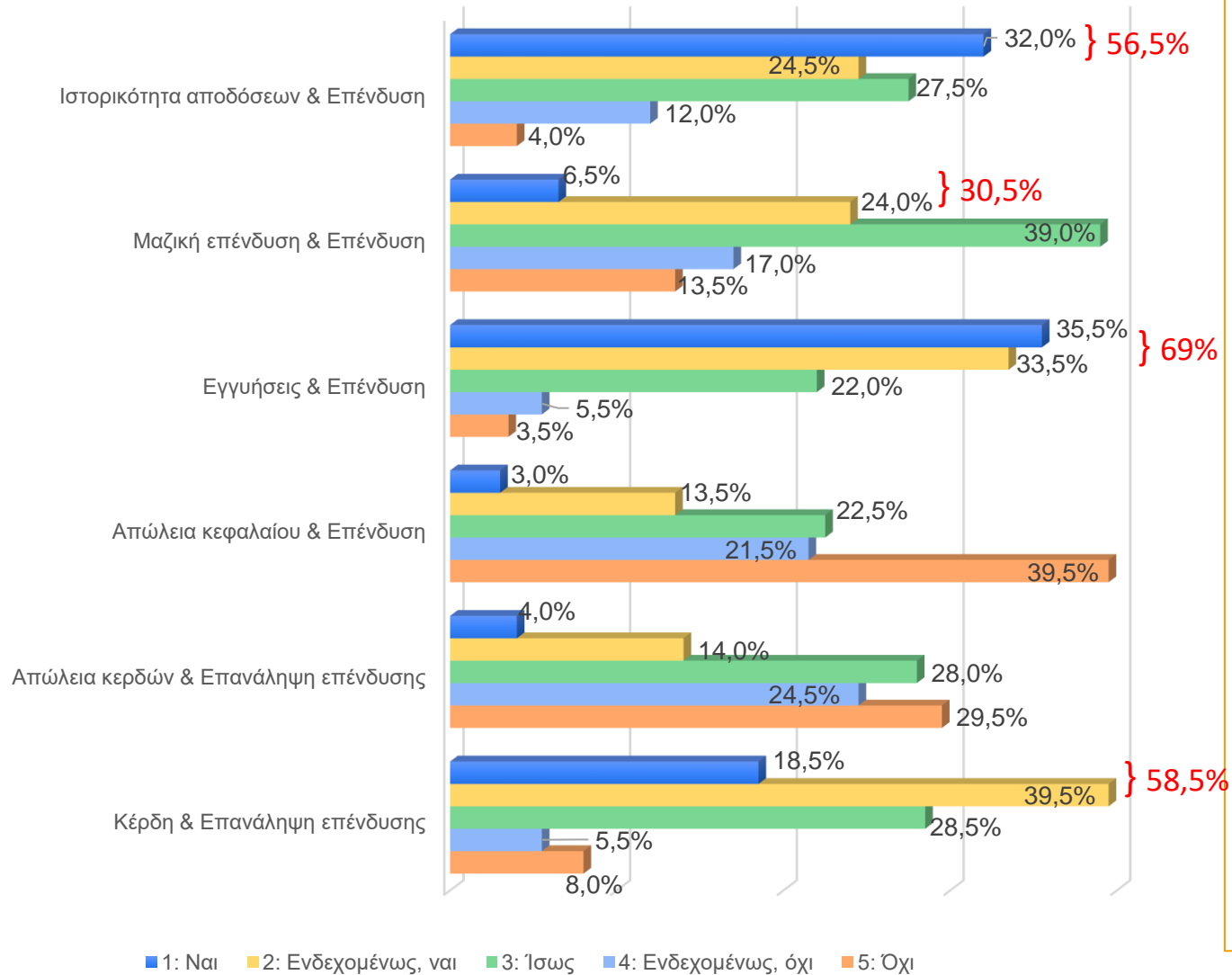


Μακροπρόθεσμα κέρδη



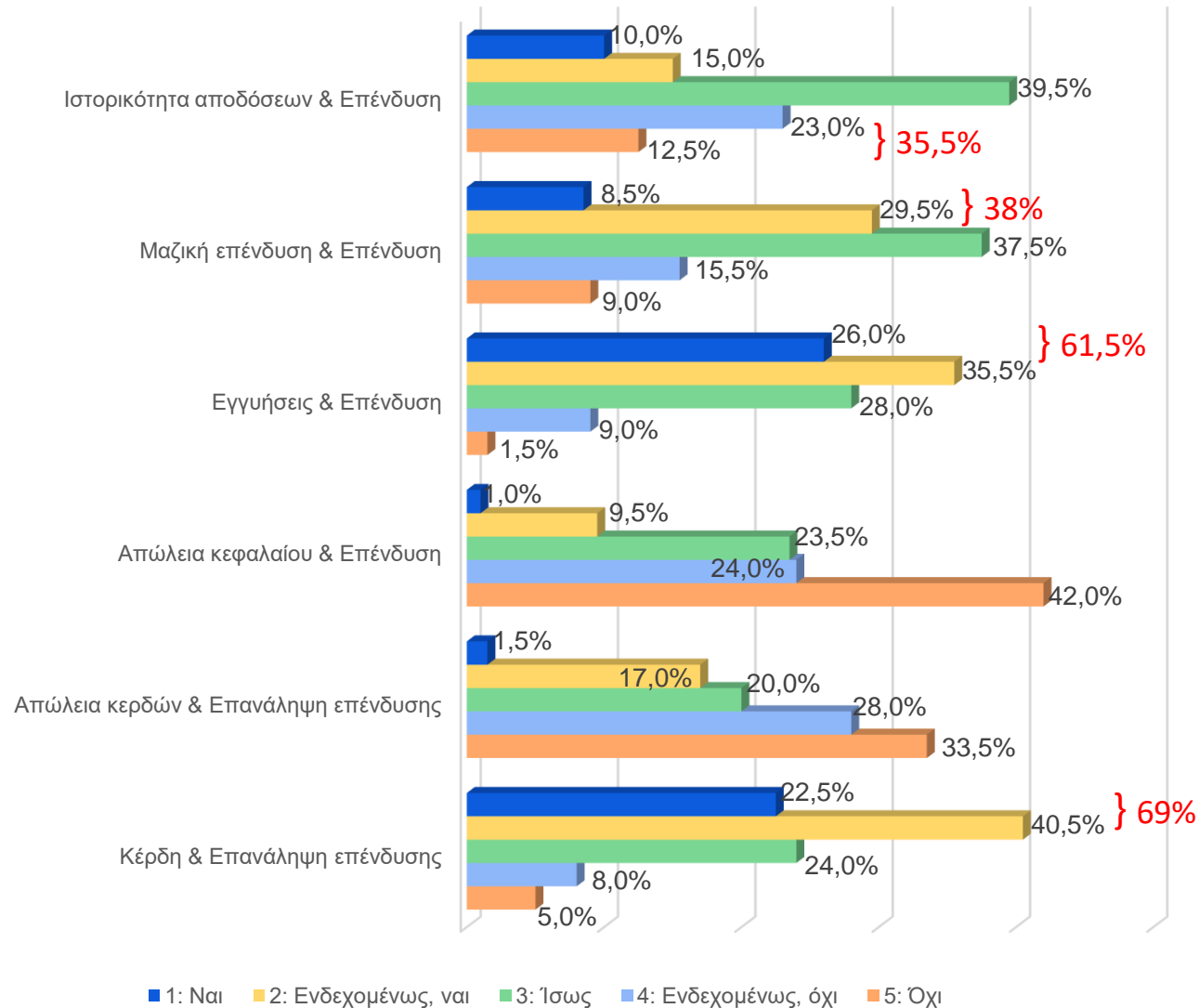
Γνωστικά σφάλματα «Προσκόλληση στις Πεποιθήσεις» & «Αγκίστρωση»

Μετοχή & Επενδυτική συμπεριφορά



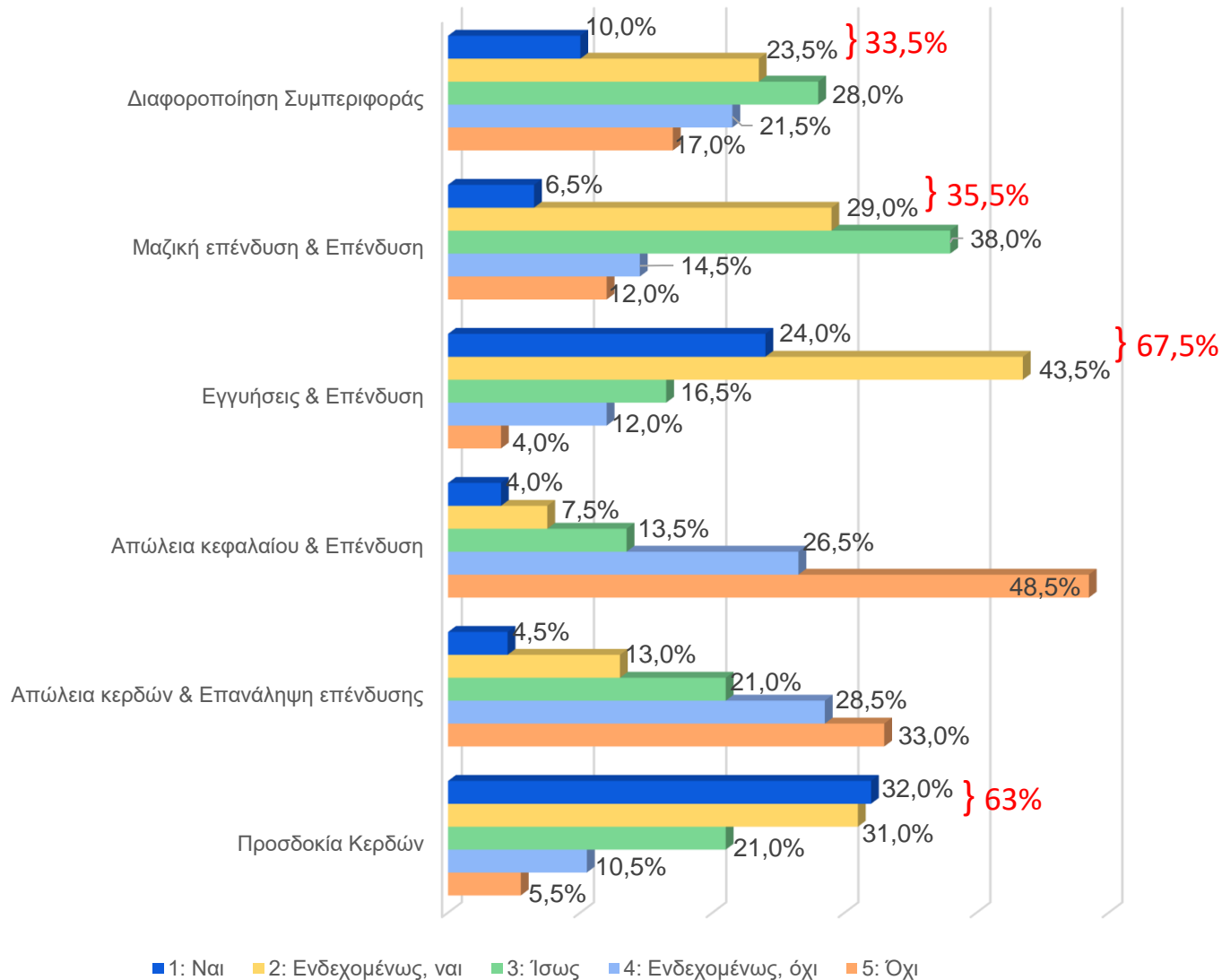
- a) Ιστορικότητα των αποδόσεων μιας μετοχής - επιρροή στην απόφαση για επένδυση → Γνωστικά σφάλματα «Προσκόλληση στις Πεποιθήσεις» & «Αγκίστρωση»
- b) Μαζική επένδυση – ενδεχόμενη επιδίωξη για επένδυση → Συναισθηματικό σφάλμα «Συμπεριφορά της Αγέλης»
- c) Εγγυήσεις για κέρδη - κίνητρο για συνέχιση στη διατήρηση ή πραγματοποίηση επένδυσης → Συναισθηματικό σφάλμα «Αισιοδοξία - Θετική Σκέψη»
- d) Απώλεια κεφαλαίου από τη διατήρηση μετοχής - διακοπή της επένδυσης → Συναισθηματικό σφάλμα «Φόβος / Αποστροφή της Απώλειας»
- e) Ζημία από μια μετοχή - δεν θα επαναληφθεί η επένδυση στο μέλλον → Συναισθηματικό σφάλμα «Φόβος / Αποστροφή της Απώλειας»
- f) Κέρδη από μια μετοχή - επανάληψη της επένδυσης στο μέλλον

Ομόλογα & Επενδυτική συμπεριφορά



- Ιστορικότητα των αποδόσεων ενός ομολόγου - δεν επηρεάζεται η απόφαση για επένδυση
- Μαζική επένδυση - επιδίωξη για επένδυση → Συναισθηματικό σφάλμα «Συμπεριφορά της Αγέλης»
- Εγγυήσεις για κέρδη - κίνητρο για κίνητρο για συνέχιση στη διατήρηση ή πραγματοποίηση επένδυσης → Συναισθηματικό σφάλμα «Αισιοδοξία - Θετική Σκέψη»
- Απώλεια κεφαλαίου από τη διατήρηση ομολόγου - διακοπή της επένδυσης → Συναισθηματικό σφάλμα «Φόβος / Αποστροφή της Απώλειας»
- Ζημία από ένα ομόλογο - δεν θα επαναληφθεί η επένδυση στο μέλλον → Συναισθηματικό σφάλμα «Φόβος / Αποστροφή της Απώλειας»
- Κέρδη - ενδεχόμενη επανάληψη της επένδυσης στο μέλλον

Ασφαλιστικά συμβόλαια & Επενδυτική συμπεριφορά



- Αλλαγή συμπεριφοράς μετά τη σύναψη συμβολαίου – Αντικρουόμενα συμφέροντα μεταξύ των μερών της συμφωνίας
- Μαζική επένδυση για επένδυση – ενδεχόμενη σύναψη συμβολαίου → Συναισθηματικό σφάλμα «Συμπεριφορά της Αγέλης»
- Εγγυήσεις για κέρδη - κίνητρο για κίνητρο για πραγματοποίηση σύναψη ασφαλιστικού συμβολαίου → Συναισθηματικό σφάλμα «Αισιοδοξία - Θετική Σκέψη»
- Απώλεια κεφαλαίου από ασφαλιστικό συμβόλαιο – μη ολοκλήρωση επένδυσης → Συναισθηματικό σφάλμα «Φόβος / Αποστροφή της Απώλειας»
- Απώλεια κερδών από ένα υπάρχον ασφαλιστικό συμβόλαιο – μη επανάληψη πανομοιότυπης επένδυσης στο μέλλον → Συναισθηματικό σφάλμα «Φόβος / Αποστροφή της Απώλειας»
- Σύναψη ασφαλιστικού συμβολαίου - προσδοκία για απόκομιση κερδών

Συμπεράσματα

- ❖ Ο επενδυτής λειτουργεί με υποκειμενικό τρόπο, καθώς οι στόχοι του αντικατοπτρίζουν τις προτιμήσεις του και διαχειρίζεται τους διαθέσιμους πόρους με τον πιο αποτελεσματικό τρόπο με επακόλουθο την επίτευξη των στόχων του.
- ❖ Η μη-ορθολογική συμπεριφορά αποδεικνύεται και από το γεγονός, ότι συχνά η πρόσβαση στην πληροφόρηση είναι περιορισμένη, κυριαρχεί το αίσθημα της αβεβαιότητας και της ισχυρής ατομικής κρίσης.



MSc law & economics

DEPARTMENT of ECONOMICS,
UNIVERSITY of MACEDONIA
and SCHOOL of LAW,
ARISTOTLE UNIVERSITY of THESSALONIKI

Ευχαριστώ για
την προσοχή σας