

Rinat Szepe, Katarzyna Zyśk

Koło Naukowe: *SKN Inwestycji w Aktywa Rynku Kapitałowego „PRODAJ”*

Uczelnia: *Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach*

Opiekun koła: *Prof. UE dr hab. Miloš Král*

Szkolenia giełdowe – czy mają wpływ na psychologię polskich inwestorów?

Wstęp

W ciągu ostatnich lat, wraz ze wzrostem popularności giełdy w Polsce, rośnie zainteresowanie szkoleniami giełdowymi – zarówno ze strony inwestorów oraz potencjalnych graczy giełdowych (pod kątem uczestnictwa), jak również ze strony organizatorów – organizacji, banków, domów maklerskich itd.

Aktualnie na rynku dosłownie każdy ma dostęp do szerokiej palety różnorodnych szkoleń prowadzonych przez różne instytucje. Szkolenia te dotyczą wielu aspektów – działania rynków finansowych i ich poszczególnych gałęzi, oferowanych przez nie możliwości; metod i strategii inwestycyjnych, zasad zarządzania ryzykiem itd. Organizatorzy wykorzystują teraz wiele narzędzi marketingowych, by zachęcić wszystkich do uczestnictwa w szkoleniach. Nasuwają się jednak pytania – jakie jest rzeczywiste zainteresowanie takimi szkoleniami? Czy szkolenia są skuteczne? Warto poświęcić czas na uczestnictwo w nich? Czy realnie wpływają na psychologię inwestorów? Na pewno część tych pytań jest retoryczna. Czas udowodnić, że każdy może sam wyrobić sobie opinie na powyższe zagadnienia – i zdania te niekoniecznie są podzielone, wskazując na negatywne podejście do szkoleń. Część odpowiedzi i sugestii potwierdzających to można też znaleźć w mediach branżowych. Jednakże istnieje szansa, że podejście to zmieniło się. Spróbowano znaleźć odpowiedzi na te pytania i sprawdzić, czy faktycznie inwestorzy mają niekoniecznie pozytywne podejście do szkoleń giełdowych, oraz tego, jakie jest ich aktualne podejście do inwestowania.

Metodyka badań

Badania zrealizowano poprzez przeprowadzenie ankiety wśród osób posiadających aktywne rachunki inwestycyjne. Stosując drogę internetową, telefoniczną i poprzez kontakt bezpośredni, kwestionariusz ankietowy został wypełniony przez 156 osób pochodzących z większości części Polski, ze szczególnym uwzględnieniem miast wojewódzkich i stolicy kraju. Ankieta zawierała 33 pytania, wśród których pojawiały się pytania „zamknięte” (gdzie do wyboru była jedna lub więcej opcji spośród podanych) oraz „otwarte”, w których inwestorzy mogli podawać własne odpowiedzi i przemyślenia. Ankietowanych wyróżniono między innymi ze względu na płeć, wiek, wykształcenie oraz wielkość portfela inwestycyjnego. Spośród pytań dotyczących ich zachowania zapytano m.in. o podejście do inwestowania (stosunek do osiągniętych zysków i ponoszonych strat), najbardziej odpowiednie cechy osobowości, najbardziej zbliżony styl inwestowania, rodzaj rynku (na którym ulokowane są środki), cel inwestowania, stosowane strategie i techniki inwestycyjne oraz zabezpieczania się przed ryzykiem. W części poświęconej samym szkoleniom giełdowym przede wszystkim zadano pytania o to, czy w ogóle brano udział w takich wydarzeniach, czy wyraża się chęć uczestnictwa, a także (w przypadku negatywnych odpowiedzi) poproszono inwestorów o podanie przyczyn absencji i/lub negatywnego podejścia do szkoleń. Zapytano również o stronę techniczną szkoleń, przez którą rozumieć należy przedmiot i tematykę szkolenia, ich przydatność oraz przede wszystkim – wpływ na psychologię uczestników w kontekście inwestowania na rynkach finansowych. Wyniki badań przedstawione są w dalszej części niniejszego opracowania.

Wyniki badań

Wśród przebadanych inwestorów zdecydowanie dominują mężczyźni (87% wszystkich ankietowanych). 87% to osoby w wieku nieprzekraczającym 34 lat, przy czym w przebadanej próbie wyróżnia się zdecydowana dominacja studentów i innych osób w wieku 18-24 lat. 46,15% badanych to osoby z wykształceniem wyższym ekonomicznym lub prawniczym, natomiast 32,7% legitymuje się wykształceniem średnim lub wyższym w trakcie. 21,15% badanych to osoby posiadające wykształcenie wyższe inżynierskie lub inne. Zgodnie z powyższymi wynikami, przeciętny polski inwestor jest mężczyzną z wykształceniem wyższym (ekonomicznym), w wieku do 35 lat. Taki rozkład inwestujących znajduje swoje potwierdzenie również

w innych niezależnych źródłach¹. 66% badanych osób inwestuje na rynkach finansowych od czasu nieprzekraczającego 3 lat, natomiast pozostałe osoby – ponad 3 lata. Doświadczeniem ponad sześćioletnim pochwalić się może jedynie 19% ankietowanych. Co więcej, w ostatnich latach klaruje się wyraźny trend, w ramach którego inwestorzy stają się coraz młodszy, z coraz krótszym stażem na rynkach.

W przypadku doboru rynków (ich rodzajów oraz aktywów, jakimi się obraca), na których się inwestuje, należy zaznaczyć, iż większość (nieznaczna) polskich inwestorów próbuje pomnożyć środki wykorzystując więcej niż jeden instrument finansowy (53,85%), przy czym wśród pozostałych osób zdecydowanie wyróżnia się sentyment do rodzimego parkietu – Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie (73,9%). Spośród inwestorów „mono-rynkowych” 19,6% inwestuje tylko na rynku Forex, a pozostali – na innych rynkach. W przypadku grania na kilku rynkach, zdecydowanie wyróżnia się połączenie akcji notowanych na GPW oraz NewConnect wraz z kontraktami na kursy walut z rynku Forex. (72,7%). Warto zaznaczyć, że ponad 2% grających lokuje swoje środki za granicą, w szczególności na rynkach amerykańskich.

W przypadku obracanej sumy pieniędzy, zdecydowana większość inwestorów posiada rachunki inwestycyjne zasilone kwotą do 50 000 zł (73,08%), ze szczególnym uwzględnieniem portfeli opiewających na sumy z przedziałów 5 000 – 10 000 zł (21% wszystkich ankietowanych) oraz 10 001 – 50 000 zł (20% respondentów). Warto jednocześnie zaznaczyć, że spośród inwestorów podzielonych ze względu na wielkość zainwestowanych środków, 17,31% Polaków obraca środkami przekraczającymi kwotę 100 000 zł. Bardzo możliwe są zmiany w nastawieniu do inwestowania i szkoleń w zależności od wielkości portfela.

Z punktu widzenia psychologii inwestora, bardzo ważnym pozostaje główny cel inwestowania. Będzie on wpływał na podejście człowieka i jego skłonność do ryzyka. W przypadku osób grających dla zabawy podejście to będzie bowiem bardziej ryzykowne, niż u osób inwestujących w celu zarobienia środków na życie. Wśród badanych inwestorów, ponad połowa (57,05%) inwestuje w celu pomnożenia oszczędności. Drugą w kolejności, co do wielkości grupą, są osoby dla których giełda jest pasją, hobby - stanowią oni 17,3% respondentów. Nieco ponad 13% stanowią osoby, dla których inwestycje na rynku kapitałowym stanowią sposób na zarobienie na życie. Ponad połowa respondentów, którzy jako główny cel inwestowania deklarują sposób zarabiania na życie, to osoby w wieku powyżej 25 lat, obracające kwotą powyżej 10 000 zł, przy czym w grupie tej aż 71,5% osób średnio inwestuje 100 000 zł i więcej. Oznaczać to może, iż ludzie, którzy kończą studia, nie chcą (bądź nie mogą) znaleźć pracy, przez co próbują dorobić poprzez inwestowanie na rynkach finansowych. Jest to ryzykowny sposób, aczkolwiek jeżeli ktoś potrafi i wytrzymuje to psychicznie, to nie ma ku temu większych przeciwwskazań. 5% osób postrzega giełdę jako sposób na lokatę środków. Wspomniany wcześniej cel inwestowania, traktowany jako gra lub zabawa, został wskazany zaledwie przez 3% respondentów. Oznacza to, że niewielki odsetek inwestorów jest skłonny do ryzyka w „agresywnym” tego słowa znaczeniu. Wielu postrzega grę na giełdzie jako hazard, choć niekoniecznie może być to prawdą – inwestowanie dostarcza wielu innych doznań, aniżeli gra w kasynie. Nie wyklucza to jednak tego, iż wśród danych odczuć mogą znaleźć się podobne do uzyskiwanych w trakcie stricte gry hazardowej. Wśród innych wymienionych celów najmniej istotne okazało się zdobywanie doświadczenia, aczkolwiek należy wziąć pod uwagę to, że nie każdy może być świadomy takiego benefitu wynikającego z grania (tudzież inwestowania) na giełdzie.

Okazuje się jednak, że cel inwestowania na giełdzie nie wywiera znaczącego wpływu (o ile w ogóle) na wielkość maksymalnej poniesionej straty. Wśród badanych inwestorów zaledwie 7% nie poniosło żadnej straty, nie wykluczając przy tym czasowego „obsunięcia” kapitału. Dużo ponad połowa inwestorów (63,63%) deklaruje, że wynosiła ona do 50% zainwestowanego kapitału, w tym 29% wszystkich respondentów poniosło stratę do 10%. W grupie inwestorów, których straty przekroczyły ponad połowę kapitału znajduje się 29,37% badanych. Aż 11% osób utraciło od 85% do 100% zainwestowanych środków. Nie da się jednak jednoznacznie powiązać celu inwestowania z wielkością poniesionych strat, bowiem w każdym z przedziałów podział celu kształtuje się na podobnym poziomie. Do tego należy zaznaczyć, że rynki często mogą zachowywać się nieprzewidywalnie, niezależnie od stosowanej strategii. Niemniej jednak istotny jest fakt, że respondenci, którzy wskazali zabawę jak cel gry na giełdzie, w większości odnieśli relatywnie niewielkie straty - do 50% inwestowanego kapitału przy tak dużym potencjalnym ryzyku. Należy jednak pamiętać, że „obsunięcia” mogły okazać się jednorazowe, będąc skutkiem nieuwagi lub wynikiem stosowanej strategii. Tak samo może to być wynikiem niestosowania zleceń obronnych i innych rodzajów zabezpieczenia się przed ryzykiem. Warto zaznaczyć, że wśród wszystkich inwestorów, świadomie przed ryzykiem zabezpiecza się 78,85% osób. Wśród nich zdecydowanie dominują (92%) metody w postaci regularnego wykorzystywania zleceń obronnych StopLoss (S/L) oraz dywersyfikacji portfela. Pozostały odsetek stanowią osoby wykorzystujące instrumenty pochodne (hedging) oraz korzystające z modeli rynku kapitałowego. Warto zaznaczyć, że rynek derywatów oferuje już szeroką gamę produktów pozwalających minimalizować ryzyko, a nawet zwiększać zyski².

¹ Gazeta Giełdy „Parkiet”, nr 276 (4703) z dnia 30 listopada 2011 r., s. 9. oraz

<http://pulsinwestora.pb.pl/2524542,77634,tak-wyglada-polski-inwestor-z-dnia-29-listopada-2011-r>.

² Problematykę produktów oferowanych na światowych rynkach finansowych i ich wykorzystania w zarządzaniu ryzykiem szerzej poruszył M. Król w: *Bankownictwo a jego produkty*, rozdział 8, s. 235-262.

Wśród ponad 21% inwestorów niezabezpieczających się przed ryzykiem utraty kapitału, duża część (76,2%) mimo wszystko w różnym stopniu posiada zdywersyfikowany portfel (2-5 składników, 6-10, a nawet 10 i więcej), prawdopodobnie nie zdając sobie sprawy z tego, że w praktyce unikają w ten sposób ryzyka. Może to wynikać z niedostatecznej wiedzy lub świadomości czy też ilości szkoleń dotyczących zarządzania kapitałem i ryzykiem inwestycyjnym. Z innej strony, może być to efekt doboru idealnie skorelowanych aktywów lub po prostu wynik szczęścia. 23,8% badanych respondentów świadomie nie korzysta z metod zabezpieczania się. W pytaniu odnośnie najbardziej bezpiecznego stylu gry lub najbardziej bezpiecznej perspektywy czasowej, co było przewidywalne, najwięcej (30%) osób opowiedziało się za inwestowaniem długoterminowym, gdzie horyzont pozycji przekracza okres pół roku. Prawdopodobnie wynika to z przeświadczenia, iż strategia „kup i trzymaj” jest jedną z najmniej ryzykownych i najbardziej zyskownych. Co ciekawe, niewiele mniej (ok. 24%) badanych stwierdziło, że najbardziej bezpieczna jest druga skrajność, w postaci zajmowania i zamykania pozycji w ciągu jednego dnia (tzw. day-trading). Istotnie, największy wpływ ma tu zapewne fakt, że zgodnie z „filozofią” tego stylu gry każdy jest bezwzględnie zobowiązany do zamknięcia pozycji na koniec sesji, niezależnie od tego czy jest stratna, czy zyskowna. Warto zaznaczyć, że w przypadku najmniej bezpiecznych horyzontów czasowych inwestycji, inwestorzy podali odwrotnie: 32% opowiedziało się za day-tradingiem, a 25% - za inwestowaniem długoterminowym. Ciekawym faktem jest to, że ankietowani, którzy w jednym pytaniu opowiedzieli się za długim horyzontem czasowym, w pytaniu o przeciwne podejście wybrali opcję inwestowania jednosesyjnego.

Poza strategiami inwestycyjnymi, przewidywalnie przedstawia się sytuacja w związku z metodami stosowanymi przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Oczywiście najbardziej powszechnymi czynnikami są analizy techniczna (nazywana również psychologiczną, gdzie uznaje się, że wykresy są odzwierciedleniem psychologii i zachowań inwestorów³) i fundamentalna. Zaledwie jedną metodą generującą sygnały zajęcia pozycji posługuje się 25,64% badanych, z czego samą analizą wykresów sugeruje się 61,5% inwestorów, natomiast badaniem czynników finansowo-ekonomicznych oraz kondycją spółki – 15,38% osób. Pozostała część wykorzystuje inne czynniki. Należy jednakże zaznaczyć, że znaczna większość polskich inwestorów (74,36%) stosuje więcej niż jedną metodę inwestycyjną, w tym sposób najbardziej polecany według wielu ekspertów, tj. stosowaniem analizy technicznej i fundamentalnej jednocześnie, zajmuje się co trzeci respondent. Pozostali stosują inne metody, łącząc z innymi, mniej istotnymi i znanymi czynnikami.

Pomijając stosowane strategie inwestycyjne i metody zabezpieczania się przed ryzykiem, istotny jest fakt samej psychologii inwestorów, cech ich osobowości oraz podejścia do inwestowania. Wśród przebadanych osób nie można określić znacznej przewagi pewnych cech charakteru. Przeciętny polski inwestor jest introwertykiem („zamkniętym w sobie”), skłonny do ryzyka, zachowując się jednocześnie racjonalnie. Jest realistą, aczkolwiek nieco bardziej skierowanym w stronę optymizmu, jednocześnie będąc spokojnym i ambitnym. Takie połączenie wydaje się być bardzo pozytywne. Mając ambicje i cele oraz dążąc do nich w sposób spokojny i racjonalny, przyjmując do wiadomości, że wyższe (odpowiednio dobrane! – tu klaruje się bycie realistą) ryzyko może przelożyć się na większy zysk, może przelożyć się na odpowiednie rezultaty widoczne w portfelu.

Jeżeli z kolei nie da się przedstawić na pierwszym planie zdecydowanej przewagi pewnej cechy osobowości, to z drugiej strony na pewno można uznać, że zdecydowana mniejszość polskich inwestorów to pesymiści-ekstrawertycy. Średnio dwóch na trzech polskich inwestorów przyznaje się do tego, że odczucia towarzyszące inwestowaniu sprowadzają się do bycia chciwym (przetrzymywanie zysków i strat), a jeden na trzech inwestorów przyznaje się do strachu (szybkie cięcie strat i zamykanie zyskownych pozycji). Przez to należy rozumieć, że większość polskich inwestorów faktycznie jest bardziej skłonna do ryzyka. Jednocześnie większość inwestorów uważa, że możliwe jest w praktyce stosowanie fundamentalnej zasady inwestowania, brzmiącej: „tnij straty, pozwól zyskom rosnać”.

W przypadku profilu inwestora, najwięcej osób przyznaje się do bycia tzw. „Łowcami okazji” (ponad 44% badanych wybrało taką odpowiedź). Tacy inwestorzy „miłują” porządek i poprzez odpowiedni dobór instrumentów i wskaźników mogą szukać właściwych okazji do zajęcia pozycji. Osoby te zdają sobie sprawę z „ułomności” rynku i akceptują ją. Co trzeci polski inwestor utożsamia się z byciem Traderem, poprzez taki styl grania, w którym woli się trzymać pozycje w krótkim okresie. Tacy inwestorzy nie wierzą w ideę inwestowania długoterminowego, ponieważ może ich wykańczać psychicznie myśl, że środki są zamrożone na długo i nie generują przychodów. Dla takich osób liczy się działanie, obrót pieniędzmi. Pieniądze muszą robić pieniądze. Uważają, że jedna sesja daje więcej okazji do zarobienia, aniżeli dłuższe terminy. Traderzy uważani są za śmiałków, ponieważ taki system gry wymaga takiej konstrukcji psychicznej, która pozwala zmagać się z żywiołem rynków na parkiecie. Są to zdecydowanie osoby ceniące sobie adrenalinę, lubiące aktywne działania. Na rynkach dość sporo inwestorów (co piąty) przyznaje się do bycia Poszukiwaczem przygód, preferując inwestycje spekulacyjne. Eksperci uważają takie osoby za posiadające skłonności autodestrukcyjne i giełda jest dobrym miejscem, gdzie można te odczucia „wylądować”, poprzez zaangażowanie odpowiedniej części posiadanych oszczędności. Zaskakujące jest to, że najmniejsza część odpowiedzi przypadła na

³ Por. M.J. Murphy: *Analiza techniczna rynków finansowych*, WIG-PRESS, Warszawa 1999

sentymentalny styl inwestowania, pomimo naszej polskiej, sentymentalnej natury. Najwyraźniej inwestorzy są zupełnie inną grupą ludzi, cechująca się zupełnie odmiennymi, zindywidualizowanymi cechami osobowości.

W tym miejscu należy postawić sobie pytanie – skąd inwestorzy wiedzą, jakie podejmować decyzje i skąd się tego nauczyli? Niemal wszyscy czerpią informacje i wiedzę na temat rynków finansowych z co najmniej jednego źródła. Podstawowym - używanym przez ponad 91% inwestorów - źródłem pozostaje Internet. Jednocześnie zaledwie 7% osób traktuje go jako jedyne źródło wiedzy, nie korzystając z innych dostępnych możliwości. Około 63% osób dodatkowo korzysta z książek i fachowej literatury. Niemal połowa respondentów (48% osób) jako źródło wiedzy traktuje analizy i publikacje analityków. Dużą popularnością cieszy się też prasa branżowa, z której korzysta połowa badanych. W dalszej kolejności znajduje się telewizja, którą jako źródło wiedzy wskazał co czwarty inwestor. 21% jako źródło wiedzy wskazało znajomych lub rodzinę. Co trzeci inwestor wybrał szkolenia i warsztaty giełdowe, będące przedmiotem badań w niniejszym artykule.

Przechodząc do sedna – ponad połowa (56%) przebadanych osób brała udział w jakimkolwiek szkoleniu giełdowym. Osoby, które nie uczestniczyły na tego typu szkolenia, motywowały swoją decyzję głównie chęcią samodzielnej nauki, wskazując jako dostępne źródła literaturę fachową i Internet (42% respondentów), uważały również, że na szkoleniach nie dowiedzą się niczego konkretnego (32%). Jednocześnie – obie wymienione wcześniej przyczyny w wielu przypadkach podawane było łącznie przez osoby badane. Dla 38% badanych niemożność uczestnictwa spowodowana była brakiem czasu. Ponad 20% nie zdawało sobie także sprawy z faktu istnienia takich szkoleń, co wynikało z braku posiadanych informacji na ich temat.

Najważniejszą kwestią (*clue*) niniejszej pracy jest pytanie o skuteczność i przydatność szkoleń. Pomijając niezdecydowanie uczestników („nie wiem/trudno powiedzieć”), większa część opowiedziała się jednak za tym, że szkolenia te w gruncie rzeczy nie są przydatne (zarówno ci, którzy uczestniczyli, jak i ci, którzy nie brali w nich udziału), co nie jest raczej zaskakujące dla osób, które wiedzą, na czym takie wydarzenia polegają. Wśród najczęstszych niedociągnięć tych szkoleń wymienia się małą ilość przykładów, zwłaszcza bieżących, skupiając się tylko na tym, co było wcześniej i jak to łatwo było zarobić w przeszłości. Wśród niedociągnięć ankietowani podają również bezkrytyczne podejście do analizy technicznej, przez co nie są ukazywane jej wady i jak ustrzec się przed podjęciem złej decyzji. Według respondentów, na szkoleniach są podawane tylko podstawy, nie można nauczyć się czegoś więcej. Zachęca to, co prawda, do zgłębiania wiedzy, ale jednocześnie wzbudza wśród początkujących pojęcie prostoty inwestowania. Należy jednak zaznaczyć, że ponad połowa (54,3%) badanych przyznaje, że odbyte szkolenia wniosły do ich wiedzy coś nowego, co z reguły jest wykorzystywane w rzeczywistym inwestowaniu środków. Również co trzeci badany twierdzi, że szkolenia wpłynęły na zmianę jego psychiki oraz podejścia do inwestycji.

Podsumowanie i wnioski

Odpowiedzi udzielone przez respondentów potwierdziły, że styl inwestowania zależy od indywidualnych cech osobowości. Wśród polskich inwestorów nie da się jednoznacznie wyróżnić określonej grupy z danym typem charakteru i stylem gry. Potwierdza się jednocześnie, że szkolenia giełdowe w większości przypadków nie są przydatne, a wiedzę i doświadczenie najłatwiej jest pozyskiwać z innych źródeł, ale przede wszystkim – z własnego doświadczenia. Przede wszystkim należy zaznaczyć, że szkoleniowcy to też ludzie, którzy inwestują, i z ich podejściem do niektórych aspektów nie musi się zgadzać każdy uczestnik. Najważniejszym zarzutem odnośnie szkoleń jest to, że bezkrytycznie podchodzą do technik inwestowania, przedstawiając odbiorcom rzekomą łatwość i prostotę podejmowania decyzji. Klienci nie wiedzą, jak się uchronić przed stratami, „bezmyślnie” uważają, że na rynkach finansowych można tylko zarobić. Poprzez takie zachęcanie do zawierania transakcji, domy i biura maklerskie zarabiają na prowizjach, czasem też na stratach posiadaczy rachunków inwestycyjnych. Należałoby więc postawić pytanie – czy takie postępowanie jest fair w stosunku do klientów?

Literatura

1. Bernstein J. 2006: Inwestor jednosesyjny, Wolters Kluwer Polska, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2006.
2. Gazeta Giełdy „Parkiet”, nr. 276 (4703)
3. Král’ M. 2009: Bankovníctví a jeho produkty, Vydavatelstvo GEORG, Žilina, 2009
4. Murphy J.J. 1999: Analiza techniczna rynków finansowych, WIG-PRESS, Warszawa 1999.
5. Niederman D. 2009: Wizjonerzy, sceptycy, łowcy okazji... profile psychologiczne inwestorów giełdowych, Biblioteka GG „Parkiet”, Warszawa 2009
6. Pring M.J. 2006: Psychologia inwestowania, Wolters Kluwer Polska, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2006.
7. www.pb.pl