

Ing. Mária Rubint
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave

Ing. Ctibor Pilch, PhD.
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave

Úvod do psychológie finančného trhu

Psychologická analýza

Definícia finančného trhu hovorí, že je to miesto, kde sa stretáva ponuka voľných finančných prostriedkov, vo forme úspor, rôznych ekonomických subjektov a ich dopyt po týchto prostriedkoch, ktoré sa využívajú ako investície.¹ Konkrétny dopyt a ponuka po finančných prostriedkoch je ovplyvnená veľkým množstvom faktorov a ich kolísanie na trhu je taktiež interpretované rôzne. Kým jeden prúd vníma dianie na trhu ako vplyv zmien cien, druhý považuje trhové zmeny za odraz reálnej ekonomiky. Aj keď pravdu môžu mať jedni aj druhí, vždy sa na trhu vyskytne situácia, ktorá sa nedá vysvetliť výpočtom alebo nejakým modelom, a práve vtedy prichádza na rad psychológia, ktorá vie vysvetliť ľudské správanie, ktoré sa odlišuje od modelových situácií.

Technická analýza

Jedným zo základných typov analýz, prostredníctvom ktorých sa obchoduje na finančných trhoch je technická analýza. Na rozdiel od ostatných metód, odráža komplexný pohľad diania na trhoch a to z dôvodu, že vychádza z vývoja samotnej ceny. Technickú analýzu používa približne 35% analytikov.² Využívajú ju najmä obchodníci, ktorí vstupujú do obchodov s kratším časovým horizontom. V krátkom časovom úseku sa cena nepohybuje vždy na základe fundamentálnych faktorov, ale aktuálny cenový vývoj je výsledkom technického prístupu otvárania obchodných pozícií. Investori, ktorý sa vzdávajú svojich prostriedkov na dlhšie časové obdobie nepovažujú technickú analýzu za nosnú a má pre nich výrazne nižšie využitie. Cieľom technickej analýzy je pomocou grafického znázornenia zachytiť vývoj akciových kurzov a indexov na burze a pomocou nich prognózovať smer

¹ CHOVANCOVÁ, B. a kol. 2006. *Finančný trh - nástroje, transakcie, inštitúcie*. Bratislava : Iura Edition, 2006. 9 s. ISBN 80-8078-089-7

² VESELÁ, J. 2007. *Investování na kapitálových trzích*. Praha : ASPI Wolters Kluwer, 2007. 276 s. ISBN 978-80-7357-297-6

budúceho vývoja.³ Ludvík Turek vo svojej publikácii definuje technickú analýzu ako analýzu, ktorá sa zameriava na predpovedanie budúcich cenových pohybov vyplývajúcich zo sledovania minulých pohybov cien.⁴

Technická analýza predstavuje metódu hodnotenia cenných papierov na základe analýzy štatistík generovaných trhovou aktivitou, posledných cien a objemov otvorených obchodov. Je založená na nasledovných predpokladoch⁵:

- je možné z minulého vývoja odvodiť vývoj cien do budúcnosti z dôvodu tendencie opakovaného správania sa cien na trhu
- ceny nemenia smer svojho pohybu a zotrvávajú v ňom a to z dôvodu ich pohybu v určitých trendoch
- zmeny cien nastávajú len v dôsledku zmien v ponuke a dopyte a preto sa táto cena považuje za skutočnú cenu
- v trhových cenách sú obsiahnuté všetky informácie (ekonomické, politické, psychologické, atď.)

Fundamentálna analýza

Najpoužívanejšou spomedzi analýz je fundamentálna analýza. Opiera sa o názor, že kurzy akcií majú určitý súvis s reálnou ekonomikou. Investor na základe fundamentálnej analýzy môže identifikovať podhodnotenú alebo nadhodnotenú akciu, resp. či cena akcie zodpovedá jej vnútornej hodnote. Na základe toho sa dá určiť kedy sa investorovi oplatí danú akciu kúpiť alebo predáť a na základe toho dosahovať zisk.⁶

Penman ďalej dopĺňa a tvrdí, že fundamentálna analýza sa zameriava na analýzu nasledovných indikátorov:⁷

- analyzovanie minulých a súčasných výkazov v účtovníctve v súlade s ostatnými špecifikami v podniku,
- analýzu odvetvia,

³ CHOVANCOVÁ, B. a kol. 2006. *Finančný trh - nástroje, transakcie, inštitúcie*. Bratislava : Iura Edition, 2006. 322 s. ISBN 80-8078-089-7

⁴ TUREK, L. 2008. *Manuál technické analýzy*. Praha: Czechwealth, 2008. s.8

⁵ CHOVANCOVÁ, B. a kol. 2006. *Finančný trh - nástroje, transakcie, inštitúcie*. Bratislava : Iura Edition, 2006. 322 s. ISBN 80-8078-089-7

⁶ CHOVANCOVÁ, B. a kol. 2006. *Finančný trh - nástroje, transakcie, inštitúcie*. Bratislava : Iura Edition, 2006. 322 s. ISBN 80-8078-089-7

⁷ PENMAN, S. 2006. *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. New York : McGraw – Hill, 2006. ISBN 0-07-312713-2

- analyzovanie makroekonomických dát, na základe ktorých sa dajú predpovedať z akcií plynúce budúce príjmy.

Či už analytici uprednostňujú technickú, fundamentálnu alebo psychologickú analýzu, závery sa mnohokrát líšia od reality a najmä z hľadiska dlhodobého prognózovania predstavujú veľmi nespoľahlivý zdroj informácií. Mnoho autorov prirovnáva finančný trh k počasiu a jeho analýzu k meteorológii, pretože rovnako ako trh sa neustále mení a vyvíja, preto prognózovať v dlhom období je veľmi náročné a aj v krátkom časovom období môžu nastať nečakané výkyvy. Úspešnosť analýzy pre investorov závisí najmä od správneho výberu informácií, odborných zručností a intuície analytikov.

1. Psychologická analýza a psychológia davu

Psychologická analýza predstavuje prístup, na základe ktorého sa investori rozhodujú či, a v akej výške investujú svoje finančné prostriedky na finančnom trhu, prípadne či je pre nich výhodnejšie v tejto fáze vývoja trhu cenné papiere predávať alebo nakupovať. Aj keď má psychológia nezastupiteľné miesto v analýze cenných papierov, popri technickej a fundamentálnej analýze predstavuje pre investorov menej uznávaný zdroj informácií. Príčinou je zrejme fakt, že investori chápu pod psychologickou analýzou všetky nevysvetliteľné javy, ktoré na trhu nastávajú, resp. ktoré sa technickej alebo fundamentálnej analýze nepodarí vysvetliť.

Predmetom psychologickéj analýzy je človek – investor, pri ktorom sa skúma do akej miery city, nálady, emócie a vlastnosti ovplyvňujú jeho rozhodovanie a investičné správanie. Základ tejto analýzy predstavuje psychológia davu. Veľmi výstižne popísal zmeny v chovaní jednotlivcov, ktorí sa stanú súčasťou davu, vo svojom diele z konca 19. storočia francúzsky sociológ a ekonóm Gustav Le Bon.

Podľa Le Bona v psychologickom dave vzniká jav, ktorý pomenoval kolektívna duša. „Táto duša spôsobuje, že dav cíti, myslí a jedná úplne odlišne od toho, ako by každý z nich cítil, myslel a jednal, keby bol sám.... V kolektívnej duši sa stierajú intelektuálne schopnosti ľudí – a tým tiež ich individualita. Rôznorodé sa stráca v rovnorodom a neuvedoméle vlastnosti prevládajú.“⁸

Vo svojej knihe Psychológia davu Le Bon vysvetľuje, že jedinci sa v rámci davu neriadia vlastným rozumom, ale robia to, čo ostatní a tým pádom sú ľahšie ovplyvniteľní

⁸ BON, G. 1896, *Psychológia davu*. Praha : Kra, 1994. 14 - 15 s. ISBN 80-901527-8-3

nejakou silnou osobnosťou, vodcom. Taktiež tvrdí, že vlastnosti jednotlivcov sa v dave nesčítavajú, ale vznikajú úplne nové. Povaha a osobnosť jedinca sa potláča a do popredia vystupuje zákon duševnej jednoty davu.

Kolektívnu dušu by sme mohli na finančnom trhu vnímať ako skupinu investorov, ktorých správanie sa odlišuje od správania jednotlivca. Takéto zoskupenie investorov podlieha davovej psychóze, do popredia vystupuje konanie na základe pudov a podvedomia. Jednotlivec a jeho racionálne zmýšľanie je zatlačené do úzadia, pretože verí v neomylnosť davu. Investor konajúci s davom sa nespolieha na svoje intelektuálne schopnosti, ale nechá sa viesť prúdom. Iba silné osobnosti dokonale ovládajúce svoju psychiku sa vedia včas odčleniť od väčšiny a profitovať.⁹

1.1. Vlastnosti davu

Investor ktorý vie správne odhadnúť správanie svojho protivníka môže predstihnúť dav a byť úspešný a preto nasledovné vlastnosti davu by mali mať osvojené všetci investori, ktorí sa chcú vymaniť priemeru.¹⁰

a./ Popudlivosť, premenlivosť a dráždivosť davu

Pri dave sa pudové správanie stáva hybnou silou, pričom rozum nemá na jeho konanie vplyv. Rôzne podnety, na základe ktorých dav koná sú premenlivé, napriek tomu dav nadobúda pocity neodolateľnej moci, ktorý sa stupňuje s rastom davu.

Aplikáciou na finančný trh by sme to mohli prirovnať k situácii, keď investor dostane tzv. horúci tip. Jeho nadšenie z možného zisku rastie do takých rozmerov, že úplne zabúda na opatrnosť a racionálny základ informácie.¹¹

b./ Dôvera davu, ľahkosť s akou podliehajú sugescii

Správanie davu je neuvedomelé, dá sa povedať že až ľahkovážne a preto je jednoduché podľahnúť sugesciám. Aj v súčasnosti by sa našli rady investorov, ktorí uverili ilúzii rýchleho a jednoduchého zbohatnutia a nakoniec ostali s prázdnyimi rukami.

⁹ VESELÁ, J. 1999. *Analýzy trhu cenných papírů I. díl*. Praha : VŠE v Praze, 1999. 52 s. ISBN 80-7079-563-8

¹⁰ VESELÁ, J. 2007. *Investování na kapitálových trzích*. Praha : ASPI Wolters Kluwer, 2007. 467 s. ISBN 978-80-7357-297-6

¹¹ BON, G. 1896, *Psychológia davu*. Praha : Kra, 1994. 14 - 15 s. ISBN 80-901527-8-3

c./ Prehnanosť a zjednodušenosť citov v dave

„Prehnanosť citov v dave je zosilnená tým, že prejavované city sa pomocou sugescie a náказы veľmi rýchle šíri a tak zjavný súhlas, s ktorým sa stretáva, veľmi stupňuje silu. Jednoduchosť a prehnanosť citov spôsobí, že dav nepozná pochybnosti ani neistotu.“¹²

Dav koná extrémne, buď situáciu zľahčuje alebo na druhej strane preháňa. Dav je zbavený kritického ducha a nepozná pojem nepravdepodobnosti.

d./Neznášanlivosť, autoritatívnosť a konzervatívnosť davu

Dav nechce diskusiu, každý názor odlišný od jeho presvedčenia napriek argumentom tvrdo odmieta. Vo svojich názoroch je konzervatívny a nepripúšťa nič iné. Každé tvrdenie je pokladané za absolútnu pravdu alebo naopak za úplný omyl. Alternatívou je ponúknuť davu myšlienku lákavejšiu ako je tá pôvodná.

e./Mravnosť davu

Mravnosť a etika nepredstavujú pre dav prekážku. Keď je investor súčasťou davu, morálne hodnoty idú bokom a žiadna hrozba trestu ho nezastaví.

Z teórie davu tak vyplýva niekoľko princípov, ktoré by mal mať osvojené každý investor, ktorý chce byť na trhu úspešný:¹³

- šancu byť lepší ako priemer má len taký investor, ktorý si zachová svoje individuálne intelektuálne schopnosti,
- nepodľahnúť davu vedia len silné osobnosti, ktoré dokonale ovládajú svoju psychiku,
- dlhodobú úspešnosť investora vie zaručiť správny odhad správania sa davu a plávanie „proti prúdu“.

Pokračovanie

¹² BON, G. 1896, *Psychológia davu*. Praha : Kra, 1994. 15 s. ISBN 80-901527-8-3

¹³ CHOVANCOVÁ, B. a kol. 2006. *Finančný trh - nástroje, transakcie, inštitúcie*. Bratislava : Iura Edition, 2006. 275 s. ISBN 80-8078-089-7