

Ing. Miroslav Tučník, PhD.  
Katedra bankovníctva a mezinárodních financí  
Národohospodářská fakulta  
Ekonomická univerzita v Bratislavě

## **Behaviorálne financie a správanie investorov na finančných trhoch**

Recenzia na monografiu Ing. Ctibora Pilcha, PhD.

Pred začiatkom nového akademického roka obohatila vedecký svet ekonomických teórií nová monografia “Behaviorálne financie a správanie investorov na finančných trhoch” od autora Ctibora Pilcha.

Z pohľadu slovenského čitateľa touto monografiou sa odкрýva nepreskúmaná oblasť (ne)racionálneho uvažovania investora. O danej problematike sa možno dočítať v niekoľkých zahraničných tituloch a krátkych článkoch z domáceho prostredia, avšak súhrn názorov viacerých autorov a pohľadov z tejto oblasti na Slovensku takmer absentuje. Predovšetkým ide o komplexné rozdelenie a zatriedenie jednotlivých odchýlok od racionalného správania s uvedením konkrétnych príkladov, ktoré čitateľa prinúti zamyslieť sa nielen nad tým, ako sa správajú investori na finančných trhoch ale ako sa správa on sám v bežnom živote. Treba podotknúť, že mnohé príklady uvedené v publikácii sa premietajú do reálnych životných situácií a ovplyvňujú naše každodenné rozhodovanie.

Obsah predmetnej monografie určite obohatí odborníkov z oblasti ekonomických teórií, marketingových manažérov a poslúži aj ako výborná pedagogická pomôcka pre učiteľov a študentov nielen so zameraním na financie, bankovníctvo, investovanie, ale možno ju odporučiť aj ako pomôcku pre zvyšovanie finančnej gramotnosti a finančného vzdelávania. Zrozumiteľný štýl písania a praktické ukážky jednotlivých typov správania sa ľahko presvedčia aj bežného čitateľa o užitočnosti tejto knihy.

Nie je to len vyššie spomenutá komplexná sumarizácia a zatriedenie, čo púta pozornosť čitateľa. Predovšetkým je to vlastný, niekoľkoročný výskum na širokej vzorke študentov vysokých škôl s ekonomickým zameraním (spolu viac ako 1.300 respondentov, študentov 4. ročníka 2 slovenských a jednej českej univerzity s ekonomickým zameraním), ktorý vytvoril porovnávaciu

bázu pre podobné výskumy zo zahraničia. Z tohto skúmania vyplynulo, že reakcie, odpovede a vnímanie slovenských a českých študentov sú si navzájom veľmi podobné. Súvisí to zrejme aj s tým, že naše štáty aj po viac ako 20 ročnom samostatnom vývoji sú silne prepojené a ovplyvnené vývojom z predchádzajúceho obdobia, a tak hodnotové postavenie, tolerancia k riziku, správanie sa v neistote vykazujú blízke hodnoty.

Uvedený výskum preukázal, že hoci uplynuli viac ako 2 desaťročia po nastolení nového spoločensko – politického usporiadania, niektoré vžité zvyky, postoje sa menia len veľmi pomaly, resp. pomalším tempom ako v iných krajinách. Najlepšie to dokazujú čísla o výške priemerného dlhu občanov, resp. ochote zadlžovať sa do budúcnosti. Aj keď väčšina dnešnej generácie tridsiatnikov má hypotéku na vlastnú nehnuteľnosť, miera zadĺženia a ich ochota čerpať ďalšie úvery je tým vyčerpaná. Je to možno vďaka väčšej zodpovednosti za svoje záväzky a vplyvu výchovy v zmysle rozprávky O troch grošoch.

Pri porovnaní s podobným výskumom z druhej strany Atlantiku vidieť veľké rozdiely. Komparácia s americkým bádaním ukázala, že spotrebitelia na Slovensku vykazujú výrazne nižšiu schopnosť a vôľu zadlžovať sa. Táto vlastnosť je vo veľkej miere odzrkadlením iných spoločensko – sociálnych podmienok, nastavením životných hodnôt a vývoja celej spoločnosti. Zostáva len veriť, že kým na Slovensku vyprchá “Duch doby minulej”, uvedomia si kompetentní, že racionálne správanie sa obyvateľstva závisí aj od úrovne a obsahu vzdelávania a celkovej finančnej gramotnosti obyvateľstva.

Ak by niekto namietal, že neracionálne rozhodovanie sa dá očakávať u obyvateľstva, avšak investori, ktorí sa touto problematikou zaoberajú profesionálne budú na tom lepšie, musí byť sklamaný výsledkami ich reálneho správania sa na slovenskom kapitálovom trhu. Výskum týkajúci sa investovania do piatich podielových fondov významnej správcovskej spoločnosti na slovenskom trhu preukázal, že v sledovanom období sa významná časť investorov správala neracionálne a nebolo to len vplyvom krízy. Ich správanie sa bolo rovnaké aj po nej. Náznaky racionality boli zaznamenané len pri investovaní do veľmi málo rizikových aktív. Autor predpokladá, že to boli veľkí inštitucionálni investori, ktorí zamestnávajú tímy ekonómov a analytikov a takéto ich racionálne správanie sa je od nich priam očakávané. Pri individuálnych investoroch bola však situácia odlišná.

V monografii je na viacerých príkladoch preukázané, že správanie sa investorov a obyvateľstva nemožno v mnohých prípadoch považovať za racionálne. Vplyvov, ktoré pôsobia a podnecujú ľudí

k ne racionálnym rozhodnutiam je mnoho. Je potrebné tieto vplyvy naďalej sledovať a rozvíjať uvedenú problematiku. Monografia “Behaviorálne financie a správanie investorov na finančných trhoch” od Ing. Ctibora Pilcha, PhD. vyplní veľkú medzeru na poli ekonomických teórií a môže poslúžiť ako základ pre ďalšie odhaľovanie motívov správania sa spotrebiteľov, investorov a podnikov ďalšie skúmanie v tejto oblasti.