



ΑΝΩΤΑΤΟ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ

ΚΑΙ

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΨΥΧΟΛΟΓΙΑ



ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ:

κ. Νεκτάριος Γαβριλάκης

ΟΝΟΜΑ ΦΟΙΤΗΤΡΙΑΣ:

Ξένια Ιωάννου (7147)

ΕΤΟΣ: 2012

Υπεύθυνη Δήλωση : Βεβαιώνω ότι είμαι η συγγραφέας αυτής της πτυχιακής εργασίας και ότι κάθε βοήθεια την οποία είχα για την προετοιμασία της, είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται στην πτυχιακή εργασία. Επίσης έχω αναφέρει τις όποιες πηγές από τις οποίες έκανα χρήση δεδομένων, ιδεών ή λέξεων, είτε αυτές αναφέρονται ακριβώς είτε παραφρασμένες. Επίσης βεβαιώνω ότι αυτή η πτυχιακή εργασία προετοιμάστηκε από εμένα προσωπικά ειδικά για τις απαιτήσεις του προγράμματος σπουδών του Τμήματος Λογιστικής του Τ.Ε.Ι. Κρήτης.



ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο	8
ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ	8
1.1. Έννοια	8
1.2. Ιστορία	9
1.3. Ορισμός του «Homo Economicus»	10
1.4. Οικονομική θεωρία	11
1.5. Οικονομική ψυχολογία	12
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο	14
Ο Επενδυτής	14
2.1. Διάκριση επενδύσεων	15
2.2. Κίνδυνος Επένδυσης	16
2.2.1. Φυσικοί κίνδυνοι.....	16
2.2.2. Τεχνολογικοί κίνδυνοι	17
2.2.3. Οικονομικοί κίνδυνοι.....	17
2.2.4. Κοινωνικοί κίνδυνοι	18
2.3. Πως να καθορίσετε το ιδανικό επίπεδο ρίσκου για το προσωπικό σας επενδυτικό χαρτοφυλάκιο	18
2.3.1. Η έννοια της σχέσης κινδύνου - ανταμοιβής.....	18
2.3.2. Καθορισμός των προσωπικών σας προτιμήσεων	19
2.3.3. Χρονικός ορίζοντας	19
2.3.4. Διαθέσιμα κεφάλαια	20

2.4. Η πυραμίδα του επενδυτικού κινδύνου	20
2.4.1. Βάση της πυραμίδας	21
2.4.2. Μεσαίο τμήμα	21
2.4.3. Κορυφή της πυραμίδας	22
2.4.4. Εξατομίκευση της πυραμίδας	22
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο	23
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΣΦΑΛΜΑΤΑ (BEHAVIOURAL FINANCE) ΚΑΙ Η ΝΟΟΤΡΟΠΙΑ ΤΗΣ ΑΓΕΛΗΣ	23
3.1. Συμπεριφορικά σφάλματα	23
3.2. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ	25
3.2.1. Είδη Κινδύνων	25
3.2.1.1. Επιχειρηματικός κίνδυνος (Business Risk)	26
3.2.1.2. Γενικός κανόνας.....	27
3.2.2. Γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι	28
3.2.2.1. Συστημικός κίνδυνος (systemic risk).....	28
3.2.2.2. Πολιτικός κίνδυνος (political risk)	29
3.2.2.3. Κίνδυνος πληθωρισμού (inflation risk)	29
3.2.2.4. Συναλλαγματικός κίνδυνος.....	29
3.2.2.5. Κίνδυνος επιτοκίου (interest rate risk).....	30
3.2.2.6. Πιστωτικός κίνδυνος (credit risk)	30
3.2.2.7. Κίνδυνος αγοράς (market risk)	30
3.2.2.8. Κίνδυνος ρευστότητας (liquidity risk).....	31
3.2.2.9. Λειτουργικός κίνδυνος (operational risk)	31
3.2.2.10. Κανονιστικός και νομικός κίνδυνος (Regulatory and legal risk)	32
3.2.2.11. Κίνδυνος συστημάτων διαπραγμάτευσης.....	33
3.2.2.12. Κίνδυνος διακανονισμού (settlement risk)	33
3.2.2.13. Κίνδυνος συγκέντρωσης (concentration risk).....	34
3.2.2.14. Κίνδυνος θεματοφυλακής.....	34

3.2.2.15. Κίνδυνος αντισυμβαλλόμενου (counterparty risk)	34
3.2.2.16. Ανωτέρα βία.....	34
3.2.2.17. Κίνδυνος Μόχλευσης.....	35
3.3. Η Νοοτροπία της Αγέλης	35
3.3.1. Πανικός αγορών.....	36
3.3.2. Πανικός πωλήσεων	36
3.3.3. Δεν είναι δυνατόν να ελέγξετε τα πάντα	36
3.3.4.Περιμένοντας τη σπάνια απόλαυση.....	37
3.4. Θανάσιμα επενδυτικά αμαρτήματα	358
3.5. Γιατί οι επενδυτές λόγω κακής ψυχολογίας συχνά εισέρχονται πολύ αργά στο χρηματιστήριο και εξέρχονται πάρα πολύ νωρίς!.....	39
3.6. Πώς παραμένετε ήρεμοι στις πτώσεις της αγοράς και συγκρατημένοι στις ανόδους της;.....	40
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο	42
4.1. Τα Επτά «Θανάσιμα Αμαρτήματα» Των Επενδύσεων.....	42
4.1.1. Το συναίσθημα (emotion).....	43
4.1.2. Αποδιοργάνωση (disorganization).....	43
4.1.3. Μυωπία (myopia)	43
4.1.4. Ανυπομονησία (impatience)	44
4.1.5. Απληστία (greed)	44
4.1.6. Αλαζονεία (arrogance).....	44
4.1.7. Δειλία (cowardice).....	45
4.2. Διδαχθείτε από τα λάθη των άλλων.....	45
4.2.1. Λάθος 1 ^ο : Υπερβολική χρήση περιθωρίου (μόχλευσης)	46
4.2.2. Λάθος 2 ^ο : Αγορές λόγω αβάσιμων φημών	47
4.2.3. Λάθος 3 ^ο : Ενδοσυνεδριακές συναλλαγές	48
4.2.4. Λάθος 4 ^ο : Αγορά μετοχών που φαίνονται φτηνές	49

4.2.5. Λάθος 5 ^ο : Υποεκτίμηση των ικανοτήτων σας	49
4.2.6. Λάθος 6 ^ο : Αγορά μετοχών παραβλέποντας τη «γενική εικόνα»	50
4.2.7. Λάθος 7 ^ο : Επιδείνωση των ζημιών σας με περαιτέρω αγορές της ίδιας μετοχής σε χαμηλότερες τιμές (το γνωστό «μουαγιέν»)	51
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ	53
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	55
ΠΗΓΕΣ	56





Εισαγωγή

Κάθε επενδυτική κίνηση είναι αποτέλεσμα μιας διαδικασίας λήψης αποφάσεων η οποία εμπεριέχει πλήθος στοιχείων τα οποία σχετίζονται με την ψυχολογία μας. Κάποια από αυτά, είναι κοινά σε όλους μας και άλλα έχουν άμεση σχέση με την προσωπικότητα και τον χαρακτήρα του καθενός μας ξεχωριστά. Οι περισσότεροι από εμάς, αγνοούν την ψυχολογική και συναισθηματική αυτή διάσταση των επενδυτικών μας αποφάσεων, με αποτέλεσμα να αδυνατούν πολλές φορές να εξηγήσουν και να δικαιολογήσουν αυτές τις αποφάσεις, αλλά και δυστυχώς, συχνά να παρασύρονται και να οδηγούνται σε μη ορθολογικές κινήσεις, δηλ. κινήσεις ενάντια στο οικονομικό τους συμφέρον.

Οι επενδυτικές αποφάσεις λαμβάνονται κάτω από πολύπλοκες συνθήκες υψηλής αβεβαιότητας, οι οποίες αποκλείουν την χρήση σταθερών κανόνων και προϋποθέτουν τη χρήση του ένστικτου από την πλευρά του ατόμου που λαμβάνει την απόφαση. Το ένστικτο παίζει πολύ σημαντικό ρόλο στις περισσότερες επενδυτικές αποφάσεις.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ



1.1. Έννοια

Η συμπεριφορική χρηματοοικονομική σαν επιστήμη αποτελεί μια εφαρμογή στοιχείων που προέρχονται από άλλες κοινωνικές επιστήμες, κυρίως την ψυχολογία, την κοινωνιολογία και την ανθρωπολογία, για την κατανόηση της συμπεριφοράς των χρηματοοικονομικών αγορών και των χρηματιστηριακών κρίσεων που ξεκινούν από τις αποφάσεις των ανθρώπων που δεν είναι πάντα αποτέλεσμα μιας ορθολογικής διαδικασίας, αλλά τις περισσότερες φορές κατευθύνονται από συναισθηματικούς παράγοντες και ψυχολογικούς περιορισμούς. Οι ψυχολογικοί αυτοί περιορισμοί, γνωστοί και ως μεροληψίες, επηρεάζουν τον τρόπο με τον οποίο οι άνθρωποι προσλαμβάνουν τις πληροφορίες και τις χρησιμοποιούν προκειμένου να πάρουν αποφάσεις, τόσο γενικής φύσεως όσο και επενδυτικές. Οι επενδυτικές αποφάσεις των ανθρώπων που είναι επηρεασμένες από ψυχολογικές προκαταλήψεις είναι ως επί το πλείστον λανθασμένες, γιατί δεν είναι αποτέλεσμα μιας λογικής διαδικασίας που οδηγεί σε μεγιστοποίηση του πλούτου, αλλά αντίθετα εμπεριέχουν στοιχεία φόβου, απληστίας και συναισθηματικής σύγχυσης που μας οδηγούν στην αντίθετη από την επιθυμητή κατεύθυνση. Ουσιαστικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι συμπεριφορική χρηματοοικονομική σαν επιστήμη αποτελεί μια εφαρμογή στοιχείων που προέρχονται από άλλες κοινωνικές επιστήμες, κυρίως την ψυχολογία, την κοινωνιολογία και την ανθρωπολογία, για την κατανόηση της συμπεριφοράς των χρηματοοικονομικών αγορών¹.

¹ <http://el.wikipedia.org>

1.2. Ιστορία

Κατά τη διάρκεια της κλασικής περιόδου, η μικροοικονομία ήταν στενά συνδεδεμένη με την ψυχολογία². Για παράδειγμα, ο Άνταμ Σμιθ (Adam Smith)³ έγραψε το βιβλίο Η Θεωρία των ηθικών συναισθημάτων, όπου πρότεινε ψυχολογικές εξηγήσεις της ατομικής συμπεριφοράς και ο Τζέρεμυ Μπένθαμ (Jeremy Bentham)⁴ έγραψε εκτενώς για το ψυχολογικό υπόβαθρο της χρησιμότητας. Ωστόσο, κατά την ανάπτυξη των νεοκλασικών οικονομικών, οι οικονομολόγοι προσπάθησαν να αναμορφώσουν την επιστήμη των οικονομικών ως φυσική επιστήμη, αντλώντας υποθέσεις για την οικονομική συμπεριφορά από υποθέσεις για τη φύση των οικονομικών ατόμων. Ανέπτυξαν την έννοια του homo economicus, του οποίου η ψυχολογία ήταν ουσιαστικά ορθολογική. Αυτό οδήγησε σε ακούσια και απρόβλεπτα λάθη.

Ωστόσο, πολλές σημαντικοί νεοκλασικοί οικονομολόγοι χρησιμοποίησαν πιο εξελιγμένες ψυχολογικές εξηγήσεις, συμπεριλαμβανομένων των Francis Edgeworth⁵, Vilfredo Pareto⁶, Irving Fisher⁷ και John Maynard Keynes⁸. Η οικονομική ψυχολογία εμφανίστηκε τον 20ο αιώνα στα έργα του Gabriel Tarde⁹, George Katona¹⁰ και Laszlo Garai¹¹. Η θεωρία χρησιμότητας άρχισε να κερδίζει την αποδοχή, δημιουργώντας υποθέσεις που είναι δυνατόν να επαληθευτούν για τη λήψη αποφάσεων με δεδομένα την αβεβαιότητα και διαχρονική κατανάλωση αντίστοιχα. Παρατηρούμενες και

² <http://el.wikipedia.org>

³ Adam Smith, (16 Ιουνίου 1723 - 17 Ιουλίου 1790) ήταν Σκωτσέζος οικονομολόγος και ηθικός φιλόσοφος

⁴ Jeremy Bentham, (15 Φεβρουαρίου 1748 – 6 Ιουνίου 1832) ήταν ένας Άγγλος φιλόσοφος, νομικός και κοινωνικός μεταρρυθμιστής.

⁵ Francis Ysidro Edgeworth FBA (8η Φεβρουαρίου, 1845 - 13 Φεβρουαρίου 1926) ήταν ένας Ιρλανδός φιλόσοφος και πολιτικός οικονομολόγος.

⁶ Vilfredo Federico Damaso Pareto (15 Ιουλίου, 1848 - 19 Αυγούστου 1923), ήταν ένας Ιταλός μηχανικός, κοινωνιολόγος, οικονομολόγος, πολιτικός επιστήμονας και φιλόσοφος.

⁷ Irving Fisher (27 Φεβ. 1867 - 29 Απριλίου, 1947) ήταν ένας Αμερικανός οικονομολόγος, εφευρέτης, και κοινωνική ακτιβίστρια.

⁸ John Maynard Keynes, 1ος βαρόνος Keynes, CB FBA (5 Ιούνη 1883 - 21 Απριλίου 1946) ήταν ένας Βρετανός οικονομολόγος.

⁹ Jean-Gabriel (12 Μαρτίου 1843, Sarlat-la-Canéda, Dordogne - 13 Μαΐου 1904, Παρίσι), Γάλλος κοινωνιολόγος, ψυχολόγος.

¹⁰ George Katona Αμερικανός ψυχολόγος ο οποίος ήταν ένας από τους πρώτους όπου υποστήριξε μια προσέγγιση μεταξύ οικονομίας και ψυχολογίας.

¹¹ Laszlo Garai (γεννημένος 29 Αύγ του 1935 στη Βουδαπέστη) είναι μια ουγγρική μελετητής της θεωρητικής, κοινωνικής και οικονομικής ψυχολογίας.

επαναλαμβανόμενες ανωμαλίες αμφισβήτησαν τελικά αυτές τις υποθέσεις, καθώς γίνανε νέα βήματα από τον Νομπελίστα Maurice Allais¹², για παράδειγμα, στον καθορισμό του παραδόξου Allais¹³, ένα πρόβλημα απόφασης που παρουσιάστηκε για πρώτη φορά το 1953 το οποίο έρχεται σε αντίθεση με την αναμενόμενη υπόθεση χρησιμότητας.

Στη δεκαετία του 1960 γνωστική ψυχολογία άρχισε να ρίχνει περισσότερο φως στον εγκέφαλο ως συσκευή επεξεργασίας πληροφοριών (σε αντίθεση με τα συμπεριφοριστικά μοντέλα). Ψυχολόγοι στον τομέα αυτό, όπως οι Ward Edwards, Amos Trevisky και Daniel Kahneman άρχισαν να συγκρίνουν τα μοντέλα τους για τις γνωστικές διαδικασίες λήψης αποφάσεων βάσει του κινδύνου και της αβεβαιότητας με τα οικονομικά μοντέλα της ορθολογικής συμπεριφοράς. Στη μαθηματική ψυχολογία, υπάρχει ένα μακροχρόνιο ενδιαφέρον για την μεταβατικότητα των προτιμήσεων και το είδος της κλίμακας μέτρησης της χρησιμότητας (Luce, 2000).

1.3. Ορισμός του «Homo Economicus»

Ένας όρος που περιγράφει την ανθρώπινη λογική να θεωρείται από κάποιους οικονομολόγους, όταν προκύπτουν, εξηγώντας και τον έλεγχο θεωριών και μοντέλων. Homo economicus, ή την οικονομική του ανθρώπου, είναι το εικονιστικό ανθρώπου που χαρακτηρίζεται από την άπειρη δυνατότητα να προβεί σε ορθολογικές αποφάσεις. Ορισμένα οικονομικά μοντέλα έχουν παραδοσιακά βασίζονταν στην υπόθεση ότι ο άνθρωπος είναι λογική και θα προσπαθήσει να μεγιστοποιήσει τη χρησιμότητά τους για τις νομισματικές και τις μη-χρηματικά κέρδη¹⁴. Σύγχρονη συμπεριφοράς οικονομολόγοι και neuroeconomists, ωστόσο, έχουν δείξει ότι τα ανθρώπινα όντα είναι, στην πραγματικότητα δεν είναι, στην ορθολογική λήψη αποφάσεων, και υποστηρίζουν μια «πιο ανθρώπινη» θέμα (που κάνει κάπως προβλέψιμο παράλογες αποφάσεις) θα παράσχει μια πιο ακριβές εργαλείο για τη μοντελοποίηση των ανθρώπινων συμπεριφορά.

¹² Maurice Allais (31 Μαΐου 1911 - 9 Οκτωβρίου 2010), ήταν ένας Γάλλος οικονομολόγος.

¹³ Το παράδοξο του Allais είναι ένα από τα πιο γνωστά δείγματα μη συνεπούς συμπεριφοράς, σχετικό με το αξιωματικό μοντέλο των Φον Νόυμαν-Μόργκενστερν περί αποφάσεων υπό συνθήκες αβεβαιότητας. Δείχνει ότι μεγάλο μέρος ανθρώπων που παίρνουν σημαντικές αποφάσεις κατατάσσουν αβέβαιες προοπτικές με έναν τρόπο που δεν είναι συνεπής και δεν συμφωνεί με την Αρχή της Ανεξαρτησίας άσχετων εναλλακτικών. Βασικά αυτή η αρχή είναι που επιτρέπει να αναπαριστούμε προτιμήσεις περί αβέβαιων προοπτικών σαν μια γραμμική συνάρτηση του όφελους από κάθε βασική έκβαση

¹⁴ <http://www.investopedia.com/terms>

1.4. Οικονομική θεωρία

Η Συμπεριφορική Χρηματοοικονομική αναδύθηκε μέσα από την πεποίθηση ότι η παραδοσιακή οικονομική θεωρία αδυνατεί μερικές φορές να ερμηνεύσει την ανθρώπινη συμπεριφορά. Η κλασική και νεοκλασική οικονομική θεωρία βασίστηκε πάνω στην ιδέα του homo economicus, ενός πλήρους ορθολογικού ανθρώπου που λαμβάνει υπόψη του όλες τις διαθέσιμες επιλογές και πληροφορίες και επιλέγει με γνώμονα τη μεγιστοποίηση της χρησιμότητάς του.

Μέρος λοιπόν της παραδοσιακής θεωρίας, αποτελεί η λεγόμενη “Θεωρία Ορθολογικών Προσδοκιών”¹⁵ η οποία βασίζεται σε τέσσερις βασικές υποθέσεις σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο οι άνθρωποι λαμβάνουν αποφάσεις:

- **Ακύρωση (Cancellation):** Μια επιλογή είναι ανεξάρτητη από μη σχετικές εναλλακτικές. Δηλαδή, αν ένα άτομο προτιμά το Α σε σχέση με το Β, αυτή η επιλογή δε θα αλλάξει αν για παράδειγμα, βρέξει αύριο.
- **Μεταβατικότητα (Transitivity):** Αν μια επιλογή Α είναι προτιμότερη από μια επιλογή Β, και η Β είναι προτιμότερη της επιλογής Γ, τότε η επιλογή Α είναι προτιμότερη από την επιλογή Γ.
- **Κυριαρχία (Dominance):** Ανάμεσα σε δύο ή περισσότερες επιλογές προτιμότερη είναι αυτή που προσδίδει τη μεγαλύτερη ωφέλεια.
- **Σταθερότητα (Invariance):** Η προτιμήσεις των ατόμων είναι σταθερές ανεξάρτητα από τον τρόπο που παρουσιάζεται ή περιγράφεται μια επιλογή.

Η αλήθεια είναι ότι στον πραγματικό κόσμο, οι άνθρωποι παραβιάζουν συχνά μία οι περισσότερες από τις παραπάνω υποθέσεις. Ή και όλες.

Σύμφωνα με τη Συμπεριφορική Χρηματοοικονομική αυτές οι μη ορθολογικές συμπεριφορές στην πραγματικότητα ακολουθούν μια συνέπεια και έχουν τη δική τους λογική και κανόνες.

¹⁵[http:// www.businessdictionary.com](http://www.businessdictionary.com)

1.5. Οικονομική ψυχολογία

Η οικονομική ψυχολογία συσχετίζεται με τη μελέτη της οικονομικής συμπεριφοράς, δηλαδή προσπαθεί να εξηγήσει την συμπεριφορά των οικονομικών υποκειμένων αποκρινόμενος από την βασική αρχή της ορθολογικής οικονομικής συμπεριφοράς. Η οικονομική συμπεριφορά είναι η συμπεριφορά των καταναλωτών, που περιλαμβάνει οικονομικές αποφάσεις και ότι έπεται των οικονομικών αποφάσεων. Αυτός ο κλάδος των οικονομικών είναι σχετικά νέος.

Η λήψη οικονομικών αποφάσεων συμπεριλαμβάνει το χρήμα, το χρόνο, και την προσπάθεια που καταβάλλεται για να αποκτηθούν υλικά αγαθά, υπηρεσίες, εργασία, ξεκούραση και την δυνατότητα επιλογής ανάμεσα σε εναλλακτικά προϊόντα, π.χ. εξοικονόμηση χρημάτων ή σπατάλη. Στην πραγματικότητα όλες οι αποφάσεις που περιλαμβάνουν είτε την επιλογή είτε την εμπορία κάποιων υποκατάστατων προϊόντων ή μιας επένδυσης που θα αποφέρει μελλοντικά κέρδη ή οφέλη, καλούνται οικονομικές αποφάσεις.

Συντελεστές των οικονομικών αποφάσεων περιλαμβάνουν προσωπικούς, πολιτιστικούς, περιστασιακούς και εν γένει οικονομικούς παράγοντες που κινητοποιούν και επηρεάζουν την λήψη οικονομικών αποφάσεων.

Ορθολογική οικονομική συμπεριφορά είναι η οικονομική συμπεριφορά κατά την οποία το κάθε υποκείμενο παίρνει τέτοιες αποφάσεις, ώστε να μεγιστοποιήσει την ικανοποίησή του με τους δεδομένους πόρους που κατέχει.

Ενώ τα κλασικά οικονομικά ξεκινούν με την υπόθεση ότι οι παίκτες έχουν μια συνάρτηση οφέλους την οποία προσπαθούν συστηματικά να μεγιστοποιήσουν με ορθολογιστικό τρόπο, οι οικονομικοί ψυχολόγοι θεωρούν τους παίκτες όντα δεσμευμένα στις αρχές του ορθολογισμού, τα οποία χρησιμοποιούν διάφορες μεθόδους χωρίς να σκέφτονται ιδιαίτερα. Η οικονομική ψυχολογία δε στηρίζεται στην ύπαρξη του απλοποιημένου οικονομικού υποκειμένου και προσπαθούν να προτείνουν καλύτερα μοντέλα που πηγάζουν από την συμπεριφορά πραγματικών ανθρώπων όπως παρατηρείται σε επιστημονικά πειράματα.

Ένα παράδειγμα είναι η "συμπεριφορά του κοπαδιού"¹⁶, σύμφωνα με την οποία το υποκείμενο απλά ακολουθεί τις κινήσεις των άλλων.

Οι συνέπειες της λήψης οικονομικών αποφάσεων είναι η ικανοποίηση και η ευημερία των καταναλωτών, που πηγάζει από την ίδια την κατανάλωση. Η μη ικανοποίηση ενδέχεται να οδηγήσει σε παράπονα προς τον υπεύθυνο παραγωγό ή επιχείρηση. Οι συνέπειες των οικονομικών αποφάσεων παρέχουν κάποιος είδος εμπειρίας στους ανθρώπους που τους επηρεάζει σε μελλοντικές τους αποφάσεις.

Οι περισσότερες επηρεάζονται και από τη ψυχολογία. Μια πρόσφατη εξέλιξη είναι η χρήση της νευρολογίας (νευροοικονομικά - neuroeconomics) για τη μελέτη της λήψης αποφάσεων από τον ανθρώπινο εγκέφαλοθεωρίες του κλάδου πηγάζουν από τα πειραματικά οικονομικά και την εξελικτική βιολογία.



¹⁶ Συμπεριφορά κοπαδιών: Είναι ο όρος που χρησιμοποιείται για να περιγράψει τις καταστάσεις στις οποίες μια ομάδα ατόμων αντιδρά με συνοχή χωρίς οποιοσδήποτε εκεί που είναι συντονισμός μεταξύ τους. Μια τέτοια ομάδα καλείται κοπάδι. Ο όρος χρησιμοποιείται αδιαμφισβήτητα για να περιγράψει τη συμπεριφορά των ζώων μέσα στα κοπάδια και τα κοπάδια, και πιο αμφιλεγόμενα για να περιγράψουν μερικά είδη ανθρώπινων φαινομένων όπως φυσαλίδες χρηματιστηρίου, και συμπεριφορά σε πολιτικές επιδείξεις



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

Ο Επενδυτής

Επενδυτής είναι ένα φυσικό ή νομικό πρόσωπο που αγοράζει περιουσιακά στοιχεία με την προσδοκία κέρδους. Γενικά ένας επενδυτής προσπαθεί με τις επενδύσεις που κάνει να ελαχιστοποιήσει τον κίνδυνο μεγιστοποιώντας τις αποδόσεις του σε αντίθεση με έναν κερδοσκόπο ο οποίος είναι πρόθυμος να αποδεχθεί υψηλότερο επίπεδο κινδύνου για υψηλότερα κέρδη¹⁷.

Το χαρτοφυλάκιο ενός επενδυτή συνήθως περιλαμβάνει αρκετά περιουσιακά στοιχεία μεταξύ των οποίων μετοχές, ομόλογα, ακίνητα, εμπορεύματα, καθώς και συλλεκτικά αντικείμενα (π.χ. έργα τέχνης).

Ένας επενδυτής, εκτός από προσωπικές συναλλαγές, μπορεί να ενεργεί και για λογαριασμό τρίτων όπως για παράδειγμα κάνουν οι χρηματιστές και διαχειριστές αμοιβαίων κεφαλαίων.

Επένδυση θεωρείται κάθε υλικό, διαρκές, παραγωγικό αγαθό που δεν καταναλώνεται με τη χρησιμοποίησή του, αλλά συμβάλλει στην αύξηση της παραγωγικής υποδομής μιας χώρας - επιχείρησης.

Συμβάλλει δηλαδή στη δημιουργία νέου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού (νέα κτίρια, νέες εγκαταστάσεις, νέος μηχανολογικός εξοπλισμός, επεκτάσεις του προϋπάρχοντος κεφαλαιουχικού εξοπλισμού).

¹⁷ <http://www.euretirio.com>

2.1. Διάκριση επενδύσεων

Οι επενδύσεις σε μια οικονομία διακρίνονται σε ιδιωτικές και δημόσιες ανάλογα με το φορέα (ιδιωτικό ή δημόσιο) και το σκοπό (κέρδος ή κοινωνική ωφέλεια)¹⁸.

➤ Ιδιωτικές επενδύσεις

Οι ιδιωτικές επενδύσεις χρηματοδοτούνται συνήθως με αυτοχρηματοδότηση, αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ή δανεισμό και περιλαμβάνουν δαπάνες για κατοικίες, πάγιες εγκαταστάσεις των επιχειρήσεων και αύξηση των αποθεμάτων των επιχειρήσεων.

Οι ιδιωτικές επενδύσεις παγίων κεφαλαιουχικών αγαθών είναι εκείνες οι οποίες έχουν μεγάλη σημασία για την ανάπτυξη και τη διεύρυνση της παραγωγικής βάσης της οικονομίας.

➤ Δημόσιες επενδύσεις

Οι δημόσιες επενδύσεις (δρόμοι, σχολεία, νοσοκομεία, έργα υποδομής κλπ) χρηματοδοτούνται με εσωτερικό ή εξωτερικό δανεισμό, φορολογίες και αυτοχρηματοδότηση (από τις κατασκευαστικές εταιρείες οι οποίες εισπράττουν τέλη από τους χρήστες των έργων υποδομής, π.χ. αεροδρόμια, μετρό, εθνικούς δρόμους, για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα που καθορίζεται από τη σύμβαση με το δημόσιο).

Συνήθως διακρίνονται σ' εκείνες της κεντρικής διοίκησης (Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων) και των [ΔΕΚΟ](#)¹⁹.



Σε ορισμένες περιπτώσεις όμως, στις δημόσιες επενδύσεις, περιλαμβάνονται μόνον εκείνες της κεντρικής διοίκησης, ενώ οι επενδύσεις των ΔΕΚΟ θεωρούνται ιδιωτικές επενδύσεις. Αυτό συμβαίνει γιατί οι επενδύσεις των ΔΕΚΟ υποτίθεται ότι αποφασίζονται

¹⁸ <http://www.euretirio.com>

¹⁹ Δημόσιες Επιχειρήσεις και Οργανισμοί

με ιδιωτικοοικονομικά κριτήρια όπως οι ιδιωτικές επενδύσεις, ενώ εκείνες της κεντρικής διοίκησης (κρατικός προϋπολογισμός)²⁰ με κοινωνικά και πολιτικά κριτήρια. Οι επενδύσεις, επίσης, διακρίνονται σε καθαρές και ακαθάριστες επενδύσεις. Οι τελευταίες περιλαμβάνουν και τις αποσβέσεις, ενώ οι καθαρές επενδύσεις την καθαρή προσθήκη στο κεφάλαιο και τα αποθέματα προϊόντων στην οικονομία.

2.2. Κίνδυνος Επένδυσης

Ένας επενδυτής²¹ στην προσπάθειά του να προχωρήσει σε μια επένδυση λαμβάνει υπόψη του τους διάφορους κινδύνους που προκύπτουν από το ρίσκο που αναλαμβάνει. Δεν υπάρχει επένδυση που να μην εμπεριέχει καθόλου ρίσκο. Σκοπός του επενδυτή είναι να μεγιστοποιήσει την απόδοση της επένδυσης του ανάλογα με το ρίσκο που ανέλαβε. Τα είδη των κινδύνων που επηρεάζουν την απόφαση του επενδυτή σε μια απόφαση είναι τα εξής²²:

2.2.1. Φυσικοί κίνδυνοι

Ο άνθρωπος δεν μπορεί να μεταβάλει τους νόμους της φύσης, αλλά ταυτόχρονα πρέπει να πειθαρχεί σε αυτούς. Ο κίνδυνος και η αβεβαιότητα είναι αναπόσπαστα σημεία της ζωής του. Το μέλλον δεν μπορεί να είναι απόλυτα γνωστό σε κανένα και συνυφασμένο με τις δυνατότητες, που διαθέτει η εκάστοτε κοινωνία. Το μόνο βέβαιο κατά τη δημιουργία μιας νέας ζωής είναι ο θάνατος. Το “μυστήριο” αυτό είναι ακόμα άγνωστο, παρά την πρόοδο της επιστήμης όσον αφορά το στοιχείο DNA, της “κλωνοποίησης”, της “τεχνητής γονιμοποίησης” που μπορούν να αλλάξουν ριζικά τη δημογραφική σύνθεση ενός λαού. Λέγεται ότι αν υπερίσχυει το αίσθημα και ο φόβος του θανάτου, ο άνθρωπος δεν θα είχε κίνητρα να κάνει επενδύσεις, με σκοπό την περαιτέρω βελτίωση της ζωής του. Από φυσική άποψη, αν έχουμε τοποθετήσει τη διαθέσιμη περιουσία ή τον πλούτο μας σε ακίνητη περιουσία σε μια περιοχή ευπαθή σε φυσικά φαινόμενα, όπως πλημμύρες, σεισμούς και πυρκαγιές οπωσδήποτε δεν μπορούμε να αισθανόμαστε τόσο

²⁰ Κρατικός προϋπολογισμός αποκαλεί ο τυπικός νόμος με τον οποίο προσδιορίζονται τα όρια των εξόδων του κράτους, για κάθε οικονομικό έτος. Ο προϋπολογισμός αποτελεί και τη βραχυχρόνια υλοποίηση του δημοσιονομικού προγράμματος της κυβέρνησης. Είναι δεσμευτικός, λεπτομερής και έχει διάρκεια ενός έτους.

²¹[http:// www.euretirio.com](http://www.euretirio.com)

²² Υπάρχει περισσότερη ανάλυση επενδυτικών κινδύνων στο κεφάλαιο 3 σελ.23

ασφαλείς, όσο κάποιος άλλος επενδυτής, που έχει κατανείμει την ίδια περιουσία σε δύο μικρότερα ακίνητα, αλλά σε διαφορετικές τοποθεσίες.

2.2.2. Τεχνολογικοί κίνδυνοι

Η τεχνολογία επηρεάζει καθοριστικά την συμπληρωματικότητα και την υποκαταστασιμότητα των επενδύσεων και επομένως και τους κινδύνους από αυτές. Οι επιχειρηματικές επενδύσεις σε πάγιο κεφάλαιο χωρίζονται με κριτήρια τη φθίνουσα οριακή αποδοτικότητα και τον υψηλό επιχειρηματικό κίνδυνο. Η αδιαιρετότητα διαφόρων επενδύσεων λόγω τεχνολογίας μπορεί να ξεπεραστεί μέσω συνιδιοκτησίας, ποσοστά ιδιοκτησίας ή χρήση σύγχρονης τεχνολογίας της πληροφορικής. Το πρόβλημα της αδιαιρετικότητας έχει την τάση να αμβλύνεται με την πρόοδο της τεχνολογίας και την ένταση του ανταγωνισμού. Οι αποταμιευτές έχουν μετατραπεί σταδιακά σε επενδυτές στα πλαίσια της ανάπτυξης του χρηματοοικονομικού συστήματος. Με την ραγδαία τεχνολογική πρόοδο της εποχής μας, δεν αποκλείεται να συμβούν νέες πιο δραστικές εφευρέσεις και αλλαγές στα δεδομένα μέσα στον αιώνα που διανύουμε, στα οποία στηρίζονται οι σημερινές επενδύσεις.

2.2.3. Οικονομικοί κίνδυνοι

Από άποψη οικονομικών παραγόντων η μεταβλητότητα των τιμών και των αποδόσεων των επενδύσεων, οριζόμενη ως ο κίνδυνος αυτών, ταξινομείται συνήθως σε επενδυτικό και επιχειρηματικό κίνδυνο και τονίζεται ότι η μεταβλητότητα δεν είναι άσχετη με τη γενικότερη κατάσταση και τις προοπτικές της εθνικής και της διεθνούς οικονομίας²³. Η σημασία της παρακολούθησης της εθνικής και της διεθνούς οικονομίας αυξάνει, όσο αναπτύσσεται και διεθνοποιείται η χρηματαγορά και η κεφαλαιαγορά. Αυτό φάνηκε με την πρόσφατη κρίση που εκδηλώθηκε από το δεύτερο εξάμηνο του 1997 στα χρηματιστήρια των χωρών της ΝΑ Ασίας, η οποία διαδόθηκε άμεσα σε όλα τα χρηματιστήρια του κόσμου με σοβαρές επιπτώσεις.

²³ [http:// www.euretirio.com](http://www.euretirio.com)

2.2.4. Κοινωνικοί κίνδυνοι

Παράγοντας των κοινωνικών προτιμήσεων, καθώς και των στόχων και των προτιμήσεων των διαφορετικών επενδυτών επηρεάζει τον κίνδυνο²⁴. Η σύνδεση των επενδύσεων με την επιλογή επενδυτικών στόχων, που διαφοροποιούνται με το επάγγελμα, το στάδιο ζωής, την κληρονομιά στους απογόνους, κτλ, διευρύνει τις δυνατότητες επιλογής των επενδύσεων από πολλούς επενδυτές. Ακόμη, όμως και σε αυτές τις περιπτώσεις, με την αύξηση του ανταγωνισμού και την εμφάνιση υποκατάστατων ειδών επενδύσεων με πιο συμφέρουσες για τον επενδυτή όρους, ίσως να υπάρξουν δυνατότητες ανακατανομής μεταξύ παλαιών και νέων μορφών επενδύσεων.

2.3. Πως να καθορίσετε το ιδανικό επίπεδο ρίσκου για το προσωπικό σας επενδυτικό χαρτοφυλάκιο



Μπορεί να είστε εξοικειωμένοι με την έννοια της σχέσης κινδύνου - ανταμοιβής, η οποία ορίζει ότι όσο υψηλότερος είναι ο κίνδυνος μιας συγκεκριμένης επένδυσης, τόσο μεγαλύτερη είναι η δυνητική της απόδοση. Πολλοί επενδυτές δεν γνωρίζουν, ωστόσο, πώς να καθορίσουν το επίπεδο κινδύνου που θα πρέπει να φέρουν τα προσωπικά τους χαρτοφυλάκια επενδύσεων. Στο άρθρο αυτό προσφέρεται ένα γενικό πλαίσιο που μπορεί να χρησιμοποιήσει ο κάθε επενδυτής προκειμένου να αξιολογήσει τα προσωπικά του επίπεδα κινδύνου και πώς συνδέονται τα επίπεδα αυτά με διαφορετικού είδους επενδύσεις²⁵.

2.3.1. Η έννοια της σχέσης κινδύνου - ανταμοιβής

Πρόκειται για μια γενική έννοια η οποία αφορά οτιδήποτε μπορεί να προσφέρει μια απόδοση. Κάθε φορά που επενδύει κανείς χρήματα σε κάτι που εμπεριέχει κινδύνους, είτε το ρίσκο είναι μεγάλο είτε μικρό, μπορεί να μην πάρει τελικά ποτέ πίσω τα χρήματα του. Ως αντάλλαγμα αναμένει μια ανταμοιβή η οποία θα τον αποζημιώσει για την

²⁴ <http://www.euretirio.com>

²⁵ <http://www.marketbet.gr>

ανάληψη αυτού του κινδύνου. Θεωρητικά, όσο υψηλότερος είναι ο κίνδυνος τόσο περισσότερα θα πρέπει να κερδίσει κανείς από την επένδυση του, ενώ αντιθέτως, όσο χαμηλότερος ο κίνδυνος τόσο λιγότερα θα πρέπει να αναμένει πως θα κερδίσει. Τα διάφορα είδη κινητών αξιών στα οποία μπορεί κανείς να επενδύσει τα χρήματα του και τα συναφή με αυτές προφίλ της σχέσης κινδύνου/ανταμοιβής μπορούν να απεικονιστούν σε ένα γράφημα ως μια πυραμίδα. Αν και αυτό το διάγραμμα δεν είναι διόλου επιστημονικό, παρέχει τις κατευθυντήριες γραμμές που μπορούν να χρησιμοποιήσουν οι επενδυτές όταν επιλέγουν διαφορετικού είδους επενδύσεις. Στο πάνω μέρος του διαγράμματος αυτού βρίσκονται οι επενδύσεις που προσφέρουν στους επενδυτές τις υψηλότερες πιθανότητες για άνω του μέσου όρου αποδόσεις, αλλά αυτό συνεπάγεται επίσης υψηλότερο κίνδυνο για κάτω του μέσου όρου αποδόσεις. Στο κάτω μέρος του διαγράμματος βρίσκονται πολύ πιο ασφαλείς επενδύσεις, αλλά οι επενδύσεις αυτές έχουν μικρότερη δυνατότητα να προσφέρουν υψηλές αποδόσεις.

2.3.2. Καθορισμός των προσωπικών σας προτιμήσεων

Με τόσους πολλούς διαφορετικούς τύπους επενδύσεων στη διάθεση του, πώς μπορεί ένας επενδυτής να καθορίσει πόσο κίνδυνο μπορεί ο ίδιος να διαχειριστεί; Ο κάθε άνθρωπος είναι διαφορετικός, κάνοντας δύσκολη τη δημιουργία ενός σταθερού μοντέλου που να ισχύει για όλους ανεξαιρέτως, υπάρχουν ωστόσο δύο σημαντικά πράγματα που θα πρέπει να εξετάσει κανείς όταν αποφασίζει για το πόσο κίνδυνο θα αναλάβει:

2.3.3. Χρονικός ορίζοντας

Πριν κάνετε οποιαδήποτε επένδυση, θα πρέπει να καθορίζετε πάντα το χρονικό διάστημα που θα πρέπει να κρατήσετε επενδεδυμένα τα χρήματα σας. Αν έχετε €20.000 για να επενδύσετε σήμερα αλλά θα χρειαστείτε τα χρήματα αυτά σε ένα χρόνο ως προκαταβολή για την αγορά μιας νέας πρώτης κατοικίας, η επένδυση τους σε υψηλότερου κινδύνου μετοχές δεν είναι η καλύτερη στρατηγική που μπορείτε να ακολουθήσετε. Όσο πιο επικίνδυνη είναι μια επένδυση, τόσο μεγαλύτερη είναι η μεταβλητότητα ή αλλιώς η διακύμανση των τιμών, οπότε αν χρονικός ορίζοντας σας είναι σχετικά μικρός, ίσως να αναγκαστείτε να πουλήσετε τις μετοχές σας με μια σημαντική ζημία²⁶. Με ένα

²⁶ <http://www.marketbet.gr>

μακρύτερο χρονικό ορίζοντα, οι επενδυτές έχουν περισσότερο χρόνο για να ανακτήσουν τυχόν ζημιές και ως εκ τούτου θεωρητικά μπορούν να είναι πιο ανεκτικοί στην ανάληψη υψηλότερου κινδύνου. Για παράδειγμα, αν τα παραπάνω €20.000 προορίζονται για ένα παραθαλάσσιο εξοχικό σπίτι που σκοπεύετε να αγοράσετε μέσα στα επόμενα δέκα χρόνια, μπορείτε να επενδύσετε τα χρήματα σε υψηλότερου κινδύνου μετοχές, καθώς υπάρχει περισσότερος διαθέσιμος χρόνος για να ανακτήσετε τυχόν ζημιές και λιγότερες πιθανότητες να υποχρεωθείτε να ρευστοποιήσετε νωρίς τη θέση σας.

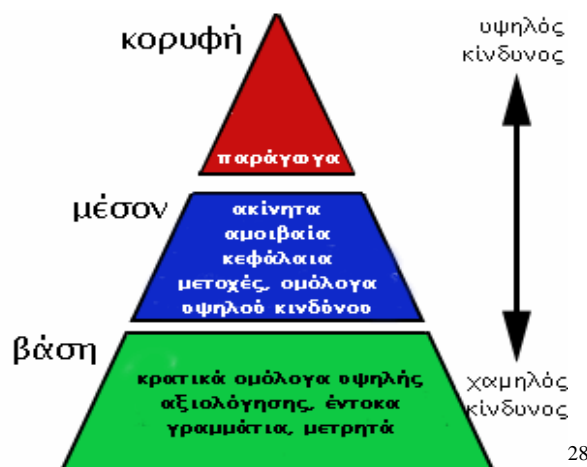
2.3.4. Διαθέσιμα κεφάλαια

Ο καθορισμός του ποσού των χρημάτων που μπορείτε να διακινδυνεύσετε να χάσετε είναι ένας άλλος σημαντικός παράγοντας για τον καθορισμό της ανοχής σας στον κίνδυνο. Ίσως δεν είναι η πιο αισιόδοξη προσέγγιση στις επενδύσεις, είναι ωστόσο η πλέον ρεαλιστική. Επενδύοντας μόνον όσα χρήματα μπορείτε να αντέξετε οικονομικά να χάσετε ή να δεσμεύσετε για κάποιο χρονικό διάστημα, δεν θα πιεστείτε να ρευστοποιήσετε τις επενδύσεις σας λόγω πανικού ή προβλημάτων ρευστότητας. Όσο περισσότερα χρήματα διαθέτετε, τόσο περισσότερο κίνδυνο είστε σε θέση να αναλάβετε και το αντίστροφο²⁷. Συγκρίνετε, για παράδειγμα, ένα άτομο που έχει μια συνολική περιουσία €50.000 με κάποιο άλλο που έχει μια περιουσία €5.000.000. Αν και οι δύο επενδύσουν €25.000 από τη περιουσία τους σε κινητές αξίες, εκείνος με τη μικρότερη περιουσία θα επηρεαστεί περισσότερο από μια υποχώρηση των τιμών εκείνον με τη μεγαλύτερη περιουσία. Επιπλέον, αν οι επενδυτές αντιμετωπίσουν ένα πρόβλημα ρευστότητας και χρειαστούν επειγόντως μετρητά, ο πρώτος επενδυτής θα πρέπει να ρευστοποιήσει την επένδυση του, ενώ ο δεύτερος μπορεί να χρησιμοποιήσει άλλους πόρους.

2.4. Η πυραμίδα του επενδυτικού κινδύνου

Αφού αποφασίσετε σχετικά με τα επίπεδα κινδύνου που είναι αποδεκτά για το δικό σας χαρτοφυλάκιο, καθορίζοντας σαφώς το χρονικό σας και τα χρήματα που μπορείτε να διαθέσετε, μπορείτε να χρησιμοποιήσετε την προσέγγιση της πυραμίδας του επενδυτικού κινδύνου για την εξισορρόπηση των περιουσιακών σας στοιχείων.

²⁷ <http://www.marketbet.gr>



Η πυραμίδα αυτή μπορεί να θεωρηθεί ως ένα εργαλείο κατανομής των περιουσιακών σας στοιχείων σύμφωνα με το προφίλ κινδύνου της κάθε αξίας. Η πυραμίδα, που αντιπροσωπεύει το χαρτοφυλάκιο του επενδυτή, αποτελείται από τρία διαφορετικά επίπεδα:

2.4.1. Βάση της πυραμίδας

Τα θεμέλια της πυραμίδας αντιπροσωπεύουν το ισχυρότερο μέρος της, το οποίο στηρίζει οτιδήποτε βρίσκεται από πάνω του. Αυτή η περιοχή θα πρέπει να αποτελείται από επενδύσεις που διακρίνονται από χαμηλά επίπεδα κινδύνου και έχουν προβλέψιμες αποδόσεις. Πρόκειται για τη μεγαλύτερη περιοχή και θα πρέπει να αποτελεί το μεγαλύτερο ποσοστό των περιουσιακών σας στοιχείων.

2.4.2. Μεσαίο τμήμα

Αυτή η περιοχή θα πρέπει να αποτελείται από επενδύσεις μεσαίου κινδύνου που προσφέρουν σταθερές αποδόσεις, επιτρέποντας παράλληλα την επίτευξη κεφαλαιακών κερδών. Αν και είναι πιο επικίνδυνα από τα περιουσιακά στοιχεία που βρίσκονται στη βάση της πυραμίδας, οι επενδύσεις αυτές θα πρέπει να εξακολουθούν να είναι σχετικά ασφαλείς.

²⁸ <http://www.marketbet.gr>

2.4.3. Κορυφή της πυραμίδας

Προορίζεται αποκλειστικά για επενδύσεις υψηλού κινδύνου και είναι το μικρότερης έκτασης μέρος της πυραμίδας (ή του χαρτοφυλακίου σας). Θα πρέπει να αποτελείται αποκλειστικά από χρήματα που μπορείτε να χάσετε χωρίς να έχετε σοβαρές επιπτώσεις. Επιπλέον, τα χρήματα που προορίζονται για επενδύσεις στη κορυφή της πυραμίδας θα πρέπει να είναι σχετικά περισευόμενα, έτσι ώστε να μην χρειάζεται να πουλήσετε πρόωρα σε περίπτωση ζημιών.

2.4.4. Εξατομίκευση της πυραμίδας

Όλοι οι επενδυτές δεν είναι ίδιοι. Κάποιοι προτιμούν λιγότερο κίνδυνο, ενώ ορισμένοι επενδυτές προτιμούν πολύ περισσότερο κίνδυνο από άλλους που έχουν μεγαλύτερη περιουσία. Αυτή η ποικιλομορφία προσδίδει ομορφιά στη πυραμίδα των επενδύσεων. Όσοι θέλουν περισσότερο κίνδυνο στα χαρτοφυλάκια τους μπορούν να αυξήσουν το μέγεθος της κορυφής, μειώνοντας αντίστοιχα τα άλλα δύο τμήματα. Εκείνοι που επιθυμούν λιγότερο κίνδυνο μπορούν να αυξήσουν το μέγεθος της βάσης. Η πυραμίδα που αντιπροσωπεύει το δικό σας χαρτοφυλάκιο θα πρέπει να προσαρμοστεί στις προτιμήσεις σας με δική σας ευθύνη. Είναι σημαντικό για όλους τους επενδυτές να κατανοήσουν την έννοια του κινδύνου και πώς αυτή εφαρμόζεται στους ίδιους. Η λήψη εμπειριστατωμένων επενδυτικών αποφάσεων συνεπάγεται όχι μόνο την ανάλυση συγκεκριμένων αξιών, αλλά και τη κατανόηση των δικών σας οικονομικών δεδομένων και του προσωπικού σας προφίλ κινδύνου. Για να έχετε μια εκτίμηση των κατάλληλων αξιών για συγκεκριμένα επίπεδα ανοχής στον κίνδυνο και για να μεγιστοποιήσετε τις αποδόσεις σας, θα πρέπει να γνωρίζετε πόσο χρόνο και χρήμα θα πρέπει να επενδύσετε και πόση είναι η απόδοση προσδοκάτε από την κάθε επένδυση σας²⁹.

²⁹ <http://www.marketbet.gr>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

Επενδυτικά Σφάλματα (BEHAVIOURAL FINANCE) και η Νοοτροπία της Αγέλης



3.1. Συμπεριφορικά σφάλματα

Σύμφωνα με μια παλιά παροιμία της Wall Street, οι αγορές επηρεάζονται από δύο παράγοντες: τον φόβο και την απληστία. Αν και σε μεγάλο βαθμό αυτό είναι αληθές, η συγκεκριμένη κατηγοριοποίηση είναι ιδιαίτερα υπεραπλουστευμένη, αφού δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι οι αγορές αποτελούνται από άτομα και το ανθρώπινο μυαλό είναι ιδιαίτερα πολυσύνθετο. Επιπλέον, τα συναισθήματα είναι τόσο πολύπλοκα ώστε ο φόβος και η απληστία αδυνατούν να περιγράψουν με ακρίβεια το σύνολο των ψυχολογικών παραγόντων που επηρεάζουν τα άτομα κατά τη διαδικασία λήψης επενδυτικών αποφάσεων³⁰.

Όπως είναι γνωστό, η παραδοσιακή χρηματοοικονομική επιστήμη έχει επικεντρωθεί στην ανάπτυξη εργαλείων που χρησιμοποιούν οι επενδυτές για να μεγιστοποιήσουν την αναμενόμενη απόδοση και να ελαχιστοποιήσουν τον κίνδυνο τον οποίο αναλαμβάνουν. Η προσπάθεια αυτή αποδείχθηκε πολύ αποτελεσματική και αναδείχθηκαν χρήσιμα επενδυτικά εργαλεία όπως είναι τα υποδείγματα αποτίμησης αξιογράφων, η θεωρία χαρτοφυλακίου, το υπόδειγμα εξισορροπητικής κερδοσκοπίας³¹ κ.λπ.

Αν και οι επενδυτές θα έπρεπε να χρησιμοποιούν αυτά τα εργαλεία κατά τη διαδικασία λήψης των επενδυτικών τους αποφάσεων, συνήθως δεν το πράττουν, καθώς φαίνεται ότι η ψυχολογία επηρεάζει τις επενδυτικές αποφάσεις σε μεγαλύτερο βαθμό από τη χρηματοοικονομική θεωρία.

Ως αποτέλεσμα, συμπεριφορικά σφάλματα δυσχεραίνουν την επενδυτική διαδικασία, καθώς οι επενδυτές αλλά και οι διαχειριστές χαρτοφυλακίων (fund managers) διαπράττουν αποδεδειγμένα μια σειρά επενδυτικά σφάλματα όπως το σφάλμα

³⁰ [http:// www.euro2day.gr](http://www.euro2day.gr)

³¹ <http://www.euretirio.com>

οικειότητας (Familiarity Bias), το σφάλμα διατύπωσης (Framing), η αποστροφή απώλειας (Loss aversion), η υπεραντίδραση και η υποαντίδραση σε έκτακτα γεγονότα (Overreaction - Underreaction), η υπερβολική εμπιστοσύνη στις ικανότητές μας (Overconfidence), η υπερβολική αντίδραση των μέσων ενημέρωσης σε διάφορα γεγονότα (Media response), η συμπεριφορά της αγέλης (Herding) κ.λπ.

Η γνώση και ιδιαίτερα η κατανόηση αυτών των ψυχολογικών σφαλμάτων σε συνδυασμό με την παραδοσιακή χρηματοοικονομική μπορεί να βοηθήσουν τους επενδυτές να αντιμετωπίσουν ακραίες καταστάσεις και να πάρουν τις βέλτιστες επενδυτικές αποφάσεις, επιτυγχάνοντας τελικά τους χρηματοοικονομικούς τους στόχους.

Ένα ενδιαφέρον παράδειγμα, το οποίο συνδέεται με την κρίση που βιώνουμε στη χώρα μας, είναι το γεγονός ότι η πλειονότητα των Ελλήνων επενδυτών, αλλά και τα ασφαλιστικά ταμεία, έχουν τοποθετήσει τα κεφάλαιά τους σε περιορισμένο αριθμό μετοχών του χρηματοπιστωτικού κλάδου (τράπεζες).

Το συμπεριφορικό αυτό σφάλμα ονομάζεται στη διεθνή βιβλιογραφία home bias³² και είναι βέβαιο ότι η διεθνική διασπορά ελαχιστοποιεί τους αναλαμβανόμενους επενδυτικούς κινδύνους. Αν, επιπρόσθετα, οι επενδυτικές αυτές επιλογές έχουν υλοποιηθεί όταν το Χρηματιστήριο των Αθηνών ήταν σε σχετικά υψηλά επίπεδα, τότε οι εγχώριοι επενδυτές είχαν διαπράξει ένα επιπρόσθετο σφάλμα επένδυσης που συνδέεται με την κατάλληλη χρονική στιγμή της επένδυσης και την "ποινή" που χρεώνονται, το οποίο στη διεθνή βιβλιογραφία ονομάζεται time penalty.

Βέβαια, ένα παράδειγμα υπερβολής που βιώνουμε όλοι αυτήν την περίοδο είναι τόσο τα υψηλά spreads των ελληνικών δεκαετών ομολόγων όσο και η ενασχόληση όλης της παγκόσμιας οικονομικής ειδησεογραφίας, αλλά και της εγχώριας πολιτικής, με το ύψος των spreads, ενώ η ουσία των γεγονότων βρίσκεται φυσικά αλλού.

Τα τελευταία χρόνια οι γνώσεις μας για την επενδυτική ψυχολογία έχουν αυξηθεί ταχύτατα, με τις εμπειρικές έρευνες να υλοποιούνται στα καλύτερα πανεπιστήμια του κόσμου όπως το Yale (καθηγητές κ. Robert Shiller, Nicholas Barberis), το Princeton (ο νομπελίστας κ. Daniel Kahneman), το Chicago Booth School of Business (καθηγητής

³² Η τάση για τους επενδυτές να επενδύσουν σε ένα μεγάλο μέρος των εγχώριων μετοχών, παρά τα δήθεν οφέλη από τη διαφοροποίηση σε ξένες μετοχές. Αυτή η προκατάληψη πιστεύεται ότι έχουν προκύψει ως αποτέλεσμα των πρόσθετων δυσκολιών που σχετίζονται με τις επενδύσεις σε ξένες μετοχές, όπως νομικούς περιορισμούς και επιπλέον το κόστος των συναλλαγών.

κ. Richard Thaler), αλλά και σε άλλα πανεπιστήμια της Αμερικής όπως το Washington State University (καθηγητής κ. John Nofsinger) και το Santa Clara University (καθηγητής κ. Hersh Shefrin) κ.λπ.

Θα πρέπει όμως να τονιστεί ότι η συμπεριφορική χρηματοοικονομική (behavioral finance) λειτουργεί συμπληρωματικά, δεν αντικαθιστά τα παραδοσιακά χρηματοοικονομικά εργαλεία και φυσικά δεν αμφισβητεί την αξία και τη χρησιμότητα της παραδοσιακής χρηματοοικονομικής.

3.2. Επενδυτικός Κίνδυνος

Πολλοί επενδυτές αντιλαμβάνονται τον κίνδυνο των επενδύσεών τους, ως την προοπτική να χάσουν ολόκληρο το κεφάλαιό τους. Πρέπει να τονίσουμε ότι, αυτού του είδους ο κίνδυνος ο οποίος προέρχεται από την πλήρη χρεοκοπία, είναι σπάνιος στον κόσμο των επενδύσεων³³. Η έννοια του κινδύνου μίας επένδυσης, συνίσταται στην απόκλιση των πραγματοποιηθεισών αποδόσεων ως προς τις αντίστοιχες αναμενόμενες³⁴.

Θα μπορούσε να αναρωτηθεί κάποιος, γιατί ένας επενδυτής να επιλέξει τίτλους οι οποίοι ενέχουν κίνδυνο; Ο λόγος είναι απλός : Οι επενδυτές αναλαμβάνουν κινδύνους διότι μόνον η ανάληψή τους δημιουργεί τις προϋποθέσεις για υψηλότερες αποδόσεις. Όταν ένας επενδυτής δεν θέλει να αναλάβει κινδύνους, θα αποζημιωθεί με την ελάχιστη απόδοση, η οποία ισούται με το επιτόκιο χωρίς κίνδυνο (risk free rate)³⁵. Υψηλές αποδόσεις θα επιτευχθούν μόνον από εκείνες τις επενδύσεις, οι οποίες θα εμπεριέχουν κινδύνους.

3.2.1. Είδη Κινδύνων

Κίνδυνοι Αξιόγραφων Μεταβλητής Απόδοσης. Επενδύοντας σε ένα αξιόγραφο, ο επενδυτής αντιλαμβάνεται τον κίνδυνο με τη μορφή της μικρότερης απόδοσης από αυτήν που αναμένει. Η ανάλυση που ακολουθεί αφορά τα χρεόγραφα μεταβλητής

³³ <http://www.anders-invest.com/risikogr.html>

³⁴ <http://moneyterms.co.uk>

³⁵ Το επιτόκιο μηδενικού κινδύνου της επιστροφής είναι το καλύτερο ποσοστό που δεν περιλαμβάνει τη λήψη ενός κινδύνου. Τόσο η επιστροφή του αρχικού κεφαλαίου και την πληρωμή των τόκων είναι απολύτως βέβαιο.

απόδοσης και πιο συγκεκριμένα τις μετοχές, των οποίων ο κίνδυνος συνίσταται σε δύο επιμέρους συστατικά στοιχεία: **1ον:** τη διακύμανση στην απόδοση η οποία προέρχεται από παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές όλων των μετοχών στην αγορά και **2ον:** τη διακύμανση στην απόδοση, η οποία προέρχεται από παράγοντες που επηρεάζουν μόνο τη συγκεκριμένη εταιρεία ή τον κλάδο της.

Στην πρώτη περίπτωση έχουμε να κάνουμε με τον ονομαζόμενο κίνδυνο της αγοράς ή συστηματικό κίνδυνο (market or systematic risk) και στη δεύτερη περίπτωση με το μη συστηματικό κίνδυνο (unsystematic risk). Πιο συγκεκριμένα, ο συστηματικός κίνδυνος αναφέρεται στο ποσοστό εκείνο της συνολικής μεταβλητικότητας της απόδοσης μιας μετοχής, που οφείλεται σε παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν ταυτόχρονα τις μέσες αποδόσεις όλων των μετοχών που κυκλοφορούν στην αγορά, δηλαδή όλου του χαρτοφυλακίου της αγοράς (market portfolio). Είναι δηλαδή, σε όρους πιθανοτήτων, η πιθανότητα να μεταβληθεί η τιμή μιας μετοχής, μόνο σαν αποτέλεσμα των μεταβολών όλης της αγοράς. Σε αντίθεση με το συστηματικό κίνδυνο, ο μη συστηματικός αναφέρεται στο ποσοστό εκείνο της συνολικής μεταβλητικότητας της απόδοσης μιας μετοχής, που οφείλεται σε ιδιαίτερα γεγονότα της ίδιας της εταιρείας, της βιομηχανίας ή του κλάδου στον οποίο ανήκει η εκδότρια εταιρεία. Ο συστηματικός και ο μη συστηματικός κίνδυνος, συνιστούν το συνολικό κίνδυνο μιας μετοχής³⁶. (Δρ. Νικόλαος Δ. Φίλιππας, Αμοιβαία Κεφάλαια και Χρηματιστηριακό Περιβάλλον, Εκδόσεις: Globus Invest)

3.2.1.1. Επιχειρηματικός κίνδυνος (Business Risk)

Ως επιχειρηματικό κίνδυνο ορίζουμε την πιθανότητα να επέλθουν ζημιές (απόδοση χαμηλότερη από αυτή που αναμενόταν) εξαιτίας δυσμενών συνθηκών λειτουργίας της επιχείρησης. Αυτό το είδος κινδύνου μπορεί να μετρηθεί σε όρους λειτουργικών κερδών. Εάν τα λειτουργικά κέρδη παρουσιάζουν υψηλή διακύμανση, τότε λέμε ότι υπάρχει υψηλός επιχειρηματικός κίνδυνος και το αντίστροφο. Υπάρχουν δύο είδη επιχειρηματικού κινδύνου, ο εξωτερικός (external) και ο εσωτερικός (internal). Ο εξωτερικός επιχειρηματικός κίνδυνος προέρχεται από λειτουργικές συνθήκες που

³⁶ <http://www.anders-invest.com/risikogr.html>

επιβάλλονται στην επιχείρηση, λόγω των εξωτερικών δυνάμεων της αγοράς που βρίσκονται πέρα από τον έλεγχό της. Μπορεί να αποτελέσει πηγή τόσο συστηματικού, όσο και μη συστηματικού κινδύνου, ανάλογα με το αν οι εξωτερικές δυνάμεις που επιβάλλονται στην επιχείρηση επηρεάζουν το σύνολο της αγοράς ή μόνο την επιχείρηση. Ο εσωτερικός επιχειρηματικός κίνδυνος αναφέρεται στην αποτελεσματικότητα της λειτουργίας της επιχείρησης και σχετίζεται με την ικανότητα της διοίκησης, τη διαφοροποίηση των προϊόντων, την αποτελεσματικότητα των χρησιμοποιηθέντων κεφαλαίων κ.λπ. και αποτελεί εξ ορισμού πηγή μη συστηματικού κινδύνου. (Δρ. Νικόλαος Δ. Φίλιππας, Αμοιβαία Κεφάλαια και Χρηματιστηριακό Περιβάλλον)

3.2.1.2. Γενικός κανόνας

Όσο πιο μεγάλα τα πιθανά κέρδη, τόσο πιο μεγάλο το ρίσκο της επένδυσης. Προσέξτε όμως, διότι η αντίστροφη σχέση ΔΕΝ ισχύει κατά κανόνα : Όσο αυξάνει το ρίσκο δεν μας εξασφαλίζει με σιγουριά πιο μεγάλα κέρδη !Τα επενδυτικά μας προϊόντα αποτελούν μια ολοκληρωμένη επενδυτική πρόταση με πρωταρχικό στόχο την μεγαλύτερη δυνατή απόδοση με την ανάληψη του μικρότερου δυνατού κινδύνου. Σε κάθε επένδυση υπάρχουν 3 βασικοί παράμετροι, που πρέπει να προσέξετε

ΑΠΟΔΟΣΗ , ΑΣΦΑΛΕΙΑ , ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ



37

³⁷ <http://www.anders-invest.com/risikogr.html>

Η απόδοση εκφράζεται με το επιτόκιο (σε ετήσια βάση). Ο βαθμός ασφάλειας μετρά κατά πόσο είναι εξασφαλισμένο το κεφάλαιο, ποιά είναι η πιθανότητα απώλειας (μέρους) κεφαλαίου και ποιά διακύμανση (ρίσκο) έχει η επένδυση. Η επενδύσεις μας έχουν στρατηγική αυξημένων αποδόσεων με ταυτόχρονη μείωση του κινδύνου.

3.2.2. Γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι

Οι κίνδυνοι αυτοί χαρακτηρίζονται ως γενικοί γιατί είναι σύμφυτοι του τρόπου λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς και, εν γένει, του χρηματοοικονομικού συστήματος, αναφύονται δε υπό περιστάσεις που δεν μπορεί κανείς να προβλέψει ή να αποκλείσει. Συνδέονται με τη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος εν γένει, των πιστωτικών ιδρυμάτων, των ΕΠΕΥ³⁸ και των εκδοτών, που εκδίδουν χρηματοπιστωτικά μέσα, τα οποία αποτελούν αντικείμενο της επένδυσης, συνιστούν δε παραμέτρους που επηρεάζουν ένα ή περισσότερα από αυτά τα μεγέθη, η μεταβολή των οποίων επηρεάζει την αξία μιας επένδυσης. Διεθνείς οργανισμοί, οι κεντρικές τράπεζες και πολλοί άλλοι φορείς καταβάλλουν σημαντικές και συστηματικές προσπάθειες για τη θωράκιση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και των αγορών και την προστασία τους από την επέλευση τέτοιων κινδύνων. Πλην όμως, παρά τις προσπάθειες αυτές, δεν αποκλείεται η επέλευσή τους, η οποία μπορεί να έχει τόσο γενικό, όσο και ειδικό χαρακτήρα, συνδεδεμένη δηλαδή με συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα ή με ορισμένους χρηματοπιστωτικούς φορείς. Η παράθεση των κινδύνων που ακολουθεί είναι ενδεικτική και γίνεται για να διευκολύνει την κατανόηση του τρόπου λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς και των γενικότερων παραγόντων, που επηρεάζουν την αξία και τιμή μιας επένδυσης³⁹.

3.2.2.1. Συστημικός κίνδυνος (systemic risk)

Η αδυναμία ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος να εκπληρώσει ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του δύναται να προκαλέσει την αδυναμία άλλων χρηματοπιστωτικών

³⁸ Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών

³⁹ <http://www.solidus.gr/page.asp>

ιδρυμάτων (συμπεριλαμβανομένων των ΕΠΕΥ) ή επιχειρήσεων να εκπληρώσουν τις δικές τους υποχρεώσεις, όταν αυτές καταστούν ληξιπρόθεσμες. Δημιουργείται έτσι κίνδυνος αλυσιδωτών αντιδράσεων (domino effect) λόγω μετάδοσης της αφερεγγυότητας, ιδίως στο πλαίσιο λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών και εκκαθάρισης συναλλαγών επί τίτλων, σε σειρά χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Η δραστηριοποίηση οποιασδήποτε ΕΠΕΥ στον χρηματοπιστωτικό τομέα την εκθέτει, επομένως, στον συστημικό κίνδυνο, ο οποίος, αν επέλθει, ενδέχεται να αντανakλάται και στους πελάτες της.

3.2.2.2. Πολιτικός κίνδυνος (political risk)

Οι διεθνείς εξελίξεις σε πολιτικό, διπλωματικό και στρατιωτικό επίπεδο επηρεάζουν την πορεία των χρηματαγορών και κεφαλαιαγορών. Πολιτικές εξελίξεις σε ορισμένη χώρα μπορούν (π.χ. πολιτική ανωμαλία, εκλογή κυβέρνησης και ειδικότερες κυβερνητικές επιλογές σε νευραλγικούς τομείς της κοινωνικής και οικονομικής ζωής), επομένως, να επηρεάσουν την τιμή των χρηματοπιστωτικών μέσων που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη χώρα αυτή ή των επιχειρήσεων που εδρεύουν ή δραστηριοποιούνται εκεί.

3.2.2.3. Κίνδυνος πληθωρισμού (inflation risk)

Η πορεία του Γενικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή επηρεάζει την πραγματική αξία του επενδύμενου κεφαλαίου και των προσδοκώμενων αποδόσεων.

3.2.2.4. Συναλλαγματικός κίνδυνος

Είναι ο κίνδυνος αρνητικού επηρεασμού της αποτίμησης μιας επένδυσης σε ξένο νόμισμα, λόγω της διακύμανσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες επηρεάζουν την αξία μιας επένδυσης που γίνεται σε νόμισμα διαφορετικό από το βασικό νόμισμα του επενδυτή, αλλά και τις υποχρεώσεις ή απαιτήσεις των επιχειρήσεων.

3.2.2.5. Κίνδυνος επιτοκίου (interest rate risk)

Κίνδυνος επιτοκίου, ονομάζουμε την μεταβολή στις αποδόσεις που μπορεί να υποστούν οι επενδυτές, εξαιτίας της ανόδου των επιτοκίων της αγοράς. Αύξηση των επιτοκίων, επιφέρει καθοδική πτώση στις τιμές των μετοχών, διότι ευνοεί τη μεταφορά κεφαλαίων από τις μετοχές στις εναλλακτικές μορφές επένδυσης που δίδουν το επιτόκιο ως αμοιβή και που φαίνονται τώρα πιο ελκυστικές. Ο κίνδυνος του επιτοκίου, χαρακτηρίζεται ως πηγή συστηματικού κινδύνου, διότι οι αποφάσεις για τις μεταβολές των επιτοκίων παίρνονται συνολικά και επηρεάζουν την αγορά στο σύνολό της.

Η εξέλιξη των επιτοκίων ενδέχεται να επιδράσει στην τιμή διαπραγμάτευσης ορισμένων χρηματοπιστωτικών μέσων, όπως τα ομόλογα και τα παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα που έχουν υποκείμενη αξία επηρεαζόμενη από τις μεταβολές αυτές (π.χ. σε Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης σε Ομόλογα).

3.2.2.6. Πιστωτικός κίνδυνος (credit risk)

Ο πιστωτικός κίνδυνος, είναι ο κίνδυνος ότι ο αντισυμβαλλόμενος σε μια οικονομική συναλλαγή θα παραλείψει να εκπληρώσει τη συμβατική υποχρέωσή του. Δεδομένου ότι υπάρχουν πολλοί τύποι αντισυμβαλλομένων και υποχρεώσεων, ο πιστωτικός κίνδυνος μπορεί να λάβει πολλές μορφές και να αναφερθεί με πολλούς διαφορετικούς τρόπους, όπως «κίνδυνος αντισυμβαλλομένου»⁴⁰.

Συνίσταται στην πιθανότητα επέλευσης ζημίας συνεπεία αδυναμίας εκπλήρωσης συμβατικών υποχρεώσεων συμβαλλομένου. Η επίδραση του πιστωτικού κινδύνου είναι πολλαπλή: Μπορεί να αφορά εκδότη - και κατά συνέπεια τα χρηματοπιστωτικά του μέσα - πιστωτικό ίδρυμα και, κατά συνέπεια, να πλήξει τη φερεγγυότητά του - κλπ.

3.2.2.7. Κίνδυνος αγοράς (market risk)

Ο κίνδυνος αγοράς είναι ο κίνδυνος μεταβολής της αξίας μιας επένδυσης από μεταβολές σε γενικούς παράγοντες της αγοράς, όπως επιτοκίων, τιμών μετοχών, μετοχικών δεικτών, νομισμάτων, τιμών εμπορευμάτων, και δεικτών εμπορευμάτων. Οι επενδυτές

⁴⁰ <https://www.aaafx.com>

σε χρηματοοικονομικά μέσα, διατρέχουν τον κίνδυνο να απολέσουν μέρος ή το σύνολο του κεφαλαίου τους, σε περίπτωση αρνητικής μεταβολής των τιμών.⁴¹

Συνίσταται στον κίνδυνο μείωσης της αξίας ενός χρηματοπιστωτικού μέσου λόγω μεταβολών στην αγορά. Κατ' επέκταση, αποτελεί τον κίνδυνο των οικονομικών δραστηριοτήτων που συνδέονται άμεσα ή έμμεσα με την εκάστοτε αγορά. Οι τέσσερις συνηθέστεροι παράγοντες κινδύνου της αγοράς είναι οι εξής:

- Κίνδυνος μετοχών, ήτοι ο κίνδυνος να μεταβληθούν οι τιμές των μετοχών συνεπεία διαφόρων παραγόντων, γεγονός που μπορεί να επηρεάζει την εκπλήρωση υποχρεώσεων των χρηματοπιστωτικών φορέων.

- Κίνδυνος επιτοκίου.

- Συναλλαγματικός κίνδυνος, δηλαδή ο κίνδυνος μεταβολής των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

- Κίνδυνος εμπορευμάτων, που αφορά τον κίνδυνο μεταβολής των τιμών των εμπορευμάτων, όπως των μετάλλων ή του σίτου.

Η μεταβολή δεικτών μετοχών ή άλλων δεικτών αποτελεί επίσης παράγοντα που λαμβάνεται υπόψη κατά την αξιολόγηση του κινδύνου αγοράς.

3.2.2.8. Κίνδυνος ρευστότητας (liquidity risk)

Ο κίνδυνος ρευστότητας είναι χρηματοοικονομικός κίνδυνος και προκαλείται από τυχόν έλλειψη ρευστότητας στην αγορά ως προς ένα ή και περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα. Η μη εκδήλωση ζήτησης και προσφοράς πλήττει την εμπορευσιμότητα των χρηματοπιστωτικών μέσων και τα καθιστά ευάλωτα σε φαινόμενα κερδοσκοπίας και χειραγώγησης, επηρεάζοντας αρνητικά την πιθανότητα επίτευξης «δίκαιας τιμής».

Ο κίνδυνος ρευστότητας συναντάται κυρίως σε αναδυόμενες αγορές ή αγορές όπου διενεργούνται συναλλαγές μικρού όγκου («ρηχές αγορές»).

3.2.2.9. Λειτουργικός κίνδυνος (operational risk)

Ο λειτουργικός κίνδυνος, όπως διακοπές ή δυσλειτουργίες στα αναγκαία συστήματα, (συμπεριλαμβανομένων των συστημάτων πληροφορικής) και ελέγχους, μπορεί να έχει

⁴¹ <http://www.guardiantrust.gr>

αρνητική επίδραση σε όλα τα χρηματοοικονομικά προϊόντα. Ο επιχειρησιακός κίνδυνος,⁴² ειδικά ο κίνδυνος η επιχείρηση να διοικείται ακατάλληλα, θα μπορούσε επίσης να έχει αρνητικό αντίκτυπο στους μετόχους, ή άλλους επενδυτές σε μια τέτοια επιχείρηση. Η διαχείριση ανθρώπινου δυναμικού και οι οργανωτικές αλλαγές μπορούν να επηρεάσουν σημαντικά αυτούς τους κινδύνους, και γενικά ο λειτουργικός κίνδυνος μπορεί να μην γίνεται αντιληπτός εκτός της επιχείρησης.

Γεννάται λόγω εφαρμογής ανεπαρκών ή αποτυχημένων εσωτερικών διαδικασιών, προσωπικού και πληροφορικών ή επικοινωνιακών συστημάτων, καθώς και λόγω εξωτερικών παραγόντων, όπως φυσικές καταστροφές ή τρομοκρατικές επιθέσεις, που θέτουν εκτός λειτουργίας τα συστήματα διακανονισμού των συναλλαγών ή μειώνουν την αξία των περιουσιακών στοιχείων που αποτελούν αντικείμενα της συναλλαγής (π.χ. κίνδυνος κατάρρευσης των τεχνικών συστημάτων μιας οργανωμένης αγοράς ή μιας ΕΠΕΥ⁴³, κίνδυνος ακατάλληλης διοίκησης μίας εταιρίας με τίτλους εισηγμένους σε χρηματιστήριο κλπ). Στον λειτουργικό κίνδυνο εντάσσεται και ο νομικός κίνδυνος.

3.2.2.10. Κανονιστικός και νομικός κίνδυνος (Regulatory and legal risk)

Ο εν λόγω κίνδυνος πηγάζει:

α) Από μεταβολές στο νομικό και κανονιστικό πλαίσιο που διέπει τις αγορές, τις συναλλαγές σε αυτές τις αγορές, τη φορολόγηση των επενδύσεων που διενεργούνται σε μία συγκεκριμένη αγορά. Οι μεταβολές αυτές δύνανται να επηρεάσουν πολλαπλώς τις επενδύσεις.

β) Από αδυναμία εκτέλεσης συμβάσεων λόγω νομικών προβλημάτων κλπ. Τούτο μπορεί να συμβεί επί εσφαλμένης νομικής εκτιμήσεως, αλλά και επί αβεβαιότητας δικαίου, που προκύπτει ιδίως λόγω ασαφών, αόριστων και γενικών νομοθετικών διατάξεων. Έτσι, μπορεί να κριθούν συμβάσεις ή άλλες συμφωνίες ανίσχυρες, αντίθετα προς την αρχική εκτίμηση των επιχειρήσεων, με δυσμενέστερες οικονομικές επιπτώσεις στους συμβαλλομένους.

⁴² <http://www.euroxx.gr>

⁴³ Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών

3.2.2.11. Κίνδυνος συστημάτων διαπραγμάτευσης

Το Σύστημα διαπραγμάτευσης μέσω του οποίου γίνεται η διαπραγμάτευση στις οργανωμένες αγορές ή στους Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ) (άρθρο 2 ν. 3606/2007) υπόκειται στον κίνδυνο της προσωρινής βλάβης ή διακοπής λειτουργίας. Έτσι, όταν καθίσταται ανέφικτη η διαπραγμάτευση για ικανό χρονικό διάστημα, ενδέχεται να προκληθεί διαταραχή στην ομαλή λειτουργία της αγοράς και βλάβη στα συμφέροντα των επενδυτών, ιδίως στην περίπτωση που κάποιος επενδυτής προσδοκά να κλείσει ανοικτή του θέση.

3.2.2.12. Κίνδυνος διακανονισμού (settlement risk)

Σε πολλά χρηματιστήρια, την εκπλήρωση μιας συναλλαγής μπορεί να εγγυηθεί το χρηματιστήριο ή ο οίκος εκκαθάρισης. Συνήθως δεν υπάρχει κάποιος οίκος εκκαθάρισης για τα εξωχρηματιστηριακά προϊόντα παρόλο που οι μη καταχωρημένες μεταβιβάσιμες κινητές αξίες μπορούν να εκκαθαριστούν μέσω ενός οίκου εκκαθάρισης. Ο κίνδυνος διακανονισμού⁴⁴ αυξάνεται όπου η εκκαθάριση των διαφορετικών μερών της συναλλαγής γίνεται σε διαφορετικές χρονικές ζώνες ή σε διαφορετικά συστήματα διακανονισμού όπου δεν υπάρχει η δυνατότητα συμψηφισμού. Αυτός ο κίνδυνος είναι ιδιαίτερα οξύς στις συναλλαγματικές συναλλαγές και στις συμβάσεις ανταλλαγής νομισμάτων.

Συνιστά ειδική μορφή πιστωτικού κινδύνου και προκύπτει λόγω μη προσήκουσας εκπλήρωσης υποχρεώσεων των αντισυμβαλλομένων που συμμετέχουν σε συστήματα πληρωμών και διακανονισμού συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων, π.χ. όταν το ένα εκ των συναλλασσόμενων μερών δεν παραδίδει τους τίτλους που έχει πωλήσει και οφείλει να παραδώσει ή, επί αγοράς, όταν δεν καταβάλλει το οφειλόμενο τίμημα των τίτλων.

⁴⁴ <http://www.solidus.gr>

3.2.2.13. Κίνδυνος συγκέντρωσης (concentration risk)

Είναι ο κίνδυνος που αναλαμβάνει επενδυτής που επενδύει όλα τα χρηματικά του διαθέσιμα σε ένα μόνον χρηματοπιστωτικό μέσο. Βρίσκεται στον αντίποδα της διαφοροποίησης του κινδύνου, όταν ο επενδυτής τοποθετεί τα διαθέσιμά του σε περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα και δη διαφορετικών χαρακτηριστικών, που έχουν και στοιχεία παραπληρωματικότητας.

3.2.2.14. Κίνδυνος θεματοφυλακής

Είναι ο κίνδυνος απώλειας περιουσιακών στοιχείων σε θεματοφυλακή λόγω πράξεων ή παραλείψεων του θεματοφύλακα ή ακόμα λόγω απάτης σε περίπτωση που ο θεματοφύλακας, στον οποίο έχει ανατεθεί η φύλαξη των περιουσιακών στοιχείων, καταστεί αφερέγγυος.

3.2.2.15. Κίνδυνος αντισυμβαλλόμενου (counterparty risk)

Είναι ο κίνδυνος ο αντισυμβαλλόμενος να μην εκπληρώσει τις συμβατικές του υποχρεώσεις και να μην καταβάλει εγκαίρως το ποσό που οφείλει. Για παράδειγμα: ένας επενδυτής θα πρέπει να εξετάσει την ποιότητα ενός εκδότη αξιόγραφων, δηλαδή την ικανότητα του εκδότη να πληρώσει ή να εξοφλήσει (ανάλογα με την περίπτωση) ή ακόμη στην περίπτωση συμβολαίου δικαιώματος προαίρεσης (option), ο κίνδυνος να ασκήσει ο αγοραστής του option το δικαίωμά του, αλλά ο πωλητής (διαθέτης) του option να μην εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του που απορρέουν από το συμβόλαιο.

3.2.2.16. Ανωτέρα βία

Είναι οποιοδήποτε τυχηρό γεγονός του οποίου η επέλευση, ως εκ της φύσεώς του, είναι για τις ανθρώπινες δυνάμεις απρόβλεπτη και αναπότρεπτη (π.χ. ο πόλεμος, το πραξικόπημα, οι απρόβλεπτες κυβερνητικές απαγορεύσεις κλπ).

3.2.2.17. Κίνδυνος Μόχλευσης.

Για τους επενδυτές μόχλευση είναι η αγορά με περιθώριο ασφαλείας ή η χρήση παραγώγων (όπως τα δικαιώματα προαίρεσης), για την αύξηση της απόδοσης της επένδυσής τους χωρίς να χρειαστεί να την αυξήσουν. Η επένδυση μέσω μόχλευσης μπορεί να αποβεί εξαιρετικά επικίνδυνη διότι μπορεί να χάσει κανείς όχι μόνο τα χρήματά του, αλλά και τα χρήματα που δανείστηκε.

3.3. Η Νοοτροπία της Αγέλης

Οι άνθρωποι είναι γενικά επιρρεπείς σε μια νοοτροπία αγέλης, τείνουν δηλαδή να ευθυγραμμιστούν με τις δραστηριότητες και την κατεύθυνση που ακολουθούν οι άλλοι. Αυτό είναι ένα συνηθισμένο λάθος των επενδυτών. Φανταστείτε μια ομάδα ανθρώπων που βρίσκονται σε μια θεατρική αίθουσα στην οποία ξέσπασε πυρκαγιά, έχει γεμίσει με καπνό και οι φλόγες γλύφουν τους τοίχους. Οι πλέον κατάλληλοι άνθρωποι για να βγάλουν τους υπόλοιπους έξω με ασφάλεια, όπως ο ιδιοκτήτης του κτιρίου ή κάποιος εκτός υπηρεσίας πυροσβέστης, διστάζουν να αναλάβουν ηγετικό ρόλο, διότι φοβούνται μήπως κάνουν λάθος και ξέρουν τις δυσκολίες στη καθοδήγηση μιας ομάδας ανθρώπων τυφλωμένων από το καπνό. Στη συνέχεια, η κάποιος αναλαμβάνει πρωτοβουλία και όλοι οι υπόλοιποι με ανακούφιση ακολουθούν τον νέο αυτό ηγέτη τους. Το συγκεκριμένο άτομο, ωστόσο, δεν έχει τα τυπικά προσόντα ούτε για να τους οδηγήσει στο κοντινότερο περίπτερο, πόσο μάλλον για να τους βγάλει από μια πυρκαγιά σε ένα άγνωστο κτίριο, με συνέπεια, δυστυχώς, να έχουν περισσότερες πιθανότητες να γίνουν στάχτη παρά να βρουν με ασφάλεια την έξοδο. Αυτή η τάση για πανικό και εξάρτησης από την κατεύθυνση των άλλων είναι ακριβώς ο λόγος για τον οποίο προκύπτουν προβλήματα στην χρηματιστηριακή αγορά, με μόνη εξαίρεση ότι στη περίπτωση αυτή συνήθως ακολουθούμε το πλήθος πηγαίνοντας προς το φλεγόμενο κτίριο, αντί να προσπαθούμε να βγούμε από αυτό. Δύο είναι οι ενέργειες που προκαλούνται από τη νοοτροπία αγέλης στις χρηματιστηριακές αγορές⁴⁵.

⁴⁵ <http://www.marketbet.gr>

3.3.1. Πανικός αγορών

Πρόκειται για το σύνδρομο της «καυτής» ή «σίγουρης» πληροφορίας, τα συμπτώματα του οποίου συνήθως εμφανίζονται με τη μορφή τσιτάτων, όπως «επανάσταση», «νέα οικονομία», και «νέα τάση». Βλέπετε τη τιμή μιας μετοχής να ανεβαίνει και θέλετε να συμμετέχετε και εσείς στα κέρδη, αλλά έχετε τόση βιασύνη που παραλείπετε τον συνηθισμένο σας έλεγχο του ιστορικού της εταιρείας. Στο κάτω-κάτω, κάποιος άλλος θα πρέπει να έχει ήδη εξετάσει τη κατάσταση της, σωστά; Λάθος. Αν προσπαθήσετε να πιάσετε κάτι καυτό, μπορεί μερικές φορές να κάψετε τα χέρια σας. Η καλύτερη πορεία δράσης είναι να ερευνήσετε δεόντως σχετικά με την εταιρεία της οποίας σκοπεύετε να αγοράσετε μετοχές. Αν κάτι ακούγεται πολύ καλό για να είναι αληθινό, το πιθανότερο είναι πως έτσι ακριβώς είναι τα πράγματα.

3.3.2. Πανικός πωλήσεων

Πρόκειται για το σύνδρομο «ήρθε το τέλος του κόσμου». Η αγορά ή η μετοχή αρχίζει να υποχωρεί και οι άνθρωποι ενεργούν σαν κάτι τέτοιο να μην έχει συμβεί ξανά στο παρελθόν. Τα συμπτώματα περιλαμβάνουν πολλές κατηγορίες, βρισιές και απελπισία. Ανεξάρτητα από τις ζημιές στο χαρτοφυλάκιο σας, αρχίζετε να αποχωρείτε πριν η αγορά εξαφανίζει ότι έχει απομείνει από το κομπόδεμα σας. Η μόνη θεραπεία για τη περίπτωση αυτή είναι ένα καθαρό μυαλό. Αν κάνατε επιμελώς την έρευνα σας, τα πράγματα μάλλον θα είναι τελικά εντάξει και θα επωφεληθείτε από μια ανάκαμψη των τιμών. Καθίστε ήσυχα σε μια γωνιά καθώς οι υπόλοιποι θα στριμώχνονται για να βγουν όπως-όπως από την αγορά.

3.3.3. Δεν είναι δυνατόν να ελέγξετε τα πάντα

Αν και είναι απαραίτητη, η δέουσα επιμέλεια στην ανάλυση σας δεν μπορεί να σας γλιτώσει από τα πάντα. Οι εταιρείες κάποιες φορές εμπλέκονται σε σκάνδαλα ή ψεύδονται στους ισολογισμούς τους, παραπλανώντας με το τρόπο αυτό ακόμα και τους πιο έμπειρους και συνετούς επενδυτές. Ως επί το πλείστον, οι περιπτώσεις αυτές είναι εύκολο να φανούν μόνον εκ των υστέρων, αλλά πολλές φορές κάποιες πρώιμες φήμες αρκούν για να εντοπιστούν στις οθόνες των ραντάρ όσων επενδυτών είναι σε εγρήγορση.

Ακόμα και όταν μια εταιρεία είναι ειλικρινής απέναντι στους επενδυτές, κάποιο σκάνδαλο σχετιζόμενο με αυτήν μπορεί να αποδυναμώσει την τιμή της μετοχής της. Θα πρέπει πάντοτε να έχουμε κατά νου ότι πρόκειται για μια αγορά με ρίσκο.

3.3.4.Περιμένοντας τη σπάνια απόλαυση

Οι τζογαδόροι θα σας πουν πάντα για το πόσες φορές και πόσα έχουν κερδίσει, αλλά ποτέ για το πόσες φορές και πόσο άσχημα έχουν χάσει. Αυτό είναι το πρόβλημα με το να στηρίζεται κανείς σε ανταμοιβές που προέρχονται από τη τύχη και όχι από την ικανότητα: δεν μπορεί ποτέ κανείς να προβλέψει πότε θα έρθουν τα τυχερά κέρδη, αλλά όταν αυτό συμβαίνει, η απόλαυση είναι τέτοια ώστε λειτουργεί ως μια αγχολυτική θεραπεία στο ψυχολογικό (όχι στο οικονομικό) στρες που έχετε ήδη υποστεί. Οι επενδυτές μπορούν να πέσουν θύματα τόσο της επιθυμίας να έχουν κάτι να επιδείξουν για το χρόνο που αφιέρωσαν όσο και της αποστροφής τους να παραδεχθούν ότι έκαναν λάθος. Έτσι, ορισμένοι επενδυτές κρατήσουν μετοχές που χάνουν, προσευχόμενοι για μια αντιστροφή της πτώση τους. Άλλοι πάλι επενδυτές, κλείνουν τις θέσεις τους με ένα περιορισμένο κέρδος, πουλώντας μετοχές που έχουν σημαντικές μακροπρόθεσμες προοπτικές. Όσο περισσότερα χάνει ένας επενδυτής, ωστόσο, τόσο μεγαλύτερα θα πρέπει να είναι τα κέρδη ώστε να ανταποκριθούν στις προσδοκίες του. Μία από τις μεγάλες ειρωνείες του επενδυτικού κόσμου είναι ότι οι περισσότεροι επενδυτές είναι απρόθυμοι να αναλάβουν κινδύνους όταν κυνηγούν τα κέρδη, αλλά γίνονται εραστές του κινδύνου όταν προσπαθούν να αποφύγουν τις ζημιές, κάνοντας έτσι συχνά τα πράγματα πολύ χειρότερα. Αναδιαρθρώνοντας τα χαρτοφυλάκια σας προς επενδύσεις υψηλού κινδύνου, έρχεστε σε αντίθεση με όλους τους κανόνες σύνεσης σχετικά με τη χρηματιστηριακή αγορά και ψάχνετε για περαιτέρω προβλήματα. Μπορείτε να χάσετε χρήματα σε προμήθειες λόγω υπερβολικών συναλλαγών ή κάνοντας ακόμη χειρότερες επενδύσεις. Μην αφήνετε την υπερηφάνεια σας να σας αποτρέψει από τα να ξεφορτωθείτε τα «κουτσά άλογα» και να κρατήσετε τα «γκανιάν»⁴⁶.

⁴⁶ <http://www.marketbet.gr>

3.4. Θανάσιμα επενδυτικά αμαρτήματα

Κάποια προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι επενδυτές δεν είναι απομονωμένα στο επενδυτικό κόσμο. Ας δούμε τα «επτά θανάσιμα επενδυτικά αμαρτήματα» που συχνά οδηγούν τους επενδυτές να ακολουθήσουν τυφλά την αγέλη:⁴⁷

- **Περηφάνια:** Συμβαίνει όταν προσπαθείτε να διασώσετε την εικόνα σας, κρατώντας μια κακή επένδυση και μη καταγράφοντας τις ζημιές σας. Παραδεχθείτε όταν κάνατε λάθος, μειώστε τις ζημιές σας και να πουλήσετε τις ζημιογόνες θέσεις σας. Ταυτόχρονα, παραδεχθείτε ότι είχατε δίκιο και να κρατήσετε τις κερδοφόρες μετοχές σας αντί να προσπαθείτε να κερδίσετε περισσότερα κάνοντας υπερβολικές αγοραπωλησίες σε αυτές.
- **Λαγνεία:** Η λαγνεία στις επενδύσεις εκδηλώνεται κάνοντας σας να κυνηγάτε μια εταιρεία για το «σώμα» της (τη χρηματιστηριακή τιμή της) αντί για τη «προσωπικότητα» της (τα θεμελιώδη στοιχεία της). Η λαγνεία θα πρέπει απολύτως να αποφεύγεται, καθώς αποτελεί την υπ' αριθμόν ένα αιτία δημιουργίας χρηματιστηριακών φουσκών.
- **Φιλαργυρία:** Είναι η πράξη της πώλησης αξιόπιστων επενδύσεων και τοποθέτησης των χρημάτων σε άλλες υψηλότερης απόδοσης και υψηλότερου κινδύνου επενδύσεις. Αυτός είναι ένας καλός τρόπος για να χάσετε τα πάντα.
- **Οργή:** Είναι κάτι που συμβαίνει πάντοτε μετά από μια απώλεια. Μπορεί να κατηγορήσετε τις εισηγμένες εταιρείες, τις χρηματιστηριακές, τους συμβούλους, τους δημοσιογράφους, τον οποιοδήποτε άλλον εκτός από τον εαυτό σας και όλα αυτά επειδή δεν είχατε επιμελώς κάνει την έρευνα σας. Αντί να χάσετε την ψυχραιμία σας, συνειδητοποιείτε ότι πλέον γνωρίζετε τι θα πρέπει να κάνετε την επόμενη φορά.

⁴⁷ <http://www.marketbet.gr>

- **Λαιμαργία:** Η λαιμαργία στις χρηματιστηριακές αγορές εκδηλώνεται ως πλήρης έλλειψη αυτοελέγχου και ισορροπίας και σας αναγκάζει να βάλετε όλα τα αυγά σας σε ένα καλάθι, πιθανότατα ένα υπέρ-εκτιμημένο καλάθι που δεν του αξίζουν τα αυγά σας. Να θυμάστε ότι η ισορροπία και η διαφοροποίηση είναι απαραίτητες σε κάθε επενδυτικό χαρτοφυλάκιο. Υπερβολική έκθεση σε οτιδήποτε είναι αυτό ακριβώς: υπερβολική!
- **Νωθρότητα:** Συμβαίνει όταν είστε τεμπέλης και δεν κάνετε με επιμέλεια την ανάλυση σας. Από την άλλη πλευρά, λίγη νωθρότητα μπορεί να είναι καλή για κάποιο διάστημα, στο πλαίσιο της συναλλακτικής σας δραστηριότητας στο χαρτοφυλάκιο σας. Οι παθητικοί επενδυτές μπορούν να κερδίσουν με λιγότερη προσπάθεια και λιγότερο κίνδυνο από ότι οι υπερβολικά ενεργοί επενδυτές.
- **Ζήλια:** Το να ζηλεύει κανείς τα χαρτοφυλάκια των επιτυχημένων επενδυτών και να είναι μνησικάκος απέναντι τους είναι ένα συναίσθημα που μπορεί να σας καταβάλει. Αντί να βρίζετε τους επιτυχημένους επενδυτές, γιατί να μην προσπαθήσετε να μάθετε κάτι από αυτούς; Υπάρχουν χειρότεροι άνθρωποι για να μιμηθεί κανείς από τον Warren Buffett⁴⁸.

Πολλοί επενδυτές αντιδρούν στις συνθήκες της αγοράς με νοοτροπία αγέλης: Όλοι μαζί αγοράζουν στα ύψη, όταν ανεβαίνει το χρηματιστήριο και πουλάνε στα χαμηλά, όταν πέφτει! Αυτή η νοοτροπία μπορεί να αποδειχθεί εξαιρετική επικίνδυνη για την τσέπη σας. Γιατί;

3.5. Γιατί οι επενδυτές λόγω κακής ψυχολογίας συχνά εισέρχονται πολύ αργά στο χρηματιστήριο και εξέρχονται πάρα πολύ νωρίς!

Ποτέ δεν θα πρέπει τα συναισθήματά σας να θολώνουν την κρίση σας στις συναλλαγές. Μπορείτε, όμως να γυρίσετε το φόβο και την απληστία του πλήθους σε δικό σας όφελος! Για να εκμεταλλευτείτε την ψυχολογία της αγοράς, πρέπει να δράτε αντίθετα από τους

⁴⁸ Warren Buffett Edward (γεννημένος 30 Αυγ. 1930) είναι ένας Αμερικανός μεγιστάνας επιχειρήσεων, των επενδυτών, και φιλάνθρωπος. Θεωρείται ο πιο επιτυχημένος επενδυτής του 20ου αιώνα.

υπόλοιπους, παίρνοντας τον αντίθετο δρόμο, όταν το πλήθος πέφτει θύμα των συναισθημάτων του⁴⁹.

Η ακραία αισιοδοξία μπορεί να συμπίπτει με τις κορυφαίες τιμές του χρηματιστηρίου. Οι άνθρωποι νομίζουν ότι δεν υπάρχουν περιορισμοί και στέλνουν τις τιμές των μετοχών στα ύψη. Οι επενδυτές με μεγαλύτερη αντίληψη πουλάνε μέσα σε αυτή τη φρενίτιδα και τρέχουν να εξαργυρώσουν. Μετά από λίγο το χρηματιστήριο εγκλωβίζεται! Η ακραία αισιοδοξία μπορεί και να στέλνει τις τιμές στα βάθη. Κοντά στο τέλος μιας μεγάλης πτώσης, οι τελευταίοι εγκαταλείπουν και πουλάνε με μένος. Οι πιο ψύχραιμοι οσφραίνονται εκποίηση σε χαμηλή τιμή. Βουτάνε στο χρηματιστήριο και αγοράζουν μετοχές και με τα δυο χέρια! Οι μελέτες των οικονομολόγων και ψυχολόγων έχουν δείξει ότι οι επενδυτές επηρεάζονται κυρίως από πρόσφατα γεγονότα - ειδήσεις για το χρηματιστήριο, πολιτικά γεγονότα, κέρδη κ.ο.κ. και αγνοούν τη μακροπρόθεσμη επένδυση και τις θεμελιώδεις αρχές της οικονομίας. Επιπλέον, αν γίνει μια κίνηση προς μια κατεύθυνση, έχει την τάση να συγκεντρώνει όλο και περισσότερους επενδυτές με το χρόνο και την ορμή. Η επίπτωση αυτής της συμπεριφοράς αγέλης έχει χειροτερέψει τα τελευταία χρόνια, επειδή οι οικονομικές καθώς και άλλες ειδήσεις που επηρεάζουν την επενδυτική ψυχολογία διαδίδονται γρηγορότερα από ότι ποτέ. Η κυκλοφορία των κεφαλαίων γίνεται τώρα μεταξύ των συνόρων με απίστευτη ευκολία, ώστε οι διεθνείς αγορές να ανταποκρίνονται πιο γρήγορα στις απότομες αλλαγές με μια αλυσιδωτή αντίδραση στη συμπεριφορά της επενδυτικής αγοράς και πώλησης.⁵⁰

3.6. Πώς παραμένετε ήρεμοι στις πτώσεις της αγοράς και συγκρατημένοι στις ανόδους της;

Ακλουθώντας τις 11 γενικές αρχές:

- Να ξέρετε που επενδύετε και τι θέλετε να πετύχετε.
- Διαλέξτε μια στρατηγική και επενδύσεις που σας βοηθούν καλύτερα να πετύχετε τους στόχους σας.
- Ελαχιστοποιήστε τα ρίσκα σας.

⁴⁹ <http://www.greekshares.com/gr>

⁵⁰ <http://vlemma.wordpress.com>

- Μη πέφτετε θύματα στους πειρασμούς της απληστίας ή του φόβου.
- Να γνωρίζετε την επενδυτική σας προσωπικότητα.
- Να διαλέγετε επενδυτικές στρατηγικές και ρίσκα που σας κάνουν να νιώθετε άνετα.
- Να εμμένετε στην επενδυτική σας προσέγγιση. Αν ακολουθήσετε ένα συγκεκριμένο τύπο επενδυτικής στρατηγικής ή ένα συγκεκριμένο επενδυτικό πρότυπο, εμμένετε σε αυτό εκτός και αν υπάρχουν σοβαροί λόγοι, για να αλλάξετε. Είναι η συνεχής εναλλαγή μεταξύ των στρατηγικών που μπορεί να προκαλέσει προβλήματα, γιατί οι νευρικοί επενδυτές συχνά εγκαταλείπουν μια στρατηγική που προς το παρόν δεν ανταποκρίθηκε στις προσδοκίες τους, ακριβώς πριν την ισχυρή της ανάκαμψη.
- Ξεχωρίστε τα καλά από τα άσχημα. Μάθετε να αναγνωρίζετε τη διαφορά μεταξύ μιας κακής επένδυσης και μιας σταθερής επένδυσης που απλώς προς το παρόν δεν πάει καλά.
- Διαφοροποιηθείτε. Να επενδύετε κανονικά ανάλογα με το μακροπρόθεσμο πλάνο σας.
- Μη διαβάζετε τις σελίδες για το χρηματιστήριο! Η καθημερινή παρακολούθηση των αναπόφευκτων πτώσεων και ανόδων της αγοράς είναι αυτό που κάνει τους μέσους επενδυτές να ορμάνε προς το τηλέφωνο. Αντί για αυτό, κάντε έλεγχο κάθε δύο με τρεις μήνες.
- Η συστηματική και μεθοδική ενασχόληση με το χαρτοφυλάκιο σας μειώνει τις πιθανότητες δυσάρεστων εκπλήξεων.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

4.1. Τα Επτά «Θανάσιμα Αμαρτήματα» Των Επενδύσεων

Όπως στη ζωή έτσι και στις επενδύσεις κάποια λάθη μπορεί να αποδειχθούν καταστροφικά. Δε θα ήταν υπερβολή να ισχυριστεί κάποιος ότι η κρίση του 2007-08 αλλά και η σημερινή εγχώρια και διεθνής κατάσταση οφείλονται σε μεγάλο βαθμό σε σφάλματα αξιωματούχων των κυβερνήσεων και ανώτατων τραπεζικών στελεχών και άλλων χρηματοοικονομικών οργανισμών⁵¹.

Η πολυπλοκότητα της λειτουργίας του χρηματοοικονομικού συστήματος και των παραγόντων που επηρεάζουν τις αγορές και η ασύμμετρη πληροφόρηση οδηγούν τους μικροεπενδυτές σε αλληπάλληλα σφάλματα και πολλές φορές σε συντριπτικές απώλειες. Ως εκ τούτου, ο εντοπισμός, η καταγραφή αλλά και η αντιμετώπιση αυτών των σφαλμάτων, σε συνδυασμό με μια πειθαρχημένη, ξεκάθαρη και μακροχρόνια στρατηγική, είναι δυνατόν να αποβεί ιδιαίτερα αποτελεσματική για την εκπλήρωση των επενδυτικών στόχων των νοικοκυριών.⁵²

Ο κ. Mark Pankin⁵³ (2005) εντόπισε τα επτά πιο σημαντικά σφάλματα που διαπράττουν οι μικροεπενδυτές

- το συναίσθημα
- την αποδιοργάνωση
- τη μυωπία
- την ανυπομονησία
- την απληστία
- την αλαζονεία
- και τη δειλία.



⁵¹ <http://www.euro2day.gr>

⁵² Δημοσιεύθηκε 07:52 - 23/08/10 από τον κ. Νικόλαο Φίλιππας.

⁵³ Νικόλαος Φίλιππας. Είναι Αναπληρωτής Καθηγητής του Τμήματος Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Πειραιώς

4.1.1. Το συναίσθημα (emotion)

Το συναίσθημα αποτελεί τη βάση για πολλά σφάλματα και αμαρτήματα και παρουσιάζεται με πολλούς και διαφορετικούς τρόπους. Ο φόβος και η απληστία, δύο γνωστά συναισθήματα, κατευθύνουν σε μεγάλο βαθμό την επενδυτική συμπεριφορά. Ακόμα ένα συμπεριφορικό σφάλμα είναι η προσκόλληση σε μια μετοχή ή σε ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο. Θα πρέπει να τονιστεί ότι ο φόβος και η απληστία εκφράζονται εντονότερα όταν η αγορά βρίσκεται σε ακραίες καταστάσεις (όπως αυτή που βιώνουμε σήμερα), με αποτέλεσμα οι επενδυτές να αγοράζουν στις υψηλότερες τιμές και να πωλούν στις χαμηλότερες. Αυτή είναι μια τυπική συμπεριφορά τόσο των μετόχων όσο και των μεριδιούχων μετοχικών. Δυστυχώς, όσες επενδυτικές επιλογές υποκινούνται από τα συναισθήματα δεν έχουν συνήθως τα επιθυμητά αποτελέσματα.

4.1.2. Αποδιοργάνωση (disorganization)

Η αποδιοργάνωση προκύπτει κυρίως όταν ένας επενδυτής έχει πολλούς επενδυτικούς λογαριασμούς και αντικρουόμενες επενδυτικές στρατηγικές. Το άμεσο αποτέλεσμα είναι η διάρθρωση του χαρτοφυλακίου των επενδυτών να απέχει αρκετά από την ιδανική. Η υπερβολική στάθμιση σε αξιόγραφα που σημείωσαν τις υψηλότερες αποδόσεις στο πρόσφατο παρελθόν αυξάνει σημαντικά τον κίνδυνο του χαρτοφυλακίου και την πιθανότητα μελλοντικών σημαντικών απωλειών. Ο επενδυτής πρέπει να εστιάζει στους βασικούς επενδυτικούς του στόχους και να προσδιορίζει την επενδυτική στρατηγική που θα τον βοηθήσει να τους επιτύχει. Η τακτική αναθεώρηση του χαρτοφυλακίου σας απαιτείται στον βαθμό όπου οι αγορές έχουν δυναμικό χαρακτήρα, όπως άλλωστε και η ζωή.

4.1.3. Μυωπία (myopia)

Η μυωπία προκύπτει από την τάση τόσο των μεμονωμένων επενδυτών όσο και των επαγγελματιών διαχειριστών να επενδύουν βασισμένοι στις πιο πρόσφατες εξελίξεις και γεγονότα, όπως για παράδειγμα μια απότομη άνοδος των τιμών των μετοχών, αγνοώντας τις μακροπρόθεσμες τάσεις. Σε κάποιον βαθμό και η μυωπία σχετίζεται με τον φόβο και την απληστία. Η μυωπία μας οδηγεί στην αδυναμία να εστιάσουμε στη «μεγάλη εικόνα».

4.1.4. Ανυπομονησία (impatience)

Οι περισσότεροι άνθρωποι είναι ανυπόμονοι τόσο στην καθημερινή ζωή τους όσο και στις επενδύσεις τους. Σύμφωνα με τον κ. Warren Buffett⁵⁴, η αγορά έχει έναν αποτελεσματικό τρόπο να μεταφέρει πλούτο από τους ανυπόμονους στους υπομονετικούς επενδυτές. Η προφανής συμβουλή είναι να είστε υπομονετικοί. Εστιάστε στην ευρύτερη εικόνα των επενδυτικών στόχων και ολόκληρου του χαρτοφυλακίου σας και βεβαιωθείτε ότι η κάθε επενδυτική σας επιλογή εντάσσεται στο ευρύτερο χρηματοοικονομικό σας σχέδιο.

4.1.5. Απληστία (greed)

Η απληστία είναι ίσως το σοβαρότερο «θανάσιμο αμάρτημα» των επενδύσεων. Οδηγεί σε δύο σοβαρά επενδυτικά σφάλματα: πρώτον, στην πώληση των αξιογράφων που πέτυχαν γρήγορα κέρδη και, δεύτερον, στην αγορά αξιογράφων που σημειώνουν συνεχή ανοδική πορεία, χωρίς να δικαιολογείται από τα θεμελιώδη στοιχεία τους. Όταν η πορεία των επενδυτικών αυτών επιλογών αντιστραφεί και αρχίσουν να σημειώνονται απώλειες, οι επενδυτές αρχικά συνδέονται συναισθηματικά με τις επιλογές τους. Στη συνέχεια, αρνούνται να τις πουλήσουν και τελικά, όταν συνεχίζεται η πτώση, τους κυριεύει ο φόβος, με αποτέλεσμα να προχωρούν σε πωλήσεις και να καταγράφουν σημαντικές απώλειες. Πέρα από την προφανέστατη συμβουλή «μην είστε άπληστοι», άλλη μία είναι να αναπτύξετε ρεαλιστικές προσδοκίες και να ερευνάτε εξονυχιστικά τις επενδυτικές σας επιλογές.

4.1.6. Αλαζονεία (arrogance)

Σε έναν βαθμό, αυτό το σφάλμα μοιάζει με την απληστία. Όταν οι επενδυτικές επιλογές είναι επιτυχημένες, γεγονός που συμβαίνει κυρίως όταν οι αγορές είναι ανοδικές (bull markets)⁵⁵, οι επενδυτές αισθάνονται υπερβολική αυτοπεποίθηση και θεωρούν απίθανο να χάσουν χρήματα από τις επενδύσεις τους. Το αποτέλεσμα είναι να αναλαμβάνουν

⁵⁴ Warren Buffett Edward (Γεννήθηκε 30 του Αυγούστου, 1930) είναι ένας Αμερικανός μεγιστάνας των επιχειρήσεων, των επενδυτών, και φιλάνθρωπος.

⁵⁵ Μια χρηματοπιστωτική αγορά μιας ομάδας τίτλων στην οποία οι τιμές αυξάνονται ή αναμένεται να αυξηθούν. Ο όρος «αγορά ταύρων» είναι πιο συχνά χρησιμοποιείται για να δηλώσει τη χρηματιστηριακή αγορά, αλλά μπορεί να εφαρμοστεί σε οτιδήποτε που διαπραγματεύεται, όπως νομίσματα, ομόλογα, εμπορεύματα.

υψηλότερους επενδυτικούς κινδύνους σε σχέση με τους γενικότερους επενδυτικούς τους στόχους. Αργά ή γρήγορα, οι επενδυτές ή οι διαχειριστές που παρουσιάζουν αλαζονική συμπεριφορά θα τιμωρηθούν από την αγορά. Η μετριοφροσύνη και η μετριοπάθεια είναι απαραίτητα στοιχεία της ατομικής και της επαγγελματικής διαχείρισης.

4.1.7. Δειλία (cowardice)

Στον αντίποδα της υπεροψίας και της υπερβολικής αυτοπεποίθησης βρίσκονται η δειλία και η έλλειψη εμπιστοσύνης στον εαυτό μας. Τα στοιχεία αυτά υποκινούνται κυρίως από τον φόβο ή είναι αποτέλεσμα παρελθουσών αποτυχημένων επενδυτικών επιλογών. Και σε αυτήν την περίπτωση υπάρχει σοβαρό πρόβλημα καθώς οι επενδυτές αποφεύγουν την ανάληψη λελογισμένου επενδυτικού κινδύνου και όπως είναι αυτονόητο δεν θα επιτύχουν και τις ανάλογες αποδόσεις.

4.2. Διδαχθείτε από τα λάθη των άλλων

- τα επτά πιο συνηθισμένα επενδυτικά σφάλματα και τα αντίστοιχα διδάγματα από αυτά.



Οι λανθασμένες κινήσεις αποτελούν μέρος κάθε μαθησιακής διαδικασίας, αλλά αποτελεί επίσης κοινή λογική ότι πολύ συχνά μπορούν να σημαίνουν τη διαφορά μεταξύ ενός επιτυχημένου επενδυτή και ενός αποτυχημένου. Την ίδια στιγμή, σχεδόν όλοι οι επενδυτές, αρχάριοι ή έμπειροι, έχουν κάποια στιγμή παραπλανηθεί, ξεφεύγοντας από τη κοινή λογική και κάνοντας ένα ή δύο λάθη. Μπορεί να είναι μεν αδύνατον να είναι κανείς τέλειος, αλλά η γνώση μερικών από τα πιο κοινά επενδυτικά σφάλματα μπορεί να σας αποτρέψει σας από το πολυταξιδεμένο, αλλά κακοτράχαλο μονοπάτι των ζημιών. Παρακάτω παρουσιάζονται μερικά από τα πιο συνηθισμένα λάθη των επενδυτών και τα διδάγματα που προκύπτουν από αυτά⁵⁶.

⁵⁶ <http://www.marketbet.gr>

4.2.1. Λάθος 1^ο: Υπερβολική χρήση περιθωρίου (μόχλευσης)

Περιθώριο (margin) είναι η χρήση δανεικών χρημάτων για την αγορά κινητών αξιών. Η χρήση περιθωρίου (ή αλλιώς η μόχλευση) μπορεί να σας βοηθήσει να κερδίσετε περισσότερα χρήματα, μπορεί ωστόσο να διογκώσει και τις ζημιές σας, κάτι που σίγουρα αποτελεί ένα μειονέκτημα. Το απολύτως χειρότερο πράγμα που μπορεί να κάνει ένας νέος επενδυτής είναι να παρασυρθεί από αυτά τα φαινομενικά δωρεάν χρήματα. Αν κανείς χρησιμοποιήσει το περιθώριο και η επένδυση του δεν κινηθεί όπως ήλπιζα, θα καταλήξει με μια οφειλή για το τίποτα. Αναρωτηθείτε αν θα αγοράζατε ποτέ μετοχές χρεώνοντας τη πιστωτική σας κάρτα. Μάλλον δεν θα κάνατε κάτι τέτοιο και θα προτιμούσατε να επενδύσετε χρήματα που διαθέτατε και τα οποία δεν ήταν άμεσα αναγκαία. Η υπερβολική μόχλευση είναι ουσιαστικά το ίδιο πράγμα (αν και πιθανότατα με μικρότερο επιτόκιο από τις πιστωτικές κάρτες).

Επιπλέον, η χρήση μόχλευσης απαιτεί πολύ περισσότερο τη συνεχή παρακολούθηση των ανοικτών σας θέσεων, λόγω των υπερβολικών κερδών και ζημιών που συνοδεύουν ακόμη και μικρές μεταβολές των τιμών. Εάν δεν έχετε το χρόνο ή τις γνώσεις για να παρακολουθείτε από κοντά και να λαμβάνεται γρήγορες αποφάσεις για τις θέσεις σας και η αξία των θέσεων αυτών υποχωρήσει, η χρηματιστηριακή εταιρεία σας θα ρευστοποιήσει τις μετοχές σας ώστε να ανακτήσει τυχόν συσσωρευμένες ζημιές. Διαβάστε περισσότερα στο σχετικό άρθρο για τη μόχλευση.

1^ο Δίδαγμα: Ως νέος επενδυτής, χρησιμοποιείτε με φειδώ το περιθώριο, η μην το χρησιμοποιήσετε καθόλου. Χρησιμοποιήστε το μόνο αν έχετε κατανοήσει όλες τις πτυχές και τους κινδύνους που συνεπάγεται η μόχλευση. Μπορεί να υποχρεωθείτε να πουλήσετε όλες τις θέσεις σας στο κατώτερο σημείο τιμών, στο σημείο δηλαδή στο οποίο θα πρέπει να βρίσκεστε μέσα στην αγορά για τη μεγάλη αντίδραση.

4.2.2. Λάθος 2^ο : Αγορές λόγω αβάσιμων φημών

Πιθανότατα όλοι έχουν κάνει αυτό το λάθος κάποια στιγμή της επενδυτικής τους σταδιοδρομίας. Μπορείτε να ακούσετε τους συγγενείς ή τους φίλους σας να μιλάνε για τη μετοχή μιας εταιρείας που άκουσαν ότι θα εξαγοραστεί, ότι θα παρουσιάσει τεράστια κερδοφορία ή που πρόκειται να κυκλοφορήσει ένα πρωτοποριακό νέο προϊόν. Ακόμα κι αν αυτά τα πράγματα είναι αλήθεια, δεν σημαίνει απαραίτητα ότι η μετοχή θα είναι πραγματικά «το επόμενο γκανιάν» και ότι θα πρέπει να τρέξετε στο πλησιέστερο τηλέφωνο για να τηλεφωνήσετε στον χρηματιστή σας.

Άλλες αβάσιμες συμβουλές προέρχονται από δηλώσεις στην τηλεόραση ή στις εφημερίδες επαγγελματιών επενδυτικών συμβούλων που συχνά προωθούν μια συγκεκριμένη μετοχή ως αγοραστική ευκαιρία, αλλά στη πραγματικότητα ο ενθουσιασμός δεν διαρκεί περισσότερο από μια ή δυο μέρες. Αυτές οι συμβουλές για αγορά μετοχών συχνά οδηγούν σε ζημιές αμέσως μετά την αγορά τους. Θυμηθείτε, η αγορά μετοχών με βάση τις συμβουλές των μέσων ενημέρωσης συχνά δεν στηρίζονται σε τίποτα περισσότερο από ένα κερδοσκοπικό παιχνίδι.

Αυτό βέβαια δεν σημαίνει ότι θα πρέπει να αποφεύγετε κάθε προτεινόμενη μετοχή. Αν κάτι τραβήξει πραγματικά την προσοχή σας, το πρώτο πράγμα που θα πρέπει να κάνετε είναι να εξετάσει την πηγή της πληροφορίας. Το επόμενο πράγμα είναι να κάνετε τη δική σας ανάλυση. Βεβαιωθείτε ότι θα αναλύσετε ξανά και ξανά έτσι ώστε να γνωρίζετε τι αγοράζετε και γιατί το αγοράζετε. Η αγορά μιας μετοχής θα πρέπει να βασίζεται στο αν είναι η σωστή επένδυση για σας και όχι απλά σε κάτι που είπε στη τηλεόραση κάποιος διαχειριστής αμοιβαίων κεφαλαίων.

2^ο Δίδαγμα: Την επόμενη φορά που θα μπειτε στον πειρασμό να αγοράσετε βάση μιας φήμης ή πληροφορίας, μην το πράξετε έως ότου έχετε όλα τα στοιχεία για τη μετοχή και αισθανθείτε άνετα με αυτήν. Στην ιδανική περίπτωση, επιδιώξτε μια δεύτερη γνώμη από άλλους επενδυτές ή από αμερόληπτους συμβούλους επενδύσεων.

4.2.3. Λάθος 3^ο : Ενδοσυνεδριακές συναλλαγές

Αν επιμένετε να γίνεται ένας ενεργός trader, σκεφτείτε το καλά πριν ξεκινήσετε να κάνετε πολλές ενδοσυνεδριακές συναλλαγές (day trading). Οι συναλλαγές κατά τη διάρκεια των χρηματιστηριακών συνεδριάσεων είναι ένα επικίνδυνο παιχνίδι και θα πρέπει να επιχειρείται μόνο από τους πιο έμπειρους επενδυτές. Εκτός τη καλή γνώση και κατανόηση των αγορών, ένας επιτυχημένος ενεργός trader χρειάζεται να έχει πρόσβαση σε ειδικό εξοπλισμό που σπάνια είναι διαθέσιμος στο μέσο επενδυτή. Γνωρίζετε ότι ένας μέσος τερματικός σταθμός εργασίας ενδοσυνεδριακών συναλλαγών (μαζί με το λογισμικό) μπορεί να κοστίζει 50.000 δολάρια; Θα χρειαστείτε επίσης ένα αντίστοιχο χρηματικό ποσό για τις συναλλαγές σας για να μπορέσετε να εφαρμόσετε μια αποτελεσματική στρατηγική ενδοσυνεδριακών συναλλαγών.

Η ανάγκη για μεγάλη ταχύτητα είναι ο κύριος λόγος που δεν μπορείτε να ξεκινήσετε τις ενδοσυνεδριακές συναλλαγές την ημέρα με τα περισευούμενα 5.000 ευρώ του τραπεζικού σας λογαριασμού. Οι διαδικτυακές χρηματιστηριακές εταιρείες δεν διαθέτουν επαρκώς γρήγορα συστήματα για να εξυπηρετήσουν τους πραγματικούς day traders, για τους οποίους η διαφορά μερικών σεντ ανά μετοχή μπορεί να κάνει τη διαφορά μεταξύ μιας κερδοφόρας και μιας ζημιογόνου συναλλαγής. Οι ενδοσυνεδριακές συναλλαγές θεωρούνται μάλιστα τόσο δύσκολες που πολλές χρηματιστηριακές εταιρείες που προσφέρουν λογαριασμούς ενδοσυνεδριακών συναλλαγών απαιτούν από τους επενδυτές να παρακολουθήσουν σχετικά εκπαιδευτικά σεμινάρια.

3^ο Δίδαγμα: Αν δεν έχετε την εμπειρία, τον εξοπλισμό και την πρόσβαση σε ταχεία εκτέλεση εντολών, σκεφτείτε το καλά πριν ξεκινήσετε τις ενδοσυνεδριακές συναλλαγές. Αν δεν έχετε ιδιαίτερα μεγάλη εμπειρία στην αντιμετώπιση των κινδύνων και στο άγχος, υπάρχουν πολύ καλύτερες επιλογές για τον επενδυτή που επιδιώκει να αυξήσει τη περιουσία του.

4.2.4. Λάθος 4^ο : Αγορά μετοχών που φαίνονται φτηνές

Πρόκειται για ένα πολύ συνηθισμένο λάθος και συχνά εκείνοι που το διαπράττουν συγκρίνουν τη τρέχουσα τιμή μιας μετοχής με τη μέγιστη τιμή της κατά τη διάρκεια των προηγούμενων 52 εβδομάδων. Πολλοί επενδυτές χρησιμοποιούν το δείκτη αυτό ώστε να συμπεράνουν αν η τιμή μιας πεισμένης μετοχής αποτελεί μια καλή αγορά. Αλλά το γεγονός ότι η τιμή της μετοχής μιας εταιρείας έτυχε να βρίσκεται 30% υψηλότερα το προηγούμενο έτος δεν θα σας βοηθήσει να κερδίσετε περισσότερα χρήματα φέτος. Εκείνο που θα πρέπει να κάνετε είναι να αναλύσετε γιατί υποχώρησε η τιμή της μετοχής.

Μια επιδείνωση των θεμελιωδών στοιχείων, η παραίτηση ενός διευθυντικού στελέχους και ο αυξημένος ανταγωνισμός αποτελούν κάποιες πιθανές αιτίες για την υποχώρηση της τιμής μιας μετοχής, αλλά αποτελούν επίσης βάσιμους λόγους υποψίας ότι η εν λόγω μετοχή δεν μπορεί να ανακάμψει σύντομα. Η εταιρεία μπορεί να αξίζει πλέον λιγότερο για θεμελιώδεις λόγους. Είναι σημαντικό πάντα να έχουμε μια πιο κριτική ματιά, εφόσον η χαμηλή τιμή μιας μετοχής δεν αποτελεί κατ'ανάγκη αγοραστική ευκαιρία.

4^ο Δίδαγμα: Αποφύγετε την αγορά μετοχών που απλά φαίνονται «κελεπούρια». Σε πολλές περιπτώσεις, υπάρχουν σημαντικοί θεμελιώδεις λόγοι για την πτώση της τιμής. Κάνετε την ανάλυση σας και εξετάστε τις προοπτικές μιας μετοχής προτού να επενδύσετε σε αυτή. Επενδύετε πάντοτε σε εταιρείες που μπορούν να παρουσιάζουν βιώσιμη ανάπτυξη στο μέλλον.

4.2.5. Λάθος 5^ο : Υποεκτίμηση των ικανοτήτων σας

Ορισμένοι άνθρωποι έχουν την τάση να πιστεύουν ότι δεν θα μπορέσουν ποτέ να επιτύχουν στις επενδύσεις, διότι η επιτυχία στη χρηματιστηριακή αγορά είναι αποκλειστικό προνόμιο των έμπειρων επενδυτών. Αυτή η αντίληψη δεν είναι διόλου αληθής. Αν και οι πωλητές αμοιβαίων κεφαλαίων θα σας πουν συνήθως το αντίθετο, οι περισσότεροι επαγγελματίες διαχειριστές κεφαλαίων δεν αποδίδουν ιδιαίτερα καλά, ενώ η συντριπτική πλειοψηφία των αμοιβαίων που διαχειρίζονται υστερεί σε απόδοση σε σχέση με την ευρύτερη αγορά. Αφιερώνοντας λίγο χρόνο στην εκμάθηση και στην έρευνα, οι επενδυτές μπορούν να καταστούν επαρκώς καλά εξοπλισμένοι για τη

διαχείριση του δικού τους χαρτοφυλακίου και τη λήψη των δικών τους επικερδών επενδυτικών αποφάσεων. Θυμηθείτε ότι ένα μεγάλο μέρος μιας επιτυχούς επένδυσης είναι η προσήλωση στη κοινή λογική και στον ορθολογισμό.

Εκτός από τη δυνατότητα να αποκτήσουν την απαραίτητη επιδεξιότητα, οι ιδιώτες επενδυτές δεν αντιμετωπίζουν τα προβλήματα ρευστότητας και τα λειτουργικά έξοδα των μεγάλων θεσμικών επενδυτών. Ο καθένας μικροεπενδυτής με μια καλή επενδυτική στρατηγική έχει εξίσου καλές πιθανότητες, αν όχι καλύτερες, να νικήσει την αγορά, από τους λεγόμενους γκουρού των επενδύσεων.

5° Δίδαγμα: Ποτέ μην υποτιμάτε τις ικανότητες ή τις δυνατότητες σας. Δηλαδή, μην υποθέσετε ότι δεν είστε σε θέση να συμμετάσχετε επιτυχώς στις χρηματιστηριακές αγορές μόνο και μόνο επειδή εργάζεστε σε μια «κανονική» δουλειά.

4.2.6. Λάθος 6° : Αγορά μετοχών παραβλέποντας τη «γενική εικόνα»

Ένα από τα σημαντικότερα πράγματα που θα πρέπει, αλλά συχνά παραβλέπει, να κάνει ένας μακροπρόθεσμος επενδυτής είναι η ποιοτική ανάλυση, δηλαδή να δει τη γενική εικόνα. Ο διαχειριστής επενδυτικών κεφαλαίων και συγγραφέας Peter Lynch δήλωσε κάποτε ότι ανακάλυψε τις καλύτερες επενδύσεις εξετάζοντας τα παιχνίδια των παιδιών του και τις τάσεις που θα αυτά ακολουθούν. Η εταιρική εικόνα και αναγνωρισιμότητα είναι επίσης ιδιαίτερα σημαντικές. Σκεφτείτε το γεγονός ότι όλοι στον κόσμο γνωρίζουν τη Coca Cola. Η οικονομική αξία του ονόματος και μόνον εκτιμάται σε δισεκατομμύρια δολάρια. Είτε πρόκειται για Pokemon ή χάμπουργκερ, κανείς δεν μπορεί να υποστηρίξει κάτι ενάντια σε ότι συμβαίνει στην πραγματική ζωή.

Κατά συνέπεια, η υπερβολική ενασχόληση με τις οικονομικές καταστάσεις ή η προσπάθεια προσδιορισμού ευκαιριών αγοράς ή πώλησης με βάση πολύπλοκες μεθόδους τεχνικής ανάλυσης μπορεί να λειτουργήσουν για μεγάλα χρονικά διαστήματα, αλλά αν ο κόσμος γύρω σας αλλάζει εναντίον των συμφερόντων της εταιρείας σας, αργά ή γρήγορα θα χάσετε χρήματα. Μια βιομηχανία που στα τέλη της δεκαετίας του 1980 κατασκεύαζε γραφομηχανές θα μπορούσε να έχει τότε πολύ καλύτερες επιδόσεις από οποιαδήποτε

άλλη εταιρεία στον κλάδο της, αλλά από τη στιγμή που οι προσωπικοί ηλεκτρονικοί υπολογιστές άρχισαν να γίνονται ευρέως διαδεδομένοι, όποιος επένδυε εκείνη την εποχή σε γραφομηχανές θα έπρεπε να είχε εκτιμήσει καλύτερα την ευρύτερη εικόνα.

6° Δίδαγμα: Μια ποιοτική αξιολόγηση της εταιρείας είναι εξίσου σημαντική με την ανάλυση των πωλήσεων και των κερδών της. Η ποιοτική ανάλυση είναι ένας από τους ευκολότερους και πιο αποτελεσματικούς τρόπους αξιολόγησης μιας πιθανής επένδυσης.

4.2.7. Λάθος 7° : Επιδείνωση των ζημιών σας με περαιτέρω αγορές της ίδιας μετοχής σε χαμηλότερες τιμές (το γνωστό «μουαγιέν»)

Πάρα πολύ συχνά οι επενδυτές αδυνατούν να αποδεχθούν το απλό γεγονός ότι, όπως όλοι οι άνθρωποι ακόμη και οι πιο επιτυχημένοι και διάσημοι επενδυτές, είναι επιρρεπείς σε λάθη . Είτε πρόκειται για μια βιαστική αγορά μετοχών είτε για μια από τις επί μακρόν κερδοφόρες θέσεις σας που ξαφνικά πήρε μια στροφή προς το χειρότερο, το καλύτερο πράγμα που μπορείτε να κάνετε είναι να αποδεχτείτε το γεγονός αυτό. Το χειρότερο πράγμα που μπορείτε να κάνετε είναι να αφήσετε την υπερηφάνεια σας να έχει προτεραιότητα έναντι του πορτοφολιού σας και να κρατήσετε αυτές τις ζημιογόνες επενδύσεις σας ή, ακόμα χειρότερα, να αγοράσετε περισσότερες μετοχές από αυτές, με τη δικαιολογία ότι τώρα είναι πολύ φθηνότερες.

Θυμηθείτε, η μελλοντική λειτουργική απόδοση της εταιρείας δεν έχει καμία σχέση με τη τιμή που έτυχε να αγοράσετε τις μετοχές της. Οποτεδήποτε υπάρχει μια απότομη υποχώρηση στην τιμή των μετοχών σας, προσπαθήστε να προσδιορίσετε τους λόγους για αυτή την αλλαγή και να αξιολογήσετε εάν εξακολουθεί η εταιρεία να είναι μια καλή επένδυση για το μέλλον. Αν όχι, κάντε μια χάρη στο πορτοφόλι σας και μετακινήστε τα χρήματά σας σε μια μετοχή με καλύτερες προοπτικές.

7° Δίδαγμα: Το να αφήνει κανείς την υπερηφάνεια του να επηρεάσει τις επενδυτικές του αποφάσεις είναι ανόητο και μπορεί να αποδεκατίσει την αξία ενός χαρτοφυλακίου σε σύντομο χρονικό διάστημα. Παραμείνετε ορθολογικοί και ενεργείστε ανάλογα όταν αναπόφευκτα θα βρεθείτε αντιμέτωποι με μια ζημιά από κάτι που αρχικά φαινόταν σαν μια καλή επένδυση.



Συμπέρασμα

Κάθε επενδυτική κίνηση είναι αποτέλεσμα μιας διαδικασίας λήψης αποφάσεων η οποία εμπεριέχει πλήθος στοιχείων τα οποία σχετίζονται με την ψυχολογία μας. Κάποια από αυτά, είναι κοινά σε όλους μας και άλλα έχουν άμεση σχέση με την προσωπικότητα και τον χαρακτήρα του καθενός μας ξεχωριστά. Οι περισσότεροι από εμάς, αγνοούν την ψυχολογική και συναισθηματική αυτή διάσταση των επενδυτικών αποφάσεων, με αποτέλεσμα να αδυνατούν πολλές φορές να εξηγήσουν και να δικαιολογήσουν αυτές τις αποφάσεις, αλλά και δυστυχώς, συχνά να παρασύρονται και να οδηγούνται σε μη ορθολογικές κινήσεις, όπως κινήσεις ενάντια στο οικονομικό τους συμφέρον.

Οι επενδυτικές αποφάσεις πολλές φορές λαμβάνονται κάτω από πολύπλοκες συνθήκες υψηλής αβεβαιότητας, οι οποίες αποκλείουν την χρήση σταθερών κανόνων και προϋποθέτουν τη χρήση του ένστικτου από την πλευρά του ατόμου που λαμβάνει την απόφαση. Το ένστικτο παίζει πολύ σημαντικό ρόλο στις περισσότερες επενδυτικές αποφάσεις.

Οι επενδυτικές αποφάσεις μπορεί να παράγουν μεγάλα κέρδη (και μεγάλες ζημιές), αλλά δεν λείπουν από αυτές οι κακές συμβουλές και οι παράλογες αποφάσεις. Το καλύτερο πράγμα που μπορείτε να κάνετε για να προστατεύσετε το χαρτοφυλάκιό σας μακροπρόθεσμα είναι η εφαρμογή μιας ορθολογικής επενδυτικής στρατηγικής με την οποία αισθάνεστε άνετα και στην οποία να μπορείτε να επιμείνετε.

Υπάρχει ένα ρητό που λέει πως «η πρώτη ζημιά είναι και η μικρότερη». Σίγουρα είναι καλύτερα να υποστείτε μια μικρή ζημιά πριν αυτή γίνει πολύ μεγαλύτερη ή, ακόμη χειρότερα, πριν καταναλώσει το μεγαλύτερο κομμάτι του κεφαλαίου σας. Προκειμένου να αποφύγετε αυτό το κορυφαίο λάθος θα πρέπει πρώτα να κατανοήσετε γιατί το κάνουν συχνά πολλοί, γιατί δεν θα έπρεπε να το κάνουν και τι μπορούν να κάνουν για να μην το επαναλάβουν.

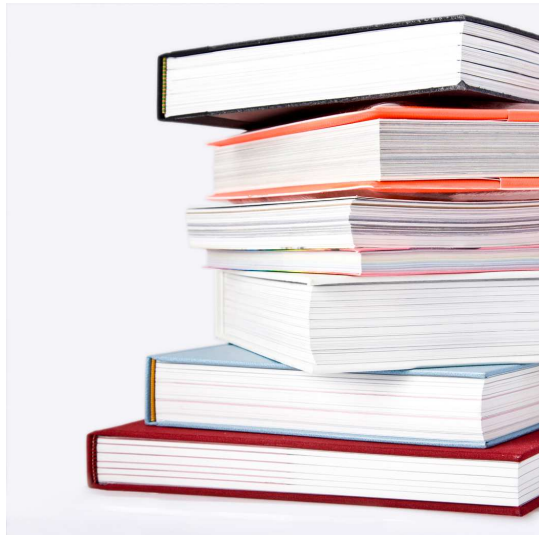
Σε αυτούς τους δύσκολους καιρούς που περνάμε όταν πρόκειται για επένδυση, τίποτα δεν θα αποδώσει περισσότερα από την εκπαίδευσή σας. Κάντε την απαραίτητη έρευνα, μελέτη και ανάλυση πριν προβείτε σε οποιαδήποτε απόφαση επένδυσης η γνώση των αγορών και του οικονομικού περιβάλλοντος ενισχύει την αίσθηση του ασφάλιστρου κίνδυνου και αυτό συγκρατεί τον επενδυτή από περιττούς κινδύνους, γιατί η λήψη επενδυτικών αποφάσεων είναι μια διαδικασία περισσότερο πολύπλοκη από ότι μπορεί να δείχνει.

Να θυμάστε πάντα ότι ο παράγοντας κίνδυνος είναι σημαντικός σε μια επενδυτική απόφαση, αλλά η ζημιά είναι μια έννοια σχετική. Καθορίστε λοιπόν το σημείο αναφοράς σύμφωνα με το οποίο θα υπολογίσετε τα κέρδη ή τις ζημιές σας. Πριν πραγματοποιήσετε μια αγορά σκεφτείτε και καθορίστε τους στόχους αλλά και τις προϋποθέσεις πώλησης. Προσπαθήστε να ενεργείτε με αυτοπειθαρχία ακόμα και αν με τη συγκεκριμένη πώληση καταγράφετε ζημιές. Προσπαθήστε να εντάσσετε κάθε σας επενδυτική κίνηση στο ευρύτερο επενδυτικό σας πλαίσιο και να συσχετίζετε κάθε αγοραπωλησία με το συνολικό κίνδυνο που είστε διατεθειμένος να αναλάβετε και τη συνολική απόδοση που αναμένετε.



ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Αλεξάκης Χρήστος - Ξανθάκης Εμμανουήλ, Συμπεριφορική Χρηματοοικονομική - Εισαγωγικά Στοιχεία, Εκδόσεις: Σταμούλη, 2008
- Νικόλαος Δ. Φίλιππας, Αμοιβαία κεφάλαια: Η ελληνική πραγματικότητα και οι σύγχρονες διεθνείς εξελίξεις, Ιδιωτική έκδοση: Ελευθερουδάκης, 2010
- Γεώργιος Α. Καραθανάσης, Αξιολόγηση επενδύσεων, χρηματοδοτήσεις και χρηματιστηριακές αγορές, Εκδόσεις: Σμπίλιας, 1996
- Αλεξάκης Α. Χρήστος, Χρηματιστήριο - το παιχνίδι της λογικής και της παρόρμησης, Εκδόσεις: Κριτική, 2003
- Δρ. Νικόλαος Δ. Φίλιππας, Αμοιβαία Κεφάλαια και Χρηματιστηριακό Περιβάλλον, Εκδόσεις: Globus Invest 1999





ΠΗΓΕΣ

- www.google.com.cy
- www.solon.org.gr
- www.el.wikipedia.org
- www.investopedia.com
- www.businessdictionary.com
- www.wikipedia.qwika.com
- www.euretirio.com
- www.marketbet.gr
- www.anders-invest.com
- www.euro2day.gr
- www.euretirio.com
- www.anders-invest.com/risikogr.html
- www.moneyterms.co.uk
- www.solidus.gr
- www.aaafx.com
- www.guardiantrust.gr
- www.euroxx.gr
- www.solidus.gr
- www.greekshares.com
- www.vlemma.wordpress.com
- www.merit.gr
- www.bankofcyprus.gr
- www.tovima.gr
- www.el.shvoong.com
- www.hrima.gr
- www.solidus.gr
- www.eurobank.gr
- sites.google.com/site/vkoron/

