

Jason Zweig

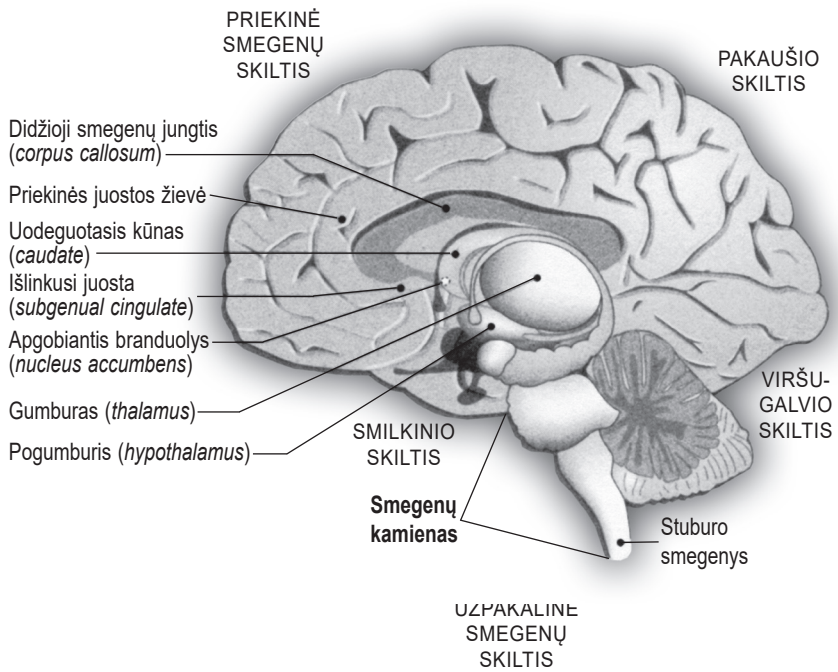
**JŪSŪ
SMEGENYS—
TAI JŪSŪ
PINIGAI**

KAIP NAUJAS
NEUROEKONOMIKOS
MOKSLAS
GALI PADĖTI
JUMS PRATURTĖTI

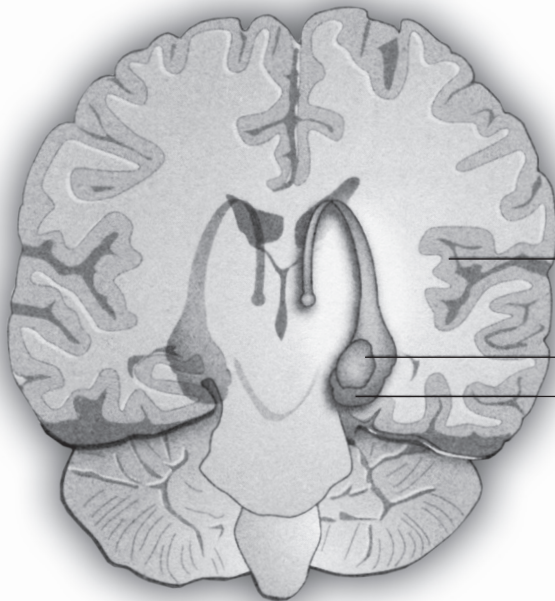


TURINYS

1	Neuroekonomika	11
2	„Mąstymas“ ir „jutimas“	19
3	Godumas	50
4	Numatymas	71
5	Pasitikėjimas savimi	107
6	Rizika	156
7	Baimė	188
8	Nuostaba	215
9	Sielvartas	230
10	Laimė	275
	Priedai	323
	Padėkos	333



VIRŠUS

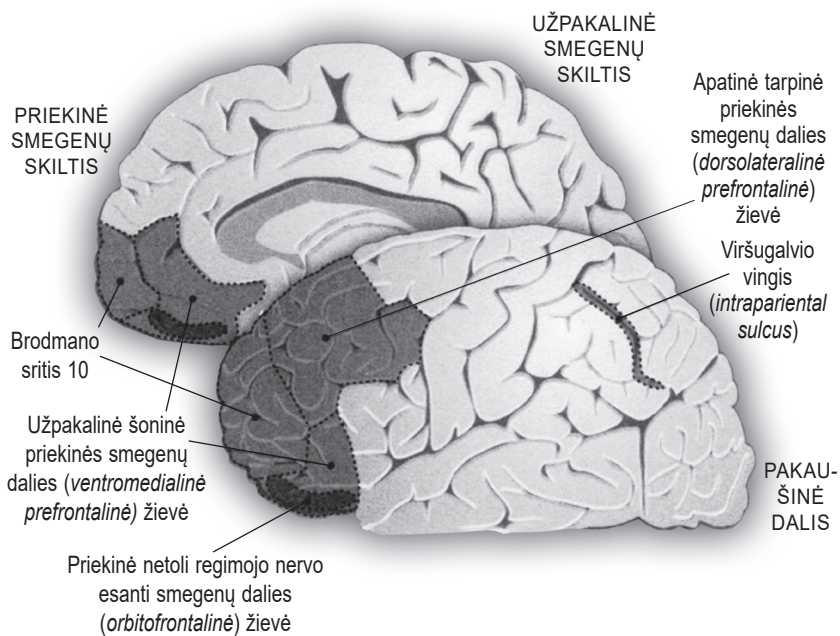


Sala
(smegenų skiltis)

Migdolinis kūnas
(*amygdala*)

Hipokampas
(Amono ragas)

APAČIA



1

NEUROEKONOMIKA

*Smegenys – tai aparatas, kuriuo mes manome,
kad mąstome.*

– AMBROSE BIERCE

Kaip aš galėjau būti toks idiotas?..“ Jeigu perpykę niekada sau neišrėkėte tokio sakinio, tai jūs nesate investuotojai. Turbūt jokia kita žmonių veiklos sritis negali priversti protingų žmonių jaustis taip kvailai kaip investavimas. Štai kodėl aš nusprendžiau kiekvienam investuotojui suprantamais terminais paaiškinti, kas vyksta jūsų smegenyse, kai jūs priimate sprendimus, susijusius su pinigais. Kad galėtume tinkamai naudoti kokį nors įrankį ar mašiną, privalote nors truputį išmanyti, kaip jis veikia. Todėl jums niekada nepavyks maksimaliai padidinti savo turto, jei jūs nemo-kėsite optimaliai išnaudoti savo mąstymo. Laimei, per pastaruosius kelerius metus mokslininkai padarė nuostabių atradimų. Jie atsakė į klausimus, kaip žmogaus smegenys įvertina galimą naudą, riziką ir apskaičiuoja tikimybes. Maža to – tie neurofiziologiniai procesai gali būti atkurti kompiuteriu ir pavaizduoti grafiškai.

Esu finansų žurnalistas, dirbu tą darbą nuo 1987 metų, bet niekas, ką aš išmokau per tą laiką, nenustebino manęs labiau nei neuroekonomikos mokslo faktai. Ši naujai gimusi mokslo sritis (neurologijos, ekonomikos ir psichologijos hibridas) padeda

mums suprasti, kas reguliuoja su investavimu susijusį elgesį ne tik teoriniu ar praktiniu lygiu, bet ir kaip tai pagrindžiama biologinėmis funkcijomis. Šie trumpi fundamentinių išvalgų blyksniai leis jums kaip niekada anksčiau aiškiai pamatyti, kas skatina jus vienaip ar kitaip investuoti.

Nusivesiu jus į laboratorijas, kurioms vadovauja geriausi pasaulio neuroekonomistai, ir aprašysiu jų vykdomus eksperimentus. Beje, šie mokslininkai ne kartą nagrinėjo ir mano paties smegenų veiklą. (Šių tyrimų rezultatai labai paprasti: mano smegenyse viešpatauja baisus chaosas.)

Naujausi neuroekonomikos atradimai teigia, kad daugelis dalykų, kuriuos mes žinome apie investavimą, yra klaidingi. Imant teoriškai, kuo daugiau mes žinome apie investavimą ir kuo labiau stengiamės suprasti rinkos dėsnius, tuo daugiau pinigų turėtume uždirbti. Deja, praktikoje tokios prielaidos dažnai būna mirtinai klaidingos. Katra šios lentelės pusė jums priimtinesnė?

TEORIŠKAI	PRAKTIŠKAI
Turite nusistatę aiškius ir nuoseklius tikslus.	Jūs nesate tikri, kokie jūsų tikslai. Dar neseniai jums atrodė, kad žinote juos, bet jums teko pakeisti savo nuomonę.
Jūs skrupulingai skaičiuojate sėkmės ir nesėkmės galimybes.	Ta kompanija, kurią rekomendavo jūsų pusbrolis, buvo „užtikrintas reikalas“, bet jūs praradote visus savo pinigus.
Jūs tiksliai žinote, kiek galite leisti sau rizikuoti.	Kol rinka kilo, jūs sakėte sau, kad galite smarkiai rizikuoti. Kai ji ėmė smukti, jūs staiga rizikuoti nebevorite.

Jūs efektyviai apdorojate visą prieinamą informaciją, kaip gauti maksimalų pelną.

Jūs įsigijote *Enron* ir *World-Com* akcijų, bet niekada neskaitote medžiagos apie jų finansinius rodiklius – tiesiog nenorite matyti galimos nesėkmės ženklų.

Kuo jūs protingesni, tuo daugiau galite uždirbti.

1720 metais seras Izaokas Niutonas patyrė finansinę nesėkmę – tai rodo, kad per finansines krizes gali nukentėti ir genijai.

Kuo atidžiau seksite savo investicijas, tuo daugiau uždirbsite.

Žmonės, kurie nuolat seka naujienas apie savo akcijas, gauna mažiau pelno nei tie, kurie beveik nekreipia į tai dėmesio.

Kuo daugiau darbo ir pastangų įdedate investuodami, tuo daugiau uždirbate.

„Profesionalūs“ investuotojai savo vidutiniu pelnu niekada nepranoks „mėgėjų“.

Jūs tokie ne vieni. Kaip dietų entuziastai blaškosi tarp įvairių sveikos mitybos programų ir galiausiai vis tiek sveria tiek pat, kiek ir prieš pradėdami jų laikytis, taip ir investuotojai dažnai elgiasi kaip savo pačių priešai, net jei ir nuolat seka rinkos įvykius.

- Kiekvienas žino, kad reikia pirkti pigiai, o parduoti brangiai – vis dėlto dažnai mes perkame brangiai, o parduodame pigiai;
- Kiekvienas žino, kad numušti rinkos kainos beveik neįmanoma, bet beveik kiekvienas mano, kad jis sugebės tai padaryti;
- Kiekvienas žino, kad Volstrito strategai negali numatyti, kaip svyruos rinka, bet investuotojai vis tiek gauda kiekvieną prognozuotojų žodį;

- Kiekvienas žino, kad pirkti „karštas“ akcijas yra tiesiausias kelias „sudegti“, tačiau milijonai investuotojų kiekvienais metais lekia tiesiai į liepsną. Daugelis iš jų tai daro nebe pirmą kartą, nors prieš metus ar dvejus sau buvo prisiekę, kad daugiau „nebesudegs“.

Viena šios knygos temų yra apie tai, kad smegenys dažnai verčia mus daryti nelogiškus sprendimus, jei jie turi stiprų emocinį pagrindą. Tai nereiškia, kad mes esame neracionalūs. Tai reiškia, kad mes esame tiesiog žmonės. Mūsų smegenys susiformavo taip, kad mes turėtume kuo daugiau galimybių išgyventi, todėl jos „liepia“ mums siekti naudos ir vengti rizikos. Tokius impulsus skleidžia ląstelės, susiformavusios prieš milijonus metų, ir gerokai vėliau atsiradusi analitinė mąstymą skatinanti smegenų sritis joms „pasipriešinti“ negali. Štai kodėl investuotojams taip sunku elgtis racionaliai ir rasti gerą sprendimą.

- Vienas investuotojas (pavadinkime jį Edu) dirba nekilnojamojo turto administratoriumi Grinsbore, Šiaurės Karolinoje. Jis investavo į kelias aukštųjų technologijų kompanijas. Galiausiai Edas prarado 90 procentų savo investicijų. Paskui – dar 50 procentų likusios sumos. Jis kalbėjo taip: „Prisiekiu, būčiau akcijas pardavęs, jei jų vertė būtų nukritusi dar 10 procentų... Aš tiesiog dar tikėjaisi pelno. O kas, jei jų vertė vėl būtų ėmusi kilti? Tuomet būčiau dvigubai apsikvailinęs – vieną kartą, kad šiuos vertybinius popierius pirkau, kitą kartą, kad juos pardaviau.“
- 1950 metais vienas jaunas *RAND* korporacijos darbuotojas svarstė, kokią savo pensijos fondo dalį skirti akcijoms ir kokią – obligacijoms. Kaip linijinių programų specialistas, jis mąstė taip: „Man reikėjo apskaičiuoti abiejų investicijų klasių

istorines kovariacijas ir nubrėžti efektyvumo ribą. Užuoat tai padaręs, tiesiog pažiūrėjau, kurių vertė rinkoje kilo labiau, bet aš tų vertybinių popierių neturėjau, o tų, kurių mažėjo – turėjau. Taigi sumažinau savo būsima pelną. Paskirsčiau savo įnašus tarp akcijų ir obligacijų lygiomis dalimis.“ Tas žmogus buvo Haris Markovičius (Harry M. Markowitz). Prieš kelerius metus jis parašė straipsnį „Portfelio sudarymas“ į *Journal of Finance*. Straipsnyje jis detalai aprašė, kaip apskaičiuoti rizikos ir tikėtino pelno santykį. 1990 metais Markovičius gavo Nobelio premiją už pasiekimus ekonomikos srityje.

Trumpai tariant, investuotojų smegenys toli gražu nėra efektyvus, logiškai veikiantis instrumentas, kaip mes įsivaizduojame. Net Nobelio premijų laureatai nesugeba elgtis taip, kaip nurodo jų pačių sukurtos ekonomikos teorijos. Kai jūs investuojate (ar būtumėte profesionalūs milijardo dolerių turto valdytojai, ar tik eiliniai mėgėjai), šaltą galimybių skaičiavimą derinate su instinktyviomis reakcijomis, kurios kyla, kai mąstote apie galimą pelną ar nuostolius.

Kai mąstote apie pinigus, 100 milijardų neuronų, esančių erdvėje tarp ausų, gali sukurti tikrą emocijų audrą. Jūsų smegenys ne tik sudeda, daugina, sprendžia ir vertina. Kai gaunate pelną, patiriate nuostolį ar rizikuojate savo pinigais, jumyse kunkuliuoja tokios stiprios emocijos, kokias tik žmogus gali patirti. „Finansiinių sprendimų priėmimas yra ne vien pinigai, – sako psichologas Danielis Kanemanas (Daniel Kahneman) iš Prinsono universiteto. – Taip pat tai ir sąmoningai nesuvokiami motyvai, tokie kaip sielvarto vengimas ar garbės siekimas.“ Kai investuojate, jus apima godulys, nuostaba, baimė, panika, sielvartas, jus skatina viltis ir laimės nuojauta. Štai kodėl ši knyga kalba apie emocijas, kurias daugelis žmonių patiria čiuoždami nuo investicijų kalno.

Kasdieniam gyvenime smegenys yra nuostabus mechanizmas, akimirksniu suveikiantis taip, kad apsaugotų jus nuo pavojaus, ir patikimai jums vadovaujantis, idant galėtumėte patenkinti esminius maisto, pastogės, meilės ir saugumo poreikius. Tačiau tas pats puikiai veikiantis mechanizmas gali nukreipti jus ir neteisinga linkme – ypač tada, kai atsiduriate finansų rinkos verpetuose.

Tai anaiptol nereiškia, kad emocijos yra mūsų priešai, o racionalumas – geriausias finansinis patarėjas. Žmonės, kuriems buvo sužeista galva ir kurių emocinė sfera pažeista, gali būti siaubingi investuotojai. Grynas racionalumas taip pat pavojingas. Neuroekonomikos specialistai sako, kad geriausius rezultatus galima gauti tada, kai emocijos tik pažabojamos, o ne tada, kai jos visai užblokuojamos. Ši knyga padės jums rasti pusiausvyrą tarp emocijų ir racionalumo.

Ko gera, jums atrodo, kad puikiai žinote, kokie esate investuotojai. Deja, jūs klystate. Adamas Smitas (Adam Smith) klasikinėje knygoje *Pinigų žaidimas* rašo: „Jei jūs nežinote, kas esate, tuomet Volstritas yra per daug brangiai kainuojanti vieta, kad tai išsiaiškintumėte.“ Per ilgą laiką įsitikinau, jog yra tik trys investuotojų tipai: tie, kurie mano, kad jie yra genialūs; tie, kurie įsitikinę, kad jie idiotai, ir tie, kurie patys nesupranta, kas jie yra. Pastarieji iš tikrųjų yra vieninteliai teisūs. Jei manote, kad esate finansų genijai, tai jums reikia pristabdyti savo smegenis ir nesi-stengti visų pergudrauti. Jei tariatės esą idiotai, greičiausiai esate gudresni, nei manote; jums tada reikia treniruoti savo smegenis, kad galėtumėte triumfuoti kaip investuotojai.

Geriau supratę, kas esate kaip investuotojai, galėsite siekti sėkmės arba apsisaugoti nuo nesėkmės. Todėl svarbu išmokti pagrindines neuroekonomikos pamokas:

- Pinigų praradimas arba jų išlošimas turi ne tik finansines ar psichologines pasekmes, bet taip pat skatina ir biologinius pokyčius, kurie savo ruožtu fiziškai veikia kūną ir smegenis;
- Sėkmės lydimas investuotojo neurologinis aktyvumas yra panašus į narkomano, kuris pavartoja kokaino ar morfijaus;
- Kai pasikartoja du stimulai, pavyzdžiui, akcijų kainos pakyla vienu pensu du kartus vienoje eilutėje, žmogaus smegenys automatiškai ir nekontroliuojamai laukia trečio pasikartojimo;
- Jei žmonės tiki, kad investicijos būtina grįš, tai jų smegenys, kai tik tas modelis bus sugriautas, paskelbs aliarmą;
- Informacija apie finansinius nuostolius yra apdorojama tose pačiose smegenų srityse, kaip ir informacija apie mirtiną pavojų;
- Numatomų pajamų laukimas ir realus jų gavimas smegenyse atspindimi visiškai skirtingais būdais; tai leidžia paaiškinti, kodėl „pinigais laimės nenupirksi“;
- Gerų ar blogų įvykių *laukimas* dažnai yra kur kas intensyvesnis, nei jų realus *išgyvenimas*.

Visi puikiai žinome, kaip sunku išspręsti kokią nors problemą, jei nėra žinoma, kas ją sukėlė. Investuotojai man dažnai sako, kad smarkiausiai jie nusivilia tada, kai nesugeba pasimokyti iš savo klaidų. Kaip žiurkėnai, besisukantys rate, kuo labiau jie siekia savo finansinių svajonių, tuo greičiau lekia į niekur. Naujaisi neuroekonomikos atradimai siūlo realią galimybę išsokti iš „žiurkėno nevilties rato“. Ši knyga turėtų jums padėti:

- nusistatyti realius tikslus;
- gauti didesnę pelną, esant didesniam saugumui;

- būti ramesniems ir kantresniems;
- pasinaudoti tikromis rinkos žiniomis, bet nekreipti dėmesio į pašalinius „triukšmus“;
- įvertinti savo galimybių ribas;
- sumažinti savo klaidų skaičių ir jų dydį;
- nesikrimsti, jei vis dėlto suklysite;
- kontroliuoti tai, ką galite kontroliuoti.

Net pritrenkia įrodymai, kad daugelis mūsų nesupranta savo elgesio. Apie tai parašyta daugybė knygų, jų pagrindinė mintis ta, kad „beveik viskas, ką jūs iki šiol žinojote apie investavimą, yra klaidinga“. Tačiau labai nedaug tokių, kurios siekia jums iš tikrųjų padėti geriau investuoti. Galiausiai ši knyga yra ne tik apie investuojančio žmogaus smegenų darbą. Ji ir apie tai, ką reiškia būti žmogumi – su visomis stebėtinomis galiomis ir su begaliniu žmogiškosios būties trapumu. Nesvarbu, kiek jūs tariatės žiną apie investavimą – visada atsiras šis tas nauja, ką dar verta sužinoti. Tos žinios visų pirma apie mus pačius.

2

MĄSTYMAS IR JUTIMAS

Būtina pažinti savo prigimties privalumus ir trūkumus, idant galėtume nustatyti, kas numaldo mūsų emocijas ir kas to padaryti nepajėgia.

– BENEDIKTAS DE SPINOZA

ESMĘ JAUČIANTIS GYDYTOJAS

Neseniai Klarkas Haris (Clark Harris), Niujorke dirbantis gastroenterologas, nusipirko *CNH Global N.V.* akcijų. Kompanija gamina žemės ūkio techniką. Kai draugas paklausė, kodėl jis mano, kad šių akcijų vertė kils, dr. Haris, kuris dažniausiai prieš pirkdamas pasidomėdavo akcijų verte, sutiko, kad jis nieko apie šią kompaniją nežino (kompanija įsikūrusi Olandijoje). Mieste gyvenantis gydytojas menkai nutuokė apie traktorius, šieno pakavimo įrengimus ir kombainus. Tačiau jam patiko šios akcijos. Be to, dr. Haris paaiškino, kad jo antras vardas yra Nelsonas, taigi šios kompanijos pavadinimo santrumpa (CNH) atitinka jo paties inicialus. Jis džiaugsmingai pareiškė, kad tai ir buvo ta priežastis, dėl kurios jis pirko šios kompanijos akcijų. Kai draugas paklausė, ar yra dar kokia nors priežastis, dr. Haris atsakė: „Aš tiesiog jaučiau, kad man pasiseks, štai ir viskas.“