

Financijski klub

Terminsko trgovanje

PSIHOLOGIJA TERMINSKOG TRGOVANJA

Istraživački rad

Olga Plazibat

olga.plazibat@gmail.com

Ključne riječi: Terminska trgovina, bihevioristička teorija ili teorija učenja, obrazac teorije učenja, faze teorije učenja

Zagreb, veljača 2010.

SADRŽAJ

Stranica

1. Uvod.....	2
2. Primjena teorije u terminskom trgovanju.....	2
2.1. Bihevioristička teorija.....	2
2.1.1. Četiri faze teorije učenja.....	4
3. Zaključak.....	5
4. Popis literature.....	6
5. Popis ilustracija.....	6

1. Uvod

Terminska trgovina pojam je koji postoji još od srednjeg vijeka kada se trgovalo robom koristeći tzv. "ugovore na poček". Povijest terminske trgovine je zaista duga, no unatoč vremenu ono je i danas aktualna tema brojnih ekonomskih analitičara koji istražuju to tržište i pokušavaju otkriti njegove tajne.

Ono što svako tržište pokreće jest postojanje ponude s jedne, te potražnje s druge strane, no pojedinci koji čine obje strane su jedinice koje je nemoguće analizirati u kontekstu zakonitosti tržišta i poslovanja koje su kroz povijest razvile brojne ekonomske škole. Analiza sudionika u terminskoj trgovini odnosi se na otkrivanje psihološke pozadine kolektivnog ponašanja svih sudionika terminskog trgovanja koristeći se pritom saznanjima bihevioralne i psihoanalitičke teorije koje se temelje na fundamentalnim i tehničkim analizama terminskog tržišta.

2. Primjena teorije u terminskom trgovanju

Kada se koristi termin psihologije terminskog tržišta nužno je objasniti kako se on temelji na dvije teorije, fundamentalnoj psihologijskoj teoriji i tehničkoj, odnosno biheviorističkoj teoriji.

Razlika tih teorije leži u pretpostavki izvora određenog ponašanja pojedinca. Tako fundamentalna teorija polazi od toga da ljudski razvojni faktori utječu na kasnije ponašanje, a bihevioristička teorija polazi od pretpostavke da je ljudsko ponašanje naučeni odgovor na elemente okoline.¹

Primjenu navedenih teorija u praksi veoma je teško odvojiti i primjenjivati ih zasebno, zato ih analitičari danas kombiniraju u želji za dobivanjem što preciznijih odgovora na pitanja koja postavljaju kako bi sakupili što više informacija za donošenje odluka prilikom oduzimanja akcija na terminskom tržištu.

Osnovno pitanje koje se postavlja jest "zašto", s jedne strane u ljudskom ponašanju, a s druge na terminskom tržištu. Pripadnici biheviorističke teorije orijentirani su na jednostavno mjerenje ponašanje i uspostavljanje usporedivih uzoraka. Želja za pojednostavljenjem i standardiziranjem uzorka razlog je čestoj primjeni biheviorističke teorije u analizama terminskog tržišta.

2.1. Bihevioristička teorija

Bihevioristi postavljaju iduća pitanja²:

- Kako često se pojavljuje određeno ponašanje?
- Koji događaji uzrokuju i održavaju određeno ponašanje?
- Što se događa neposredno prije i neposredno poslije određenog ponašanja?

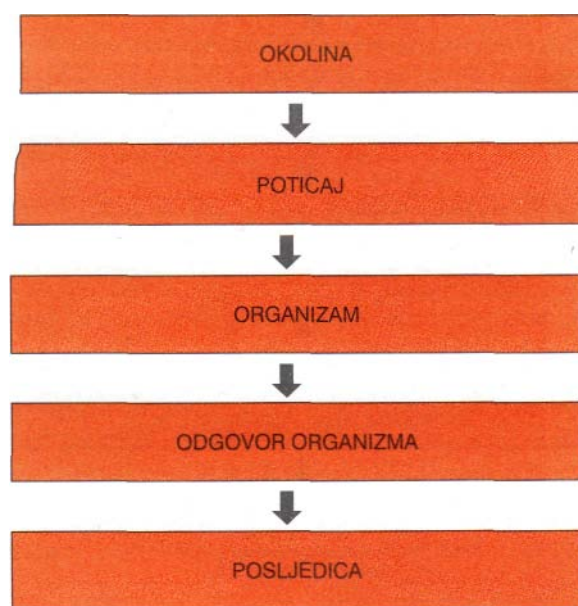
¹ Lazibat, T., Brizar, B., Baković, T., Burzovno poslovanje – terminska trgovina, Znanstvena knjiga d.o.o., 2007., str. 157.

² Bernstein, J., (1989.), *How the Futures Markets Work*, NY Institute of Finance Corporation, str. 204-220.

- Može li se ponašanje promijeniti mijenjanjem uvjeta iz okoline?
- Koliko dugo treba da se promijeni ponašanje uz određene metode?
- Koliko dugo traje promatrano ponašanje?

Navedena pitanja temelj su biheviornalne studije koja mjeri trendove ponašanja i učestalost raznih uzoraka ponašanja. Donošenje odluka sudionika na terminskom tržištu ponekad je brže i točnije ako se koristi tehnički pristup za analizu tržišta na kojem se temelji biheviornistička teorija. Iz tog razloga se biheviornistička analiza koristi češće jer je primjenjivija na dnevnoj bazi, dok se za dugoročna ulaganja koristi više fundamentalna analiza.

U biheviornističkoj teoriji koristi se obrazac učenja, tj. obrazac biheviornističke teorije koji se shematski može prikazati ovako:



Slika 1. Obrazac biheviornističke teorije,

Izvor: Lazibat, T., Kolakovic, M., Međunarodno poslovanje u uvjetima globalizacije, sir. 248.

Ovisno o utjecajima iz okoline kojima je izložen sudionik na tržištu ovisiti će njegova odluka o kupnji, prodaji ili mirovanju koja za posljedicu ima zaradu ili gubitak. Proces donošenja odluke kompleksan je proces kojeg je zanimljivo promatrati, te proučavati rezultate opcija kojima je pojedinac bio izložen. Sukladno tome postoji pet pretpostavki koje objašnjavaju odabir određene opcije i rezultate tih opcija.³

Prva pretpostavka je da trgovac sluša svoj sustav i da je rezultat zarada. Ovakav pristup pojedinca tržištu je možda najbolji jer zanemaruje potencijalne prijetnje iz okoline kao što su netočne informacije, sugestije neukih analitičara i slično, ali se rijetko koristi. Sudionici na

³ Lazibat, T., Brizar, B., Baković, T., Burzovno poslovanje – terminska trgovina, Znanstvena knjiga d.o.o., 2007., str. 160.

terminsko tržište najčešće ulaze bez iskustva, dakle bez razvijenog vlastitog sustava donošenja odluka, te se njihove odluke ponajviše oslanjaju na informacije koje dobivaju iz svoje okoline.

Druga pretpostavka je da trgovac nije slušao signale svog sustava nego se oslonio na druge izvore i tako uspio zaraditi, tj. izbjegao je gubitak baš zato što nije slušao svoj sustav. Kontinuirana primjena ovakvog pristupa terminskom trgovanju dovodi do toga da pojedinac niti ne pokušava izgraditi svoj vlastiti sustav ponašanja, već se oslanja na informacije drugih dokle god ostvaruje zaradu. Ovaj pristup sadržan je u samom sudioniku na tržištu koji često odluke ne donosi jednostavno već ih preispituje i važe što dodatno komplicira njegovu konačnu odluku. Brojna pitanja koja se javljaju rezultat su nesigurnosti i neiskustva koji produžuju vremenski period donošenja odluke ili za posljedicu imaju donošenje krive odluke uslijed sumnje koja se javlja.

Slijedi treća pretpostavka koja kaže kako trgovac sluša signale svog sustava i ostvaruje gubitak. Gubitak predstavlja negativno iskustvo koje udaljuje trgovca od primjene vlastitog sustava. Iako kao rezultat ima gubitak donošenje odluke na temelju vlastitog sustava daje mogućnost pojedincu da testira svoj sustav i prepozna prave signale koji mu on šalje i donosi ispravne odluke. Slično metodi pokušaja i pogrešaka ovaj pristup, iako u određenoj situaciji ima negativne posljedice, on će kasnije imati pozitivan učinak.

Četvrta pretpostavka je da trgovac naizmjenice sluša razne izvore informacija i po njima se ravna također naizmjenice. Ovakav trgovac je neobrazovan i nije u stanju prepoznavati signale s tržišta, nesiguran je, dovodi se u stanje ovisnika koji špekulira odlukama te se teško izvlači iz tog stanja. Takvih je trgovaca jako puno i nemoguće je predvidjeti njihove odluke jer se one temelje samo na pogađanju i pokušaju ostvarivanja zarade. Ostvarujući zaradu on nastavlja s trgovanjem u nadi da će ponovo ostvariti zaradu. No unatoč gubitcima oni i dalje sudjeluju na tržištu i trgovina se nastavlja jer je ovisnost u konačnici veća od gubitaka.

Posljednja pretpostavka je da trgovac donosi odluku ovisno o rezultatu, zaradi ili gubitku. Gotovo pravilan zaključak bio bi da se ponavljaju odluke koje donose zaradu dok se one koje rezultiraju gubitkom eliminiraju i više ne ponavljaju. No u stvarnim uvjetima nije sve baš tako crno-bijelo, percepcija o dobroj ili lošoj odluci subjektivne je prirode. Iznos količine zaradenog ili izgubljenog novca za nekoga nije dovoljan indikator loše ili dobre odluke jer su referentne vrijednosti svakog pojedinog trgovca različite.

2.1.1. Četiri faze teorije učenja

Mehanizam analize razlikovanja između dva trgovca koji upotrebljavaju iste informacije i prate iste tehničke sustave, ali doživljavaju potpuno različite stupnjeve uspjeha temelji se na četiri faze teorije učenja.



Slika 2. Četiri faze teorije učenja

Izvor: izrada autora

Prva faza je analiza tržišnih signala koje sudionici primaju, a utječu na donošenje njihovih odluka. Izvori informaciju su različiti, to može biti internet, novine, treće osobe, televizija, radio, itd. Prema tržišnim signalima sudionici na tržištu oblikuju svoje odluke o kupnji, prodaji ili mirovanju.

Drugu fazu, trgovca, nije potrebno podrobnije analizirati jer je nužnost postojanja trgovca uopće pretpostavka za provedbu analize faza teorija učenja. Ukoliko nema trgovca, nema trgovanja, znači nema se što analizirati. Tako da se druga faza preskače.

Slijedi treća faza, to je akcija trgovca, odnosno njegov odgovor na primljene tržišne signale. Procjena sustava sudionika na tržištu temelji se na analizi njegovih poduzetih akcija i ostvarenih rezultata. Neophodno je analizirati razloge zbog kojih se trgovac odlučio za određenu akciju kako bi se razumjela njegova uspješnost ili neuspješnost u terminskom trgovanju. Akcija trgovca predstavlja primjenu određenog sustava u stvarnosti, rezultate te akcije je posljedica koja trgovcu daje informaciju je li on donio ispravnu i neispravnu odluku. Analiza poduzetih akcija i rezultata daje nam uvid u konzistentnost ili nekonzistentnost primjene sustava kod pojedinog trgovca, te u okolnosti koje se vežu za profitabilne i neprofitabilne odluke. Kada se dobiveni podaci sistematiziraju i potrebno je vratiti se nakratko na trgovca koji bi trebao znati prepoznati tržišne signale i donijeti odluku u pravom trenutku na pravi način, no taj dio koji se odnosi na pojedinaca nemoguće je sa sigurnošću uzeti u obzir prilikom daljnje analize.

U četvrtoj fazi analiziraju se posljedice akcija poduzetih od strane trgovaca. Kao što je već spomenuto, pozitivan rezultat ima za posljedicu ponavljanje određenih akcija, dok one s negativnim posljedicama upozoravaju trgovca da je potrebno da sakupi nova znanja kako bi se zaštitio od mogućnosti ponavljanja negativnih rezultata pogrešnih odluka.

3. Zaključak

Ponašanje pojedinaca općenito pa tako i na terminskom tržištu nije moguće strogo definirati. Odluke sudionika na terminskom tržištu rezultat su spleta okolnosti koji uključuje zaprimanje informacija iz okoline, njihovo procesuiranje, osobne stavove i iskustvo, formiranje vlastitog sustava donošenja odluka, primjenu stečenog znanja, te mnoge druge pretpostavke koje utječu na konačnu odluku trgovca.

Prvenstveno je odluka pojedinca da li želi biti u ulozi hedžera, špekulanta ili arbitražera na terminskom tržištu. Samim time on unaprijed određuje svoj obrazac učenja biheviorističke teorije prema kojem se odlučuje za poduzimanje određene akcije s određenim rezultatom. S obzirom na činjenicu da špekulanti čine najbrojniju skupinu na terminskom tržištu nije čudno što je veoma teško predvidjeti kretanja takvog tržišta. Špekulant je kockar koji unatoč tome što je najčešće doživljavan u negativnom kontekstu zapravo pokreće tržište i održava ga živim.

Bihevioralna psihologija kroz godine pokušava dati odgovore na pitanja zašto se sudionici na tržištu ponašaju na određeni način, no još uvijek su mnogi odgovori ostali nepoznati. Iz tog je razloga ona uvijek aktualna tema brojnih ekonomista pa tako i ovoga članka. Nadajmo se samo da ćemo uskoro navedene teorije moći primijeniti i na hrvatskom terminskom tržištu koje nažalost još uvijek ne postoji.

4. Popis literature

Knjige:

1. Lazibat, T., Brizar, B., Baković, T., Burzovno poslovanje – terminska trgovina, Znanstvena knjiga d.o.o., Zagreb, 2007.
2. Bernstein, J., (1989.), How the Futures Markets Work, NY Institute of Finance Corporation,
3. Lazibat, T., Psihologija terminskog tržišta – zamke i mogućnosti, TEB, Zagreb, 2003.
4. Kostolany, A., Psihologija burze, Masmedia, Zagreb, 2008.

5. Popis ilustracija

Slika 1: Obrazac biheviorističke teorije	3
Slika 2: Četiri faze teorije učenja, izrada autora	4