

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Teze diplomové práce

**Prospektová teorie trhu aktiv, pojetí
Kahnemana a Tverského**

Fedenko Ivan

© 2017 ČZU v Praze

Souhrn

Diplomová práce je věnována problematice prospektové teorie na trhu aktiv. Obecně popisuje základní pojmy, které jsou spojeny s danou teorií, její ekonomické, psychologické, politické aspekty. V neposlední řadě je velká pozornost věnována behaviorálním financím, které jsou základem v procesu formování a rozvoje teorie perspektiv. V praktické části je popsán konkrétní ekonomický model a jeho možnost rozvoje v podmínkách současného světa.

Klíčová slova: prospektová teorie, behaviorální finance, racionalita, empirický, volatilita, riziko, paternalismus, heuristika, intervence, kognitivní disonance, hyperbolický, pravděpodobnost, diskontování, libertariánský, preference.

Úvod

Behaviorální ekonomie formuluje výzkumný program na pomezí ekonomie, psychologie, matematiky, a dokonce i filozofie. Ve svých studiích D. Kahneman a A. Tverský, za prvé, objevili mnoho nových skutečností a jevů (netranzitivitu výhod, zákon malých čísel, teorie perspektivních výjimek, teorie výběru alternativ, atd.), které charakterizují lidské chování, obohatili ekonomické vědy novými metodami. Za druhé, práce těchto vědců položily základy zcela nového modelu interakce mezi zástupci různých oborů a posílily vztah empirického výzkumu s teoretickým. Většina lidí se řídí nikoliv racionálními, ale intuitivními úvahami, které D.Kahneman a jeho kolega nazvali behaviorálními heuristikami.

Prováděné D.Kahnemanem výzkumy nejen neměly žádný kontakt s reálným životem, ale také mají dost konkrétní aplikační charakter. Jimi formulované závěry ukazují, že na rozdíl od jiných vědeckých myšlenek, teorie perspektiv může být popsána matematicky. To dokazuje, že psychologická ekonomika není omezena pouze na konstatování experimentálních faktů, ale také se snaží dát jim argumentované vysvětlení. S ohledem na výsledky výzkumu psychologů, ekonomika, jako věda, naplňuje moderní teorie novým obsahem a obohacuje svůj metodický arsenal hlubokým chápáním lidské racionality.

Cíle

Cílem diplomové práce je posouzení prospektové teorie trhu aktiv na příkladu modelu D. Kahnemana a A. Tverského.

Úkoly průzkumu:

- průzkum teoretické pozice prospektové teorie;
- hodnocení moderního významu prospektové teorie;
- předložení návrhů ohledně rozvoje aplikace principů behaviorální ekonomie v současném světě.

Metodika

Na základě výsledků analýzy behaviorálních rysů rozhodování investorů a analýzy stavu reálného trhu kapitálu nabídneme behaviorální model predikce na trzích aktiv.

$R_{prog} = RCAPM + AsIrr$, kde jsou:

- R_{prog} – predikční míra výnosnosti aktiv;
- $RCAPM$ – průměrná návratnost aktiv, která byla získána na základě modelu CAPM;
- $AsIrr$ – hodnocení subjektivní složky investorů během rozhodování.

$RCAPM$ - je to objektivní složka behaviorálního modelu, získaná cestou zprůměrování výnosnosti, která je vypočtena na základě klasického modelu. Subjektivní složka je vypočtena na základě hloubkové analýzy rysů investorů na trhu, identifikací hlavních abnormalit, které ovlivňují jejich rozhodnutí. Analýza se provádí prostřednictvím dotazníkového šetření s cílem zjištění základních vlastností účastníků trhu a metody expertního hodnocení. Pro převod kvalitativních charakteristik do kvantitativní podoby se používají tabulky systému propojení, s jejichž pomocí se zadávají váhy subjektivních faktorů, které ovlivňují investorovo vnímání reálné situace na akciovém trhu a způsobují odchylky během procesu rozhodování. Je tedy vhodné používat behaviorální model výpočtu výnosnosti finančních aktiv, který zobrazuje skutečnou situaci na trhu s ohledem na stav prospektové teorie.

Teoretická východiska

Předpoklady rozvoje behaviorální ekonomie

Behaviorální finance – (BF – Behavioral Finance) – znamenají perspektivní směr v rámci ekonomické teorie pod společným názvem „iracionální finance“. Behaviorální finance – tedy směr,

ve kterém došlo k syntéze klasických teorií a nových konceptů analýzy, modelování a predikce dynamiky kapitálového trhu, a to s ohledem na významné a nepředvídatelné projevy iracionality na trhu aktiv.

Během zkoumání výsledků práce různých zástupců prospektové teorie trhu aktiv získaných za mnoho let studia daného problému je možné konstatovat, že všechny subjektivní faktory, které určují iracionální chování účastníků trhu, lze rozdělit na dvě skupiny:

1. faktory nesprávného vyhodnocení informací o stavu trhu aktiv;
2. emocionální faktory.

Základní pozice prospektové teorie trhu aktiv

Nejnámějším příspěvkem Kahnemana a Tverského do ekonomické teorie samozřejmě je prospektová teorie. Tato teorie tvořila však jen malou část impozantního programu výzkumu pilotní studie lidského chování, kterou tito autoři vykonali za bezmála třicet let společné práce. Podstatou jejich společného výzkumného programu se stal zásadní a dlouhodobý projekt v oblasti heuristiky a odchylek jednotlivých výroků a pozorovatelného chování ohledně právních norem, přijatých v ekonomické teorii.

Praktická východiska

Vytvoření modelu na trhu s ohledem na očekávání jeho účastníků

V nejjednodušší formě předpokládá model existenci pouze dvou typů agentů: „fundamentalistů“ a „grafistů“, kteří mohou měnit své strategie v závislosti na účinnosti prognózy zvoleného přístupu (účinností strategie chápeme její výnosnost).

Fundamentalisté mají stejné očekávání ve vztahu k budoucí fundamentální hodnotě měny, ale grafisté – to jsou obchodníci, kteří se spoléhají na své předpovědi trendu. Vytváříme tedy heuristické chování agentů, studujících své chyby. V důsledku detekuje model cyklické výkyvy „optimismu“ a „pesimismu“, dokonce i tehdy, když fundamentální faktory zůstávají konstantní. Podobné vlny „optimismu“ a „pesimismu“ vznikající uvnitř samotného modelu lze považovat za mechanismus rozpoznávání fundamentální hodnoty měny.

Závěr

V této práci byla prozkoumána jen malá část rozporů, vyplývajících z psychologie efektů, se kterými se denně mohou setkat účastníci finančního trhu, a to jak přímo při výkonu pracovních povinností, tak i v každodenním životě. Konkrétně byly zmíněny takové efekty, jako je „optimistická odchylka“, „iluze kontroly“, „efekt aranžování“ a další.

V současné době vstupuje behaviorální ekonomie do období své dospělosti, formuluje se výzkumný program na pomezí ekonomie, psychologie, matematiky a dokonce i filozofie. A právě v této oblasti současné ekonomické vědy mohou být skryty nejšířší příležitosti pro další rozvoj, námítky a doplnění, které se považují za klasické ekonomické teorie v oblasti rozhodování, v nichž spočívá především předpoklad o racionálním chování všech účastníků trhu.

Nicméně pro investora je důležité pochopit sebe a svůj vztah k riziku, jak zacházet se svými penězi a spoléhat se na toto sebepoznání a na svůj názor. Je nanejvýš nutné, aby investor v průběhu práce zažíval pocit komfortu. K dosažení tohoto komfortu je bude užitečná znalost a pochopení těch psychologických faktorů, které přijaté řešení ovlivňují.

Například není na škodu povědomí o kognitivní disonanci, které pomůže v plně míře vědomě hledat informaci, která se může rozcházet s vašimi intuitivní pocity a dominantními představami o akcích.

Seznam použité literatury

1. TVERSKY, A., KAHNEMAN, D., eds., 2000. Choices, Values, and Frames. New York: Russell Sage Foundation, Cambridge University Press. ISBN 0 521 62172 0
2. SHAFIR, E., ed., 2003. Preference, Belief, and Similarity: Selected Writings. Edited by Eldar Shafir. Cambridge, MA: MIT Press. ISBN 0 262 70093 X
3. PRICE, K., STORN R.M., LAMPINEN, J.A., 2005. Differential Evolution: A Practical Approach to Global Optimization. Berlin: Springer. ISBN 10 3 540 20950 6
4. SAINT-PAUL, J, 2011. The Tyranny of Utility. Behavioral Social Science and the Role of Paternalism. Princeton: Princeton University Press. ISBN 978 0 691 12817 7
5. RUDIK, N.B., 2004. «Povedencheskije finansi ili mezdu strachom a alchnostju». – M.: Delo, 200 s. ISBN: není