

## **Το Πλήθος στο Χρηματιστήριο - Η Διαμόρφωση της Ψυχολογίας της Μάζας & των Κινήτρων Συμπεριφοράς της**

---

---

Στις διεθνοποιημένες αγορές μετοχών, μέσα στις οποίες τα στενά γεωγραφικά “σύνορα” καταργούνται διαρκώς και η ελεύθερη ροή κεφαλαίων προκαλεί εξελίξεις οι οποίες είναι ολοένα και λιγότερο προβλέψιμες, εξακολουθούν να υπάρχουν μεταξύ τους σημαντικές διαφορές σε θεσμικό, οργανωτικό, ελεγκτικό ή τεχνολογικό επίπεδο. Από την άλλη πλευρά όμως, όλες οι χρηματιστηριακές αγορές έχουν ορισμένα κοινά χαρακτηριστικά, αρκετά εκ των οποίων θα ήταν έως και αδύνατο να λειτουργήσουν με διαφορετικό τρόπο σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή. Πιο συγκεκριμένα, το γεγονός ότι είναι πρακτικά πολύ δύσκολο να αναγνωρίσει κανείς μία συγκεκριμένη ομάδα ανθρώπων που αποτελεί το “πλήθος” της αγοράς, συνιστά ένα θεμελιώδες χαρακτηριστικό όλων των ανά τον κόσμο αγορών χρεογράφων, με αποτέλεσμα ο ψυχολογικός παράγοντας, γνωστός και ως “ψυχολογία της μάζας”, να διαδραματίζει έναν πρωταγωνιστικό ρόλο στην κατεύθυνση των τιμών των μετοχών, ιδιαίτερα σε χρονικές περιόδους εύθραυστων ισορροπιών. Κατά συνέπεια, η επενδυτική κοινότητα είναι τελικά πολύ μεγαλύτερη και πολύ πιο άμορφη από ότι η ομάδα των ανθρώπων που βρίσκονται φυσικά στο χώρο του Χρηματιστηρίου της κάθε χώρας, ή που πρακτικά λειτουργούν ως οι επαγγελματίες της αγοράς (όπως οι σύμβουλοι επενδύσεων, διαπραγματευτές και πωλητές επενδυτικών προϊόντων).

---

---

## Ο (Ιδιώτης και Θεσμικός) Επενδυτής

© Η βασική μονάδα στη χρηματιστηριακή κοινότητα είναι ο επενδυτής, ιδιώτης (μικρο-αποταμιευτές ή μεγάλης οικονομικής επιφάνειας επενδυτές) και θεσμικός (εταιρίες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων και εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου). Επενδυτής είναι ουσιαστικά όποιος έχει θέση συναλλαγής. Ο όρος “θέση συναλλαγής” έχει συνήθως (στην πλειοψηφία των περιπτώσεων) δύο ερμηνείες: Αντικατοπτρίζει την άποψη ότι οι τιμές είτε θα ανέβουν, είτε θα υποχωρήσουν. Στην πρώτη περίπτωση ο επενδυτής είναι αισιόδοξος (αγορά bull - “ταύρος”), ενώ στη δεύτερη περίπτωση, ο επενδυτής είναι απαισιόδοξος (αγορά bear - “αρκούδα”).

## Η Στρατηγική Διαχείρισης

© Η στρατηγική που χρησιμοποιεί ο επενδυτής για να επιτύχει ή να μεγιστοποιήσει το συνολικό του κέρδος είναι να αγοράζει μετοχές πριν ανέβουν οι τιμές της αγοράς και να τις πουλά μετά σε υψηλότερη τιμή, αποκομίζοντας μία θετική διαφορά. Η βασική φιλοσοφία, “διάσημη” από τη μία έως την άλλη άκρη της κάθε χρηματιστηριακής αγοράς, παραμένει πάντα ακριβώς η ίδια: “να αγοράζεις φτηνά και να πουλάς ακριβά”.

## Οι Αισιόδοξοι και οι Απαισιόδοξοι Επενδυτές

© Σε κάθε χρονική περίοδο, η επενδυτική κοινότητα αποτελείται από δύο ομάδες επενδυτών: το “αισιόδοξο” πλήθος και το “απαισιόδοξο” πλήθος. Το πρώτο πλήθος προσδοκά άνοδο των τιμών των μετοχών, ενώ το δεύτερο προσδοκά πτώση. Τα πλήθη της χρηματιστηριακής αγοράς – τα οποία συνιστούν την ευρύτερη επενδυτική κοινότητα – δεν είναι απαραίτητα φυσικές συναθροίσεις καθώς δεν απαντώνται σε ένα συγκεκριμένο χώρο, αλλά αποτελούν κυρίως ψυχολογικά φαινόμενα με αβέβαιες αντιδράσεις και απρόσμενα “αντανιακλαστικά”. Τα μέλη ενός τέτοιου πλήθους έχουν όλα συγκεκριμένη πεποίθηση για τη μελλοντική πορεία των τιμών των μετοχών. Επιπλέον, τα μέλη αυτά συνδέονται μεταξύ τους με το εκάστοτε δίκτυο επικοινωνίας και πληροφόρησης, το οποίο αρχίζει από τις καθαρά τηλεπικοινωνιακές δομές (όπως την τηλεφωνική σύνδεση, την ηλεκτρονική αλληλογραφία, τον κυβερνοχώρο και τα άλλου είδους πληροφοριακά συστήματα) και επεκτείνεται έως τα μέσα μαζικής ενημέρωσης (τηλεόραση, ραδιόφωνο και τύπος). Αυτό το δίκτυο επικοινωνίας και πληροφόρησης διασφαλίζει την ταχεία διάχυση και αφομοίωση των πληροφοριών που αφορούν στις τιμές των μετοχών, αλλά και των ειδήσεων γύρω από τις εισηγμένες εταιρίες ή τους ποικίλους άλλους παράγοντες που μπορούν να επηρεάσουν τις αποτιμήσεις στο Χρηματιστήριο.

## Ο Μηχανισμός Αυξομείωσης των Τιμών

© Η παρουσία δύο ομάδων επενδυτών στη χρηματιστηριακή αγορά με διαμετρικά αντίθετες απόψεις, διασφαλίζει την απαραίτητη κατάσταση

συγκρούσεως μέσα στο πλαίσιο του επενδυτικού παιχνιδιού. Χωρίς την ύπαρξη διαφορετικών απόψεων δεν δύναται να επιτευχθεί το λεγόμενο “πάντρεμα” της προσφοράς και της ζήτησης των διαπραγματευόμενων μετοχών. Επίσης πολλά επενδυτικά προϊόντα τα οποία διαπραγματεύονται στα διεθνή χρηματιστήρια (όπως για παράδειγμα, τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα - αποκαλούνται για ευνότητους λόγους ως “zero sum game”) βασίζουν ακριβώς τη λειτουργία τους σε αυτήν την προϋπόθεση των αντίθετων προσδοκιών, καθώς σε ένα προθεσμιακό συμβόλαιο οπωσδήποτε η μία πλευρά χάνει και η άλλη πλευρά κερδίζει. Τα συνασθήματα του άγχους, της αγωνίας, του ενθουσιασμού ή της απογοήτευσης είναι οι κύριοι καταλύτες για τη διαμόρφωση της ψυχολογίας του πλήθους και της προβλέψιμης ή απρόβλεπτης συμπεριφοράς του, ενώ οι ανανεούμενες συνθήκες συγκρούσεως διασφαλίζουν με σταθερό τρόπο την ύπαρξη της αμφιβολίας και της εθθραυστης (ευκολόπιστης) στάσης απέναντι στις εξελίξεις.

© Είναι φανερό ότι εάν όλοι οι συμμετέχοντες σε μία χρηματιστηριακή αγορά είχαν πάντα και ταυτόχρονα τις ίδιες προσδοκίες, τότε δεν θα υπήρχε “αγορά” με την έννοια της συναλλακτικής δραστηριότητας και των διακυμάνσεων των τιμών των μετοχών. Οι τιμές δεν θα μεταβάλλονταν και καθώς όλοι είτε θα αγόραζαν είτε θα πουλούσαν, δεν θα υπήρχε αντισυμβαλλόμενος προκειμένου να ολοκληρωθεί η οποιαδήποτε πράξη. Αντίθετα, η επίδραση των διαφορετικών απόψεων στη μελλοντική πορεία των τιμών και το γεγονός ότι η σύγκρουση ανατιμητών-υποτιμητών χρειάζεται χρόνο για να “λυθεί” ως προς την τελική τάση που θα επικρατήσει, διασφαλίζει τη διαχρονική άνοδο και κάθοδο των τιμών μέσω συγκεκριμένων χρονικών κύκλων.

## Η Επίδραση των Συναισθημάτων

© Η αγορά ή η πώληση μετοχών αποτελεί μία συναισθηματική “δέσμευση” για τον επενδυτή. Η απόφαση να κάνει μία χρηματιστηριακή πράξη μπορεί να προϋπάρχει στο μυαλό του, αλλά η πράξη της δόσοληψίας δημιουργεί την ανάγκη να ενεργήσει ορθά και αποτελεσματικά. Καθώς η τιμή κινείται ευνοϊκά, δημιουργείται στον επενδυτή ένα συναίσθημα ευχαρίστησης (με τη μορφή ικανοποίησης, αγαλλίασης ή ενθουσιασμού), ενώ εάν η τιμή κινείται αντίθετα, καλλιεργείται ένα συναίσθημα δυσαρέσκειας (με τη μορφή συντριβής, θυμού, μελαγχολίας ή φόβου). Παράλληλα, αυτά τα συναίσθημα ευχαρίστησης ή απογοήτευσης τείνουν να συνοδεύονται με ορισμένες αλλαγές στις βιολογικές ισορροπίες του ανθρώπου – επενδυτή: « Ο ρυθμός της καρδιάς αλλάζει, ο ρυθμός της αναπνοής μεταβάλλεται και οι παλάμες ιδρώνουν. »

## Το Ένστικτο της “Αγέλης”

© Τα συναίσθημα ευχαρίστησης ή δυσαρέσκειας επιτείνονται σταθερά όταν το άτομο σχετίζεται ή συναναστρέφεται με άλλους ανθρώπους. Εάν η θέση συναλλαγής είναι η σωστή (δηλαδή αυτή που αποφέρει

κέρδος), τα προσωπικά πλεονεκτήματα πλούτου και αυτοσεβασμού του επενδυτή ενισχύονται επικοινωνώντας με άλλους επενδυτές που έχουν παρόμοιες θέσεις συναλλαγής ή που αναγνωρίζουν τις επιτυχίες του πρώτου. Πιο συγκεκριμένα, οι συζητήσεις με τον κοινωνικό περίγυρο θα επιβεβαιώσουν τόσο την εγκυρότητα της θέσης των συναλλαγών όσο και την ορθότητα της διαδικασίας λήψης της απόφασης που προηγήθηκε. Επίσης, η ικανοποίηση γίνεται αισθητή όταν οι αναλύσεις των χρηματιστηριακών εταιριών ή τα άρθρα των εφημερίδων προσφέρουν ενισχυτικά στοιχεία βελτιώνοντας το συναισθηματικό κόσμο του ίδιου του επενδυτή. **Τα μέλη της ίδιας ομάδας** (τα οποία έχουν λάβει κοινή θέση στο Χρηματιστήριο) **αλληλο-συνγυαίρονται διαρκώς, δημιουργώντας μεταξύ τους ένα κλίμα ασφάλειας καθώς κανείς δεν νοιώθει μόνος στον επενδυτικό δρόμο που χάραξε. Παράλληλα, όλοι υπογραμμίζουν τη δικαίωση τους με βάση τις εξελίξεις στο τωρινό διάστημα ή το άμεσο μέλλον, ενώ αδιαφορούν να προσεγγίσουν το μακροπρόθεσμο ορίζοντα καθώς δεν το χρειάζονται γι' αυτήν τη δικαίωσή τους.**

© Επιπροσθέτως, οι επενδυτές που είναι μέλη του “σωστού” ή επιτυχούς πλήθους τείνουν να τονίζουν την αδυναμία των επιχειρημάτων του “λάθους” ή ανεπιτυχούς πλήθους. Υπάρχει συνέχεια ένα προπαγανδιστικό ρεύμα κατά των τελευταίων οι οποίοι έτσι και αλλιώς, αισθάνονται ήδη μειονεκτικά. Αρχικά, τα μέλη του “λάθους” πλήθους αισθάνονται την ανάγκη να ενωθούν για προστασία με σκοπό την κοινή και ομόφωνη αντιμετώπιση του αντίπαλου στρατοπέδου. Προσπαθούν να επιβεβαιώσουν τις απόψεις, ο ένας του άλλου ως σωστές και επισημαίνουν τα λάθη της θέσης του “σωστού” πλήθους. Τέλος, σε γενικές γραμμές, **τα μέλη του “λάθους” πλήθους αλληλοπαρηγορούνται και τονίζουν το μακροπρόθεσμο μέλλον αντί του άμεσου μέλλοντος, προκειμένου να απαλύνουν τον όποιο πόνο τους και να κατευνάσουν τις όποιες αμφιβολίες για τις ίδιες τις πράξεις τους.**

© Είναι προφανές ότι η δέσμευση για συναλλαγή είναι μόνο η αρχή της ιστορίας. Όσο λογική κι αν ήταν η αρχική απόφαση της συναλλαγής, η πράξη της συμμετοχής μεταφέρει το άτομο σε ένα λιγότερο - ή όχι απαραίτητα λογικό - περιβάλλον, σε εκείνο του πλήθους. Ο επενδυτής λοιπόν δέχεται την πεποίθηση ενός εκ των δύο πληθών για τις μελλοντικές τάσεις των τιμών των μετοχών και ταυτίζεται ισχυρά με τα μέλη του πλήθους στο οποίο τελικά εντάσσεται.

### **Ο Συναισθηματικός Κύκλος Αισιοδοξίας / Απαισιοδοξίας**

© Στα πρώτα στάδια μιας νέας (π.χ. καθοδικής) τάσης των τιμών, η πλειοψηφία των επενδυτών μένει ακόμη “δέσμευμένη” στην παλαιά (π.χ. ανοδική) τάση των τιμών, καθώς παρά το γεγονός ότι αυτή έχει τελειώσει, η λήξη της δεν έχει γίνει ακόμη ευρέως αποδεκτή.

© Παράλληλα σταδιακά, μία μειοψηφία επενδυτών θα αρχίσει να υπονιάζεται ότι πλησιάζει η αναστροφή της

τάσης (π.χ. από ανοδική σε καθοδική) και θα θελήσει να μετατρέψει τη διάρθρωση των επενδυτικών χαρτοφυλακίων. Όμως, ακόμη και για αυτήν την ομάδα, θα υπάρχει ένας βαθμός αβεβαιότητας για τη μελλοντική πορεία των τιμών. Οι ισορροπίες των χαρτοφυλακίων αυτών των επενδυτών θα μεταβληθούν μόνο σε ένα σχετικά μικρό βαθμό και θα υπάρχει τάση αντιστροφής των επικερδών συναλλαγών σε σύντομο χρονικό διάστημα, αντί σε μακροχρόνιο ορίζοντα.

© Στην αρχή μιας ανοδικής τάσης, ο φόβος των απωλειών εξακολουθεί να κυριαρχεί στο ευρύτερο επενδυτικό κοινό (η εμπειρία των απωλειών είναι ακόμη πρόσφατη), ενώ στην αρχή μιας καθοδικής τάσης, η απληστία (ή ο φόβος να μην χαθεί η ευκαιρία για μεγαλύτερα κέρδη) εμποδίζει τους επενδυτές από την πώληση σημαντικού ποσοστού των ήδη κερδοφόρων θέσεών τους. Συνεπώς, **στα πρώτα στάδια μιας τάσης τιμών, η συναισθηματική σύνδεση του τελικά επιτυχούς πλήθους σ' αυτή την τάση είναι πολύ αδύναμη, με αποτέλεσμα να είναι λιγότεροι εκείνοι οι συμμετέχοντες που εκμεταλλεύονται μέσω του ορθού timing την προς υλοποίηση τάση.**

© Όμως στη συνέχεια, η αποκρυστάλλωση της νέας φάσης και η σταθερή κίνηση των τιμών προς μια νέα κατεύθυνση προκαλούν μία έντονη ψυχολογική φόρτιση. Αυτό είναι το στάδιο κατά το οποίο το μεγαλύτερο μέρος της επενδυτικής κοινότητας αναγνωρίζει ότι η όποια αρχική “δειλή” κίνηση στις τιμές έχει πλέον μεταβληθεί σε τάση, ανοδική ή καθοδική. Στο σημείο αυτό η συναισθηματική πεποίθηση και η αυτοτροφοδοτούμενη φόρτιση αντικαθιστά τις όποιες λογικές αμφιβολίες υφίστανται ακόμα. Συνεπώς οι επενδυτές “κυνηγούν” πλέον τις νέες τάσεις και λαμβάνουν ανάλογες επενδυτικές θέσεις στην αγορά.

© Αυτό το χαρακτηριστικό της συμπεριφοράς των επενδυτών, στη συνέχεια οδηγεί στην επόμενη φάση του κύκλου. **Μόλις υπάρξει γενική αναγνώριση ότι μια ανοδική ή καθοδική τάση βρίσκεται σε πλήρη εξέλιξη, “παίζουν” τα θεμέλια για την επόμενη αναστροφή των τιμών.**

© Η νέα τάση βέβαια θα παραμείνει για κάποιο χρονικό διάστημα μέχρι να αρχίσει να γίνεται “παλαιά”, αλλά θα υφίσταται το γεγονός, ότι **όσο περισσότεροι άνθρωποι (επενδυτές) πείθονται να πιστέψουν σε μια συγκεκριμένη τάση και να επενδύσουν σ' αυτή, τόσο λιγότεροι άνθρωποι μένουν πρακτικά για να τη συνεχίσουν.** Συνεπώς, η αναστροφή της τάσης των τιμών αναπόφευκτα λαμβάνει χώρα, όταν η μεγάλη πλειοψηφία των επενδυτών πιστεύει στην υπάρχουσα τάση και δεν διαβλέπει ότι συντρέχουν προϋποθέσεις διαφοροποίησης του σκινητικού.

© Το δίδαγμα από την παράθεση των εναλλαγών στις εκάστοτε τάσεις μιας χρηματιστηριακής αγοράς αποτελεί έναν πολύτιμο επενδυτικό κανόνα: **« Παρακολούθα στενά και πρόσεχε τι λένε και τι κάνουν οι άλλοι επενδυτές. Στη συνέχεια, όταν η συντριπτική πλειοψηφία του επενδυτικού πλήθους λέει και κάνει το ίδιο πράγμα, τότε εσύ πράξε το αντίθετο ».** Αυτή είναι και μία από τις κυριότερες αρχές της τεχνικής ανάλυσης. Είναι δηλαδή μία λογική προσέγγιση σε ένα μη λογικό φαινόμενο και βοηθά

τη χρήση αυτής της μεθόδου ανάλυσης να υιοθετεί έναν πιο ψυχρό χαρακτήρα ερμηνείας των δεδομένων, αλλά και να στέκεται μακριά από τις ψυχολογικές πιέσεις που επιφέρει η συμπεριφορά του πλήθους.

### Η Επίδραση των Τιμών στη Συμπεριφορά του Πλήθους

© Καθώς ολοένα και περισσότερο η πορεία των τιμών επιδοκιμάζει την άποψη του “σωστού” ή επιτυχούς πλήθους, οι τιμές εξακολουθούν να αντιδρούν ευνοϊκά. Αυτό με τη σειρά του δικαιώνει την ύπαρξη του επιτυχούς πλήθους και εξάγει σε μεγαλύτερο βαθμό τα μέλη αυτού του πλήθους.

© Ταυτόχρονα, τα επενδυμένα κεφάλαια τα οποία στηρίζουν την κίνηση των τιμών προς μία κατεύθυνση, αυξάνονται, και οι χρηματιστές, διαπραγματευτές και επενδυτές παρέχουν μία συνεχή ροή ευνοϊκών σχολίων στον κόσμο των μέσων ενημέρωσης, ο οποίος με τη σειρά του προάγει τον αγώνα στο ευρύτερο δυνατό ακροατήριο.

© Στο ενδιάμεσο διάστημα, τα άτομα του “λάθους” ή ανεπιτυχούς πλήθους δείχνουν ήδη ευάλωτα στον εξαναγκασμό και τείνουν να “λιποτακτίζουν” στο επιτυχές πλήθος. Καθώς αυτή η διαδικασία λαμβάνει σάρκα και οστά, οι τιμές της αγοράς θα συνεχίσουν να κινούνται στην κατεύθυνση που “υποδεικνύει” το επιτυχές πλήθος. Κατά συνέπεια, οι αλλαγές που υφίστανται στις τιμές των μετοχών είναι σαφές σήμα στα μέλη του ανεπιτυχούς πλήθους ότι τα επιχειρήματά τους είναι αστήρικτα.

© Όσο ισχυρά και αν φαίνονταν τα επιχειρήματα του ανεπιτυχούς πλήθους στο μακροπρόθεσμο ορίζοντα, το βραχυπρόθεσμο μήνυμα του επιτυχούς πλήθους δεν μπορεί να αγνοηθεί. Τελικά, το άγχος που δημιουργείται από τις συνδυασμένες δυνάμεις των “εχθρικών” κινήσεων των τιμών, αλλά και της δυσμενούς προπαγάνδας, υπερβαίνει τα όρια και η διαρροή “λιποτακτών” από το ανεπιτυχές προς το επιτυχές πλήθος γίνεται πλημμύρα. Ξαφνικά οι τιμές ανεβαίνουν (στην περίπτωση της ανοδικής τάσης) ή κατεβαίνουν (στην περίπτωση της καθοδικής τάσης) πολύ απότομα, καθώς συμβαίνει αυτή η κλιμακούμενη μετακίνηση. Είναι μία συναισθηματική περίοδος, η οποία συνοδεύεται συνήθως από αυξημένο όγκο συναλλαγών. Επιπρόσθετα, αυτοί οι επενδυτές που “λιποτακτούν” από το ανεπιτυχές πλήθος και γίνονται μέλη του επιτυχούς πλήθους είναι σε αυτό το στάδιο “προσήλυτοι” και ως τέτοιοι τείνουν να είναι “ζηλωτές”. Άρα αυτοί είναι λιγότερο πιθανό να αλλάξουν γνώμη γρήγορα, και ως επακόλουθο θα παράσχουν αρκετή “χρηματοδότηση” για να διατηρηθεί ακέραιη η αντίστοιχη τάση μέσα από την οποία θα αποχωρήσουν ως θριαμβευτές τα μέλη του επιτυχούς πλήθους που πολύ πιο νωρίς είχαν διαβλέψει την ορθή κατεύθυνση των τιμών των μετοχών.

### Πεποιθήσεις & Ηγεσία

© Ο λόγος για τον οποίο η συμπεριφορά ενός πλήθους εξαρτάται από τις τιμές των μετοχών, είναι ότι μία κίνηση της τιμής σε συγκεκριμένη κατεύθυνση αντιπροσωπεύει τις

πεποιθήσεις ενός από τα δύο πλήθη και βοηθά να πραγματοποιηθεί το έργο ή το “όραμα” της ηγεσίας αυτού του πλήθους. Επειδή η εμπειρία του κάθε ανθρώπου στη ζωή διαμέσου των ετών είναι σταδιακή και επειδή για τους περισσότερους ανθρώπους οι διαδικασίες του συλλογισμού και της απόφασης είναι της ίδιας υφής, θα υπάρχει η φυσική τάση να πιστέψει το κάθε μέλος του πλήθους ότι αυτό που μόλις συνέβη, θα εξακολουθήσει να συμβαίνει στο άμεσο μέλλον. Εάν για παράδειγμα, οι τιμές των μετοχών έχουν μόλις ανέβει (ενδείξεις έναρξης ανοδικής τάσης), το επενδυτικό πλήθος θα τείνει να υποθέσει ότι η άνοδος αυτή θα συνεχισθεί. Κατά την έναρξη της εκάστοτε ανοδικής τάσης υπάρχει συνεπώς μια σαφής “οδηγία” ή “προτροπή” στους επενδυτές να αγοράσουν περισσότερες μετοχές. Με άλλα λόγια, **σε ένα ανοδικό χρηματιστηριακό περιβάλλον, η αύξηση των τιμών είναι η σημαία που ακολουθούν οι επενδυτές και στην οποία ορκίζονται πίστη. Αντίθετα, σε μια καθοδική αγορά, η πτώση των τιμών αντιπροσωπεύει το σκληρό και τρομερό “θεό”, τον οποίο οι τρομαγμένοι επενδυτές τελικά προσκυνούν.**

### Τα Άτομα ως Ηγέτες του Πλήθους

© Ο ρόλος των κινήσεων των τιμών στη λειτουργία της ηγεσίας δεν αποκλείει πρακτικά την επίδραση ορισμένων ατόμων επί της ψυχολογίας του πλήθους. Με το πέρασμα του χρόνου, ορισμένοι συναλλασσόμενοι ή σύμβουλοι του χρηματιστηριακού χώρου κερδίζουν τη φήμη ότι “διαβάζουν την αγορά”. Συνήθως αυτή η φήμη δημιουργείται είτε μετά από μία ακριβή πρόβλεψη της αγοράς, όταν κανένας δεν την πίστευε, είτε από την προσήλωσή τους σε μία ιδιαίτερη άποψη της τάσης της αγοράς, περισσότερο από οποιοδήποτε άλλο. Συνεπώς, σε ορισμένες χρονικές στιγμές του ρεζιματος τιμών της αγοράς, το δημόσιο αίσθημα μπορεί στην πράξη να επηρεαστεί από άτομα-ηγέτες ως προς τις απόψεις και τις επενδυτικές του αποφάσεις.

© Όμως υπάρχουν δύο σημαντικά χαρακτηριστικά των ανθρώπων που διακρίνονται από αυτό τον τύπο ηγεσίας. Πρώτον, προσοχή δίνεται μόνο σε άτομα που έχουν ήδη κερδίσει τη φήμη στην αγορά. Πολύ λίγοι επενδυτές θα πιστέψουν σήμερα ένα νέο “γκουρού” στην πρώτη φορά που αυτός θα κάνει προβλέψεις, όσο ακριβείς και αν αυτές αποδειχθούν αργότερα. Δεύτερο, γίνεται ολοένα και πιο δύσκολο για ένα άτομο να επηρεάζει τις κινήσεις των τιμών σε μόνιμη βάση. Αυτό το φαινομενικά παράδοξο συμβαίνει επειδή, όπως τονίστηκε νωρίτερα, όσο περισσότεροι άνθρωποι πιστεύουν σε μία τάση, τόσο λιγότεροι απομένουν για να τη διαιωνίσουν. Αργά ή γρήγορα, μία επιτυχημένη “πρόταση” θα είναι αυτοκαταστροφική διότι τόσο πολλοί άνθρωποι θα την έχουν ήδη πιστέψει και τόσο λιγότεροι θα έχουν απομείνει για να αρχίσουν να την πιστεύουν. Τελικά, η κίνηση των τιμών που αρχικά προκλήθηκε, θα αναστραφεί γρήγορα και πολλοί που ακολούθησαν τον ηγέτη θα απολέσουν τώρα ένα μέρος των κεφαλαίων τους. Σκληρά κερδισμένη φήμη ατόμων-ηγέτων, βασισμένη σε ενεργή επιτυχημένη δράση για μεγάλα

**χρονικά διαστήματα, μπορεί να χαθεί εύκολα και μετά είναι πολύ δύσκολο να ανακτηθεί πλήρως.**

### **Οι Συνθήκες της Αποτελεσματικής Ηγεσίας**

© Η ταυτότητα εκείνων των ατόμων που μπορούν να επηρεάσουν τις αγορές, αλλάζει με το πέρασμα του χρόνου. Όχι μόνο αυτό, αλλά και ο εκάστοτε τύπος “ηγείας” σίγουρα δεν ασκείται ως μόνιμη επιρροή. Είναι ουσιαστικά ένα παροδικό φαινόμενο, που μπορεί να συμβεί μόνο όταν οι συνθήκες της αγοράς είναι κατάλληλες ή ευνοούν συγκυριακά την ανάπτυξή του.

© Συγκεκριμένα, απαιτείται κατάσταση έντασης μεταξύ των αντιπάλων “αισιόδοξων” (bull) και “απαισιόδοξων” (bear) επενδυτικών πληθών. Συνθήκες άγχους και σύγκρουσης εξασφαλίζουν ότι τα μεταφερόμενα σχόλια και η συμπεριφορά ενός “ηγέτη” μπορούν να προδοτούν την μαζική “λιποταξία” των επενδυτών του ανεπιτυχούς προς το επιτυχές πλήθος. Η “ηγεία” που ασκούν τα άτομα, μπορεί να χρησιμοποιηθεί μόνο μέσα στο πλαίσιο του επιτυχούς πλήθους - με άλλα λόγια ο ηγέτης ανήκει πάντα στο επιτυχές πλήθος.

### **Οι Σύμβουλοι Επενδύσεων**

© Η προαναφερθείσα ηγεσία “μεγάλου βεληνεκούς” πρέπει να διαφοροποιηθεί από τη συνήθη καθημερινή ηγεσία που παρέχουν οι σύμβουλοι επενδύσεων σε μικρές ομάδες επενδυτών πελατειακής κατά κύριο λόγο υφής. Οι σύμβουλοι επενδύσεων σταχυολογούν τα σημαντικότερα στοιχεία από την πληθώρα των διαθέσιμων οικονομικών, πολιτικών και άλλων πληροφοριών και διαμορφώνουν μία επενδυτική άποψη την οποία μεταδίδουν στους πελάτες τους, προτρέποντάς τους και στις ανάλογες πράξεις στο Χρηματιστήριο. Αυτοί παρέχουν επίσης θετική ηγεσία, η οποία στηρίζει την επενδυτική δράση και ουσιαστικά καθοδηγούν τις υποομάδες μέσα στο αισιόδοξο ή απαισιόδοξο πλήθος. Η θεωρία του πλήθους εφαρμόζεται ασφαλώς σε κάθε υπο-ομάδα, η οποία μένει κυριαρχούμενη από το κύριο πλήθος στο οποίο ανήκει. Η στρατηγική στην οποία κάθε υπο-ομάδα υπακούει συγκινησιακά είναι η στρατηγική του “γονικού” πλήθους. Οι επιτυχημένοι σύμβουλοι από την πλευρά τους, προβαίνουν σε συστάσεις που είναι άμεσα συνδεδεμένες με τις συνθήκες και την πορεία της αγοράς, αποτελώντας λίγο πολύ οι ίδιοι ένα μέρος του πλήθους.

© Αντίθετα, οι σύμβουλοι επενδύσεων οι οποίοι αν και αναγνωρίζουν την ψυχολογική κατάσταση της αγοράς, εντούτοις δεν εκφράζουν συγκεκριμένη άποψη αντίθετη από εκείνη που επικρατεί στο πλήθος, δεν μπορούν να ασκήσουν με επάρκεια το ρόλο του ηγέτη. Πιο συγκεκριμένα, επειδή παραμένουν επιφυλακτικοί, δεν είναι σε θέση να παρουσιάσουν ένα πειστικό και λίαν ελκυστικό σενάριο στρατηγικής, με αποτέλεσμα μόνο μία μικρή μειονότητα να είναι εκείνη που πιθανόν να ακολουθήσει τη συμβουλή τους.

### **Τελικά Συμπεράσματα**

© Η επιδίωξη του κέρδους ως κοινού στόχου όλων των επενδυτών βεβαιώνει ότι η συμπεριφορά της χρηματιστηριακής αγοράς αποτελεί φαινόμενο του πλήθους.

© Η συναισθηματική σύνδεση των επενδυτών σε ορισμένες επενδυτικές θέσεις, μεταφράζεται ως συναισθηματική σύνδεση είτε με το αισιόδοξο είτε με το απαισιόδοξο πλήθος. Κάθε επενδυτής δέχεται το αισιόδοξο ή το απαισιόδοξο επιχείρημα του πλήθους στο οποίο ανήκει και τελικά ταυτίζεται ισχυρά με το πλήθος αυτό για ένα χρονικό διάστημα.

© Η ύπαρξη των δύο αυτών επενδυτικών πληθών στο Χρηματιστήριο παρέχει το μηχανισμό εκείνο, μέσω του οποίου μεταδίδεται η κυκλική συμπεριφορά. Εξαιτίας της διαίρεσης ή του χάσματος μεταξύ αισιόδοξων και απαισιόδοξων ομάδων επενδυτών, υπάρχουν οι συνθήκες αβεβαιότητας και συγκρούσεως. Το σχετικό άγχος ενθαρρύνει το πλήθος τόσο να προστατέψει την αυτονομία του, όσο και να ακολουθήσει τους στρατηγικούς του στόχους όσον αφορά στις τιμές των μετοχών που προβάλλουν ως μελλοντικοί στόχοι.

© Καθώς σχηματίζεται μία συγκεκριμένη τάση τιμών, οι αποφάσεις ή τα κριτήρια συναλλαγής τείνουν να γίνουν ολοένα και περισσότερο μη λογικές /-ά. Η προπαγάνδα κατά του (“λάθους” ή ανεπιτυχούς) πλήθους που χάνει, εκτείνεται και εντείνεται με αποτέλεσμα το τελευταίο να αντιδράσει κάποτε στο άγχος, προσχωρώντας στο επιτυχές ή “σωστό” πλήθος. Στο τέλος όμως, πάντα έρχονται τα άκρα της ευφορίας ή της απαισιοδοξίας και δημιουργούνται οι συνθήκες για αναστροφή των τιμών, δημιουργώντας την υποδομή για ένα νέο χρηματιστηριακό κύκλο.

[ Αναδημοσίευση Μέρους Πολλαπλής Έρευνας του Γραφείου Μελετών & Αναλύσεων Νικόλαου Ηρ. Γεωργιάδη & Συνεργατών ]