

Magdalena Anna Makuch

Uniwersytet Szczeciński

DECYZJE PODMIOTÓW GOSPODARCZYCH W UJĘCIU EKONOMII BEHAWIORALNEJ

Streszczenie

Ekonomia behawioralna jest jednym z szybko rozwijających się nurtów współczesnej ekonomii. Celem artykułu jest przybliżenie związków pomiędzy ekonomią a psychologią. Na podstawie przeglądu literatury z zakresu ekonomii behawioralnej i psychologii ekonomicznej dokonano próby zwięzłego opisu wpływu psychologicznych zachowań ludzkich na podejmowane decyzje ekonomiczne i ich skutki. W artykule skupiono się na zaprezentowaniu motywów, jakimi ludzie kierują się, dokonując wyborów ekonomicznych. Przedstawiono wyniki badań nad ekonomią behawioralną w zakresie inwestowania i zarządzania finansami, przeprowadzone wśród różnych grup społecznych. Ukazano nadzieje związane z rozwojem ekonomii behawioralnej jako nowoczesnego narzędzia, wykorzystywanego w tworzeniu stabilnego systemu gospodarczego.

Słowa kluczowe: ekonomia behawioralna, podstawowe zasady.

Wprowadzenie

Ekonomia behawioralna jest jednym z najbardziej interesujących i prężnie rozwijających się nurtów współczesnej ekonomii. Współczesna teoria ekonomii oparta jest na koncepcji racjonalnych wyborów, dokonywanych przez podmioty gospo-

darce. Człowiek będąc podmiotem systemu społeczno-ekonomicznego, funkcjonuje w nim jako człowiek gospodarujący (*homo economicus*). Fundamentem jego decyzji i działań jest wola dokonywania racjonalnych wyborów¹. Ekonomia behawioralna odrzuca założenia o racjonalności ludzkich decyzji. Jej celem jest analiza zachowań podmiotów gospodarczych w zakresie motywacji psychologicznych – nie przyjmuje założeń odnośnie zachowań, lecz bada, jakie one są w rzeczywistości. Ekonomia behawioralna bada między innymi szybkość i sposób podejmowania decyzji w odniesieniu do nowych informacji uzyskanych przez uczestników rynku. Sformalizowana ekonomia tradycyjna nie potrafi wyjaśniać i przewidywać rzeczywistych zjawisk gospodarczych². Ekonomia behawioralna pozwala zrozumieć anomalie występujące przy podejmowaniu decyzji przez uczestników rynku, niewyjaśnione w podejściu normatywnym.

Celem artykułu jest wykazanie znaczenia ekonomii behawioralnej we współczesnej ekonomii. Przedstawiono najważniejsze ustalenia ekonomii behawioralnej, przybliżającej związku pomiędzy ekonomią a psychologią. Na podstawie przeglądu literatury opisującej przeprowadzone badania podjęto w artykule próbę związłego opisanie wpływu elementów psychologicznych na podejmowane decyzje ekonomiczne i zaprezentowano motywy, jakimi kierują się ludzie dokonujący ekonomicznych wyborów.

1. Związki ekonomii z psychologią – krótka historia

Ekonomia behawioralna jest dziedziną łączącą dokonania ekonomii i psychologii. W tabeli 1 przedstawiono najważniejsze cechy odróżniające ekonomię od psychologii.

Związki ekonomii i psychologii sięgają już starożytności i są widoczne w dziele greckiego uczonego Ksenofonta pt. *Oikonomikos*. Za prekursora ekonomii behawioralnej uznawany jest A. Smith, który w 1759 roku stworzył dzieło pt. *Teoria uczuć moralnych*. Autor ten podjął próbę opisanie natury ludzkiej i zasad, które pomagają we właściwym kształtowaniu współżycia ludzi³. W dziele tym Smith opisał psychologiczne pryncypia indywidualnych zachowań. Dzięki

¹ S. Buczek, *Efektywność informacyjna warunków akcji – teoria rzeczywistość*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej, Warszawa 2005, s. 33.

² G.A. Akerlof, *Behavioral Macroeconomics and Macroeconomic Behaviour*, „American Economic Review” 2002, nr 3.

³ J. Polowczyk, *Podstawy ekonomii behawioralnej*, „Przegląd organizacji” 2009, nr 12, s. 3.

niemu ekonomiści, którzy wcześniej skupiali się jedynie na własności dóbr i ich wymianie, zwrócili uwagę na wpływ, jaki własny interes wywiera na zachowanie człowieka. W ten sposób czynnik ludzki został w sposób usystematyzowany wprowadzony do ekonomii⁴. Smith uważał, że duża liczba niezależnych decydentów umożliwi osiągnięcie równowagi ekonomicznej, a sama ekonomia byłaby kierowana jakby niewidzialną ręką⁵. Następca Smitha, J. Bentham dowodził, że gospodarka jest pochodną naturalnych zachowań ludzkich i ich uwarunkowań psychologicznych. To właśnie Bentham jest twórcą terminu *homo oeconomicus* – człowiek podejmujący racjonalne ekonomiczne decyzje, zawsze mający na względzie własny interes.

Tabela 1. Cechy charakterystyczne ekonomii i psychologii

Ekonomia	Psychologia
Oparta na kilku podstawowych założeniach: – zachowanie maksymalizujące użyteczność, – stałe preferencje, – równowaga rynkowa	Głównie indukcyjna, z teorią empiryczną na niskim poziomie abstrakcji. Koncentruje się na wyjaśnianiu zachowania jednostek, często dąży do szczegółowego opisu procesów, uczenie się (adaptacja) jest pojęciem centralnym
Dedukcja oparta na powyższych założeniach	Hipotezy stawiane na podstawie obserwacji
Język matematyczny, szczegółowe modele, ekonometria	Metody eksperymentalne i statystyczne, skale pomiarowe
Dane obiektywne, a także wskaźniki opierające się na danych obiektywnych	Dane obserwacyjne i subiektywne, dotyczące także emocji i uczuć
Zainteresowanie zjawiskami w skali globalnej (makro) i raczej rezultatami niż procesami	Zainteresowanie ogólnymi prawami zachowania i różnicami indywidualnymi
Założenia dotyczące zachowania jednostki opisywane są na zasadzie „jak gdyby” i nie muszą być prawdziwe	Założenia dotyczące zachowania jednostki muszą być realistyczne (zgodne z wiedzą psychologiczną)
Koncepcje psychologiczne są przekładane na język ekonomii w taki sposób, by były kompatybilne z postulatem racjonalności	Zazwyczaj ignoruje zmienne kontekstowe, strukturalne i systemowe

Źródło: K.E. Warneryd, *Psychologia i ekonomia*, w: *Psychologia ekonomiczna*, red. T. Tyszka, GWP, Gdańsk 2004, s. 20.

⁴ K.E. Warneryd, *Psychologia i ekonomia*, w: *Psychologia i ekonomia*, red. T. Tyszka, GWP, Gdańsk 2004, s. 13.

⁵ Ibidem.

W końcu XIX wieku ekonomiści neoklasycyści F.Y. Edgeworth i W.S. Jevons włączyli do rozważań ekonomicznych odkrycia niemieckich psychologów⁶. Jednak w pierwszej połowie XX wieku rozpoczął się proces rozdzielania ekonomii od psychologii przez V. Pareto, który uważał, że teorie ekonomiczne powinny być dowodzone na podstawie dobrze ustalonych empirycznych faktów dotyczących obserwowalnych ludzkich wyborów, bez użycia psychologicznych pojęć, takich jak użyteczność, wrażenia czy przyjemność⁷.

W latach 30. i 40. XX wieku proces rugowania psychologii z ekonomii był kontynuowany i pogłębiony przez J. Hicksa, R. Allena i P. Samuelsona, którzy wyeliminowali z teorii konsumenta pojęcie użyteczności i pokazali, że teorię tę da się stworzyć wyłącznie na podstawie aksjomatów dotyczących obserwowalnych wyborów jednostek⁸. Zjawisko usuwania elementów psychologii z ekonomii nazywane jest przewrotem paretowskim.

Na początku XX wieku J.M. Keynes i L. Garai kontynuowali jednak łączenie ekonomii i psychologii i stworzyli teorię o podejmowaniu decyzji pod wpływem przypadkowych wydarzeń i nawyków konsumenckich. Od połowy lat 70. XX wieku datuje się silniejszy powrót psychologii do ekonomii. Dwaj amerykańscy ekonomiści D. Kahneman i A. Tversky wprowadzili do ekonomii nowy dział psychologii – badania o behawioralnym podejmowaniu decyzji i uważani są za twórców nowej ekonomii behawioralnej. Tverski i Kahneman nie odrzucili wprost behawioralnych założeń o racjonalności, ale potraktowali je jako punkt wyjściowy i badali odchylenia od niego, traktowane jako anomalie od racjonalności jako pewnego zachowania wzorcowego⁹.

W 1980 roku H. Simon opublikował pracę pt. *Ograniczona racjonalność*, w której za pomocą badań psychologicznych wyjaśniał różnice w podejmowaniu decyzji w podobnych sytuacjach. W swoich badaniach odrzucił monetarną analizę zysku. Twierdził, że podejmowane decyzje nie muszą przynosić dużych zysków, kiedy dają takie korzyści, jak satysfakcja czy spokój. Wykorzystanie psychologii w ekonomii propagowali także G. Katon i H. Leibenstein. Katon podkreślał konieczność empirycznych obserwacji w celu poznawania ludzkich oczekiwań, zwyczajów i stereotypów. Natomiast Leibenstein dążył do zrozumie-

⁶ J. Polowczyk, *Podstawy ekonomii...*, s. 3.

⁷ M. Brzeziński, M. Gorynia, Z. Hockuba, *Ekonomia a inne nauki społeczne na początku XXI w. Między imperializmem a kooperacją*, „Ekonomista” 2008, nr 2.

⁸ Ibidem, s. 216.

⁹ Ibidem.

nia, dlaczego rzeczywista efektywność przedsiębiorstw jest gorsza od efektywności optymalnej – tzw. efektywności X. Interesował go człowiek, który dąży do realizacji swoich interesów, i nie jest zupełnie racjonalny z powodu uwarunkowań społecznych, a także swoich wcześniejszych wyborów¹⁰.

Ekonomia behawioralna jest młodą i szybko rozwijającą się dziedziną. W ciągu ostatnich lat powstało wiele prac na podstawie tysięcy doświadczeń przeprowadzonych z udziałem różnych grup uczestników. Opisano zachowania, które można traktować jako odstępstwa od tego, co nazywane jest ścisłą racjonalnością. Dzięki ekonomii behawioralnej ekonomia stała się nauką eksperymentalną na poziomie podstawowych wyborów¹¹.

Podstawowym pojęciem ekonomii behawioralnej jest tzw. *kognitywne zniekształcenie (cognitive bias)*¹². W Polsce częściej używa się terminu błędy poznawcze. Dokonuje się licznych doświadczeń, w wyniku których zauważane są odchylenia od zachowań racjonalnych.

Z przeprowadzonych eksperymentów kreuje się obraz człowieka rozumnego, lecz podatnego na liczne nieuświadomiane skłonności, wśród których główne to¹³:

- zniekształcenia w postrzeganiu rzeczywistości;
- zniekształcenia w postrzeganiu pieniędzy i kosztów;
- nadmierna pewność siebie;
- lęk przed nieznanym;
- uleganie emocjom i wpływom otoczenia;
- skłonność do oszukiwania.

Ekonomia behawioralna jest nowym sposobem określania zjawisk przy użyciu doświadczeń nauk psychologicznych. To nowe myślenie przy zastosowaniu odpowiednich metod matematycznych może wspomóc badania ekonomiczne w rozwiązywaniu problemów w skali mikro- i makroekonomicznej, a także w finansach.

Behawioralne spojrzenie na ekonomię jest odpowiedzią na nie do końca sprawdzające się modele klasyczne, zakładające, że uczestnicy rynku zawsze zachowują się w taki sposób, aby zwiększyć swoje długookresowe korzyści,

¹⁰ J. Polowczyk, *Podstawy ekonomii...*, s. 4.

¹¹ J. Polowczyk, *Elementy ekonomii behawioralnej w dziełach Adama Smitha*, „Ekonomista” 2010, nr 4. s. 1.

¹² J. Polowczyk, *Podstawy ekonomii...*, s. 5.

¹³ Ibidem, s. 6.

wykorzystując do tego wszelkie dostępne informacje¹⁴. Koncepcja behawioralna przedstawia własne reguły badania rzeczywistości. Główne kierunki wykształcone w ramach ekonomii behawioralnej zostały przedstawione w tabeli 2.

Tabela 2. Główne kierunki ekonomii behawioralnej

Kierunek ekonomii behawioralnej	Główni przedstawiciele i twórcy	Założenia
Ekonomia psychologiczna	D. Kahneman, A. Tversky	<ul style="list-style-type: none"> – jej podstawę w dużym stopniu stanowią założenia psychologii kognitywnej – zajmuje się procesami psychicznymi leżącymi u podstaw zachowań konsumenckich – bada wpływ czynników psychologicznych na zachowania decydentów i konsekwencje ich decyzji – wykorzystuje metody empiryczne, eksperymenty laboratoryjne, badania terenowe, symulację komputerową, skanowanie mózgu, matematykę
Ekonomia ewolucyjna	R. R. Nelson, S.G. Winter, J.A. Schumpeter	<ul style="list-style-type: none"> – nawiązuje do teorii ewolucji Ch. Darwina – rutyna organizacyjna porównywana jest do genów, które podlegają naturalnej selekcji – cykl życia branż – umysł składa się z wyspecjalizowanych modułów funkcjonalnych, które specjalizują się w rozwiązywaniu różnych problemów
Ekonomia eksperymentalna	V.L. Smith	<ul style="list-style-type: none"> – wykorzystuje eksperymenty laboratoryjne – jest metodą badań empirycznych – koncentruje się na zachowaniach ludzi
Finanse behawioralne	R. Thaler, R. Shiller, A. Shleifer, H. Shefrin	<ul style="list-style-type: none"> – bada, jak racjonalne są zachowania uczestników rynków finansowych – stosuje modele matematyczne, metody ilościowe
Makroekonomia behawioralna	G.A. Akerlof	<ul style="list-style-type: none"> – nie używa modeli matematycznych – ma charakter interdyscyplinarny – wyjaśnia różnice między realną ekonomią a modelem równowagi ogólnej – zwierzęce instynkty człowieka, zaufanie, uczciwość, skłonność do korupcji, iluzja pieniędzy, uleganie legendom
Ekonomia złożoności	W.B. Athur, E.D. Beinhocker	<ul style="list-style-type: none"> – skupia wszystkie opozycyjne nurty ekonomii – w podejmowaniu decyzji wykorzystuje się indukcyjne, zdroworozsądkowe zasady

Źródło: opracowanie własne na podstawie J. Polowczyk, *Elementy ekonomii behawioralnej...*, s. 4–5.

¹⁴ M. Czerwonka, B. Gorlewski, *Finanse behawioralne*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2008, s. 33.

Ekonomia behawioralna jest rozbudowaną teorią składającą się z różnych hipotez, narzędzi i technik¹⁵. Zbudowana jest z wielu kierunków, które nie są ściśle ze sobą powiązane. Charakteryzują się odmiennymi założeniami, lecz wszystkie odrzucają tradycyjne podejście do ekonomii.

2. Ograniczona racjonalność wyboru ekonomicznego – model ograniczonej racjonalności

Teoria ekonomii wychodzi z fundamentalnego założenia, że potrzeby ludzkie są nieograniczone, a środki będące do dyspozycji każdego społeczeństwa są ograniczone. Ta obiektywna sprzeczność między ograniczonymi środkami a nieograniczonymi potrzebami rodzi konieczność wyboru ekonomicznego. Przy niezmiennych środkach wyboru zawsze dokonuje się go według zasady „coś za coś”. Przy każdym wyborze „czegoś więcej, czegoś mniej” zawsze bowiem coś się zyskuje, ale też coś traci. Ten sposób rozumowania zwraca uwagę na racjonalność wyboru ekonomicznego. Chodzi bowiem o to, aby nie wybierać rozwiązania gorszego, skoro istnieją rozwiązania przynoszące wyższe korzyści.

H. Simon był pierwszym, który zaproponował termin *ograniczona racjonalność*, co miało uczynić koncepcję rozwiązywania problemów ekonomicznych przez człowieka bardziej realistyczną¹⁶. Ograniczona zdolność człowieka do analizy nadmiaru informacji otaczających go zjawisk, nadmiar zajęć oraz nieustanny brak czasu sprawiają, że człowiek nie jest w stanie za każdym razem uzyskiwać optymalnych rozwiązań¹⁷. Ograniczona racjonalność polega na dążeniu do tego, aby działać racjonalnie przy realizacji czasami sprzecznych celów, przy ograniczonych możliwościach zdobywania informacji. Umysł człowieka podlega ograniczeniom poznawczym czy emocjonalnym, co prowadzi do wyboru satysfakcjonującego a nie optymalnego.

Model ograniczonej racjonalności ma za zadanie poszukiwanie pierwszej decyzji zadowalającej, przy istnieniu kryterium określającego minimum warunków zadowalających oraz gdy któreś z przyjętych rozwiązań odpowiada przyjętemu kryteriom lub jest od nich lepsze. Decydenci nie są zdolni do wyborów

¹⁵ J. Polowczyk, *Podstawy ekonomii...*, s. 4.

¹⁶ H. Simon, *A behavioral model of national choice*, „Quarterly Journal of Economics” 1955, nr 69, s. 99.

¹⁷ M. Czerwonka, B. Gorlewski, *Finanse behawioralne...*, s. 34.

optymalnych, gdyż nie dysponują nieograniczonymi perspektywami analizowania danych. Simon zwrócił uwagę na kilka ważnych ograniczeń dotyczących racjonalności procesu podejmowania decyzji¹⁸, a mianowicie:

- realizowanie wielu, często niezgodnych celów w dążeniu do osiągnięcia maksymalnych korzyści. Chcąc zoptymalizować określoną decyzję, człowiek zaniedbuje realizację innych działań;
- niewystarczająca wiedza o alternatywach podejmowania decyzji;
- zasada satysfakcji – poszukanie takiego rozwiązania, które będzie dobre i spełni oczekiwane wymagania. Nie bada się wszystkich opcji, lecz decyduje się na pierwszą, wystarczająco dobrą.

Model ograniczonej racjonalności sugeruje, aby jednostka gospodarcza miała możliwość podjęcia decyzji przy odpowiednim dostępie do wyodrębnionych informacji, które są istotne w otoczeniu, w którym funkcjonuje.

3. Podejmowanie decyzji w warunkach ryzyka i niepewności

W XVIII wieku D. Bernoulli stworzył pojęcie *reguły oczekiwanej użyteczności*, która dotyczy postępowania ludzi w warunkach ryzyka. Zgodnie z tą zasadą, racjonalny decydent maksymalizuje oczekiwaną użyteczność i dokonuje wyborów zgodnych z aksjomatami teorii użyteczności. J. von Neumann i O. Morgenstern są twórcami aksjomatyzacji, która zakłada cztery kluczowe właściwości preferencji: eliminację, przechodność, dominację oraz niezmiennosc. Stosunek ludzi do ryzyka pozostaje kwestią indywidualnego upodobania – użyteczności, jaką osoba przypisuje alternatywnym, niepewnym wynikom. Zatem próba wyznaczenia w pełni obiektywnego i optymalnego kryterium decyzyjnego w warunkach ryzyka jest z góry skazana na porażkę, gdyż musiałaby abstrahować od preferencji podmiotów rynku. O wyznaczenie takiego kryterium można się natomiast pokusić wtedy, gdy założy się pewne preferencje podmiotów rynku, na przykład w postaci określonych funkcji użyteczności¹⁹.

Również prace D. Kahnemana i A. Tversky'ego dotyczyły ekonomicznej teorii podejmowania decyzji w warunkach niepewności²⁰. Ludzie dokonując niepewnych wyborów, posługują się ograniczoną, niewielką liczbą zasad heu-

¹⁸ Ibidem, s. 55.

¹⁹ P. Leszek, *Psychologia a podejście do ryzyka*, <http://www.nbportal.pl>, 12.05.2011.

²⁰ M. Brzeziński, M. Gorynia, Z. Hockuba, *Ekonomia a inne nauki...*, s. 218.

rystycznych (pożytecznych, ale niegwarantujących trafnego wyboru), które nie wymagają dokonywania złożonych operacji kognitywnych, związanych z ocenianiem prawdopodobieństw i wybieraniem optymalnej możliwości²¹. Kahneman i Tversky są twórcami teorii perspektywy, która pokazuje, jak kształtują się preferencje decydentów w zależności od sformułowanego problemu. Podstawowym założeniem tej teorii jest adekwatnie opisywać rzeczywisty proces podejmowania decyzji przez ludzi. Stosunek ludzi do ryzyka nie jest stały i zmienia się w zależności od kontekstu, w jakim dokonuje się wyboru. W szczególności zależy od tego, czy decydent działa w sferze strat czy zysków. Ludzie mając wybór pomiędzy mniejszym i pewnym zyskiem oraz większym, lecz niepewnym, zwykle wybierają wariant ostrożny. Te same osoby, jeśli mają do wyboru: ponieść stratę niską, lecz pewną, albo wyższą, ale niepewną, wybiorą opcję drugą, czyli ryzykowną. Tak więc ludzie szczególnie niechętnie godzą się ze stratami, które musieliby ponieść z całkowitą pewnością. Wyniki tych badań tłumaczą istnienie tzw. efektu predyspozycji, czyli skłonności inwestorów do nabycia długiego przetrzymywania taniejących akcji czy pułapki utopionych kosztów, przejawiającej się w nieracjonalnej chęci przedsiębiorców do finalizowania nieukończonych inwestycji, podczas gdy jest niemal pewne, że nie przyniosą one zysków²².

W wyniku ekonomicznych konsekwencji preferencji teorii użyteczności powstało pojęcie „księgowanie umysłowe”. Mentalną księgowość (*mental accounting*) wprowadzili do nauk o ekonomii i finansach R. Thaler, D. Kahneman i A. Tversky. Pojęcie to podważa jedną z „najświętszych” zasad w ekonomii, to jest zasadę substytucyjności pieniądza, mówiącą o tym, że „pieniądz nie ma metki” (*money has no label*). Innymi słowy, źródło, z jakiego pochodzi pieniądz, nie ma wpływu na sposób alokacji jego wydatkowania²³. Według Thalera *mentalna księgowość stanowi zespół myślowych operacji dokonywanych przez jednostki i gospodarstwa domowe w celu organizowania, oceny i analizy transakcji finansowych*²⁴.

Dla zjawiska mentalnego księgowania charakterystyczne jest segregowanie rodzajów inwestycji i analizowanie ich pod względem zysków i strat. Z pojęciem

²¹ Ibidem.

²² P. Leszek, *Psychologia a podejście...*

²³ A. Cieślak, *Behawioralna ekonomia finansowa, Modyfikacja paradygmatów funkcjonujących w nowoczesnej teorii finansów*, Materiały i Studia NBP nr 165, Warszawa 2003, s. 116.

²⁴ R. Thaler, *The Winner's Curse: Paradoxes and Anomalies of Economic Life*, The Free Press, New York 1992.

tym związana jest różnorodność zachowań ludzkich, spośród których podstawowe to:

- efekt posiadania;
- efekt *status quo*;
- dysonans poznawczy;
- wsteczne myślenie;
- efekt utopionych kosztów.

Efekt posiadania polega na wyższej ocenie dóbr, które już się posiada. Na rynku kapitałowym przejawia się on w tym, że inwestorzy są skłonni przetrzymać te papiery wartościowe, które już posiadają²⁵.

Efekt *status quo* związany jest z niechęcią ludzi do modyfikacji swoich aktualnych sytuacji. Im zmiana jest bardziej skomplikowana, tym wyraźniej nasila się niechęć. Ludzie są często świadomi, że określone zmiany przynoszą określone zyski, jednak nie podejmują ryzyka i niczego nie zmieniają. W przypadku większości osób efekt ten jest bardzo silny. B.C. Madrian i D.F. Shea przeprowadziły badanie sprawdzające, jak pracownicy zachowują się w przypadku zmiany algorytmu alokacji składki emerytalnej. W wybranym zakładzie pracy przez wiele lat składka ubezpieczeniowa inwestowana była w 75% w akcje, w 18% – w obligacje, a w 7% – w instrumenty rynku pieniężnego. Jedynie 37% pracowników uczestniczyło w planie emerytalnym. Celem pracodawcy było zachęcenie pozostałych pracowników do uczestnictwa w planie emerytalnym. W tym celu wprowadził on zmiany do strategii inwestycyjnej w funduszu emerytalnym, który posiadał odtąd następujący skład: 81% stanowiły instrumenty rynku pieniężnego, 16% – akcje, 3% – obligacje. Ponadto, jeśli pracownik nie wypełnił odpowiedniego formularza o rezygnacji z uczestnictwa w funduszu bądź z prośbą o zmianę systemu alokacji na poprzedni lub dowolny inny, część jego zarobków kierowana była automatycznie na nowo utworzony fundusz emerytalny. Zamierzony efekt został osiągnięty. Liczba uczestników w programie emerytalnym wzrosła z 37% do 86%. Nikt z pracowników nie wystąpił o przywrócenie poprzednich proporcji alokacji środków ani też nie wystąpiono z nowymi propozycjami. Większość pracowników wybrała nowy system inwestowania. Efekt *status quo* zadziałał bardzo mocno²⁶.

²⁵ P. Zielonka, *Finanse behawioralne*, w: *Psychologia ekonomiczna...*, s. 352.

²⁶ B.C. Madrian, D.F. Shea, *The Power of Suggestion: Inertia In 401 (k) Participation and Savings Behavior*, NBER Working Papers 7682, National Bureau of Economic Research, Inc.

Następnym typem zachowań ludzkich, będących konsekwencją wyborów ekonomicznych w sytuacji ryzyka i niepewności, jest dysonans poznawczy. Jest to uczucie przykrego napięcia, spowodowanego informacją, która jest sprzeczna z wyobrażeniem osoby rozsądnej. Ludzie mają pewien obraz świata i samych siebie, jednak czasem te przekonania są sprzeczne. Uczucie to zostało nazwane przez L. Festingera dysonansem poznawczym. Dysonans pojawia się najczęściej jako rezultat zaangażowania się w określone działanie, które jest sprzeczne z posiadanymi teoriami – teoriami osób racjonalnych. Powoduje to dyskomfort i chęć zmniejszenia go, a jego redukcja może przebiegać na trzy podstawowe sposoby²⁷:

- przez zmianę zachowania, tak aby było ono zgodne z dysonansowym elementem poznawczym;
- przez uzasadnienie zachowania, czyli zmianę jednego z elementów poznawczych, tak aby był zgodny (a przynajmniej mniej sprzeczny) z zachowaniem;
- poprzez uzasadnienie zachowania polegające na dodaniu nowych elementów poznawczych, które są zgodne z zachowaniem jednostki.

W. Goetzman i N. Peles przeprowadzili badanie na dwóch grupach inwestorów funduszy powierniczych. Inwestorom zadano dwa pytania:

1. Ile wynosiła ubiegłoroczna stopa zwrotu funduszu, którego jednostki posiadasz?
2. Jak duża jest przewaga tego funduszu w stosunku do stopy rynkowej?

W skład pierwszej grupy badanych inwestorów wchodził architekt, zaś w drugiej znaleźli się członkowie amerykańskiego stowarzyszenia inwestorów indywidualnych. Architekt średnio o ponad 6% przecenił wyniki swojego funduszu, a pytani o jego przewagę nad stopą rynkową zawyżali wynik o 4,6%. Grupa inwestorów indywidualnych również zawyżyła wyniki swojego funduszu i odpowiednio wyniosły one 3,4% oraz 5,1%. Wniosek jest taki, że bez względu na posiadaną wiedzę w zakresie rynków finansowych inwestorzy oceniają zbyt wysoko opłacalność własnych inwestycji, by uniknąć potencjalnego dysonansu poznawczego²⁸.

Psychologowie zauważyli, że wiedza o zaistniałym zdarzeniu modyfikuje uprzednie sądy o prawdopodobieństwie jego wystąpienia²⁹. Efekt wstecznego

²⁷ P. Zielonka, *Finanse behawioralne...*, s. 356.

²⁸ W. Goetzman, N. Peles, *Cognitive dissonance and mutual funds investors*, „Journal of Financial Research” 1997, vol. 20, s. 46–59.

²⁹ J. Koziński, *Psychologiczna teoria decyzji*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 1977.

myślenia (*hindsight bias*) jest kolejnym z zachowań ludzkich, które można przeanalizować na dwóch płaszczyznach³⁰:

- 1) poznawczej – człowiek często włącza do swojej wiedzy informacje o zdarzeniu, które już nastąpiło, co może powodować zaburzenie hierarchii wartości. Informacje te często pełnią rolę dominującą, ponieważ dotyczą zdarzenia dobrze określonego i pewnego. To powoduje, że retrospektywna analiza tego zdarzenia posiada zmienioną hierarchię wartości. Wszystkie inne dane stanowią jedynie tło na temat tego, co mogło się zdarzyć;
- 2) osobowościowej – błędy w przewidywaniu zdarzenia mogą powodować obniżenie samooceny i złe samopoczucie, dlatego ludzie usprawiedliwiają swój wybór, tłumacząc, że wiedzieli, jaki sprawy przyjmą obrót. Taka postawa pozwala zachować poczucie własnej wartości.

W. DeBondt w swoich pracach pokazuje, że gracze giełdowi często wykorzystują mentalne symulacje transakcji na papierach wartościowych. Wyobrażają sobie, że dokonali zakupu akcji w danym momencie, a następnie czekają na odpowiednią chwilę do sprzedaży. Jak się okazuje, bez prowadzenia rzetelnych zapisków inwestorzy skłonni są modyfikować swe wcześniejsze decyzje i twierdzą, że zakupili akcje w bardziej korzystnym momencie niż miało to miejsce w rzeczywistości. Wpadają więc w pułapkę myślenia wstecznego.

Kolejną anomalią w zachowaniach ekonomicznych jest efekt utopionych kosztów (*sunk cost effect*). Racjonalny decydent nie bierze pod uwagę przeszłych zysków i strat przy podejmowaniu decyzji. Nieracjonalny efekt utopionych kosztów polega na tym, że ludzie są skłonni trwać przy raz podjętej decyzji, jeśli była ona związana ze znacznym wydatkiem czasu, pieniędzy lub wysiłku. Przywiązanie jest tym silniejsze, im więcej tych atutów zostało włożonych w daną transakcję. Takie zachowanie wynika z naturalnej dla człowieka awersji do ponoszenia strat.

Psychologowie H.R. Arkes i H.G. Blumer przeprowadzili pewien eksperyment. Firma Omega pracuje nad projektem wartym 10 mln zł, z czego 5 mln zostało już zainwestowanych. Uwieńczeniem tego przedsięwzięcia ma być nowoczesny silnik hybrydowy dla pojazdów elektrycznych. Prototypowy model przechodzi właśnie pierwsze testy. W tym samym czasie menedżer projektu odkrywa ku swemu zaskoczeniu, że firma Alfa jest już gotowa do wprowadzenia podobnego produktu na rynek. Konkurencyjna konstrukcja Alfę jest lżejsza

³⁰ P. Zielonka, *Finanse behawioralne...*, s. 20.

i mniejsza – predestynowana do sukcesu komercyjnego. Menedżer Omegi stoi przed dylematem: przerwać inwestycję i rozsądniej zainwestować pozostałe 5 mln zł czy kontynuować projekt, którego szanse sukcesu są niewielkie. Doświadczenie pokazało, że około 85% respondentów doprowadziłoby powyższy projekt do końca. Niedokończenie inwestycji spowodowałoby pięciomilionową stratę.

R.H. Thaler, badając efekt utopionych kosztów, postawił następujące hipotezy³¹:

- wysiłek i czas poświęcony na „ratowanie” projektu są tym większe, im większe koszty zostały już poniesione;
- za opcję mniej bolesną niż całkowite zarzucenie projektu uznaje się jego zawieszenie (zamrożenie środków);
- wraz z upływem czasu, niezależnie od utopionych kosztów, projekt zostaje uznany za w pełni zamortyzowany i ostatecznie anulowany.

Powyższy przykład obrazuje efekt utopionych kosztów jako zależność wpływu poniesionych kosztów na kolejne decyzje inwestycyjne.

H. Shefrin w swoje książce³² opisuje przypadek firmy Apple – jednego z najważniejszych potentatów komputerowych. Firma ta jako pierwsza chciała wprowadzić na rynek nowe urządzenie typu *handheld* o nazwie NEWTON. Prezes Apple J. Sculley wierzył w sukces nowego produktu. Pierwszy produkt NEWTON pojawił się na rynku w 1993 roku. Niestety, zbyt wysoka cena wynosząca 1000 dol. i błędy w funkcjonowaniu urządzenia sprawiły, że produkt nie cieszył się dużym zainteresowaniem. Projekt zaczął przynosić straty, a firma konkurencyjna 3Com wprowadziła na rynek swój produkt Palm. Mimo przeciwności produkcja NEWTONA trwała. Inwestowano ogromne pieniądze w jego rozwój i usprawnienie. Niestety, produkt nadal nie przynosił zysków. W tym okresie zmieniali się prezesi, ale żaden nie podjął decyzji o zaprzestaniu produkcji. Dopiero po 10 latach od rozpoczęcia projektu nowy prezes zdecydował o zarzuceniu idei NEWTONA. Przytoczona historia mówi o sile utopionych kosztów, wskazując jak początkowe straty zostają zwiększone przez kolejne bezsensowne inwestycje.

Decyzja jest ostatecznym wynikiem dokonania wyboru, który zależy od ryzyka w sytuacji strat, ostrożności w sytuacji zysków, upodobania określonych

³¹ A. Cieślak, *Behawioralna ekonomia...*, s. 108.

³² H. Shefrin, *Beyond Greed and Fear: understanding behavioral finance and the psychology of investing*, Oxford University Press, Oxford 2007, s. 24.

zdarzeń czy przeszacowania zdarzeń mało potencjalnych. Podejmowanie decyzji w warunkach niepewności i ryzyka przyspiesza zachowania nieracjonalne w jednostkach gospodarczych. Czas i niepewność to główne czynniki, które determinują tego rodzaju postępowanie.

4. Systematyczne błędy wnioskowania

Ekonomia behawioralna wskazuje także na pewne systematyczne błędy popełniane przez jednostki w procesie podejmowania decyzji ekonomicznych związanych z inwestowaniem. Znany pojęciem ekonomii behawioralnej jest *framing effect*. Efekt framingowy to jeden z błędów poznawczych. Chodzi o to, że przekazanie tej samej informacji w różnych formatach może zmienić ludzkie decyzje. Jednostka ma tendencję do dokonywania niekonsekwentnych wyborów w zależności od tego, czy chce się koncentrować na stratach czy na zyskach oraz do wyciągania różnych wniosków z tych samych danych w zależności od sposobu ich prezentacji. Dlatego problem decyzyjny może być przedstawiony z perspektywy zysków bądź strat. Eksperyment przeprowadzony przez Kahnemana i Tversky'ego doskonale prezentuje zależność decyzji od formy.

Tabela 3. Efekt framingowy na przykładzie eksperymentu Kahnemana i Tversky'ego

Wyszczególnienie	Dodatkowe jednostki pieniężne (j.p.) otrzymane przez respondenta	Warianty do wyboru		Wynik (%)	
		A	B	A	B
Sytuacja 1	1000 j.p.	wygrana 1000 j.p. z 50% prawdopodobieństwem	pewna wygrana 500 j.p.	16	84
Sytuacja 2	2000 j.p.	C	D	C	D
		strata 1000 j.p. z 50% prawdopodobieństwem	pewna strata 500 j.p.	69	31

Źródło: opracowanie własne na podstawie: A. Cieślak, *Behawioralna ekonomia...*, s. 96.

Wynik eksperymentu wykazał, że w pierwszej sytuacji 16% respondentów wybrało odpowiedź A, a aż 84% wskazało odpowiedź B. W drugiej sytuacji aż 69% badanych wybrało wariant C, zaś 31% – odpowiedź D. Badanie dowodzi, że większość uczestników wykazuje ostrożność w dziedzinie zysków i ryzykanctwa w stosunku do strat. Odpowiedź A jest tożsama z odpowiedzią C i podobnie B i D. Można to przedstawić w postaci matematycznej:

$$A = (2000; 0,50); (1000; 0,50) = C \text{ oraz } B = (1500) = D.$$

Po uwzględnieniu początkowej wpłaty warianty A i C dają 50% szansę otrzymania 2000 j.p. oraz 50% szansę otrzymania 1000 j.p. Opcje B i D oferują pewną wygraną 1500 j.p. Wypłata otrzymana w kroku pierwszym staje się automatycznie punktem odniesienia dla decyzji podejmowanych w kroku drugim (efekt odwrócenia). Wybór pada na opcję pewną po stronie zysków i ryzykowną po stronie strat³³.

Zasada zakotwiczenia (*anchoring effect*) dotyczy kolejnego błędu poznawczego, popełnianego przez inwestorów. Efekt zakotwiczenia oznacza, że ostateczna cena może zależeć od pewnej wartości początkowej, która podawana jest jako punkt odniesienia³⁴. E. Stephan i G. Kiell sprawdzali, czy inwestorzy stosują pewnego rodzaju heurystyki przy podejmowaniu decyzji na giełdzie. Badali między innymi, czy na inwestorów działa efekt zakotwiczenia. W przeprowadzonym badaniu inwestorom pokazano wykresy indeksu DAX z ostatnich 21 miesięcy, a następnie połowę z nich pytano, czy po 12 miesiącach indeks przekroczy 6500 punktów. Drugą połowę zapytano, czy indeks spadnie poniżej 4500 punktów. Na koniec każdą z badanych osób proszono o podanie jak najdokładniejszej wartości indeksu DAX z 12-miesięcznym wyprzedzeniem. Okazało się, że średnia indeksu przewidywana przez osoby z pierwszej grupy wynosiła 5930, a w drugiej – 5765³⁵.

E. Stephan zbadał również, w jaki sposób efekt zakotwiczenia wywiera wpływ na przewidywanie kursów walutowych i cen złota. Uczestnicy eksperymentu zostali podzieleni na dwie grupy: A i B. Grupę A charakteryzowała wartość wysoka, zaś grupę B – wartość niska. Następnie badanych poproszono o dokonanie dwustopniowej predykcji. W pierwszej części eksperymentu mieli wskazać, czy przyszedł kurs waluty (lub cena złota) będzie wyższy od zadanej przez eksperymentatora wartości, a w drugiej części zostali poproszeni o dokonanie jak najdokładniejszej predykcji. Wynik eksperymentu pokazał, że na przewidywany kurs waluty czy cenę złota miała wpływ wartość, jaką eksperymentator podał w pierwszym etapie badania³⁶.

³³ A. Cieślak, *Behawioralna ekonomia...*, s. 96.

³⁴ P. Zielonka, *Czym są finanse behawioralne, czyli krótkie wprowadzenie do psychologii rynków finansowych*, Materiały i Studia NBP nr 158, Warszawa 2003, s. 21.

³⁵ E. Stephan, G. Kiell, *Decision Processes In Professional Investors: does expertise moderate judgemental biases*, IAREP/SABE Proceeding, Wiedeń 2000, s. 416–420.

³⁶ E. Stephan, *Die Rolle von Urteilsheuristiken bei Finanzentscheidungen: Ankereffekte und kognitive Verfügbarkeit*, w: *Finanzpsychologie*, red. L. Fischer, T. Kutsch, E. Stephan, München: Oldenbourg 1999, s. 101–134.

Popelniane błędy wnioskowania polegają na nietrafnym postrzeganiu zjawisk oraz występujących między nimi współzależności związków przyczynowo-skutkowych. Decydent podejmując decyzję, często odnosi dany problem przedsiębiorstwa, gospodarstwa domowego czy inwestycji na rynku finansowym do całej gospodarki i na odwrót, co nie zawsze jest korzystnym rozwiązaniem w obu przypadkach.

5. Wpływ czasu na podejmowanie decyzji – wybór międzyokresowy

Decyzje podejmowane przez uczestników rynków mają charakter nie tylko teraźniejszy, ale częściej przyszłościowy. Decyzje podjęte dziś mają kontynuację w przyszłych okresach. Proces podejmowania decyzji i percepcja czasu są ze sobą ściśle powiązane. Ekonomia behawioralna wyjaśnia wpływ czasu na decyzje ludzi. Wyróżnia się dwa modele wyborów międzyokresowych, to jest:

- normatywny model wyboru międzyokresowego;
- deskryptywny model wyboru międzyokresowego.

P. Samuelson jako pierwszy wysunął koncepcję modelu wyboru międzyokresowego. Jest on twórcą teorii zdyskontowanej użyteczności, która łączy elementy matematyki i jest prosta w zastosowaniu. Teoria ta stała się powszechnie akceptowanym podejściem normatywnym do decyzji dokonywanych w czasie. Do wyznaczenia międzyokresowej użyteczności używa się funkcji w następującej postaci³⁷:

$$V(X) \sum_t \delta^t \cdot u(x_t),$$

gdzie:

$V(X)$ – wartość bieżąca przyszłych wypłat,

$X = (x_1, \dots, x_n, \dots)$ – wartości występujące w kolejnych okresach,

$\delta = (1 + \rho)^{-1}$ – indywidualny czynnik dyskontujący dla jednego okresu,

ρ – indywidualna stopa dyskontowa dla jednego okresu,

$u(x_t)$ – użyteczność w okresie t .

Powyższa teoria pozwala za pomocą stopy dyskontowej uchwycić preferencje czasowe uczestników rynku w procesie podejmowania decyzji międzyokresowych przy następujących założeniach³⁸:

³⁷ A. Cieślak, *Behawioralna ekonomia...*, s. 128.

³⁸ Ibidem, s. 128.

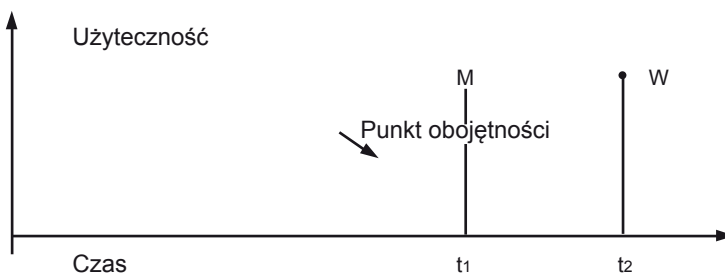
- dodatnia stopa dyskontowa – terażniejsze wpływy gotówki (zyski) są przedkładane nad przyszłe, przy jednoczesnym dążeniu do spowolnienia wydatków (strat);
- dyskontowa stopa jest taka sama w każdym okresie i niezależna od dyskontowanej wartości;
- preferencje czasowe są rozdzielne względem czasu (*time separability*).

Podejście Samuelsona zapewnia stałość preferencji w czasie. Ponadto preferencje powiązane są ze stopą procentową obowiązującą na rynku. Teoria zdyskontowanej użyteczności ma zastosowanie w wielu gałęziach gospodarki, na przykład w wycenie aktywów finansowych czy podaży pracy.

Deskryptywny model charakteryzuje się obniżaniem stóp dyskontowych przy jednoczesnym wydłużaniu czasu oczekiwania na wypłatę – zysk. Malejące wraz z oddaleniem w czasie stopy dyskontowe określa się mianem „dyskontowanie hiperboliczne”³⁹. Charakterystyczny jest tu aksjomat rozciągliwości (*stretching*). W tym modelu zjawisko rozciągliwości charakteryzuje się wrażliwością na ruchy w czasie.

Jednostka ma do wyboru 100 j.p. za 10 dni, a 110 j.p. za 21 dni. Jednak ta sama jednostka postawiona przed wyborem 100 j.p. za 10 dni lub 110 j.p. za 11 dni może zmienić swe upodobania na korzyść wyższej i późniejszej wypłaty⁴⁰. Powyższy przykład pokazuje również, że model dyskontowania hiperbolicznego umożliwia wybór pomiędzy istniejącymi opcjami.

Rysunek 1. Dyskontowanie hiperboliczne



Źródło: G. Loewenstein i R.H. Thaler, *Anomalie: Intertemporal Choice*, „The Journal of Economic Perspectives” 1989, nr 4, vol. 3, s. 186.

³⁹ Ibidem, s. 138.

⁴⁰ Ibidem, s. 139.

G. Loewenstein i R.H. Thaler wskazali związek między oddaleniem wypłaty w czasie a stopami dyskontowanymi, co w konsekwencji przekłada się na zmianę preferencji (rysunek 1). Dyskontowanie hiperboliczne oznacza, że w dłuższym okresie posługujemy się niższą stopą. W ekonomii takie zjawisko określa się zgodnością czasową.

Dyskontowanie jest podstawą części analiz ekonomicznych. Służy ono ocenie efektywności projektów inwestycyjnych, to jest: określeniu zaktualizowanej wartości netto NPV, poziomu stopy dyskontowej, oczekiwanej stopy zwrotu czy – najczęściej wykorzystywanej do oceny projektu inwestycyjnego – wewnętrznej stopy zwrotu IRR. Na racjonalny wybór nie ma wpływu, czy dokonana będzie analiza całej inwestycji czy też w ratach.

W wyborach ekonomicznych znaczącą rolę odgrywa czas. Proces podejmowania decyzji i czas są od siebie współzależne.

6. Przyszłość ekonomii behawioralnej

Ekonomia behawioralna jest dziedziną młodą, ale szybko się rozwijającą. Jej celem jest wyjaśnianie zachowań uczestników rynku w sposób dokładniejszy, niż czynią to modele ekonomii neoklasycznej⁴¹. Ekonomia behawioralna rozwijała się już od lat 50. XX wieku, ale na początku traktowano ją raczej jako niegroźne fanaberie kilku fascynatów⁴². Kluczowymi autorami dla jej rozwoju są V. Smith i D. Kahneman. Obecnie ekonomię behawioralną zalicza się do najbardziej poczytnych i spopularyzowanych nurtów ekonomii. Znanymi przedstawicielami tego kierunku są między innymi S. Levitt czy T. Harfford.

Współczesne prace z ekonomii behawioralnej zrywają z opieraniem wyjaśnień na hipotezach racjonalnego wyboru. Badania nad ekonomią behawioralną często zajmują się tym, co tradycyjnie uznawane było za psychologię lub socjologię⁴³. J. Polowczyk uważa, że wzrost realizmu powinien udoskonalić ekonomię, a tym samym przyczynić się do lepszego zrozumienia, opisywania i przewidywania procesów gospodarczych.

⁴¹ W. Abramowicz, R. Hofman, *Koncepcje ekonomii behawioralnej w ocenie jakości oprogramowania*, Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2009, s. 40.

⁴² P. Pońsko, *Vernon Smith*, SGH, www.kozmiński.edu.pl, 14.05.2011.

⁴³ J. Polowczyk, *Podstawy ekonomii...*, s. 6.

Obecne relacje między ekonomią i psychologią są oparte na stosunku kooperacji w ten sposób, że psychologia dostarcza realistycznych założeń i regularności odnośnie zachowań jednostek, a ekonomia stara się skonstruować na ich podstawie interesujące modele, opisujące jednostki, grupy, rynki i gospodarki⁴⁴.

Program ekonomii behawioralnej zajmuje się *homo oeconomicus*, który „gubi” IQ i ma ograniczoną racjonalność. Dziedzina ta odpowiada na pytanie, jak jednostki ograniczone poznawczo dokonują wyborów⁴⁵. Z biegiem lat ekonomia behawioralna została podzielona na dwie zasadnicze grupy. Przedstawiciele tradycyjnych poglądów, jak pisze F. Heukelom, nie odrzucają w pełni neoklasycznego modelu zachowania jednostki, ale traktują go jako normatywny ideał. Zwolennicy nauk C. Camerera i G. Loewensteiena odrzucają całkowicie model neoklasyczny na poziomie deskryptywnym, jak i normatywnym, uważając, że tradycyjnego ideału racjonalności ekonomicznej nie należałoby wykorzystywać nawet jako zalecenia odnośnie tego, jak powinny postępować jednostki⁴⁶.

H. Gintis to jeden ze współczesnych ekonomistów zajmujących się badaniami nad ekonomią behawioralną. Jest on twórcą teorii zunifikowanej nauki behawioralnej, w skład której w przyszłości może być zaliczana ekonomia behawioralna, zbudowana na założeniach racjonalności i uzupełniona przez ewolucyjną oraz behawioralną teorię gier. Gintis odrzuca anomalie w zachowaniu i wyborach jednostek, jak to ma miejsce przy tradycyjnych założeniach. Jego propozycja przyjmowana jest z dużą rezerwą z powodów instytucjonalnych czy koncepcyjnych, jednak w przyszłości jest możliwa do pomyślenia⁴⁷.

Ekonomiści behawioralni w swoich opracowaniach tłumaczą przyczyny kryzysu finansowego. T. Zaleskiewicz, kierownik Centrum Badań nad Zachowaniami Ekonomicznymi, uważa, że za katastrofę ekonomiczną XXI wieku odpowiada również czynnik ludzki. W 2009 roku, tuż przed światowym kryzysem gospodarczym, badacz ten przeprowadził test na grupie inwestorów. Celem badania było ukazanie, jak badane jednostki oceniają swoje inwestycje w perspektywie czasu. Przeprowadzone doświadczenie pokazało, że aż 80% respondentów było przekonanych o powodzeniu swoich transakcji, co skłoni ich do wzięcia kredytów lub pożyczek bez lęku przed ich spłatą. Nad plusami i minusami zaciągnięcia

⁴⁴ M. Brzeziński, M. Gorynia, Z. Hockuba, *Ekonomia a inne nauki społeczne...*, s. 220.

⁴⁵ R.S. Goldfarb, T.C. Leonard, *Economics At the Millennium*, „Social Science and Modern Society” 2002, vol. 40(1), s. 24–36.

⁴⁶ M. Brzeziński, M. Gorynia, Z. Hockuba, *Ekonomia a inne nauki społeczne...*, s. 220.

⁴⁷ Ibidem, s. 221.

kredytów zastanawiało się 10% respondentów. Pozostała grupa badanych (10%) odmawiała opcji zadłużenia się w obawie o brak płynności finansowej w przyszłości. Omawiany test pokazał, że jednostki w dużym stopniu nie liczą się z klęską⁴⁸. Według amerykańskiego profesora R. Thaler, nadmierna chciwość i zaburzona ocena finansowego ryzyka decydują o tragedii na rynkach finansowych⁴⁹. Nieudolność systemów finansowych czy wady wykorzystywanych narzędzi w procesach finansowych nie są więc jedynymi miernikami kryzysu.

Najnowszymi badaniami nad ryzykiem, w sytuacji gdy można zarobić lub stracić pieniądze, zajął się psycholog B. Knutson. W przeprowadzonym eksperymencie 19 uczestników miało zainwestować 20 dolarów w obligacje, które gwarantowały zysk na poziomie 1 dolara lub bezpieczny fundusz przynoszący 50% szans na zysk w wysokości 10 dolarów, ale obarczony 25-procentowym ryzykiem straty tej kwoty bądź ryzykowny fundusz, który w 50% przyniesie stratę w wysokości 10 dolarów, a w 25% zysk w tej samej kwocie. Badanie składało się z kilku etapów, podczas których uczestnicy wybierali opcję, a tym samym zarabiali lub tracili pieniądze. Decyzje były podejmowane wyłącznie na podstawie poprzednich doświadczeń (wyborów). Badane jednostki przez $\frac{3}{4}$ etapów wybierały racjonalne rozwiązania, decydując się na bezpieczne obligacje. W ostatnich etapach eksperymentu uczestnicy przełamali pasmo decyzji pozbawionych ryzyka i zdecydowali się na wybór jednego z niepewnych funduszy, wiedząc, że już wcześniej stracili na tym wyborze. Wniosek jest taki, że podjęte decyzje o wyborze strategii inwestowania miały charakter gwarantowany i sprawdzony. Decyzje o niebezpiecznych wariantach lokowania pieniędzy podejmowane są niepewnie, jednak chęć osiągnięcia wyższego zysku powoduje podjęcie ryzyka, bez względu na pewne niepowodzenie.

K. Opolski uznaje, że czynnik ludzki odgrywa ważną rolę przy wychodzeniu krajów z kryzysu. Według niego, ekonomia behawioralna tłumaczy zachowania człowieka i jest dziedziną nauki, która w przyszłości będzie się rozwijała⁵⁰.

Ekonomia behawioralna coraz częściej będzie wykorzystywana do udoskonalenia polityki odpowiadającej na skomplikowaną naturę rynku. W listopadzie

⁴⁸ Dane pochodzą z raportu dotyczącego badania zachowań ekonomicznych w czasie kryzysu finansowego – styczeń 2009 r., www.zachowaniaekonomiczne.pl, 05.07.2011.

⁴⁹ J. Chyłkiewicz, *Kryzys. Co się dzieje w naszych głowach*, <http://www.nauka.newsweek.pl>, 07.07.2011.

⁵⁰ Wypowiedź ekonomisty prof. Opolskiego pochodzi z audycji radiowej pt. *Nadchodzi era człowieka*, emitowanej 28 stycznia 2011 r. Audycja dotyczyła problemów ekonomicznych poruszanych na 41. Światowym Szczycie Ekonomicznym, który odbył się w Davos.

2008 roku w Brukseli odbyła się konferencja dotycząca ekonomii behawioralnej. Misją wydarzenia było zaprezentowanie wartości cyklicznego zastosowania ekonomii behawioralnej jako narzędzia umożliwiającego przetestowanie, optymalizację i uproszczenie polityki UE (od spraw konsumentów aż po energetykę czy zdrowie). Zastosowanie ekonomii behawioralnej pozwoli lepiej zrozumieć odstępstwa, jakimi charakteryzują się ludzkie zachowania, co z kolei umożliwi lepsze dostosowanie polityki do potrzeb jednostki gospodarczej⁵¹.

Podsumowanie

Ekonomia behawioralna jest dziedziną stosunkowo nową, powstała około trzydziestu lat temu. Na początku ekonomiści traktowali ją z wielkim sceptycyzmem, bowiem wprowadziła do ekonomii elementy psychologii i zerwała z głównymi założeniami ekonomii neoklasycznej. Jej celem jest odnalezienie przyczyn dokonywanych wyborów ekonomicznych. Zajmuje się ona badaniem procesów podejmowania decyzji w zakresie zarządzania finansami czy inwestycji oraz tłumaczy przyczyny preferencji konsumenta w sposób dokładniejszy, niż ma to miejsce w przypadku klasycznego podejścia do ekonomii. Przeprowadzone w jej ramach eksperymenty z wykorzystaniem psychologii pozwalają lepiej zrozumieć ludzkie zachowania. Trafność ludzkich decyzji może przyczynić się do wygenerowania zysków bądź strat.

Ekonomia behawioralna stworzyła model człowieka behawioralnego, który ulega powtarzającym się trendom, działa pod wpływem chwili, a w wyniku swojego postępowania podejmuje nieracjonalne decyzje. Dokonywane przez niego wybory mają również duży wpływ na funkcjonowanie gospodarki. Konsument świadomy swoich decyzji przyczyni się do rozwoju efektywności i umocnienia konkurencji rynku.

W kontekście kryzysu gospodarczego wśród ekonomistów rozgorzała dyskusja, czy za obecną sytuację gospodarczą odpowiada nieprawidłowo funkcjonująca gospodarka czy nurt ekonomii neoklasycznej opartej na racjonalnych zachowaniach jednostek gospodarczych. To, co jest mierzalne i racjonalne, nie zawsze stanowi doskonałe rozwiązanie. Ekonomia zajmuje się mechanizmami i procesami zachodzącymi w gospodarce, a zadaniem psychologii jest zrozu-

⁵¹ Stwierdzenia pochodzą z obrad konferencji poświęconej ekonomii behawioralnej, która odbyła się z 28 listopada 2011 r. w Brukseli.

mienie zachowania człowieka. Ekonomia behawioralna łącząc te dziedziny, w swoich badaniach wykorzystuje każdą z nich i może stanowić doskonale rozwiązanie w tworzeniu stabilnego, mniej podatnego na korupcję czy oszustwa systemu gospodarczego. Analiza sytuacji niepewnej ekonomicznie, kalkulacja ryzyka i kosztów oraz możliwych zysków to czynniki sukcesu każdej gospodarki. Również popełniane błędy w ujęciu behawioralnym wskazują alternatywne sposoby naprawy sytuacji. Sednem ekonomii behawioralnej jest dążenie do zrozumienia i rozwiązania problemu ekonomicznego w danym kraju, a nie naśladowanie innych państw.

Literatura

- Abramowicz W., Hofman R., *Koncepcje ekonomii behawioralnej w ocenie jakości oprogramowania*, Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2009.
- Akerlof G.A., *Behavioral Macroeconomics and Macroeconomic Behaviour*, „American Economic Review” 2002, nr 3.
- Brzeziński M., Gorynia M., Hockuba Z., *Ekonomia a inne nauki społeczne na początku XXI w. Między imperializmem a kooperacją*, „Ekonomista” 2008, nr 2.
- Buczek S., *Efektywność informacyjna rynków akcji – teoria rzeczywistość*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej, Warszawa 2005.
- Chyłkiewicz J., *Kryzys. Co się dzieje w naszych głowach?*, <http://nauka.newsweek.pl>
- Cieślak A., *Behawioralna ekonomia finansowa, Modyfikacja paradygmatów funkcjonujących w nowoczesnej teorii finansów*, Materiały i Studia NBP 2003, nr 165, Warszawa 2003.
- Czerwonka M., Gorlewski B., *Finanse behawioralne*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2008.
- Goetzman W., Peles N., *Cognitive dissonance and mutual funds investors*, „Journal of Financial Research” 1997, vol. 20.
- Goldfarb R.S., Leonard T.C., *Economics at the Millennium*, „Social Science and Modern Society” 2002, vol. 40(1).
- Koziielecki J., *Psychologiczna teoria decyzji*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 1977.
- Leszek P., *Psychologia a podejście do ryzyka*, <http://www.nbportal.pl>.
- Loewenstein G., Thaler R.H., *Anomalie: Intertemporal Choice*, „The Journal of Economic Perspectives” 1989, nr 4, vol. 3.
- Madrian B.C., Shea D.F., *The Power of Suggestion: Inertia In 401 (k) Participation and Savings Behavior*, NBER Working Papers 7682, National Bureau of Economic Research, Inc.

- Polowczyk J., *Elementy ekonomii behawioralnej w dziełach Adama Smitha*, „Ekonomista” 2010, nr 4.
- Polowczyk J., *Podstawy ekonomii behawioralnej*, „Przegląd organizacji” 2009, nr 12.
- Pońsko P., *Vernon Smith*, SGH, www.koźmiński.edu.pl.
- Shefrin H., *Beyond Greed and Fear: understanding behavioral finance and the psychology of investing*, Oxford University Press, Oxford 2007.
- Simon H., *A behavioral model of national choice*, „Quarterly Journal of Economics” 1995, nr 69.
- Stephan E., *Die Rolle von Urteilsheuristiken bei Finanzentscheidungen: Ankereffekte und kognitive Verfügbarkeit*, w: *Finanzpsychologie*, red. L. Fischer, T. Kutsch, E. Stephan, München: Oldenbourg 1999.
- Stephan E., Kiell G., *Decision Processes In Professional Investors: does expertise moderate judgemental biases*, IAREP/SABE Proceeding, Wiedeń 2000.
- Thaler R., *The Winner's Curse: Paradoxes and Anomalies of Economic Life*, The Free Press, Nowy Jork 1992.
- Warneryd K.E., *Psychologia i ekonomia*, w: *Psychologia ekonomiczna*, red. T. Tyszka, GWP, Gdańsk 2004.
- Zielonka P., *Czym są finanse behawioralne, czyli krótkie wprowadzenie do psychologii rynków finansowych*, Materiały i Studia NBP nr 158, Warszawa 2003.
- Zielonka P., *Finanse behawioralne*, w: *Psychologia ekonomiczna*, red. T. Tyszka, GWP, Gdańsk 2004.

ENTERPRISE DECISIONS IN TERMS OF BEHAVIORAL ECONOMICS

Summary

Behavioral economy is one of the fast developing movements in a modern economy. The aim of this article is to present the relation between economy and psychology. Basing on the research of the literature dealing with behavioral economy and economic psychology, the article is an attempt to briefly describe the influence of human's psychological behavior on their economic decision making and its later results. The above paper concentrates on presenting the motives we have while making economic choices. There have been presented the results of research conducted by the group of economists dealing with behavioral economy among different social groups, especially in the investment and financial management. The article presents expectations about the improvement of behavioral economy as a modern tool to create a steady economic system.

Translated by Magdalena Anna Makuch

Keywords: behavioral economics, underlying principles.