

Beleggerspsychologie

Dr. Van Tharp is een van de twee internationale sprekers op het Beleggers Belangen Symposium 2004: 'De 6e Dag van de Technische Analyse'. Dr. Tharp is van origine onderzoekspsycholoog en heeft zijn carrière grotendeels besteed aan het bestuderen van de invloed die stress heeft op de prestaties van mensen. De psychologie van het winnen, vooral in de financiële markten, is sinds 1975 zijn belangrijkste onderzoeksobject geweest. In 1982 ontwikkelde Tharp de zogenoemde Investment Psychology Inventory, een test die winnende en verliezende karaktereigenschappen meet.

tekst: Harry Geels en Mischa Peters

Waardoor realiseerde u zich dat er een link is tussen psychologie en traden?

Na het behalen van mijn doctorstitel in de psychologie heb ik acht jaar besteed aan standaardpsychologisch onderzoek. Gedurende die jaren was ik ook actief als belegger, maar ik bleek steeds geld te verliezen. Als gevolg daarvan ben ik toen veel gaan lezen over het onderwerp beleggingspsychologie, wat ik overigens vanuit de academische optiek in het begin niet zo nuttig en relevant vond. Daarom besloot ik mijn eigen test te ontwikkelen om te meten waar iemands sterke en zwakke punten liggen met betrekking tot beleggen. Dit noemde ik de Investment Psychology Inventory. De eerste test stuurde ik naar een redacteur van een beleggingsnieuwsbrief waarop ik was geabonneerd. Hij deed deze test zelf, maar stuurde hem ook door naar zijn abonnees. Dat heeft geleid tot ongeveer duizend respondenten en uiteindelijk voor mij tot een carrière op dit gebied.

Wat waren de belangrijkste resultaten van die eerste test?

De beleggingsliteratuur suggereerde tien verschillende gebieden of onderdelen die belangrijk zouden zijn. Daarom ontwierp ik de vragen om elk van deze gebieden te kunnen meten. Ik construeerde de test op zo'n manier dat ik de antwoorden kon rangschikken volgens het succesniveau. Na enige statistische analyses kwam ik tot de conclusie dat er een significante correlatie bestond tussen tien beleggingsonderdelen en het beleggingssucces. Ik kwam er ook achter dat de gebieden in drie clusters konden worden verdeeld, die ik de 'psychologische factor', de 'management- en disciplinefactor' en de 'besluitvormingsfactor' heb genoemd. Heden ten dage gebruik ik nog steeds deze drie clusters, maar ik heb wel één onderdeel toegevoegd aan de oorspronkelijke eerdergenoemde tien onderdelen, namelijk intuïtie.

Kunt u de tien gebieden, buiten dat van de intuïtie, nog eens benoemen?

De psychologische factor heeft vijf onderdelen: een goed gesitueerd persoonlijk leven, een posi-

tieve levenshouding, een motivatie om geld te verdienen, het ontbreken van conflicten en het verantwoordelijk zijn en voelen voor je eigen resultaten.

Motivatie om geld te verdienen alleen is op zich niet significant gecorreleerd met succes, maar wordt in combinatie met weinig conflicten wel erg significant. Drie gebieden vormen samen de besluitvormingsfactor, te weten: een goede kennis

van de technische factoren in de markt, een neiging om verstandige beslissingen te nemen zonder de bekende vooringenomenheden, en de capaciteiten om onafhankelijk te denken. Ten slotte vormen risicobeheersing, geduld en intuïtie samen de laatste factor, te weten: management en discipline. Ik heb overigens nog geen statistische bewijzen gevonden voor de relatie tussen intuïtie en tradingsucces, maar ik houd de factor erbij omdat deze interessant voor mij is.

Wat zijn de karakteristieken van een verliezende trader?

Het profiel van de verliezende trader zou iemand zijn die erg gestresst is, die een negatieve kijk heeft op het leven, die doorgaans het slechtste van iets verwacht en de neiging heeft anderen de schuld te geven van wat er fout gaat. Verliezende traders hebben ook de neiging slecht georganiseerd en ongeduldig te zijn. Ze willen nu actie in plaats van wachten op het geschikte moment. Dit profiel suggereert overigens het 'worst case-scenario' van slechte traders. De meeste traders herkennen (en hebben) echter wel een deel van het profiel.

Welke factoren belemmeren traders ervan winners te worden?

De belangrijkste problemen die traders tegenkomen hebben vaak op de een of andere manier met risico te maken. Bijvoorbeeld: twee elementaire zaken voor succesvolle trading zijn: 'Cut your losses short en let your profits run.' Bij allen welbekend, denk ik. Maar velen kunnen niet met deze regel omgaan. En daar steekt een simpele waarheid achter. Mensen hebben de neiging om risico-avers te worden op het moment dat ze winst maken en zoeken risico als het slecht gaat. Velen doen dus precies het tegenovergestelde van wat nodig is voor succes.

Hoe kunnen we dan omgaan met die problemen?

Een oplossing zou het volgende zijn: Zie traden als een spel waarbij je de regels van het spel moet volgen. Doe je dat niet, dan is dat een fout of vals spelen. Vaak blijkt deze simpele gedachte al in de

praktijk tot verbeteringen te leiden. Ook kun je elke dag een dagboek maken waarin je ook de regels van de trades definieert. Aan het eind van de dag evalueer je of je je aan de regels hebt gehouden. Als je de regels hebt gevolgd, moet je jezelf complimenteren, ook al heb je eventueel verloren. Als je de regels niet hebt kunnen opvolgen, probeer dan te achterhalen wat je daartoe heeft verleid en probeer te bedenken hoe je dat in de toekomst kunt voorkomen. Zoals je ziet: succesvolle trading vraagt voorbereiding en nazorg, net als in de topsport. Bij trading zie je vaak dat mensen onvoorbereid als een dulle gaan traden.

En stress dan, is dat geen belemmering voor succes?
Klopt, dat is de tweede belangrijke factor die de vorm heeft van een tweekoppige draak: zorgen en het biologische vluchtgedrag. Ons brein heeft een beperkt vermogen bij het verwerken van informatie. Vooral zorgen vergen enorm veel ruimte in ons brein. Wie veel zorgen heeft, heeft eigenlijk te weinig hersencapaciteit over om effectief te presteren. Vluchtgedrag leidt ertoe dat het gezichtsveld wordt beperkt, waardoor mensen alleen nog maar kunnen terugvallen op veel toegepast reageergedrag, wat voor een bepaalde nieuwe situatie niet altijd het beste gedrag is.

Kunt u een voorbeeld geven van zo'n reactie?
Een veelvoorkomende beslissing die mensen onder stress nemen is om niet te beslissen, wat beginners ook vaak doen. Of ze luisteren naar adviezen van anderen. Ze proberen zich er gemakkelijk van af te maken en dat is zelden goed. Tijdens stress blijken mensen ook vaak volgers van de massa te zijn. Volgers hoeven geen beslissing te nemen. Maar het volgen van de massa is een gegarandeerde manier om geld te verliezen. De oplossing om met stress overweg te kunnen is de bronnen van de stress vinden en die vervolgens weg nemen en stressprotectoren ontwikkelen. Ik en ook anderen hebben daartoe speciale stressmanagementprogramma's ontwikkeld. Overigens is het belangrijk om te weten dat vele stressvolle gebeurtenissen zo zijn, omdat ze zo worden waargenomen of opgevat. Verander de perceptie en je zult de gebeurtenis zelf veranderen.

Bijvoorbeeld?
Een verliesgevende trade wordt vaak gezien als falen, maar succesvolle traders hebben een heel andere perceptie. Ze zien een verliesgevende trade als iets waarvan kan worden geleerd en/of als een noodzakelijk ingrediënt bij het traden. In de westerse wereld lijkt alles te draaien om winnen, maar om succesvol te worden moeten beleggers hun houding ten opzichte van verliezende trades wijzigen.

Hoe onderscheidt u of problemen met trading zijn toe te schrijven aan gebrek aan vaardigheden of aan psychologische factoren?
Voordat ik iemand als klant accepteer, wil ik eerst



weten of deze de een of andere methode heeft waarvan hij denkt dat die werkt. Dan bepaal ik wat voor bewijzen hij daarvoor heeft. Kan de klant me overtuigen? Heeft hij de methode getest? Zijn het werkelijke of gebackteste resultaten? Ik denk dat een gebrek aan vaardigheden op zich al een psychologische belemmering zal vormen bij het traden. Gebrek aan vaardigheden leidt er bovendien toe dat mensen geen systematische manier van werken ontwikkelen. Een systematische manier van werken is erg belangrijk.

Zijn de beste traders de beste traders vanwege hun superieure analytische kwaliteiten of vanwege hun emotionele heersing?
Ik denk dat emotionele beheersing het belangrijkste is. Maar beide factoren worden overschat met betrekking tot succes.

Wat is dan noodzakelijk?
De drie belangrijkste factoren zijn geloof, geestelijke gesteldheid en mentale strategieën. Als je in staat bent om met deze drie factoren om te gaan op de manier waarop toptraders ermee omgaan, dan kun je, en dat kan ik je op een briefje geven, hun resultaten dupliceren.

Zijn traders per definitie slechte traders?
Mensen hebben de neiging om bij het nemen van beslissingen kort door de bocht te gaan. De studie hiernaar wordt ook wel behavioural finance genoemd, iets dat u, naar ik meen, ook op het programma van uw symposium heb staan. De voorstanders van behavioural finance denken dat zij de inefficiëntie van het menselijk beslissingsproces kunnen benutten om de markt te voorspellen. In dit opzicht denk ik dat het antwoord op uw vraag ja moet zijn. Het juiste gebruik van behavioural finance is echter de manier waarop ik het gebruik, namelijk om traders efficiënter en effectiever te laten functioneren. 