



LARS-ERIK BOSTRÖM

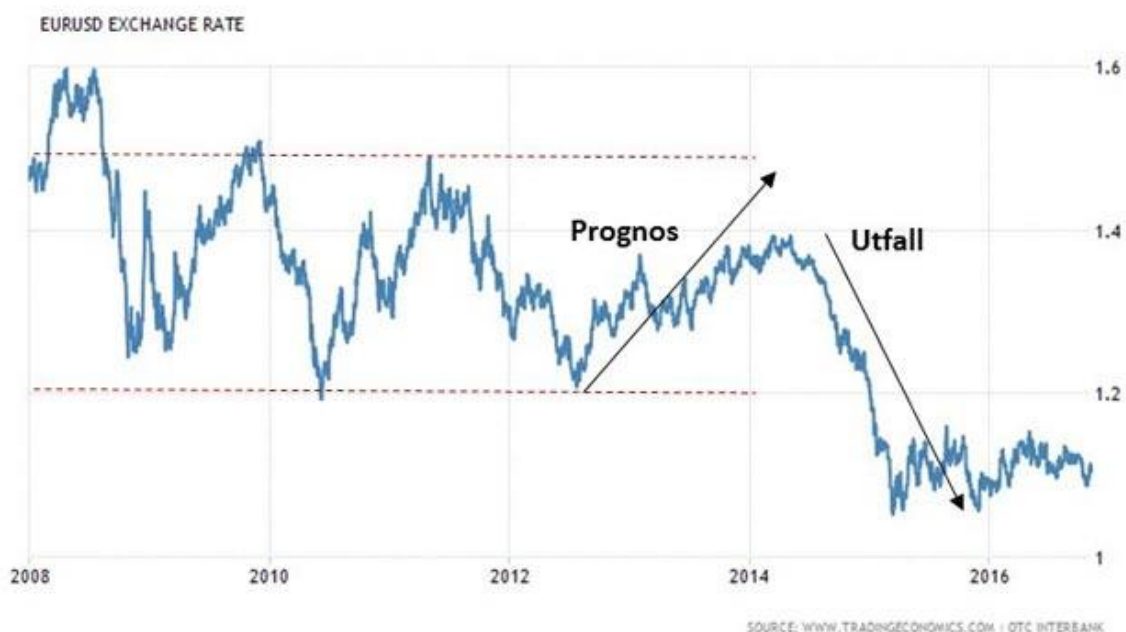
Det är inte lätt att hantera mentala ankare. VA Finans krönikör har knepet för att undvika denna vanliga psykologiska fälla

På en effektiv marknad ska ett pris återspegla varje investerares uppfattning om värde utifrån tillgänglig information. En marknads effektivitet brukar variera över tiden. Studier av finansiell psykologi kan påvisa att investeringsbeslut även påverkas av ologiska resonemang, intuition och diverse tolkningsfel. Ett finansiellt pris blir då en kombination av värdering och psykologi.

En vanlig psykologisk fälla eller "hjärnspöke" är mentala ankare. Mentala ankare (anchoring) är vår benägenhet att använda tumregler som utgångspunkt för värderingar, bedömningar eller prognoser. Psykologisk forskning visar att människor använder kontinuerligt och undermedvetet någon form av referenspunkt för en värdering. Ibland oavsett informationens tillförlitlighet och relevans.

Anta att vi känner till att växelkursen för en valuta försvagas med tio procent under många år. Dessa tio procent kommer att användas som utgångspunkt för vår valutaprognos. Vi justerar sedan vår prognos i relationen till utgångspunkten, det mentala anket, tills vi är nöjda med bedömningen.

Men risken är stor att värderingsprocessen inte blir helt objektiv. Valutakursen för EUR/USD pendlade under flera år mellan 1,20 och 1,50 (se grafen). Många prognoser kom till slut att ligga i det intervallet. Men i början av 2014 inledde US-dollar en förstärkning mot euron. Marknaden var dock relativt snabb att positionera om sig till en svagare euro mot US-dollar.



Arbetar du som aktieanalytiker kommer du säkert att påverkas av andra analytikers prognoser. Om du vet att marknadens genomsnittliga riktkurs för en aktie är 200 kr,

fungerar kursen som en referenspunkt. Är du optimistisk ligger din riktkurs högre, är du pessimistisk ligger riktkursen lägre.

Ett annat exempel är om du får en köprekommendation på en "het" aktie från din rådgivare eller analytiker. Analysen menar att aktien borde dubblas på 12 månader. Då riskerar du som investerare att resonera: "Aktien har en potential på 100 procent. Det låter för optimistiskt, men jag blir nöjd med 50 procent. Jag lägger en köporder."

Resonemanget är ett typiskt exempel på ett mentalt ankare, där riktkursen och aktiekursen fungerar som referenspunkter. Genom att "nöja" dig med 50 procent i förväntad avkastning, riskerar du att undermedvetet anta att kursrisken är lägre. Dagen efter din investering kan ju aktien faktiskt inleda ett prisfall.

Det är vanligt med mentala ankare efter kursfall. När en aktie som tidigare kostade 100 kr handlas i 1 kr, kan den uppfattas som billig. Du tycker att det är lättare för aktiekursen att gå från 1 kr till 2 kr, även fast det krävs en dubbling av börsvärdet. Men ett kursfall innebär inte att aktievärderingen automatiskt blir lägre. Mentala ankare gäller även i uppgång, där vi skapar en referenspunkt till tidigare kursnivåer. Du riskerar att sälja aktier för tidigt.

I grafen nedan ser du den effektiva räntan (yelden) för den 10 åriga statsobligationen. Räntetrenden har varit fallande sedan i början av 1990-talet, det vill säga lägre obligationsräntor i 25 år. Under de senaste 15 åren har många prognostiserat stigande räntor. Här kan vi misstänka en påverkan från mentala ankare. I början av millennieskiftet hade ju räntorna halverats från de högsta nivåerna. Mentala ankare skapar en kontrasteffekt och det är lätt att tro att räntorna inte kan sjunka mer.



Det är komplext att analysera den absoluta räntenivån utifrån faktorer som inflation, BNP-tillväxt och penningpolitik. Riksbankens inflationsmål på 2 procent fungerar som ett mentalt ankare på inflationsprognoser. Med facit i hand skulle många gjort bättre obligationsprognoser med en trendanalys på ett tioårigt ränteindex (som baseras på obligationspriser). Ibland är det enkla det bästa och du minskar risken för mentala ankare...

Några observationer:

- Mentala ankare har en bevisad psykologisk påverkan på hur vi tolkar och värderar information. Vi uppfattar kontraster och använder ofta omedvetna referenspunkter. Dessa referensnivåer påverkar vår syn på värde och värdeskapande.
- I prognoser tenderar investerare att ligga för nära den nuvarande nivån. Det kan avse aktiekurser, börsindex, räntenivåer och BNP tillväxt.

- Effekten är tydlig efter längre perioder av ekonomiska upp- eller nedgång. Efter en ekonomisk uppgång ligger många för högt i sina vinstprognoser och tvärtom efter en nedgång. När vändningen väl är på plats, underskattar vi förändringstakten i vinsttrenden.
- En del investerare tror att kurspotentialen är högre när aktiekursen är låg (ej värderingen). Ett sätt att komma runt den psykologiska fällan är att bedöma aktien utifrån en omvänd split. Det påverkar inte ditt marknadsvärde, men du får färre aktier till en högre börskurs. Det var precis vad bolaget BE Group gjorde i maj i år. Om du bedömde att kurspotentialen i BE Group var lägre efter den omvända spliten, är du påverkad av mentala ankare.
- Det är inte lätt att hantera mentala ankare. Men försök identifiera hur tidigare nivåer och priser påverkar din bedömning. Ställ kontrollfrågor till dig själv.

Om skribenten:

Lars-Erik Boström är idag Senior Advisor på The Council (www.thecouncil.se), som är en oberoende rådgivare inom strategi, risk och governance. Han driver även det egna bolaget Börspsykologen AB. I mars 2015 publicerades hans bok "Börsens psykologi - så blir du av med dina hjärnspöken och gör bättre aktieaffärer" på Sterners förlag. Lars-Erik har över 20 års erfarenhet från Handelsbanken inom bl.a. finansiell rådgivning, tillgångsallokering och analys. Han är Ekonomie magister och auktoriserad finansanalytiker (AFA). Kontaktas via LinkedIn eller The Council