

Giełda. Czyli o co chodzi z PPK?

Jacek Chołoniewski

Na giełdzie papierów wartościowych można kupować firmy. Są one duże, a więc drogie. Jednak, aby nie zamykać nikomu drogi do kupowania firm, wymyślono sprytny sposób: dzieli się firmę (oczywiście tylko umownie) na wiele małych, dużo tańszych kawałków i je sprzedaje.

Świadectwo własności takiego kawałka, to akcja. Jeśli coś kupujemy, to po to, aby tego używać: rower – by jeździć, kielbasę – by ją zjeść, kapsułki do prania – aby mieć czyste koszule, itd.

Ryzykowna gra na akcjach

Firmę kupuje się po to, aby przynosiła zysk, oczywiście pod nadzorem właściciela. Jednak z posiadania niewielkiej liczby akcji, czyli małego kawałka jakiejś dużej firmy, pożytek jest żaden. Po co zatem ludzie kupują akcje? Jedyne po to, aby próbować sprzedać je drożej niż je kupili, czyli nimi spekulować. Co prawda niektóre spółki giełdowe wypłacają akcjonariuszom część swoich zysków (dywidenda), jednak per saldo, nie ma to większego znaczenia, gdyż akcje tych firm tuż po wypłacie dywidendy znacząco tanieją. Dominuje spekulacja.

Przyjęto się, że gdy firma dobrze prosperuje i ma przed sobą przyszłość, to ceny jej akcji powinny rosnąć. A skoro się tak przyjmuje, to ludzie kupują akcje firmy, o której sądzą, że dobrze prosperuje. I przez to akcje tej firmy rzeczywiście rosną. Mamy tu do czynienia ze samospełniającą się prognozą. Jednak, aby osiągnąć zysk ze spekulacji akcjami, trzeba w pewnym momencie postąpić inaczej niż większość graczy. Podobnie jest w zakładach bookmacherskich, gdzie wypłata za obstawienie jakiegoś zdarzenia, jest tym większa, im mniej graczy je obstawia (inaczej bookmacher by stracił). Jednak w takich zakładach obstawiamy wyniki realnych zdarzeń, a wiedza ekspercka o tych zdarzeniach zwiększa szansę na wygraną. Przy spekulacji akcjami, zdarzeniami, które mają wpływ na to, czy ta spekulacja się uda, jest nieprzewidywalne zachowanie innych graczy.

Obstawiając w zakładach bookmacherskich, wiemy więc, na podstawie notowań, jakie decyzje podjęli inni gracze. Na giełdzie dostęp do takich informacji jest znacznie ograniczony. Co więcej, większość indywidualnych, giełdowych graczy nie interesuje się nimi kupując gotowe (skomponowane przez ekspertów) pakiety akcji.

Wiedza kluczem do wygranej

Większy dostęp do informacji o sytuacji na giełdzie mają pośrednicy (domy inwestycyjne, biura maklerskie, TFI), którzy potrafią tę wiedzę wykorzystać do zyskowej gry przeciwko swoim klientom. Dostęp do informacji o spółkach giełdowych jest w zasadzie regulowany, ale przecież menadżerowie korporacji kontaktują się między sobą i jest oczywiste, że wiedzą więcej i wcześniej. Podmioty, dysponujące dużymi pieniędzmi (banki), mogą wpływać na kursy akcji. Z tych trzech powodów gra na giełdzie przez indywidualnych graczy jest (używając języka teorii gier) grą o sumie ujemnej.

Aby zminimalizować tę przeciętną stratę z gry na giełdzie trzeba by zrezygnować z tej gry w z góry zaplanowanym momencie. Tak jednak mało kto robi. Ludzie rezygnują zazwyczaj wtedy, gdy zaraz po rozpoczęciu przygody z giełdą tracą. Osoby, które na giełdzie na początku coś zarobiły zazwyczaj za zarobione pieniądze kupują kolejne akcje. Aż w końcu też tracą i się zniechęcają do gry. Zjawisko to znacznie zwiększa przeciętną stratę osób grających na giełdzie. Identyczne zjawisko występuje w grach hazardowych (gdyby ludzie zachowywali się inaczej, kasyna przynosiłyby straty).

W czasie każdej sesji giełdowej wartość akcji sprzedanych jest równa wartości akcji kupionych. Ci, którzy kupują akcje liczą na to, że one zwyżkują a sprzedający prognozują przeciwnie. Zatem połowa graczy musi się mylić. Wygrana jednych, odbywa się zawsze kosztem innych.

Wygrać los na loterii

Powyższa analiza wskazuje na to, że gra na giełdzie ma, w dużej mierze, charakter losowy i przeciętnie przynosi indywidualnym graczom straty. Podmioty, które zarabiają na giełdzie nie eksponują rzecz jasna tego typu informacji ale przeciwnie – starają się na różne sposoby przekonać ludzi do kupowania akcji. Używa się odpowiedniego języka. Na przykład nazywając pakiety akcji „produktami finansowymi”, co sugeruje, że firmy oferujące te pakiety, to rodzaj „sklepu”. A przecież w sklepach sprzedaje się towary, które są nam potrzebne. Nazywa się graczy giełdowych „inwestorami”, które to słowo kojarzy się z racjonalną działalnością polegającą na tym, że ponosi się pewne nakłady, by potem czerpać z nich zyski, dokładając do tego jeszcze zwykle swoją pracę. Na przykład możemy realnie zainwestować kupując rower, by potem rozwozić nim pizzę. „Inwestowanie” na giełdzie nie ma z takimi, rzeczywistymi inwestycjami, nic wspólnego. Gra się też na ludzkiej ambicji, oferując pakiety akcji, które obdarza się etykietką ryzykownych ale zyskowych. A pokonywanie ryzyka kojarzy się z odwagą – cechą pozytywną. Itd.

Sprzedawcy akcji dysponują unikalną możliwością reklamowania swoich „produktów, gdyż oferty zakupu różnorodnych pakietów akcji znajdują się na stronach www każdego banku. Musimy oglądać te oferty, gdyż nie możemy ominąć wchodzenia na strony www banków w czasach, gdy w obiegu dominuje pieniądz elektroniczny. Banki są instytucjami zaufania społecznego – a więc obecność tych ofert na ich stronach, dodatkowo wzmacnia wiarygodność gry na giełdzie.

Każdy kij ma dwa końce. Dobre i złe skutki OFE i PPK

Ważną rolę w zachęcaniu do gry na giełdzie pełnią państwowe obligacje, które, umieszczone w sprzedawanych pakietach akcji mają ponoć spowodować, że inwestowanie jest „bezpieczniejsze”. Nie jest to racjonalne, podobnie jak nie jest sensownie zakładać, że ryzyko uprawiania niebezpiecznego sportu, na przykład boksu, będzie mniejsze przez to, że bokser będzie także grać w szachy. Przykładem przywiązania specjalistów od inwestowania do korzystnej, bo „stabilizującej” roli państwowych obligacji, są Otwarte Fundusze Emerytalne, gdzie przez wiele lat obowiązywała zasada kupowania za znaczną część składek emerytalnych właśnie tych obligacji. Po wielu latach dostrzeżono absurdalność tej zasady powodującej, że polskie władze zachowywały się jak ktoś, kto bierze pożyczkę, aby założyć lokatę. Trudno powiedzieć, czy było to świadomym działaniem na szkodę Polaków, czy też głupotą. Podobny mechanizm istnieje w Pracowniczych Planach Kapitałowych: wpłaty do nich co prawda nie obniżają składek na ZUS, ale aby wysupłać 240 zł rocznej państwowej dopłaty do PPK, państwo będzie się musiało dodatkowo zadłużyć albo podnieść podatki.

OFE są dobrym, choć kosztownym, testem na skuteczność ekspertów od „inwestowania”. Test ten wypada słabo, gdyż średnie wyniki wszystkich OFE są zbliżone do inwestowania w WIG. Uwzględnienie prowizji jaką pobierają OFE oraz faktu, że państwo, aby wpłacać im pieniądze musi się dodatkowo zadłużyć jeszcze pogarsza ten bilans.

Na giełdzie tracą (przeciętnie) indywidualni gracze. Zarabiają korporacje, gdyż dzięki giełdzie uzyskują darmową gotówkę, co zapewnia im przewagę nad innymi, mniejszymi firmami (których jest zdecydowana większość). Warsztatowi samochodowemu czy sklepikarzowi nikt pieniędzy za darmo nie da. Korporacjom – tak. Zarabiają też pośrednicy i banki. Dopływ pieniędzy na giełdę z PPK te zyski powiększy, bo spowoduje wzrost cen akcji, który z kolei przyciągnie na giełdę nowych graczy. Sektor finansowy oraz korporacje zarobią więc na PPK na pewno i od razu. Emeryci być może coś zyskają w przyszłości (albo i nie). Państwo na pewno straci dzięki dopłatom.

Kto chce, niech gra na giełdzie, ale państwo nie powinno do tego zmuszać (OFE przed 2013 rokiem) czy namawiać (PPK), ani tym bardziej dopłacać (OFE i PPK).

Autor jest niezależnym ekspertem gospodarczym i prawnym a także przedsiębiorcą. Przez wiele lat pracował naukowo zajmując się statystyką matematyczną. Posiada tytuł doktora nauk fizycznych.

Śród-tytuły pochodzą od redakcji Fintek.pl