

Korte termijn wint het bijna altijd

Uit hersenonderzoek blijkt dat in iedere belegger naast een rationele denker ook een emotionele doener zit

Annegien Blokpoel

Henriëtte Prast vindt het een raadsel dat er een onderscheid wordt gemaakt tussen beleggers met een korte en een lange horizon (zie haar columns in het FD van 24 april en van 22 mei). Haar belangrijkste kernpunt is dat ook kortetermijnbeleggers oog hebben voor de langetermijnbelangen.

Helaas zijn oog hebben voor iets en het in de praktijk uitvoeren niet hetzelfde. Dit komt door een combinatie van psychologische en sociologische effecten, die ons heel makkelijk verleiden tot emotioneel gedrag, weg van het 'rationele' denken.

Hieronder volgt een handig lijstje van al langer bekende gedragingen waar beleggers mee te maken hebben. Gecombineerd

verklaren die heel veel van de spanning tussen korte en lange horizon, en de spanning tussen rationeel denken en emotioneel handelen.

1. We denken dat we rationeel denken en doen. Uit hersenonderzoek blijkt echter dat we rationeel analyseren, maar voornamelijk emotioneel handelen.

Zolang er geen spannende dingen op de beurs gebeuren kunnen we rationeel plannetjes maken. Zodra het spannend wordt nemen de emotionele hersengebiedjes angst en hebzucht de overhand. Beide leiden tot tunnelvisie en oververtrekning van de kansen op succes en falen.

In iedere belegger zit een rationele denker en een emotionele doener.

2. Er zijn mensen die voornamelijk door status en macht gedreven worden. En zo zijn er ook kortetermijnbeleggers die slechts

één doel hebben: zo snel mogelijk zo veel mogelijk verdienen, wat de kosten ook zijn voor andere stakeholders, andere aandeelhouders, medewerkers, klanten en voor de maatschappij. Dit is vanuit hun perspectief zeer rationeel gedrag.

3. De meeste fondsbeheerders krijgen een beloning als ze outperformen. Deze bonussen worden op de korte termijn (kwartaal of jaarlijks) berekend. Een rationele werknemer heeft liever nu een kortetermijnbeloning dan een onzekere toekomstige beloning.

4. Duurzame rationele beleggers houden rekening met de korte en de lange termijn. Maar dan

Mensen voelen de pijn van verlies gemiddeld twee keer zo zwaar als de lol van winnen

moet er wel duurzaam nog iets te halen zijn.

Ook als iedereen weet dat het niet verstandig is om de zee leeg te vissen, zijn er altijd mensen die hem nu liever leeg vissen dan de laatste vis aan de buurman te gunnen. Het zogenaamde 'common pool'-probleem.

5. Uit psychologisch onderzoek blijkt dat mensen de pijn van verlies gemiddeld twee keer zo zwaar voelen als de lol van winnen. Dit zijn gemiddelden, er zijn dus ook mensen voor wie verlies wel vijf tot tien keer zo zwaar weegt als winnen. Dit verklaart ook waarom het zo moeilijk is om verlies te nemen.

6. Onze hersenen zijn geprogrammeerd om de korte termijn zwaarder te laten wegen dan de langere termijn. Een groot gewin nu ten opzichte van kleinere porties gewin over een langere termijn kan rationeel uitgerekend

wel minder opleveren, maar wordt emotioneel als waardevoller ervaren. Twee mooie spreekwoorden geven dit heel goed weer: 'Binnen is binnen' en 'Wie dan leeft wie dan zorgt'.

Kortom, in iedere rationele en duurzaam denkende belegger zit ook een kortzichtige, afwisselend hebbelijke en angstige, emotionele doener. En soms leidt dit tot maatschappelijk schadelijk gedrag. Beschermingsmaatregelen tegen dit schadelijke gedrag passen — net als visquota's — in een duurzaam maatschappelijk denken.

Annegien Blokpoel is managing director van strategisch adviesbureau PerspeXo. Zij heeft meer dan vijftien jaar ervaring in de werking van de kapitaalmarkt vanuit het perspectief van investor relations en vermogensbeheer.