

SPIS TREŚCI

Symbole	9
Wstęp do wydania polskiego	15
Wstęp do wydania angielskiego	19
1. Wprowadzenie	19
1.1. Bankowość prywatna	19
1.2. Obecne wyzwania dla bankowości prywatnej	22
1.2.1. Perspektywy rozwoju	22
1.2.2. Wzbogacanie doświadczeń klientów oraz strategie różnicowania	24
1.3. Poprawa jakości usług przez wykorzystanie finansów behawioralnych	25
1.3.1. Zrozumienie klienta	25
1.3.2. Integracja potrzeb klienta z procesem <i>wealth management</i>	27
1.3.3. Kontrolowanie zachowań klienta	29
1.4. Podsumowanie	29
2. Teoria decyzji	31
2.1. Wprowadzenie	32
2.2. Analiza średniowariancyjna	35
2.3. Teoria oczekiwanej użyteczności	44

2.3.1. Teoria oczekiwanej użyteczności w grach losowych	44
2.3.2. Aksjomaty racjonalności	45
2.3.3. Prezentacja oczekiwanej użyteczności	47
2.3.4. Aksjomat zerowy – więcej znaczy lepiej	49
2.3.5. Pewny ekwiwalent, premia za ryzyko oraz awersja do ryzyka	52
2.3.6. Pomiar awersji do ryzyka	54
2.3.7. Decyzje międzyokresowe i ich modyfikacje	56
2.4. Teoria perspektywy	59
2.4.1. Funkcja wartości	60
2.4.2. Wagi prawdopodobieństwa	67
2.4.3. Podejmowanie ryzyka: zakup losów i ubezpieczenia	74
2.5. Teoria perspektywy i optymalna alokacja aktywów	76
2.5.1. Formalne rozwiązanie dla klamrowej kwadratowej funkcji wartości	80
2.5.2. Preferencje przeciętnego inwestora behawioralnego	81
2.5.3. Perspektywa relacji nagroda-ryzyko w teorii perspektywy	82
2.5.4. Przykłady	83
2.6. Krytyczne spojrzenie na teorię średniowariancyjną	87
2.7. Krytyczne spojrzenie na aksjomaty teorii oczekiwanej użyteczności	92
2.8. Porównanie teorii oczekiwanej użyteczności, teorii perspektywy i analizy średniowariancyjnej	93
2.9. Podsumowanie	95
3. Inklinacje behawioralne	97
3.1. Błędy na etapie wyboru informacji	98
3.2. Błędy na etapie przetwarzania informacji	101
3.2.1. Heurystyka reprezentatywności i złudzenie gracza	101
3.2.2. Heurystyka zakotwiczenia i heurystyka konserwatyzmu	105
3.2.3. Efekt kontekstu	109
3.2.4. Dopasowywanie prawdopodobieństwa (ang. <i>probability matching</i>)	110
3.2.5. Nadmierna pewność własnej wiedzy i umiejętności oraz złudzenie kontroli (ang. <i>overconfidence and the illusion of control</i>)	111
3.3. Błędy na etapie podejmowania decyzji	115
3.3.1. Mentalne księgowanie	116
3.3.2. Efekt dyspozycji	117
3.3.3. Efekt „na koszt firmy”	118
3.3.4. Skłonność do krajowych aktywów	118

3.3.5. Efekt posiadania	119
3.3.6. Efekt utopionych kosztów	121
3.4. Błędy na etapie ewaluacji podjętej decyzji	121
3.4.1. Efekt myślenia wstecznego („wiedziałem, że tak będzie”)	121
3.4.2. Psychologiczna opcja kupna	122
3.5. Błędy w decyzjach międzyokresowych	123
3.6. Inklinacje behawioralne i bańka spekulacyjna	127
3.7. Różnice kulturowe w przypadku inklinacji behawioralnych	130
3.7.1. Regiony kulturowe	130
3.7.2. Różnice kulturowe w zachowaniu w sytuacji ryzyka	131
3.7.3. Różnice kulturowe a stopy zwrotu z akcji	136
3.7.4. Pozostałe aspekty	139
4. Profilowanie ryzyka	143
4.1. Metody ograniczania wpływu skłonności behawioralnych inwestorów	143
4.2. Narzędzie do profilowania ryzyka i zalety wynikające z jego stosowania	144
4.3. Projektowanie narzędzia do profilowania ryzyka – ogólne zasady	146
4.4. Zastosowane narzędzia do profilowania ryzyka – analiza przypadku byłego Banku Leu	148
4.5. Narzędzie do profilowania ryzyka bazujące na analizie średniowariancyjnej	153
4.6. Wykorzystanie zasad finansów behawioralnych do określenia profilu ryzyka klienta	156
4.6.1. Skłonność do ryzyka	156
4.6.2. Preferencje ryzyka	157
4.6.3. Świadomość ryzyka	158
4.6.4. Analiza przypadku – narzędzie do profilowania ryzyka zastosowane przez firmę Behavioural Finance Solutions (BhFS)	160
4.7. Analiza przypadku – porównanie profilów ryzyka	168
4.7.1. Opis przypadku	168
4.7.2. Usługi doradcze byłego Banku Leu	169
4.7.3. Doradztwo inwestycyjne firmy BhFS	173
4.8. Podsumowanie	176
5. Projektowanie produktu	179
5.1. Analiza przypadku: produkt <i>Ladder Pop</i>	181
5.1.1. Prosta replika produktu	185
5.1.2. Produkt z perspektywy inwestora	187

5.1.3. Rozważania na temat portfela	189
5.1.4. Naukowa ocena instrumentu <i>Ladder Pop</i>	189
5.2. Analiza przypadku <i>DAX Sparbuch</i>	190
5.2.1. Prosta replika produktu	191
5.2.2. Produkt z perspektywy inwestora	193
5.2.3. Rozważania na temat portfela	195
5.3. Optymalne projektowanie produktu	196
5.4. Podsumowanie	202
6. Dynamiczna alokacja aktywów	205
6.1. Optymalna taktyczna alokacja aktywów	207
6.1.1. Optymalna taktyczna alokacja aktywów klienta maksymalizującego oczekiwaną użyteczność ze stałą relatywną awersją do ryzyka	209
6.1.2. Optymalna taktyczna alokacja aktywów klienta behawioralnego	215
6.2. Optymalna strategiczna alokacja aktywów	221
6.2.1. Optymalna strategiczna alokacja aktywów inwestora maksymalizującego użyteczność ze stałą relatywną awersją do ryzyka	222
6.2.2. Optymalna strategiczna alokacja aktywów inwestora behawioralnego	231
6.3. Podsumowanie	235
7. Planowanie inwestycji z uwzględnieniem zmian w cyklu życia	237
7.1. Analiza przypadku – Wdowa Kassel	238
7.2. Główne decyzje w czasie	239
7.3. Wygładzanie konsumpcji	240
7.4. Hipoteza cyklu życia	241
7.5. Behawioralna hipoteza cyklu życia	243
7.5.1. Dyskontowanie hiperboliczne	244
7.5.2. Formowanie nawyku	244
7.5.3. Implikacje dla projektowania produktu	246
7.6. Problem alokacji aktywów w cyklu życia	246
7.7. Alokacja aktywów w cyklu życia inwestora maksymalizującego oczekiwaną użyteczność	247
7.7.1. Konsumpcja w cyklu życia i alokacja aktywów bez wymagań dotyczących poziomu konsumpcji	249
7.7.2. Konsumpcja w cyklu życia i alokacja aktywów z wymaganiami dotyczącymi poziomu konsumpcji	251

7.8. Alokacja aktywów w cyklu życia inwestora behawioralnego	252
7.9. Fundusze inwestycyjne dopasowane do cyklu życia	256
7.10. Podsumowanie	258
8. Kompleksowy proces <i>wealth management</i>	261
8.1. Korzyści kompleksowego procesu <i>wealth management</i>	264
8.2. Problem we wdrażaniu kompleksowego procesu <i>wealth management</i>	265
8.3. Wpływ nowego procesu <i>wealth management</i> na konflikty interesów	265
8.4. Nauka poprzez „zataczanie kół” w procesie <i>wealth management</i>	266
8.5. Analiza przypadku – <i>Credit Suisse</i>	266
8.5.1. Analiza potrzeb	266
8.5.2. Opracowanie konceptu finansowego – zarządzanie aktywami i pasywami w finansach osobistych	268
8.5.3. Profil klienta	270
8.5.4. Strategia inwestycyjna	270
8.5.5. Wdrożenie i zarządzanie portfelem efektywnym	271
8.5.6. Dokumentowanie i raportowanie	271
8.6. Mentalne księgowanie w procesie <i>wealth management</i>	273
8.6.1. Księgowanie aktywów na różnych kontach i zagadka alokacji aktywów ..	274
8.6.2. Proces <i>wealth management</i> w oparciu o cele inwestycyjne	277
8.6.3. Rozwiązanie problemu inwestycji opartych na celach inwestycyjnych ...	278
8.7. Podsumowanie	285
9. Zakończenie i dalsze perspektywy	287
9.1. Podsumowanie głównych osiągnięć finansów behawioralnych	287
9.2. Perspektywy dalszego rozwoju	288
Bibliografia	289