

^A
PÉNZ
pszichológiája

^A
PÉNZ
pszichológiája

IDŐTLEN LECKÉK VAGYONRÓL, MOHÓSÁGRÓL
ÉS BOLDOGSÁGRÓL

MORGAN HOUSEL

A4C
Books

A fordítás alapjául szolgáló mű:
The Psychology of Money
Timeless lessons on wealth, greed, and happiness

Copyright © Morgan Housel
Originally published in the UK by Harriman House Ltd in 2020,
www.harriman-house.com.

Fordítás © Lénárt Szabolcs, Lénárt Hanna 2021
Lektorálta: Havadi Krisztina
Borítóterv: Christopher Parker / Copyright © Harriman House Ltd.

Magyar kiadás © A4C Books, 2021
1092 Budapest, Bakáts tér 2.
Felelős kiadó: Szijj György
ISBN: 978-615-6088-02-4

Készült a Gyomai Kner Nyomda Zrt.-ben,
a nyomda alapításának 139. esztendejében, 2021-ben.
Felelős vezető: Csöndes Zoltán vezérigazgató
www.gyomaikner.hu

Társkiadók: OTP Global Markets és OTP Private Banking
A magyar kiadás előszavát az OTP Global Markets Igazgatósága,
Bánfi Attila ügyvezető írta.

A könyv megjelenését támogatta:



Minden jog fenntartva. E könyv bármely részét tilos reprodukálni,
adatrögzítő rendszerben tárolni, bármely módon – elektronikus,
mechanikus úton vagy fénymásolatban – közölni a magyar kiadó előzetes
engedélye nélkül.

A4C
Books
a4cbooks.hu

Szüleimnek, akik tanítanak,
Gretchennek, aki vezet,
Miles-nak és Reese-nek, akik inspirálnak.

ELŐSZÓ

*„Ha az éves bevételed 20 font, és az éves kiadásod
19 font, az eredmény: boldogság.”*

A neves angol író közismert mondása frappáns összefoglalója is lehetne a könyvnek, amit az olvasó a kezében tart. Ugyanakkor ez túlzó leegyszerűsítés és bántó igazságtalanság lenne a szerzővel szemben. Írása bővelkedik bölcs megállapításokban, hasznos felismerésekben és használható, praktikus tanácsokban.

A könyv oldalait olvasva jutott eszünkbe Dickens mondása, hiszen a befektetés egyik legfontosabb – és véleményünk szerint általánosságban túl kevés figyelmet kapó – összetevőjére hívja fel figyelmünket: a megtakarításra.

Minden befektetés egyik első lépése a megtakarítás, a befektetendő tőkénk megteremtése, összegyűjtése – a lottónyereménytől és a váratlanul ölünkbe hulló örökségtől most tekintsünk el. A képlet rém egyszerű, megvalósítása ugyanakkor legtöbbszörünknek gyakran nehézséget okoz: megtakarítani úgy tudunk, ha bevételünk meghaladja a kiadásainkat.

Morgan Housel könyve – sok egyéb mellett – pont ebben nyújt segítséget. A könyv húsz rövid fejezete gondolkodásra késztet, továbbá segít a pénzhez fűződő kapcsolatunkat újraértékelni, és – amennyiben szükséges – új alapokra helyezni. Housel megállapításai, tanácsai jóval túlmutatnak a klasszikus értelemben vett pénzügyeken, így egyebek mellett kiemelt hangsúlyt kap korunk másik meghatározó problémája: az idő.

Különösen figyelemreméltó a szerző kijelentése: a pénz egyik legnagyobb hozadéka, hogy általa irányítás alatt tudjuk tartani a saját időnket – egyszerűbben mondva, a saját magunk urai lehetünk. Az életünk feletti kontroll megteremtése hatalmas felelősség, erőfeszítés, ugyanakkor határtalan lehetőség is egyben. Személyes pénzügyeink irányításunk alatt tartása tudatosságot és fegyelmet igényel. Ezen tudatosság egyik szelete az öngondoskodás, amely az utóbbi időben egyre nagyobb hangsúlyt kap mind a pénzügyi szolgáltatók, pénzügyintézetek termékkínálatában, mind a jövőről való gondolkodásunkban.

Reméljük, jelen könyv is hozzájárul ahhoz, hogy Magyarországon az emberek egyre szélesebb köre áll tudatosan és fegyelmezetten a pénzügyeihez, mert ebből nemcsak egyéni szinten, hanem mindannyian profitálhatunk.

Bízunk benne, hogy mindenki megtalálja a számára fontos és szívesen fogadott gondolatokat, tanácsokat a következő oldalakon.

Jó szórakozást kívánunk!

Bánfi Attila
ügyvezető igazgató
OTP Global Markets

TARTALOMJEGYZÉK

Bevezetés: A legnagyobb show a világon	13
1. Senki sem őrült	21
2. Szerencse és kockázat	35
3. Soha nem elég	49
4. A zavarba ejtő kamatos kamat	59
5. Meggazdagodni kontra gazdagnak maradni	69
6. Ha írás, te nyersz	83
7. Szabadság	97
8. Az ember az autóban paradoxon	107
9. A vagyon az, amit nem látsz	111
10. Megtakarítás	119
11. Észszerű > racionális	129
12. Meglepetés	139
13. Hibalehetőség	153
14. Változol	167
15. Semmi sines ingyen	175
16. Te és én	185

17. A pesszimizmus csábítása	195
18. Amikor bármit elhiszel	211
19. Mindent összevetve	225
20. Vallomások	233
Utóirat: Rövid történeti áttekintése annak, hogy az amerikai fogyasztók miért gondolkodnak úgy, ahogy	245
Jegyzetek	265
Köszönetnyilvánítás	268

„A zseni az az ember, aki átlagos dolgokra képes, amikor körülötte mindenki más elveszíti a fejét.”

(Napóleon)

„A világ tele van nyilvánvaló dolgokkal, amelyeket soha senki nem vesz észre.”

(Sherlock Holmes)

BEVEZETÉS:

A legnagyobb show a világon

FŐISKOLAI ÉVEIM ALATT londinerként dolgoztam egy elegáns Los Angeles-i szállodában.

Egyik törzsvendégünk egy technológiai vállalat vezetője volt. Egy zseni, aki a húszas éveiben megtervezte és szabadalmaztatta a wifi routerek egyik kulcsfontosságú alkotóelemét. Számos céget alapított és adott el. Durván sikeres volt.

Furcsa kapcsolata volt a pénzzel, amit leginkább a bizonytalanság és a gyerekes butaság elegyeként tudnék jellemezni.

Kötegnyi százdollárost hordott a zsebében (több centi vastag köteget képzelj el!), és bárkinek megmutatta, aki csak látni akarta – és persze azoknak is, akik nem akarták. Nyíltan és hangosan hengegett a vagyonával, gyakran részegen, de minden alkalommal bárminemű ok vagy cél nélkül.

Egyszer több ezer dollárnyi pénzt nyomott az egyik kollégám kezébe, mondván: – Menj el az utcában levő ékszerboltba, és vegyél nekem pár 1000 dolláros aranyérmét.

Egy óra múlva ez a techvezető és a haverjai a Csendes-óceán egyik mólóján álltak, kezükben az aranyérmékkel. Elkezdték azokat a tengerbe dobálni, mintha lapos kavicsokkal kacszánának, és

röhögve vitatkoztak egymással, hogy melyiküké ment messzebb. Pusztá szórakozásból.

Néhány napra rá összetört a szálloda éttermében egy lámpát. Közölték velem, hogy az egy 500 dolláros lámpa volt, és ki kell fizetnie.

– Ötszáz dollárt akarnak? – kérdezett vissza hitetlenkedve, miközben előhúzta zsebéből a pénzköteget, és odanyújtotta a pincérnek. – Itt van ötezer dollár. Most pedig húzz innen, és soha többet ne inzultálj ezzel!

Adódik a kérdés, hogy meddig lehet így viselkedni, a válasz pedig nyilvánvaló: nem sokáig. Pár év múlva hallottam, hogy a fickó tönkrement.

Könyvem alapgondolata így szól: az, hogy mennyire bánsz jól a pénzzel, inkább a viselkedéseden múlik, mintsem azon, hogy mennyire vagy okos. A helyes viselkedés pedig – még az igazán okos embereknek is – nehezen tanítható.

A zseni, aki elveszíti az irányítást érzelmei felett, valódi pénzügyi katasztrófa lehet. Ám ennek az ellenkezője is igaz. Pénzügyi tanulmányokat soha nem folytató, hétköznapi emberek is meggazdagodhatnak, amennyiben az intelligencia formális ismerveitől teljesen független viselkedési készségekkel rendelkeznek.

Kedvenc Wikipédia-bejegyzésem így kezdődik: „Ronald James Read amerikai filantróp, befektető, takarító és benzinkútkezelő.”

Ronald Read Vermont államban, vidéken született. Családjában ő volt az első, aki elvégezte a középiskolát, és ezt a teljesítményt tovább fokozza a tény, hogy minden áldott nap stoppolva jutott el az iskolába.

Akik személyesen ismerték, semmi mást nem tudtak volna elmondani Readről. Ennél hétköznapiabb nem is lehetett volna az élete.

Huszonöt éven át szerelt autókat egy benzinkúton, majd 17 éven keresztül padlót sepegt a JCPenney áruházláncnál. Harmincnyelc

éves korában vásárolt 12 ezer dollárért egy két hálószobás házat, és élete hátralevő részében abban élt. Ötvenévesen megözvegyült, és soha nem házasodott újra. Egyik barátja szerint legkedvesebb időtöltése a tűzifaapritás volt.

Read 2014-ben, 92 éves korában hunyt el. És a szerény vidéki takarító ekkor került a nemzetközi sajtó címlapjára.

2 813 503 amerikai halt meg 2014-ben. Közülük kevesebb mint négyezernek rügött 8 millió dollárnál többre a vagyona. Ronald Read közékük tartozott.

Végrendeletében a volt takarító 2 millió dollárt hagyott mostohagyerekeire, és több mint 6 milliót a helyi kórházra és könyvtárra.

Akik ismerték, meg voltak rökönnyödvé. Hogyan jutott ehhez a temérdek pénzhez?

Kiderült, hogy nincs is ebben semmi titok. Nem volt sem lottónyeremény, sem örökség. Read félretette azt a keveset, amit meg tudott takarítani, és blue chip részvényekbe fektette. Ezt követően várta – mint kiderült, évtizedeken át –, hogy szerény megtakarításai több mint 8 millió dollárra gyarapodjanak.

Ennyi. Takarítóból filantróp.

Néhány hónappal Ronald Read halála előtt egy másik, Richard nevű férfi is szerepelt a hírekben.

Richard Fuscone minden tekintetben Ronald Read szöges ellentéte volt. A Harvard-diplomás, MBA-végzettségű és a Merrill Lynchnél vezetői pozíciót betöltő Fuscone olyan sikeres pénzügyi karriert vallhatott magáénak, hogy már a negyvenes éveiben visszavonult, és a jótékonykodásnak szentelte életét. David Komansky, a Merill korábbi ügyvezetője méltatta Fuscone „üzleti intelligenciáját, vezetői képességeit, megalapozott ítélőképességét és személyes integritását.”¹ Fuscone Craine üzleti magazinjában is szerepelt a „40-en 40 alatt” címmel összeállított, sikeres üzletembereket felvonultató listán.²

Ám egyszer csak – mint az aranyérméssel kacszó technológiai vezető esetében – minden darabjaira hullott.

Fuscone a 2000-es évek közepén komoly adósságba verte magát, hogy kibővítsé a Connecticut állambeli Greenwichben található,

mintegy kétezer négyzetméteres otthonát, amely tizenegy hálószobával, két lifttel, két medencével, hét garázzsal és több mint 90 ezer dolláros havi rezsiköltséggel büszkélkedett.

És ekkor beütött a 2008-as pénzügyi válság.

A válság anyagilag szinte mindenkit negatívan érintett. Fusconét teljesen romba döntötte. Magas adóssága és illikvid eszközei miatt csődbe ment. – Jelen pillanatban nem rendelkezem jövedelemmel – közölte állítólag 2008-ban a csődbíróval.

Először a Palm Beach-i házát árverezték el.

2014-ben a greenwichi kúriája volt soron.

Öt hónappal azelőtt, hogy Ronald Read jótékony célokra hagyományozta a vagyonát, Richard Fuscone otthona – amelynek vendégei örök élményként idézték fel „a ház belső medencéje felett elterülő üvegpadlón elköltött vacsorákat és táncokat” – az egyik biztosítótársaság által becsült ingatlanérték 75 százalékán kelt el egy kényszerárveréses aukción.³

Ronald Read türelmes, Richard Fuscone mohó volt. Mindössze ennyi kellett ahhoz, hogy a semmibe vesszen a kettejük oktatása és szakmai tapasztalatai között tátongó űr.

Ebből nem az a tanulság, hogy legyél inkább olyan, mint Ronald, és ne olyan, mint Richard – bár ez sem rossz tanács.

Az az igazán döbbenetes ezekben a történetekben, hogy mennyire sajátosan csak a pénzügyeinkre jellemzőek.

Az élet milyen más területén képzelhető el, hogy valaki főiskolai diploma, bárminemű képzés vagy háttér, szakmai tapasztalat és kapcsolatok nélkül számottevően felülmúlja a legjobb oktatással, széles körű szakmai tapasztalattal és a legjobb kapcsolatokkal megáldott embertársát?

Nehezen tudnék akár egy ilyet is említeni.

Elképzelni sem lehet egy olyan történetet, amelyben Ronald Read egy Harvardon végzett sebésznél jobban hajt végre egy szív-műtétet. Hasonlóképpen nem fogunk olyan takarítóról hallani, aki lepipálja a világ legjobb atomenergetikai mérnökeit.

Am a befektetések világában ezek megtörténnek.

Két magyarázat is adható arra, hogyan létezhet egymás mellett Ronald Read és Richard Fuscone. Az egyik szerint a pénzügyi eredmények a szerencsén múlnak, és függetlenek az intelligencia, valamint az erőfeszítés mértékétől. Ez valamennyire így is van, és a könyvben majd részletesebben megvizsgáljuk ezt a kérdést. A másik (és véleményem szerint gyakoribb) magyarázat, hogy a pénzügyi siker nem egzakt tudomány. Egyfajta szociális készség (soft skill*), amelynél a viselkedésed többet számít, mint az, hogy mit tudsz.

Ezt a készséget nevezem a pénz pszichológiájának. Könyvem célja, hogy rövid történetek révén rávezesselek arra, hogy ez az emberi oldal fontosabb, mint a pénz technikai oldala. Oly módon teszem ezt, ami Readtól Fusconéig bárkinek segíthet jobb pénzügyi döntéseket hozni.

Fokozatosan rá kellett jönnöm, hogy ezeket a „puha” készségeket drámai mértékben alulértékelik.

A pénzügyekre elsősorban matematikai alapú területként tekintenek, továbbá ekként is tanítják, ahol adatokat helyettesítesz be a képletbe, mire a képlet megmondja, mit tegyél – és azt feltételezik, hogy te fogod magad, és így is teszel.

Így van ez a személyes pénzügyeknél, ahol az a mondás, hogy legyen hathavi biztonsági tartalékod a vészhelyzetekre, és tedd félre a fizetésed 10 százalékát.

Így van a befektetések területén is, ahol tisztában vagyunk a kamatlábak és az értékeltségek közötti pontos historikus korrelációkkal.

És így van a vállalati pénzügyeknél, ahol a pénzügyi vezetők képesek pontosan kiszámolni a tőke költségét.

Szó sincs arról, hogy a fentiek bármelyike hibás vagy helytelen lenne. Csak éppen annak, hogy tudod, mit kell tenned, semmi köze

* Szó szerint fordítva „puha készségek”, azaz olyan nem szakmai jellegű, személyes és szociális készségek, amelyek a szakmai tudáson túl befolyásolják és meghatározzák egy ember adott területen elért eredményeit. – *Aford.*

nincs ahhoz, ami a fejedben akkor zajlik, amikor ténylegesen meg is próbálsz azt tenni.

Két olyan dolog, ami – akár érdekel, akár nem – mindenkit érint: az egészség és a pénz.

Az egészségügy a modern tudomány diadala, és a várható élettartam a világ minden részén folyamatosan emelkedik. A tudományos felfedezések háttérbe szorították az orvosoknak az emberi test működéséről alkotott régi elképzeléseit, és ennek köszönhetően gyakorlatilag mindenki egészségesebb lett.

A pénzügyi iparág – a befektetések, a személyes pénzügyek, az üzleti tervezés – azonban teljesen más történet.

A pénzügy az elmúlt két évtizedben a legjobb egyetemek legragyogóbb elméit szippantotta fel. Tíz évvel ezelőtt a Princeton Egyetem műszaki karának legnépszerűbb szakiránya a pénzügyi tervezés volt. Van arra bizonyíték, hogy ettől jobb befektetők lettünk?

Nem tudok ilyenről.

Kollektív próbálkozás révén az évek során megtanultuk, hogyan váljunk jobb mezőgazdásszá, vízszelövő és kémikussá. Vajon ugyanígy próbálkozva sikerült a személyes pénzügyeink terén is jobbra válnunk? Kevésbé valószínű, hogy nyakig úszunk az adósságban? Nagyobb eséllyel teszünk félre a borús napokra? Felkészülünk nyugdíjas éveinkre? Vannak realiztikus elképzeléseink arról, hogy a pénz miként befolyásolja, vagy éppen miként nem befolyásolja a boldogságunkat?

Nem találtam erre utaló, cáfolhatatlan bizonyítékokat.

Véleményem szerint ennek az a legfőbb oka, hogy túlságosan is úgy tekintünk a pénzre, és úgy tanítják, mint a fizikát (amit szabályok és törvényszerűségek urálnak), s nem úgy, mint a pszichológiát (amit érzelmek és nüanszok).

Számomra ez egyszerre lenyűgöző és lényeges.

A pénz mindenütt jelen van, mindannyiunkra hatással van, és

legtöbbünket összezavar. Mindenki egy kicsit másképpen gondolkodik a pénzről. Olyan dolgokról tanít nekünk leckéket, amelyek életünk számos más aspektusára is érvényesek: kockázat, bizalom és boldogság, hogy csak néhányat említsek. Kevés olyan terület létezik, amely a pénzhez hasonlóan túéles nagytítóval képes megmagyarázni, miért viselkednek az emberek úgy, ahogy. A pénz az egyik legnagyobb show a világon.

A pénz pszichológiája iránti vonzalmamat erőteljesen formálja, hogy több mint egy évtizede írok a témáról. 2008 elején kezdtem pénzügyi cikkeket írni. A pénzügyi válság és az elmúlt 80 év legsúlyosabb recessziója hajnalán jártunk.

Ahhoz, hogy írhaszak arról, ami történt, meg akartam érteni, hogy ténylegesen mi történt. Ám a pénzügyi válság után az első dolog, amit megtanultam, az volt, hogy senki nem képes pontosan elmagyarázni, hogy mi és miért történt, arról nem is beszélve, hogy mit kellett volna tenni. Minden jó magyarázathoz tartozott egy hasonlóképpen meggyőző ellenvélemény.

A mérnökök meg tudják állapítani, miért omlott össze egy híd, mert egyetértés van közöttük, hogy ha adott nagyságú erőt fejtünk ki bizonyos területre, akkor az eltörik. A fizika nem ellentmondásos. Törvények szabályozzák. A pénzügy nem ilyen. Az emberi viselkedés szabályozza. És ahogyan viselkedem, az számomra lehet észszerű, neked mégis örültségnek tűnhet.

Minél többet tanulmányoztam a pénzügyi válságot, és minél többet írtam róla, annál inkább rájöttem, hogy a pszichológia és a történelem szemüvegén keresztül jobban megérthetjük, mint a pénzügyekén.

Ha rá szeretnénk jönni, miért merülnek az emberek nyakig az adósságba, nem a kamatokat kell vizsgálnunk, hanem a mohóság, a bizonytalanság és az optimizmus történetét. Hogy megértsük, a befektetők miért a medve piac alján tárazzák ki a részvényeiket, nem a jövőbeli várható hozamok matematikáját kell tanulmányozni, hanem el kell képzelni, milyen kínszenvedést okoz ránézni a családotra, és arra gondolni, hogy a befektetéseite a jövőjüket veszélyezteti.

Szeretem Voltaire azon megállapítását, miszerint „a történelem soha nem ismétli önmagát, az ember mindig.” Annyira jól példázza azt, ahogyan a pénzzel bánunk.

2018-ban készítettem egy tanulmányt, amelyben körvonalaztam a pénzzel való érintkezés során felmerülő 20 legfontosabb hibát, torzítást, illetve a hibás emberi viselkedés okait. *A pénz pszichológiája* címet adtam neki, és több mint egymillió ember olvasta. Ez a könyv ugyanezzel a témával foglalkozik – mélyebben. A tanulmány egyes rövid részei változatlan formában jelennek meg ezeken az oldalakon.

Az olvasó 20 fejezetet tart a kezében. Ezek mindegyike a pénz pszichológiájának általam legfontosabbnak gondolt, és gyakran legkevésbé kézenfekvő jellemvonását mutatja be. A fejezetek egy közös téma körül forognak, de önmagukban is megállnak, és egyenként is olvashatók.

Ez a könyv nem hosszú. Az emberek többsége nem fejezi be az általuk elkezdett könyveket, mert kevés önálló téma igényel 300 oldalnyi magyarázatot. Legyen inkább 20 rövid eszmefuttatás, amit mindenki végigolvas, mint egy hosszú, amit senki sem.

Csapjunk bele!

1.

Senki sem örült

A személyes pénzügyi tapasztalataid
a világ történéseinek megközelítőleg
0,0000001 százalékát teszik ki,
viszont a saját világnézeted 80 százalékára
vannak hatással.

HADD MÉSÉLJEK egy problémáról, hátha ettől jobban érzed magad azzal kapcsolatban, ahogy a pénzeddel bánsz, és kevésbé ítélsz majd el másokat.

Az emberek örültségekre képesek a pénzüikkel. Ám senki sem örült.

A dolog lényege a következő: a más-más generációkba tartozó, eltérő jövedelmi szinttel és értékrenddel rendelkező szülők által felnevelt, a világ különböző pontjain élő, eltérő gazdasági környezetbe született, más-más ösztönzők vezérelte munkaerőpiacokat megtapasztalt, szerencsésebb vagy kevésbé szerencsés emberek nagyon eltérő tapasztalatokra tesznek szert.

Mindenki egyedi elképzelésekkel bír a világ működéséről. Az, amit a saját bőrödön tapasztalsz, sokkal nagyobb súllyal eshet a latba, mint amit másodkézből tanulsz meg. Így mindannyiunk – te, én, mindenki – a saját nézőpontjából kiindulva kezeli a pénzügyeit. Ez a nézőpont emberről emberre változik. Ami számodra örültségnek tűnhet, nekem teljesen észszerű lehet.

Aki szegénységben nőtt fel, olyan szemmel tekint a kockázatra és a hozamra, ahogy egy tehetős bankár gyereke, ha akarna, se tudna.

Akinek gyerekkorában magas volt az infláció, olyasvalamit tapasztalt meg, amit egy stabil árszínvonal idején felnőtt embernek sohasem kellett.

A bróker, aki a nagy gazdasági világválságban mindenét elvesztette, olyat élt ált, amit a diadalmas 90-es évek remek körülményei között élő szakmunkás el sem tud képzelni.

Egy ausztrálnak, aki 30 éve nem is találkozott recesszióval, olyan élményei vannak, amilyenek egyetlen amerikainak sem lehetnek.

És így tovább, és így tovább. A tapasztalatok listája vég nélküli.

Olyan dolgokat tudsz a pénzről, amiket én nem, és fordítva. Te más meggyőződésekkel, célokkal és várakozásokkal éled az életed, mint én. Nem azért, mert bármelyikünk is okosabb vagy jobban értesült a másikkal. Egyszerűen azért, mert különböző, de egyformán meghatározó személyes élmények formálták az életünket.

Az 1930-as évek Amerikájáról szóló könyvében Frederick Lewis Allen megállapította, hogy a nagy gazdasági világválság „sok millió amerikai hagyott életre szóló nyomot”. Ám az emberek különféle módon élték meg a válságot. Huszonöt évvel később egy újságíró megkérdezte az akkori elnökjelölt John F. Kennedytől, hogy mire emlékszik abból az időszakból. Így válaszolt:

Nincs személyes tapasztalatom a gazdasági világválságról. A világ egyik leggazdagabb családjában nőttem fel, és a vagyonunk akkoriban nagyobb volt, mint azóta bármikor. Nagyobb házaink és nagyobb személyzetünk volt, többet utaztunk. Saját magamtól csak annyit vettem észre, hogy apám még több kertészt vett fel pusztán azért, hogy legyen munkájuk, és tudjanak mit enni. Nem is igazán tudtam a nagy gazdasági világválságról, amíg a Harvardra nem kerültem, és nem olvastam róla.

Ez a nyilatkozat az 1960-as választás meghatározó kérdése lett. Az emberek joggal gondolták, hogy hogyan irányíthatná valaki a gazdaságot anélkül, hogy értené az előző generáció legnagyobb gazdasági eseményét. Ezt a hiányosságot azonban több szempontból ellensúlyozta JFK második világháborús tapasztalata. A viláégés volt az előző nemzedék másik legfontosabb, kollektív érzelmi élménye, olyan tapasztalat, amivel a legfőbb ellenlábas, Hubert Humphrey nem rendelkezett.

A kihívást számunkra az jelenti, hogy semmilyen mélységű tanulás vagy nyitottság nem képes reprodukálni a félelem és a bizonytanság erejét.

Olvashatok arról, hogy milyen volt mindent elveszíteni a nagy gazdasági világválságban. De nem érzem azokat az érzelmi sebeket, amiket az ennek elszenvedői. Aki pedig átélte, el sem tudja képzelni, hogy olyasvalaki, mint én, hogy lehetek ennyire szenttelen az olyan dolgokban, mint a részvények birtoklása. Más szemmel látjuk a világot.

Excel-táblázatokkal modellezni lehet a nagy részvénypiaci esések historikus gyakoriságát. Ám ezek a modellek nem adják vissza azt az érzést, amikor hazaérve a gyerekeidre nézel, és azon tűnődsz, nem követsz-e el olyan hibát, ami az egész életükre kihathat. A történelem tanulmányozása elhiteti veled, hogy értesz valamit. Ám amíg nem éled át, és nem érzed a saját bőrödön valaminek a következményeit, addig nem fogod olyan mélységben megérteni, hogy változtass a viselkedéseden.

Mind meg vagyunk győződve róla, hogy tudjuk, miképp működik a világ. Igazából azonban csak a töredékét tapasztaltuk meg.

Ahogy a befektető Michael Batnick megállapítja, „ahhoz, hogy bizonyos dolgokat megérts, először meg kell tapasztalni őket”. Különbözőképpen, de mindannyian ennek az igazságnak az áldozatai vagyunk.

2006-ban Ulrike Malmendier és Stefan Nagel, a National Bureau of Economic Research (az USA Nemzeti Gazdaságtudató Irodája) két közgazdász végigbogarászta az elmúlt ötven év Survey of Consumer Finances felméréseit – a fogyasztók pénzügyi helyzetét bemutató adatok minden évben részletes képet adnak arról, mit csinálnak az amerikaiak a pénzükkkel.⁴

Az embereknek elméletben a céljaik és a számukra elérhető befektetési lehetőségek jellemzői alapján kellene pénzügyi döntéseket hozniuk.

Ám mégsem ezt teszik.

A két közgazdász úgy találta, hogy az emberek hosszú távú befektetési döntései nagyban kötődnek azokhoz a tapasztalatokhoz, amelyeket az adott generáció befektetői szereztek – főleg fiatal felnőttek.

Ha magas inflációjú környezetben nőttél fel, életed későbbi szakaszában kevesebb pénzt fektettél kötvényekbe, mint azok, akik gyerekkorában alacsonyabb volt a pénzromlás üteme. Amennyiben fiatal éveidben erős volt a részvénypiac, életed későbbi szakaszában több pénzt fektettél részvényekbe, mint azok, akik gyerekként gyengébb részvénypiacal találkoztak.

A szerzők az alábbi megállapítást tették: „Az eredményeink azt sugallják, hogy az egyéni befektetők kockázatvállalási hajlandósága a személyes múltjuktól függ.”

Nem az intelligenciától, nem a tanulmányoktól, sem a kifinomultságtól. Kizárólag a vakszerencsétől, hogy mikor és hol születtél.

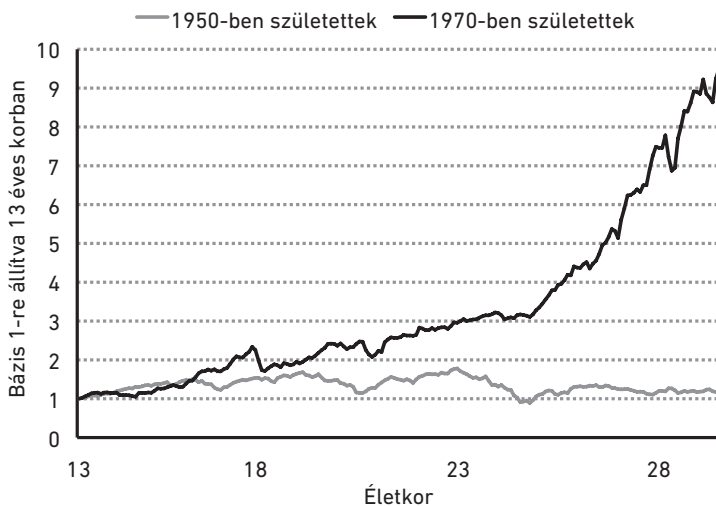
A *Financial Times* 2019-ben interjú készített a híres kötvénymenedzserrel, Bill Gross-szal. „Gross elismeri, hogy valószínűleg nem tartana ott, ahol, ha egy évtizeddel előbb vagy később született volna” – állapította meg a cikk. Gross karrierje szinte tökéletesen egybeesett a kamatlábak egy generáción át tartó visszaesésével, ami segítette a kötvényárfolyamokat. Egy ilyesfajta helyzet nemcsak a felmerülő lehetőségeidet határozza meg, hanem azt is, hogy mit gondolsz ezekről a számodra kínálgató lehetőségekről. Gross számára a kötvények vagyontermelő eszközök voltak. A tartósan magas infláció időszakában felnövő előző generációnak azonban pont az ellenkezőjét jelképezték ezek az értékpapírok.

Nagy különbségek léteznek az emberek között abban a tekintetben, hogy milyen tapasztalatokat szereztek a pénzről – még azok között is, akiket egymáshoz nagyon hasonlóan gondolnánk.

Vegyük a részvényeket! Ha 1970-ben születtél, tinédzserkorodban és a húszas éveidben az S&P 500 reálértéken közel a tízszeresére nőtt. Ez egy elképesztően jó hozam. Ha viszont 1950-ben születtél, tizenéves korodban és a húszas éveidben reálértéken szinte

tapodtat sem mozdult a piac. Emberek két csoportja, akik csak a születési éveikben különböznek, egész életükben teljesen másképpen gondolkodnak a részvényt piac működéséről.

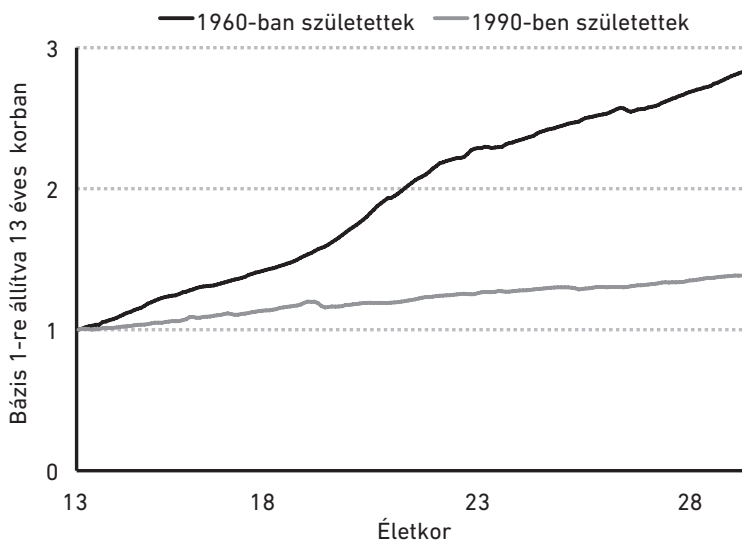
Hogyan teljesítettek a részvények tizen- és huszonéves korodban



Vagy nézzük az inflációt! Ha a hatvanas évek Amerikájában születtél, tizenéves korodban és a húszas éveidben – vagyis amikor abban az életkorban voltál, amikor kialakulnak és beléd égnek az alapismereteid a gazdaság működéséről – az infláció megháromszorozta az árakat. Ez hatalmas mértékű pénzromlás. Nem felejtetted el a benzinkutaknál kigyózó sorokat és a hónapról hónapra kevesebbet érő fizetésedet. Ha azonban 1990-ben születtél, az infláció egész életedben olyan alacsony volt, hogy talán észre sem vetted.

2009 novemberében az amerikai munkanélküliségi ráta 10 százalékkörül járt. Ám a 16 és 19 év közötti, érettségi nélküli afroamerikai fiatalok körében 49 százalék volt. A 45 év feletti, főiskolát végzett fehér nők mindössze 4 százaléka volt állás nélkül.

Hogyan hatott az infláció az árszínvonalra tizen- és huszonéves korodban



A német és a japán részvénytőzsdéket teljesen tönkretette a II. világháború. Ezekben az országokban a bombázások egész régiókat tettek a földdel egyenlővé. A háború végére a német mezőgazdaság mindössze napi 1000 kalóriának megfelelő élelmiszert tudott termelni a lakosságnak. Vesd össze ezt az Egyesült Államokkal, ahol a részvénytőzsde 1941 és 1945 között több mint a duplájára emelkedett, a gazdaság pedig erősebb volt, mint az előző két évtized folyamán bármikor.

Nem várható el ezektől az emberektől, hogy életük hátralévő részében ugyanúgy gondolkodjanak az inflációról. Vagy a részvénytőzsdéről. Vagy a munkanélküliségről. Vagy úgy általánosságban a pénzről.

Nem várható el tőlük, hogy ugyanúgy reagáljanak a pénzügyi információkra. Nem feltételezhetjük, hogy ugyanazok az ösztönzők hatnak rájuk.

Nem várható el tőlük, hogy ugyanazokból a forrásokból érkező tanácsokban bízzanak.

Nem várható el tőlük, hogy egyetértsenek abban, hogy mi számít, mi éri meg, várhatóan mi fog történni, és mi a legjobb út előre.

A pénzzel kapcsolatos szemléletük más-más világban alakult ki. És egy ilyen helyzetben az egyik csoport által botrányosnak gondolt szemlélet a másik csoport számára teljesen észszerű lehet.

Néhány évvel ezelőtt a *The New York Times* cikket közölt a tajvani elektronikai gyártóóriás, a Foxconn gyáraiban uralkodó munkakörülményekről, amelyek bizony gyakran borzasztóak. Az olvasók jogosan háborodtak fel. Ám az egyik kínai munkás unokaöccse elképesztő történetet osztott meg a cikk komment szekciójában:

A nagynéném több éven át dolgozott egy az amerikaiak által munkásnyúzóknak nevezett gyárban. Kemény munka volt. Hosszú órák, „alacsony” bér, „szegényes” munkakörülmények. Tudjátok, mit csinált a nagynéném, mielőtt egy ilyen üzembe került? Prostitált volt.

A korábbi életmódjához képest, véleményem szerint, előrelépés egy munkásnyúzó gyárban robotolni. Tudom, hogy a nagynéném inkább választja azt, hogy a gonosz kapitalista főnöke pár dollárért „kihasználja”, mint hogy férfiak pár centért használják ki a testét.

Ezért bosszant néhány amerikainak a gondolkodása. Nem ugyanazokkal a lehetőségekkel rendelkezünk, mint a Nyugat. Az állami infrastruktúránk teljesen más. Az országunk is teljesen más. Igen, a gyári munka kemény. Lehetne jobb? Persze, de csak akkor, amikor az amerikai állásokhoz hasonlítod.

Nem tudom hova tenni ezt a kommentet. Énem egyik fele erősen ellenkezik, a másik viszont meg akarja érteni. Ékes példája ez annak, hogy az eltérő tapasztalatok nagyban különböző nézőpontokat eredményeznek még olyan kérdésben is, amit ösztönösen fekete-fehérnek gondolnánk.

Minden pénzzel kapcsolatos emberi döntés igazolható, ha fogjuk

a döntéshozó számára az adott pillanatban rendelkezésre álló információt, és behelyezzük az adott személynek a világ működéséről kialakított egyedi mentális modelljébe.

Lehet, hogy az adott ember félretájékozott. Lehet, hogy hiányos információkkal rendelkezik. Lehet, hogy rossz matekból. Lehet, hogy csalóka marketingszöveggel etették meg. Lehet, hogy fogalma sincs arról, hogy mit csinál. Lehet, hogy rosszul ítéli meg a tettei következményeit. Annyi minden lehetséges.

Ám minden pénzügyi döntés, amit valaki meghoz, abban a pillanatban értelmesnek tűnik számára, előtte kipipálta azokat a pontokat, amiket ki kellett pipálnia. Történetet fogalmaz meg saját magának arról, hogy mit és miért tesz, ezt a történetet pedig a saját, egyedi tapasztalatai formázzák.

Vegyünk egy egyszerű példát: a lottó.

Az amerikaiak több pénzt költenek lottózásra, mint filmekre, videojátékokra, zenére, sporteseményekre és könyvekre együttvéve.

És kik veszik meg a lottószelvényeket? Mindenekelőtt a szegények.

A legalacsonyabb jövedelemmel rendelkező háztartások az Egyesült Államokban évi 412 dollárt költenek lottózásra, négyszer annyit, mint a legmagasabb jövedelemmel rendelkezők. Vészhelyzet esetén az amerikaiak 40 százaléka képtelen 400 dollárt előteremteni. Úgy is fogalmazhatunk: a lottóra 400 dollárt költő emberek többé-kevésbé ugyanazok, akiknek vész esetére nincs 400 dollárjuk sem. Egy olyan esélyre pazarolják a biztonsági hálójukat, amelynek valószínűsége egy a millióhoz.

Nekem ez örültségnek hangzik. Valószínűleg neked is. Ám nem tartozom a legalacsonyabb jövedelműek közé. Valószínűleg te sem. Nagyon nehéz így ösztönösen megértenünk az alacsony jövedelemmel rendelkezők tudatalatti érveit.

Szakadjunk ki egy kicsit a nézőpontunkból, és képzeljük el az alábbi gondolatmenetet:

Fizetésről fizetésre élünk, a megtakarítás nem tűnik reálisnak.

A magasabb fizetés lehetősége is elérhetetlennek látszik. Nem

engedhetünk meg magunknak szép nyaralást, új autót, egészségbiztosítást vagy biztonságos környéken fekvő otthont. A gyermekeinket nem tudjuk főiskolára küldeni nyomasztó adósság terhe nélkül. Nektek, akik pénzügyi könyveket olvastok, ezeknek a dolgoknak a nagy része már megvan, de legalább jó eséllyel meglesz – nekünk soha. A lottózás az egyetlen az életünkben, ami ennek a rengeteg jó dolognak, ami nektek megvan, vagy amit készpénznek vehettek, a kézzelfogható esélyét kínálja. Egy álomért fizetünk, amit talán nem értetek meg, mert ti ezt az álmod élitek. Ezért költünk többet lottóra, mint ti.

Nem kell egyetértened ezzel az érveléssel. Ha le vagy égve, nem jó ötlet lottót venni. De bizonyos szempontból értem, hogy miért nem csökken az eladott szelvények száma.

És ez a gondolatmenet – „őrültségnek tűnik, amit csinálsz, de bizonyos szempontból megértem, miért csinálsz” – sok pénzügyi döntésünk okát megvilágítja.

Kevesen hoznak pénzügyi döntéseket pusztán egy Excel-tábla alapján. A családi asztalnál vagy a céges meetingen születnek ezek a táblázatok. Olyan helyeken, ahol a személyes történeted, az egyedi világnézeted, az egód, a büszkeséged, a marketing és furcsa ösztönzők egymással keverednek egy számodra megfelelő narratívába.

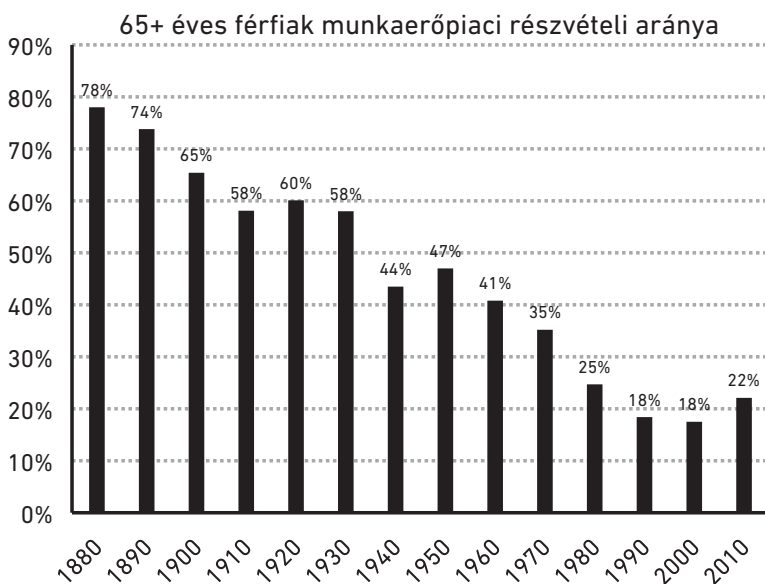
Egy másik dolog, ami segít megmagyarázni, hogy miért olyan nehezek a pénzügyi döntések, és miért olyan gyakori a hibás viselkedés, az annak felismerése, hogy milyen új keletű ez a terület.

A pénz régóta létezik. Úgy tartják, hogy a mai Törökország területén fekvő Lüdía királya, Alüattész teremtette meg az első hivatalos fizetőeszközt időszámításunk kezdete előtt 600-ban. Ám a pénzügyi döntések modern alapkövei – a megtakarítás és a befektetés – gyakorlatilag újszülöttnak tekinthető fogalmakhoz kapcsolódnak.

Vegyük a nyugdíjt. 2018 végén 27 billió dollárt tartottak amerikai nyugdíj-megtakarítási számlákon, az átlagbefektető megtakarítási és befektetési döntéseinek legfőbb mozgatórugójává téve a kérdést.⁵

Magának a nyugdíjjogosultságnak a fogalma azonban nem idősebb két generációnál.

A második világháború előtt a legtöbb amerikai élete végéig dolgozott. Erre számítottak, és a realitás is ez volt. A 65 év feletti férfiak munkaerőpiaci részvételi aránya egészen az 1940-es évekig meghaladta az 50 százalékot:



Ezt volt hivatott megváltoztatni a társadalombiztosítás. Ám a kezdeti juttatások közelébe sem értek egy megfelelő nyugdíjnak. Amikor Ida May Fuller 1940-ben beváltotta az első társadalombiztosítási csekkjét, 22,54 dollárt kapott, ami mai áron 416 dollárnak felel meg. Csak az 1980-as évektől kezdődően haladta meg a társadalombiztosítás átlagos nyugdíjkifizetése a havi 1000 dollárt

(szintén mai értéken számolva). A Népszámlálási Hivatal egészen a hatvanas évek végéig a 65 év feletti több mint negyedét a szegénységben élők közé sorolta.

Egy széles körben elterjedt nézet szerint „régén mindenkinek volt magánnyugdíja”. Ám ez erős túlzás. A munkavállalói juttatásokat kutató intézet, az Employee Benefit Research Institute adatai szerint „1975-ben a 65 év felettieknek mindössze negyede rendelkezett nyugdíjjövedelemmel”. Ennél a szerencsés kisebbségnél is a háztartásszintű jövedelemnek mindössze a 15 százalékát tette ki a nyugdíj.

A *The New York Times* 1955-ben írt az emberek nyugdíjba vonulás iránti egyre növekvő, viszont továbbra is elérhetetlen igényéről: „A régi mondást átfogalmazva: mindenki a nyugdíjba vonulásról beszél, de nagyon kevesen tesznek érte.”⁶

Csupán az 1980-as évekre nyert teret az az elgondolás, miszerint mindenki megérdemli a tisztességes nyugdíjba vonulást, és annak mindenkinek járnia kellene. És ennek a tisztességes nyugdíjba vonulásnak azóta is az a vélt módja, hogy mindenki megtakarít, és befekteti a saját pénzét.

Hadd érzékeltessem ismét, hogy mennyire új ez az elgondolás: a 401(k) típusú nyugdíj-megtakarítási számla – az amerikai nyugdíjcélú megtakarítás igáslova – 1978-ig nem is létezett. A Roth IRA típusú számla 1998-ban született meg. Ha ember lenne, épp hogy csak elég idős lenne ahhoz, hogy alkoholt fogyasszon.

Senkinek nem lenne szabad meglepődni azon, hogy sokan közülünk ennyire gyengék vagyunk a megtakarításban és a befektetésben. Nem örültek vagyunk, csak kezdők.

Ugyanez áll a főiskolára is. A 25 év feletti amerikaiak körében a főiskolai diplomával rendelkezők aránya az 1940-es 5 százalékról 2015-re 25 százalékra ugrott.⁷ Ugyanezen időszak alatt az átlagos főiskolai tandíj reálértéken számítva több mint a négyszeresére emelkedett. Amikor valami ilyen jelentős dolog ennyire gyorsan megy végbe a társadalomban, az kiválóan példázza, hogy az elmúlt húsz évben miért hoztak ennyire sokan ennyire rossz döntéseket a

diákhittelükkel. Nincs több évtizednyi felhalmozott tapasztalat, amiből okulhatnánk. Csak a szárnycsapásainkat próbálgatjuk.

Ugyanez igaz az indexkövető alapokra is, amelyek még 50 évesek sincsenek. Vagy a mindössze az elmúlt 25 évben teret hódító hedge fundokra. A fogyasztási hitelek – jelzáloghitel, hitelkártyák és autóhitelek – széles körben való elterjedése is csak a II. világháború után kezdődött, amikor az amerikai katonák háború utáni visszailleszkedését megkönnyítő törvény amerikaiak milliói számára tette könnyen elérhetővé a hitelfelvételt.

A kutyákat mintegy tízezer évvel ezelőtt házasítottuk, ám még mindig fellelhetőek bennük vad őseik egyes viselkedésformái. Mi mégis abban reménykedünk, hogy a modern pénzügyi rendszerről meglévő húsz-ötven éves tapasztalataink birtokában tökéletesen akklimatizálódtunk.

Egy olyan témánál, amelyet ennyire befolyásol az érzelmek és a tények között dúló csata, ez probléma. Segít ugyanakkor megmagyarázni, hogy miért nem mindig azt tesszük a pénzünkkel, amit tennünk kellene.

Mindnyájan csinálunk őrült dolgokat a pénzzel, mert mind viszonylag újak vagyunk ebben a játékban, és ami neked őrültségnek tűnhet, az nekem észszerű lehet. Ám senki nem őrült – mindannyian saját egyéni tapasztalataink alapján hozunk az adott pillanatban értelmesnek tűnő döntéseket.

Most pedig hadd meséljem el neked, hogyan gazdagodott meg Bill Gates.