



Rzecznik  
Finansowy

[www.rf.gov.pl](http://www.rf.gov.pl)



# Webinarium

Jak inwestują mężczyźni a jak kobiety?

24.10.2024 r.

24.10.2024

ORGANIZATOR WEBINARIUM  
**BIURO RZECZNIKA FINANSOWEGO**



Rzecznik  
Finansowy

[www.rf.gov.pl](http://www.rf.gov.pl)

PREZENTUJE

**Prof. dr hab. Krzysztof Borowski**

*Profesor w Instytucie Ryzyka i Rynków Finansowych SGH*

[www.rf.gov.pl](http://www.rf.gov.pl)

## O CZYM BĘDZIE WEBINARIUM?



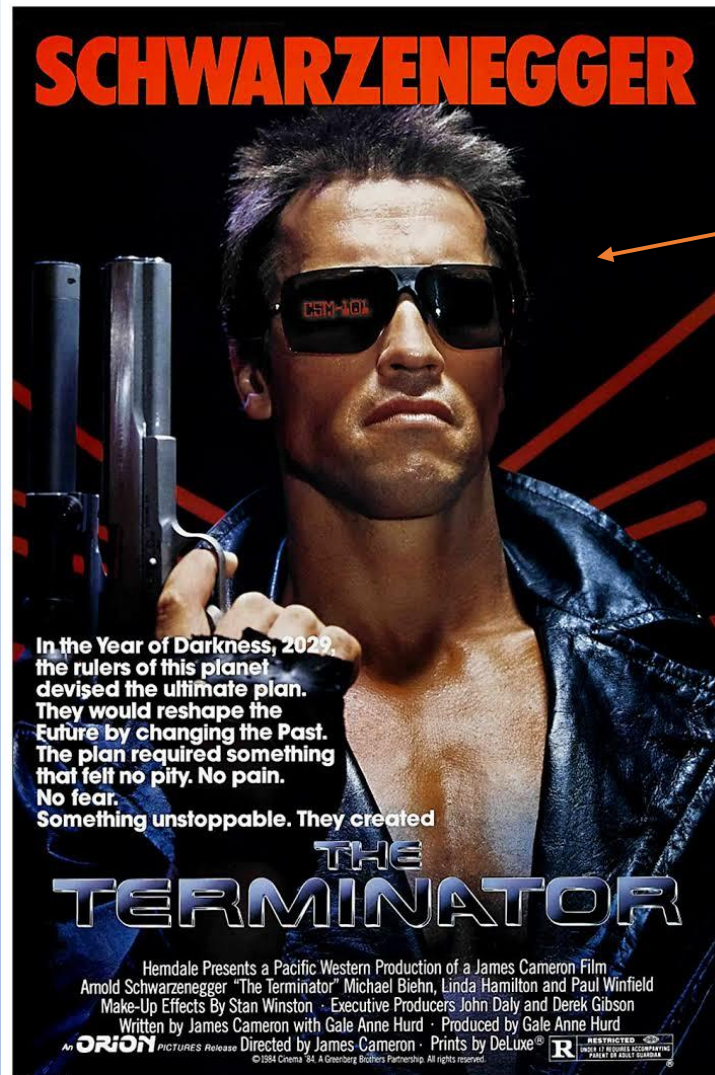
Rzecznik  
Finansowy  
[www.rf.gov.pl](http://www.rf.gov.pl)

- 1. RACJONALNOŚĆ INWESTORÓW**
- 2. DETERMINANTY PODEJMOWANIA DECYZJI**
- 3. TEORIA PERSPEKTYWY**
- 4. NADMIERNA PEWNOŚĆ SIEBIE**
- 5. RÓŻNICE W INWESTOWANIU KOBIECY VS MĘŻCZYŹNI**
- 6. WSKAŹNIK ROTACJI PORTFELA**
- 7. STAN CYWILNY A SPOSÓB INWESTOWANIA**

[www.rf.gov.pl](http://www.rf.gov.pl)

# Czy rynek jest racjonalny?

Racjonalny  
inwestor



- Czy rynek jest racjonalny czy emocjonalny?
- Homo oeconomicus – A. Smith i D. Ricardo
- Teoria portfelowa
- CAPM i APT



# Rok 2002 i 2017

- Nobel z ekonomii w dziedzinie finansów behawioralnych
- Daniel Kahneman i Veron Smith, otrzymał w 2002 roku nagrodę Nobla z ekonomii.
- Rok 2017 – ponownie Nobel z finansów behawioralnych – Richard Thaler



# Analiza techniczna



- Uczucia rządzące inwestorami na giełdzie:

**Strach** i chciwość

+

**ZŁOŚĆ**





Ale... „...greed  
is good...”

jak powiedział  
Gordon Gekko  
w I części Wall  
Street

**Analiza  
fundamentalna**  
Zastosowanie:  
horyzont długo i  
średnioterminowy

**Analiza techniczna**  
Zastosowanie:  
horyzont  
średnioterminowy i  
krótkoterminowy  
(w tym *intraday*)

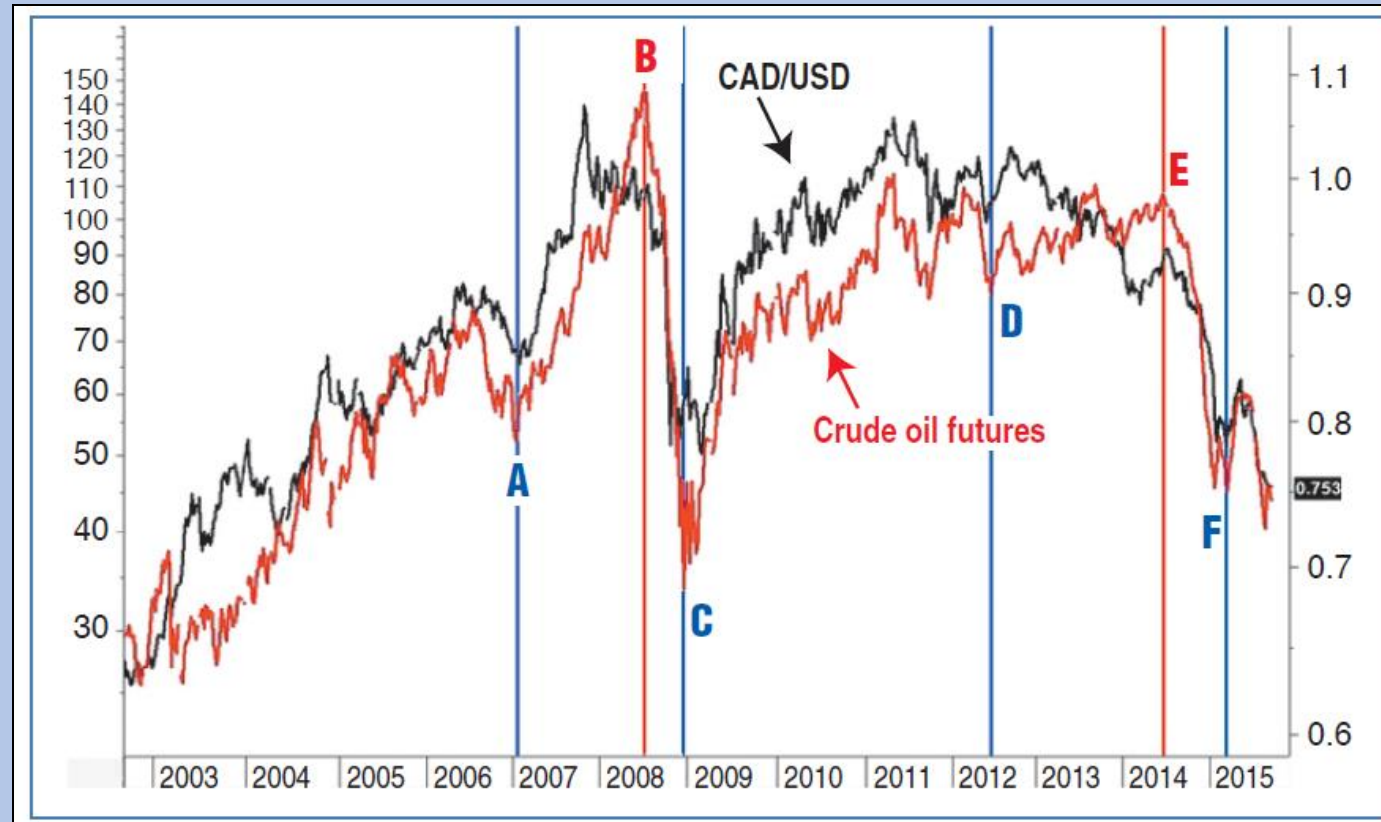
**Analiza  
międzyrynkowa**  
Zastosowanie:  
horyzont długo i  
średnioterminowy

Połączona metoda:  
Analiza fundamentalna  
+  
Analiza techniczna  
+  
Analiza międzyrynkowa



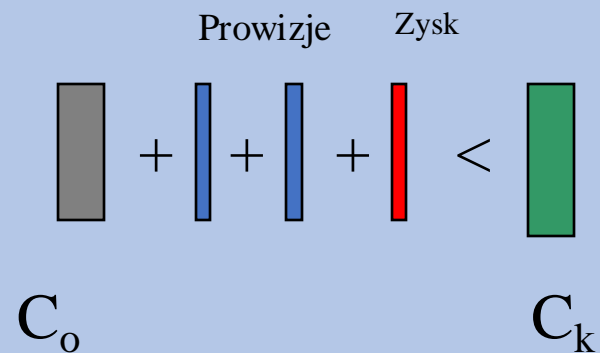
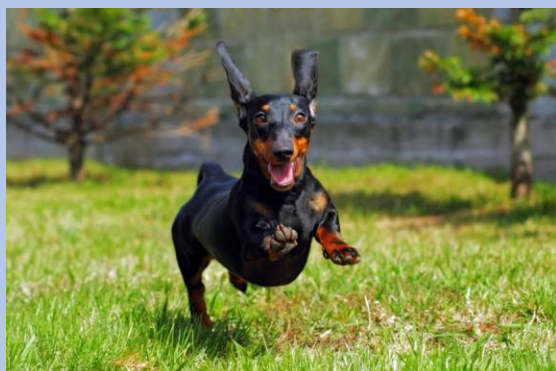
# Analiza międzyrynkowa

Wykres kursu CAD/USD (prawa skala) i ceny kontraktów terminowych na cenę ropy WTI (lewa skala) w ujęciu tygodniowym.



# Horyzont czasowy

- Razoring
- Scalping.
- Daytrading.
- Swinging.
- Inwestowanie – dłuższe horyzonty czasowe.



# Typy inwestorów

- **Byki**
- **Niedźwiedzie**
- **Barany**
- **Świnie**
  
- **Inne:**
- **Owczy pęd**
- **Lemingi**



W Polsce:

- **Rekiny**
- **Szczupaki**
- **Leszcze**
- **Płotki**



W private banking:

- **Grubas**
- **Waleń**
- **Modliszka**



# Teoria perspektywy

- Zaproponowana w 1979 r. przez Daniela Kahnemana i Amosa Tversky'ego
- Konkurencyjna teoria
- Początek finansów behawioralnych



# Teoria perspektywy – eksperyment I

Wyobraź sobie, że bierzesz udział w badaniu, w którym proponuje się wybór między następującymi opcjami:

- A) pewny zysk 500 zł
- B) udział w loterii:
  - Wygrana 1000 zł z prawdopodobieństwem 50%
  - 0 zł z prawdopodobieństwem 50%

# Teoria perspektywy – eksperyment II

Wyobraź sobie, że bierzesz udział w badaniu, w którym proponuje się wybór pomiędzy następującymi opcjami:

- C) pewna strata 500 zł
- D) udział w loterii:
  - Strata 1000 zł z prawdopodobieństwem 50%
  - 0 zł z prawdopodobieństwem 50%

# Odpowiedzi

- W większości przypadków badani preferowali:
- A w stosunku do B (Zysk 500 zł)
- D w stosunku do C (loteria)



# Co wywnioskowali Kahneman i Tversky?

- Ludzie wykazują wyższą skłonność do ryzyka wtedy, gdy stoją w obliczu potencjalnych strat (C i D)

oraz

- Awersję do ryzyka w obliczu potencjalnych zysków (A i B).





# Założenia teorii perspektywy

- Podmiot przy podejmowaniu decyzji nie tylko bierze pod uwagę użyteczność konkretnych wyników działań, ale również dokonuje **SUBIEKTYWNEJ** oceny prawdopodobieństw osiągnięcia tych wyników, przypisując tym prawdopodobieństwom wagi tak że:
  - **Niskie prawdopodobieństwa są zwiększane**
  - **Wysokie – zaniżane**



# Dochodzi się do funkcji wartości

Funkcja  $V$  powinna być maksymalizowana



$$E(U) = \sum_{i=1}^{i=m} p_i \cdot U_i \rightarrow V = \sum_{i=1}^{i=m} \Pi(p_i) \cdot U_i$$



# Funkcje wag

- Wprowadza się zatem funkcję wag

$$\Pi(p_i) = \frac{p_i^b}{\sum_{j=1}^m p_j^b}$$

$$0 < b < 1$$

$$\Pi(p_i) = \frac{p_i^\gamma}{\left(p_i^\gamma + (1 - p_i)^\gamma\right)^{\frac{1}{\gamma}}}$$

$$\Pi(p_i) = \frac{\delta \cdot p_i^\gamma}{\delta \cdot p_i^\gamma + (1 - p_i)^\gamma}$$

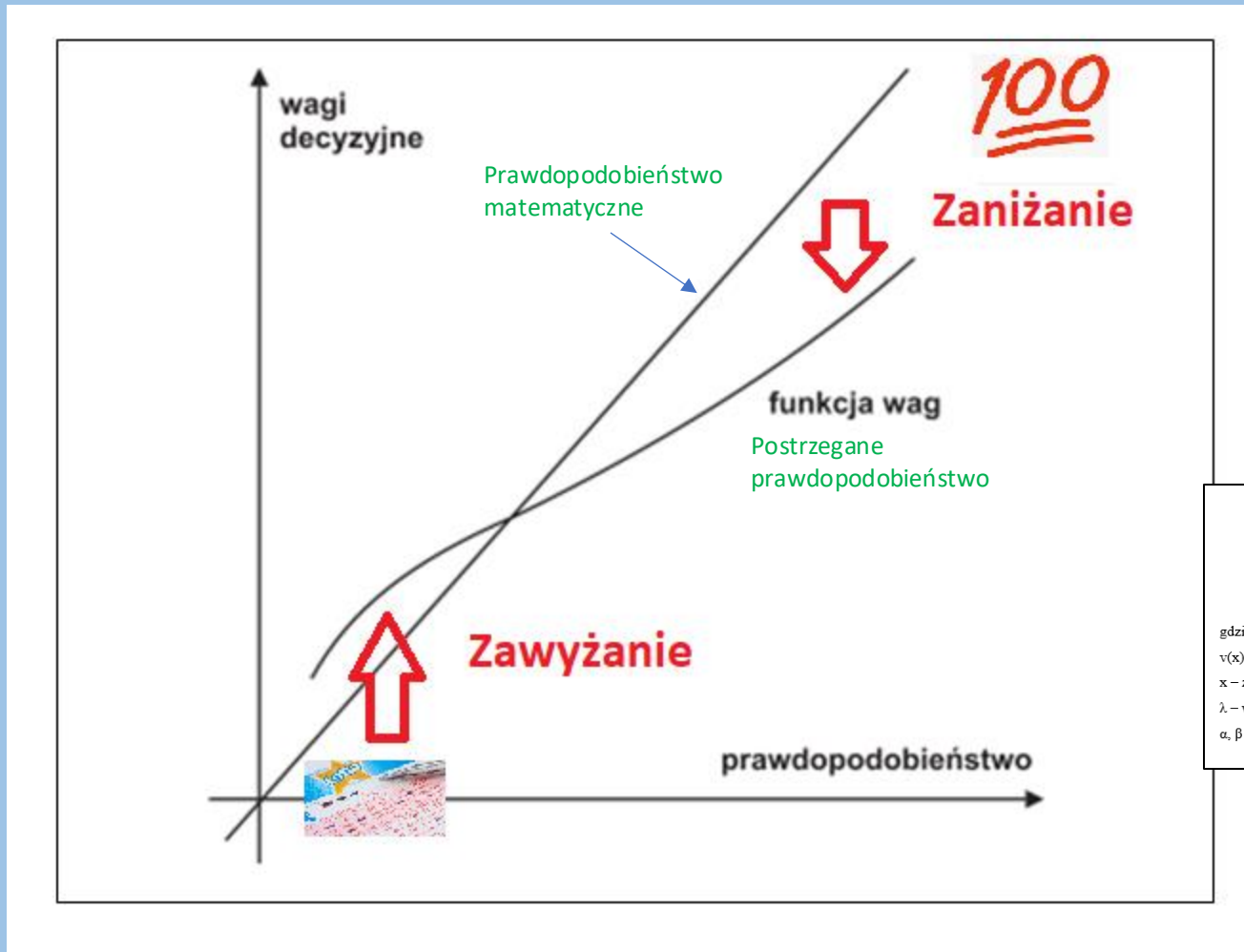
Jajuga K., Jajuga T.

Funkcja zaproponowana przez Kahnemana i Tversky'ego,

gdzie parametr  $\gamma \in (0;1)$

Funkcja zaproponowana R. Gonzalesa i G. Wu gdzie  $\gamma, \delta$  są pewnymi parametrami funkcji wg przybierającymi inne wartości w zależności od tego, czy prawdopodobieństwa dotyczą zysku czy straty

# Funkcja wag decyzyjnych



## Funkcja wartości

$$v(x) = \begin{cases} x^\alpha & \text{dla } x \geq 0 \\ -\lambda \cdot (-x)^\beta & \text{dla } x < 0 \end{cases}$$

gdzie:

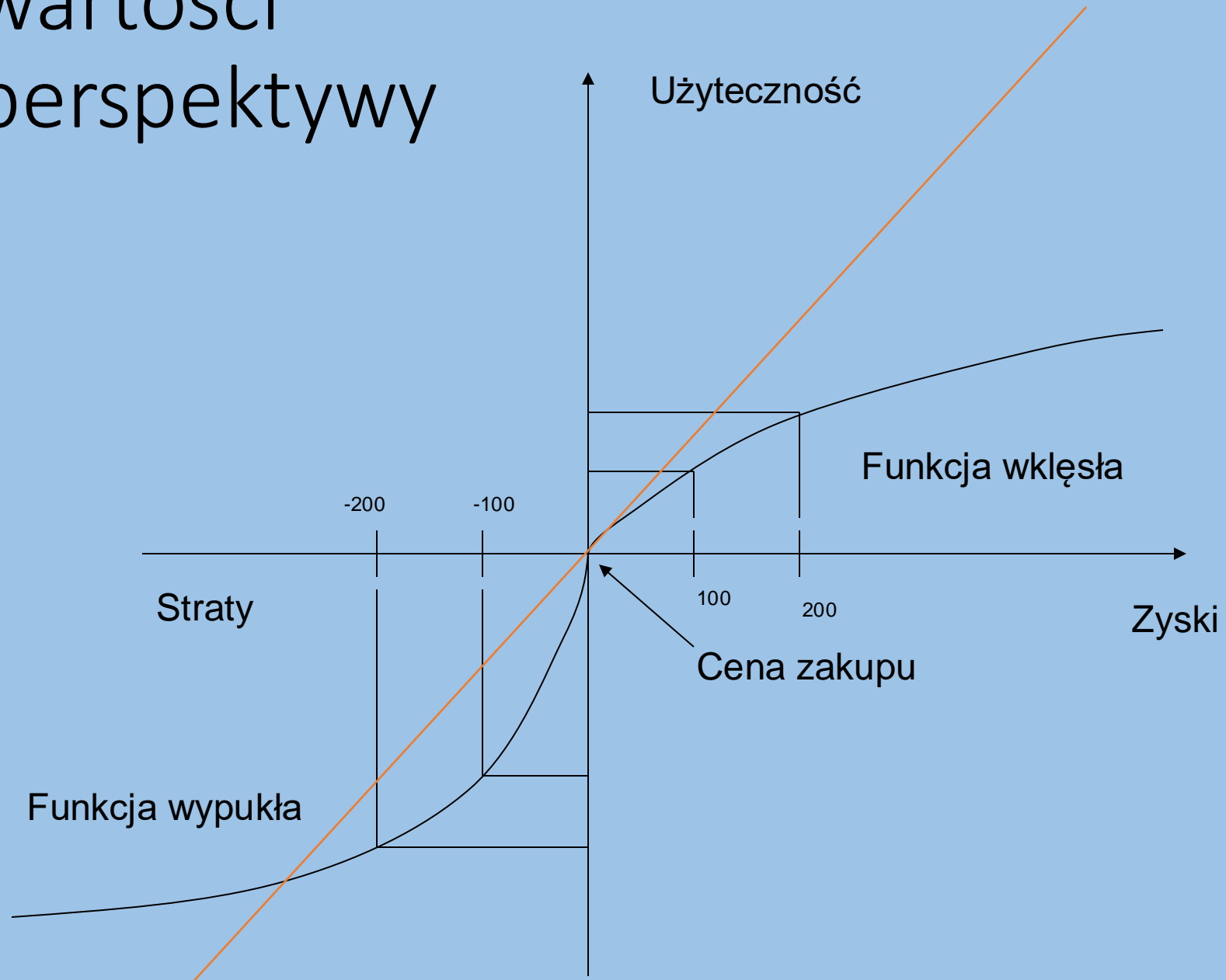
$v(x)$  – wartość postrzegana przez człowieka,

$x$  – zysk lub strata,

$\lambda$  – współczynnik awersji do strat ( $\lambda > 1$ ),

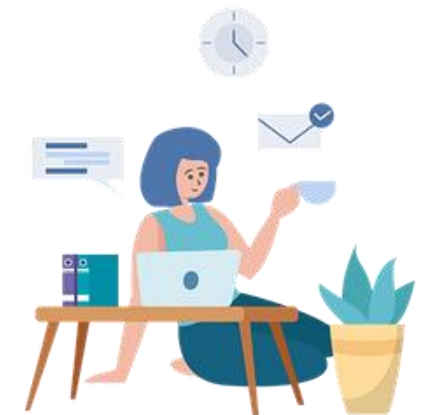
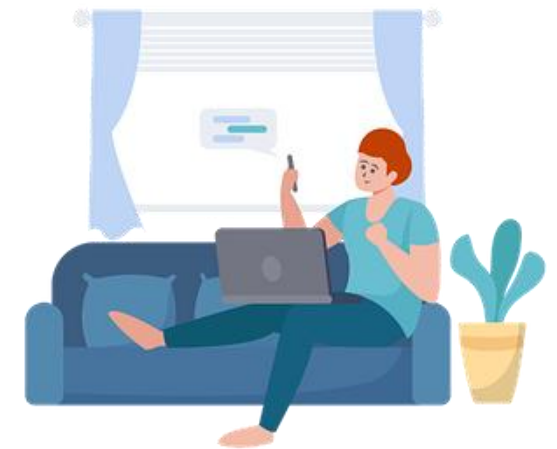
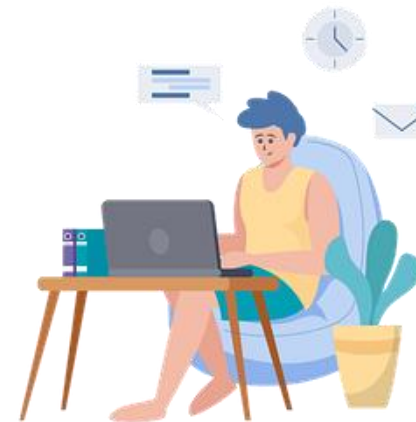
$\alpha, \beta$  – parametry określające wrażliwość ( $0 < \alpha, \beta \leq 1$ ), np.:  $\alpha = 0,5; \beta = 0,5; \lambda = 2^4$

# Funkcja wartości w teorii perspektywy



# Kobiety vs mężczyźni

- Co decyduje o awersji do ryzyka?
- Ilość testosteronu:
  1. Mężczyźni są bardziej skłonni do ryzyka niż kobiety
  2. Kobiety z większą ilością testosteronu są bardziej skłonne od tych z mniejszą!



# Nadmierna pewność siebie

Rodzaje błędów popełnianych przez inwestorów

# Rodzaje błędów popełnianych przez inwestorów

- Nadmierna pewność siebie (i przesadne zaufanie do własnych umiejętności)
- Przykład: czy jesteś dobrym kierowcą?
- W porównaniu do pozostałych kierowców, jak oceniasz swoje umiejętności:
  - przeciętnie,
  - powyżej
  - poniżej średniej





# Jaka była Twoja odpowiedź?

- Statystycznie powinno być:
- 1/3 ponadprzeciętnie
- 1/3 przeciętnie
- 1/3 poniżej przeciętnej



# W rzeczywistości



- Więcej osób uważa się za ponadprzeciętnych kierowców (82%)

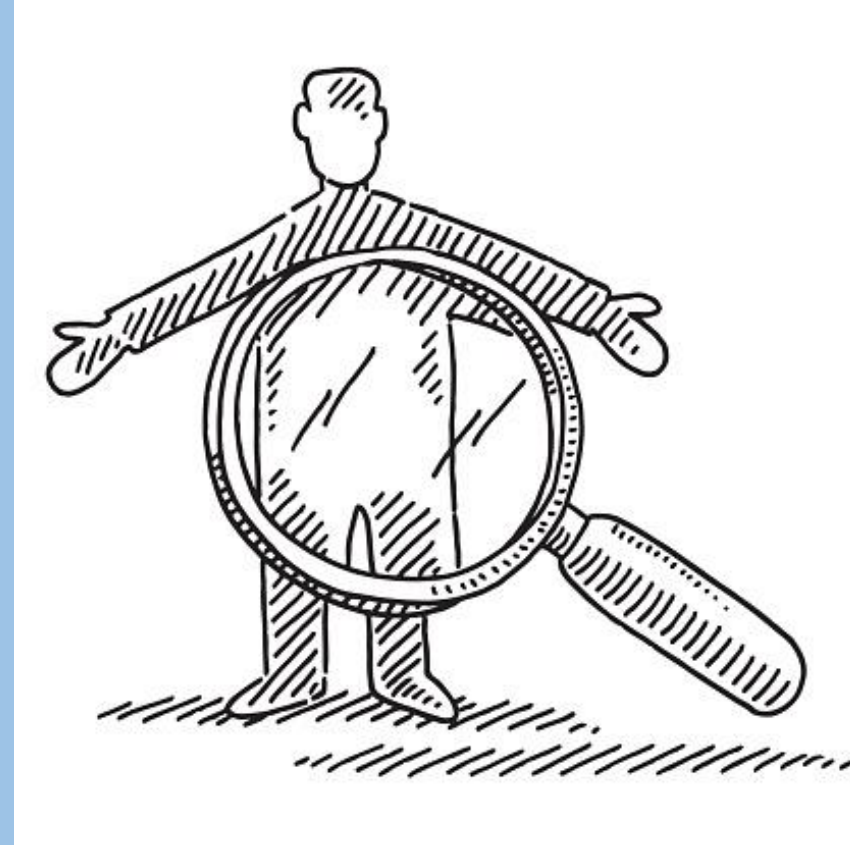
# Nadmierna pewność siebie

- Występują tutaj następujące efekty:
  1. Ponadprzeciętności
  2. Kalibracji
  3. Iluzji kontroli
  4. Nierealistyczny optymizm



# Nadmierna pewność siebie

- Pewność siebie wzrasta u ludzi w momencie, kiedy wydaje im się, że są w stanie **kontrolować rezultaty pewnych działań**, nawet jeśli nie ma ku temu żadnych logicznych powodów.



# Rzut monetą

- Czy Państwo są gotowi obstawić większą stawkę:
- A) przed rzutem monetą
- B) po rzucie monetą



# Rzut monetą

- Ludzie obstawiają wyższe stawki przed rzutem monetą niż po nim
- Obstawiający zachowywali się tak, jakby mieli wpływ na wynik rzutu
- Podobne zjawisko występuje w trakcie inwestowania – iluzoryczne poczucie kontroli nad notowaniami



# Rzut dwiema kostkami

- Jak rzucić kostkami aby wyrzucić małą liczbę oczek? (Silnie czy mocno?)
- A jak rzucić kostkami aby wyrzucić dużą liczbę oczek? (Silnie czy mocno?)



# Nadmierna pewność siebie

- Inwestorzy byli skłonni obstawiać o wiele większe stawki przed rzutem niż po nim.
- Ludzie stawiają wyższe stawki w przypadku, kiedy rzutu jeszcze nie wykonano.
- Kiedy rzut monetą się odbył, a rezultat był zasłonięty, wartość zakładów była niższa.





# Nadmierna pewność siebie

- Ludzie zachowywali się tak, jakby mieli wpływ na wynik rzutu (rezultat)
- Na rynku finansowym inwestorzy są przekonani, że posiadane przez nich akcje będą bardziej zyskowne niż te, których nie posiadają – nawet jeśli nie mają żadnych informacji mogących to potwierdzić.
- Samo posiadanie daje iluzoryczne poczucie kontroli nad ich notowaniami



# Inwestorzy spodziewają się zarobić więcej niż średnia rynkowa

- W 2001 r. Instytut Gallup zapytał inwestorów jaka będzie stopa zwrotu indeksu Nasdaq w ciągu 12 miesięcy
- Średnia z odpowiedzi: 10,3%
- Z kolei średnia z odpowiedzi o zwrot z ich osobistego portfela w analogicznym czasie wynosiła już 11,7%



# Grać czy inwestować

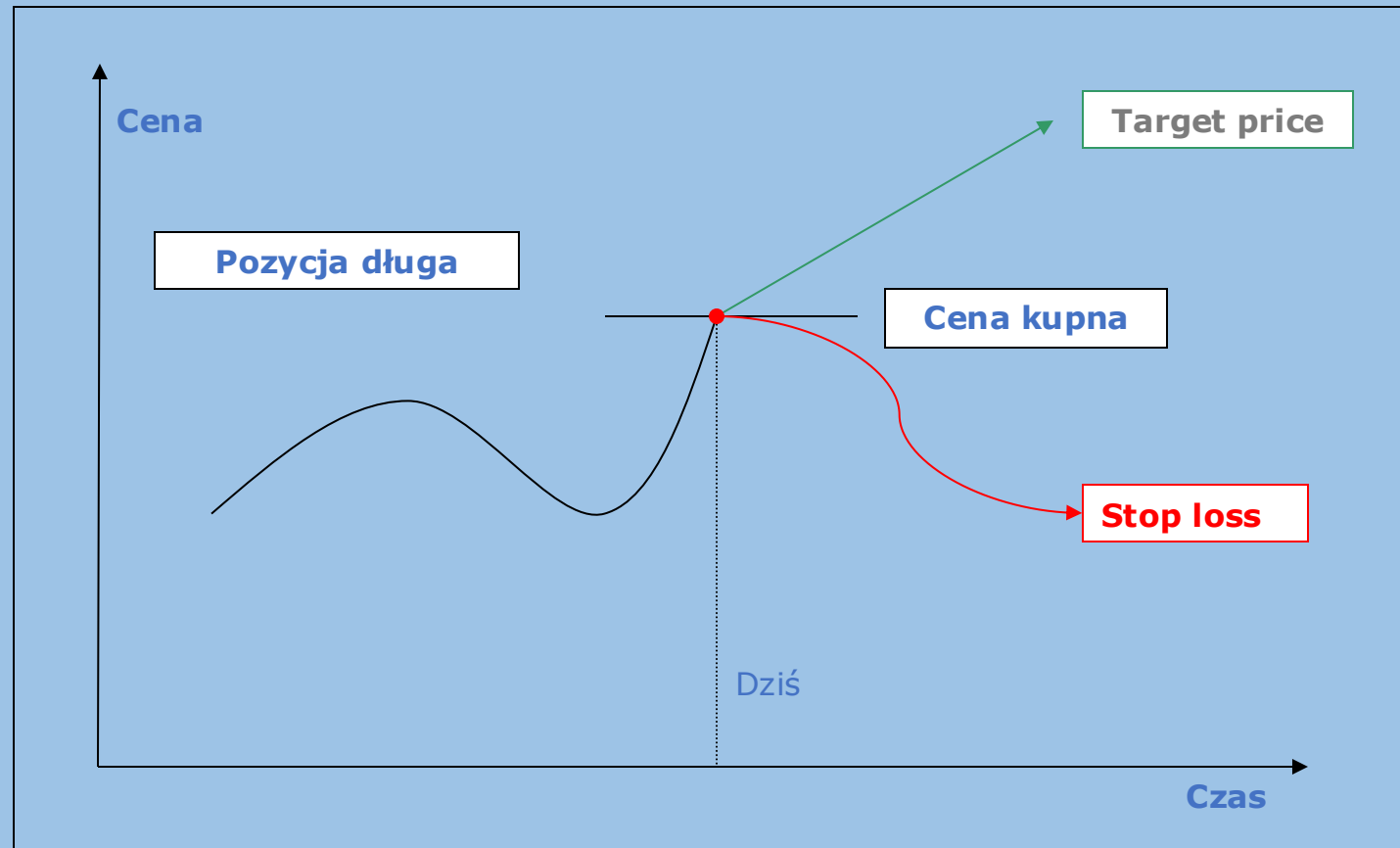
Co to znaczy inwestować

Co to znaczy grać?

Grać ostrożnie czy *va banque*? *Faites vos jeux. Rien ne vas plus!* Czyli Cassio Royal.



# Wyznaczanie poziomów docelowych i obronnych przy pomocy analizy technicznej – pozycja długa





Trader

- Pułapki:
- Wmanewrowanie się w skrajnie ryzykowne pozycje. Kurs peso meksykańskiego / ringgita malezyjskiego vs babcia
- Konieczność stałego podejmowania działań sprzecznych z emocjami. Ten dylemat jest podobny do kontrarianina ale występuje częściej



# Inwestowanie – różnice między płciami

- Ze zdaniem: „wiem o rynku mniej niż przeciętny inwestor” zgodziło się:
  - A) 55% kobiet
  - B) 27% mężczyzn
- Tolerancja na ryzyko:
  - Jedynie 4% kobiet zgodziło się zainwestować znaczne środki, aby uzyskać wyższe stopy zwrotu, przy możliwości utraty dużej części lub całości
  - W przypadku mężczyzn odsetek wyniósł 15%



# Pewność siebie

- W Polsce mężczyźni w inwestowaniu są pewniejsi siebie
  - 43% kobiet uważa się za zupełnie niedoświadczone w inwestowaniu
  - 25% mężczyzn myśli podobnie



# Badanie Mastercard (2022)

- Doświadczenie inwestycyjne:
- 37% kobiet twierdzi, że nie ma żadnej wiedzy ani doświadczenia z zakresu inwestowania
- 25% mężczyzn stwierdziło to samo
- Jednak na pytania z zakresu wiedzy o finansach WSZYSCY odpowiadają równie dobrze
- 50% mężczyzn i 50% kobiet twierdzi, że zdobyli wiedzę i doświadczenie w zakresie inwestowania poprzez zatrudnienie, edukację, kursy lub samokształcenie
- W przypadku osób, które nie korzystały z żadnego z tych sposobów, istnieje wyraźna różnica: mężczyźni częściej opierają się na własnym doświadczeniu zawodowym – oznacza to, że mężczyźni częściej uczą się w praktyce, jak inwestować swoje pieniądze. Tego doświadczenia brakuje kobietom.

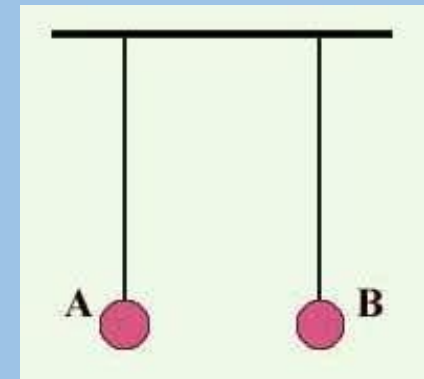




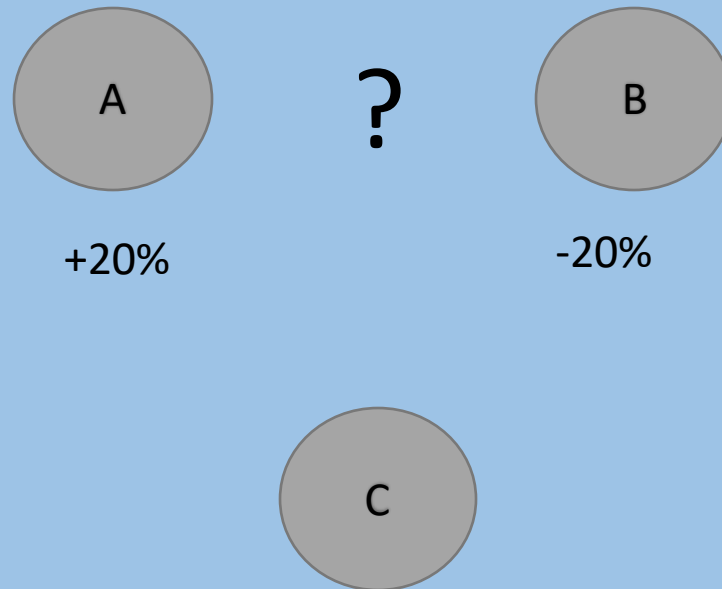
# Efekt dyspozycji

# Efekt dyspozycji – badanie Shefrina i Statmana (1985)

- Załóżmy, że masz zamiar zainwestować w konkretne akcje
- Nie posiadasz wolnej gotówki i musiałbyś sprzedać akcje innej spółki, aby móc to zrobić
- Masz do wyboru akcje dwu firm z Twojego portfela:
- A – przyniosły zysk 20% od czasu kupna
- B – straciły 20% w tym samym czasie
- Które z nich sprzedasz?



# Efekt dyspozycji



# Efekt dyspozycji

- Sprzedaż spółki A potwierdzi Twoją słuszną decyzję zainwestowania w te akcje.
- Ogarnie Cię poczucie dumy z zainkasowanego zysku.
- Pozbycie się akcji spółki B ze stratą będzie oznaką przyznania się do błędnej decyzji o ich zakupie.
- Odczujesz ból spowodowany wstydem





## Efekt dyspozycji

- Zgodnie z założeniami efektu dyspozycji sprzedasz akcje, na których zarobiłeś, czyli spółki A – bo spowoduje to uczucie dumy i pozwoli uniknąć poczucia wstydu.

# Efekt dyspozycji

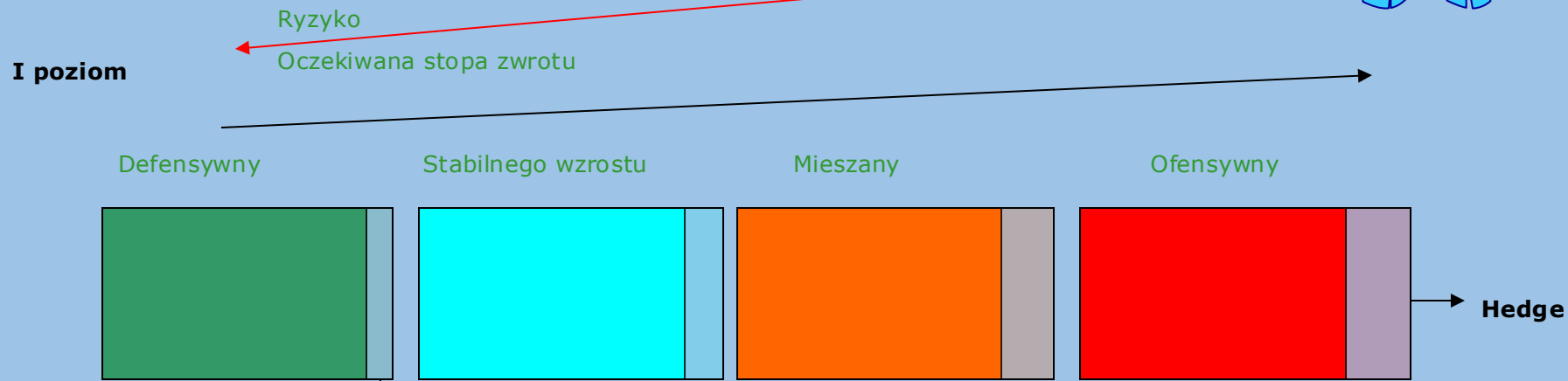
- Inwestorzy przejawiają większą skłonność do utrzymywania w portfelu inwestycyjnym walerów, których ceny spadły od czasu zakupów (uczucie wstydu), w przeciwieństwie do akcji, na których mogą zrealizować zysk (uczucie dumy).
- Inwestorzy zbyt wcześnie sprzedają akcje przynoszące zyski
- Przetrzymują zbyt długo pozycje stratne





# Asset management

**Wiek**



Obligacje  
(papiery dłużne +  
rynek pieniężny)

Zagraniczny

Akcje do 30%  
Reszta to obligacje

Uwaga na szczegóły:

Od 10% do 30%

Akcje do 50%  
Reszta to obligacje

Akcje do 100%  
Reszta to obligacje

Kobieta vs mężczyzna:

- Horyzont inwestycyjny?
- Ryzyko?

**II poziom**  
(private  
banking)

Klient ma wpływ  
na konstrukcję  
portfela



Portfel szyty dla klienta

**Portfel ślepy**

$$r_P = r_L + r_{kurs} + r_L \cdot r_{kurs}$$

**III poziom**

Wealth management / High Net - Worth Individual (HNWI)





# Kobiety we dealing romach



# Parametry inwestycji

## Horyzont inwestycyjny

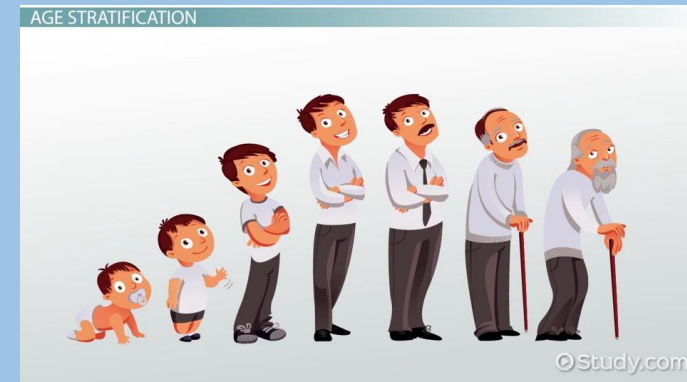
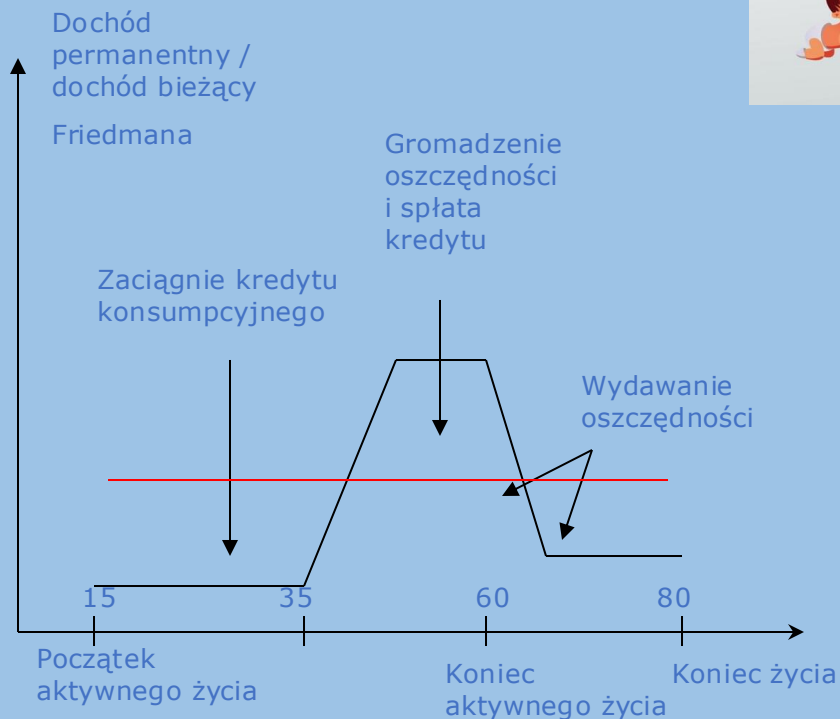
### 1. Profil ryzyka inwestora

- Wiek, zawód, wykształcenie, sytuacja materialna, sytuacja podatkowa
- Nadwyżki finansowe
- Preferencje indywidualne
- Możliwość kontroli inwestycji

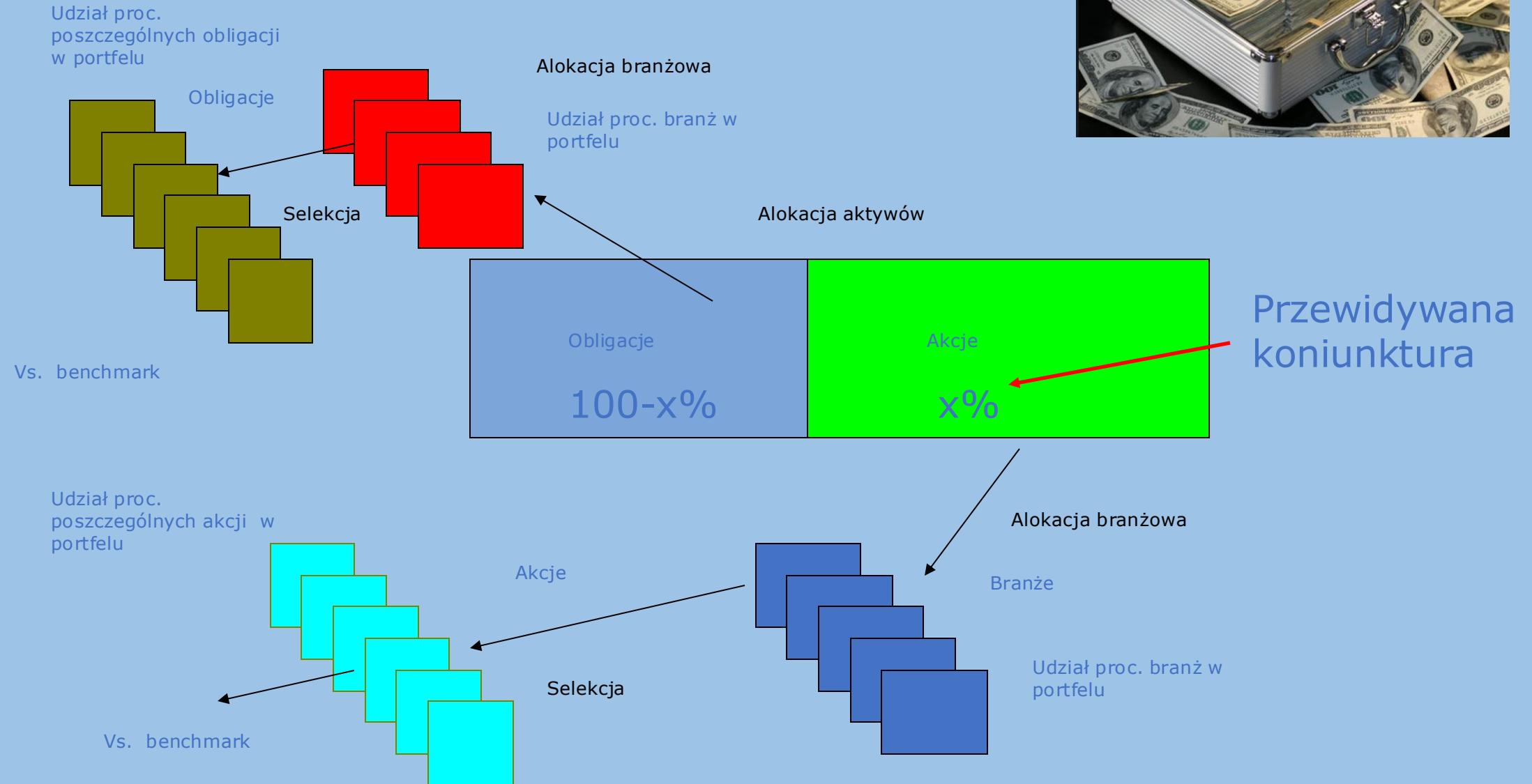
### 2. Cel inwestycyjny

- Wzrost wartości kapitału
- Stałe, regularne dochody
- Ochrona kapitału
- Bezpieczeństwo inwestycji
- Płynności inwestycji

1+2=Polityka inwestycyjna



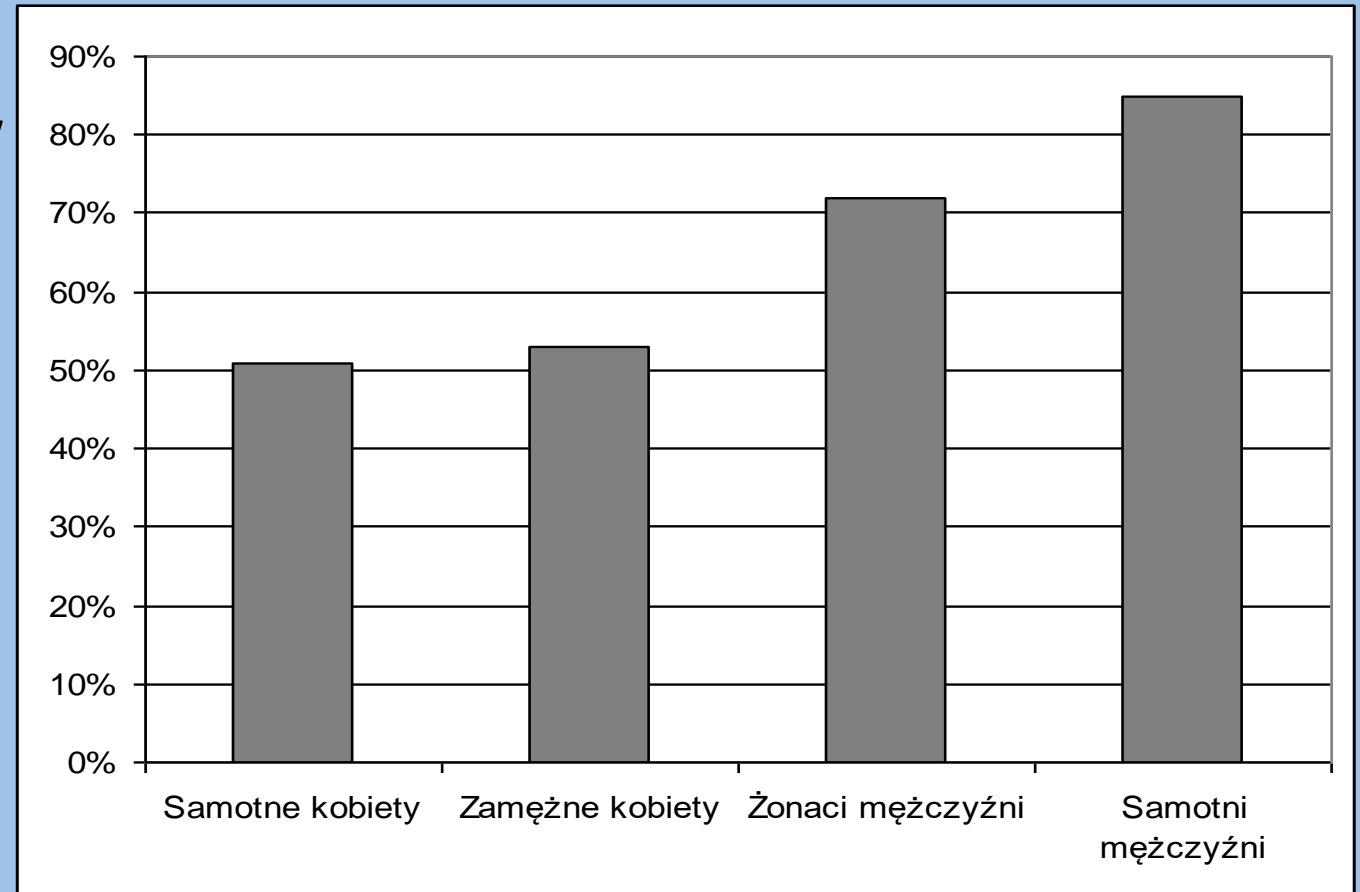
# Tworzenie portfela





# Wskaźnik rotacji portfela (*turnover*)

- Badania Barbera i Odeana
- Wskaźnik jest równy odsetkowi akcji w portfelu, które zmieniły się ciągu roku
- Np. Wskaźnik równy 50% oznacza, że inwestor sprzedał w tym okresie połowę posiadanych akcji, a w ich miejsce kupił nowe papiery



Waren Buffett invests like a girl



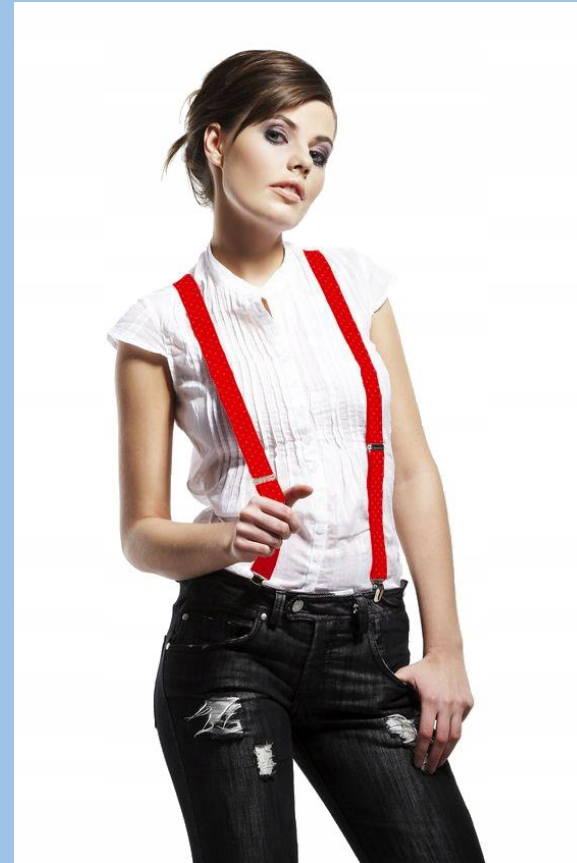
# Rotacja aktywami w portfelu

- Problem nadmiernej pewności siebie dotyczy w większym stopniu mężczyzn niż kobiet
- Statystycznie mężczyźni są bardziej przekonani do swoich umiejętności podejmowania decyzji niż kobiety -> też częściej niż kobiety, mężczyźni dokonują transakcji giełdowych
- Istnieje możliwość, że wyższe wskaźniki rotacji u mężczyzn nie oznaczają ich większej pewności siebie lecz posiadanie przez nich lepszych informacji
- Gdyby tak było, wyższe wskaźniki rotacji przy lepszych informacjach prowadziłyby do wyższych stóp zwrotu z inwestycji



# Badanie Terrancea Odeana i Brada Barbera (2001)

- Mężczyźni handlowali instrumentami finansowymi o 45% częściej niż kobiety
- Nadmierny trading obniżał w stosunku rocznym zyski mężczyzn o 2,56 pproc., a kobiet o 1,72 pproc.



# Badanie Barbera i Odeana (1999) – z podziałem płcie



- Mężczyźni:
  - Spędzają więcej czasu na analizie papierów wartościowych,
  - Mniej polegają na swoich maklerach,
  - Przeprowadzają więcej transakcji,
  - Wierzą, że ich stopy zwrotu są wysoce przewidywalne
  - Antycypują wyżej niż kobiety swoje stopy zwrotu w przyszłości

# Badanie Barbera i Odeana (1999) – z podziałem na stan cywilny



- Mężatki utrzymują mniejszy odsetek aktywów w akcjach niż żonaci mężczyźni
- Ta różnica jest mniejsza dla singli (mężczyźni single utrzymują większy odsetek niż singielki)
- Różnica w rotacji portfela jest największa dla singli (kobiet i mężczyzn), a mniejsza dla żonatych mężczyzn i zamężnych kobiet
- Pary małżeńskie oddziałują na siebie, a tym samym na swoje inwestycje.





# Badanie Barbera i Odeana (1999) – z podziałem na stan cywilny

- Single mężczyźni odnotowywali niższe stopy zwrotu niż singielki na swoich portfelach (o 2,8%rocznie) o znacznie więcej niż zamężni vs mężatki (o 1,4% rocznie)
- Zbyt wiele razy wymieniali składnik swoich portfeli

# Inne badanie FT



# Inne badanie dotyczące efektywności inwestowania FT


Chart that Tells a Story **Investments**

✓ Added

## Women trade less often than men, with better results

In times of market volatility, women trade less and generate long-term higher returns

Madison Darbyshire 6 HOURS AGO

3 

---

**US households trading**

Feb 19 to Mar 20 2020, by gender (%)

# Inne badanie: efektywność inwestowania przez kobiety i mężczyzn (UBS „Kobiety w świecie inwestycji”)

- Wynik kobiet były o 2 pkt proc. wyższe niż mężczyzn
- Jednocześnie 9% z nich uważa, że może radzić sobie w środowisku inwestycyjnym lepiej niż mężczyźni (brak pewności siebie)
- Kobiety mniej chętnie niż mężczyźni podejmują ryzyko
- Ostrożniej wybierają spółki



## Inne badanie: efektywność inwestowania przez kobiety i mężczyzn (UBS „Kobiety w świecie inwestycji”)

- Kobiety obracały aktywami o połowę rzadziej niż mężczyźni
- Nawet podczas dużych spadków na giełdzie są o ok. 25% punktów proc. mniej skłonne do wycofania się z inwestycji (Efekt kotwiczenia dalej)



# Inne badania (wskaźnik rotacji portfela) – Uniwersytet w Berkley

- Wskaźnik rotacji portfela wynosił:
- Kobiety 50%
- Mężczyźni 75%
- **Rotować czy trzymać?**
- W porównaniu ze składem swych portfeli a początku, kobiety tracą średnio 1,7%, a mężczyźni 2,6% swoich zysków



# Badanie Fidelity z 2021 r. – porównanie stop zwrotu mężczyzn i kobiet

- Badano 5 mln klientów funduszu w latach 2011-2020.
- Portfele kobiet każdego roku pokonują portfele mężczyzn o 0,4 pkt. proc .
- Kobiety bardziej dywersyfikowały swoje portfele (fundusze inwestycyjne i ETFy)
- Mężczyźni bardziej koncentrują swoje inwestycje (częściej wybierają akcje z potencjałem wzrostu i osiągają wyższe stopy zwrotu niż cały rynek).
- Kobiety nie poddają się pragnieniu szybkiego zysku (domena mężczyzn)
- Kobiety nie kierują się pragnieniem kupowania i sprzedawania w pośpiechu, aby zarobić na bieżących wahaniach kursów (co często prowadzi do pochopnych decyzji pod wpływem emocji, jakie podejmują mężczyźni i w konsekwencji do ponoszenia strat + większe opłaty dla biur maklerskich)

# Badanie University of Warwick z Anglii – porównanie stop zwrotu mężczyzn i kobiet

- Przez 3 lata obserwowano 2 800 inwestorów
- Kobiety osiągnęły lepszy wynik średnio o 1,8 pkt. proc. niż portfele mężczyzn





# Inne badania

- Największe bankructwa też są udziałem mężczyzn!!!
- To pochodna przyjmowanego (akceptowanego) ryzyka.

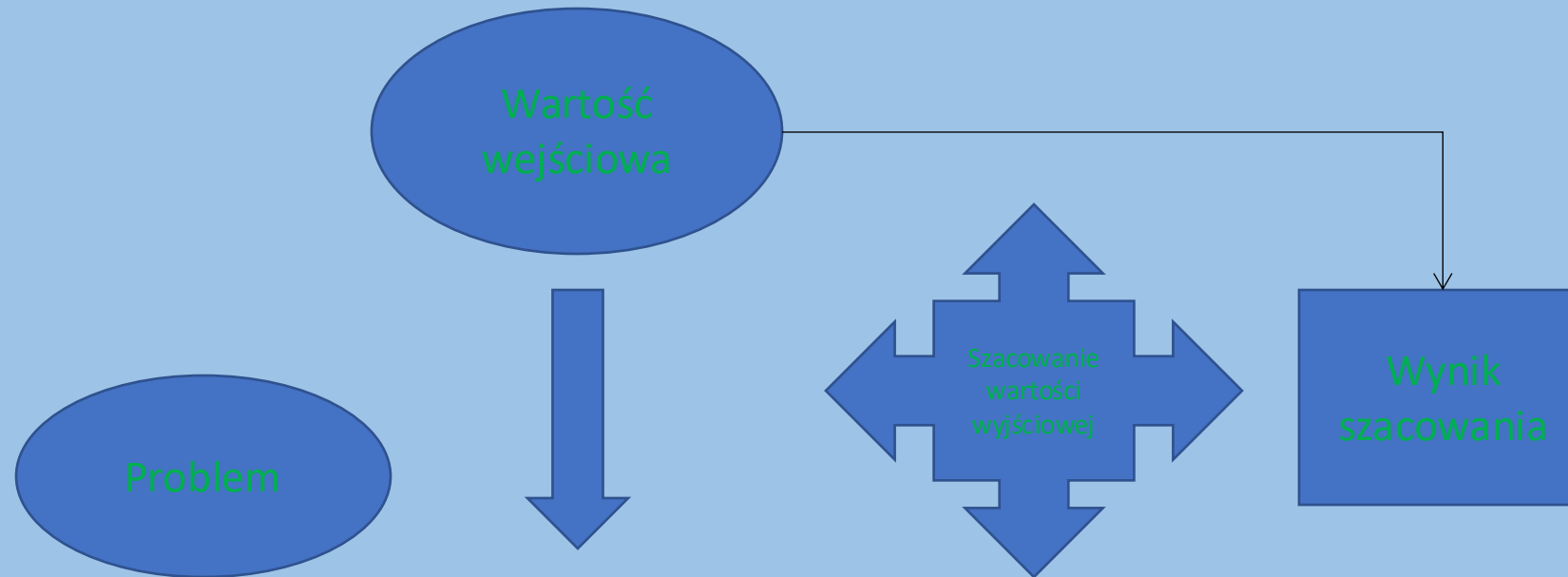


Chociaż z aferami na rynkach finansowych....

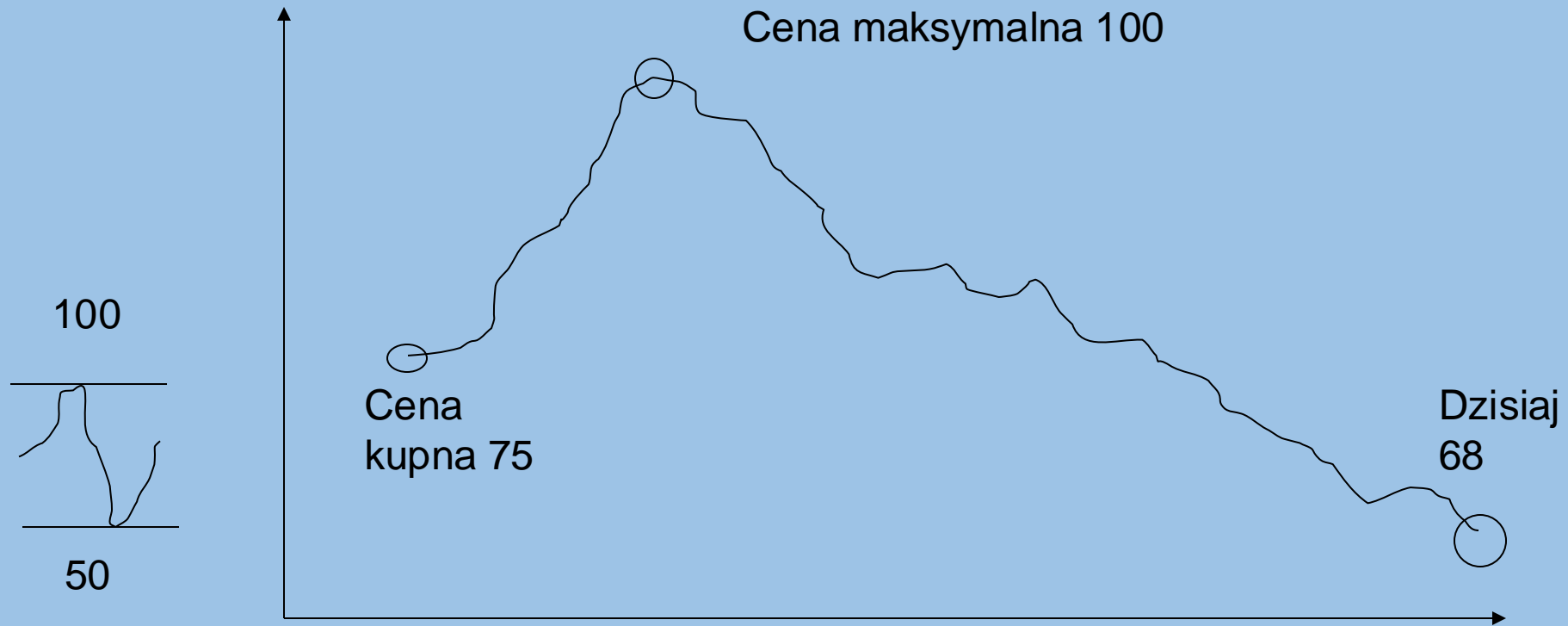


Wietnam, 2024 r.

# Efekt kotwiczenia



# Efekt kotwiczenia + efekt okrągłych cen na rynku kapitałowym



# Uwagi nt. efektu kotwiczenia u kobiet

- Jeśli przez 12 miesięcy inwestycja nie przynosi zysku, kobiety chętniej się z niej wycofają, nawet, jeśli miałyby stracić przy tym 70% zainwestowanych środków
- Mężczyźni, w takim przypadku, zainwestowaliby dodatkowe środki – aż do 50% kwoty, którą już włożyli w daną inwestycję (uśrednianie na spadkach)
- Zrobiliby to, jeśli mogliby w ten sposób ograniczyć stratę do 50% przy jednoczesnym ryzyku poniesienia straty aż do 120%.



# Czego oczekują kobiety a czego mężczyźni w usługach asset management

- **Kobiety**

- Większy nacisk na SEG
- Działalność charytatywna nie jest tak ważna
- Poszukują personal service – doradca musi „pasować” do osobowości kobiety
- Doradca musi przedstawić konkretne rozwiązania np. Jak uzyskać fundusze na czesne dla dzieci w college lub środki na kupno nowego domu (*tailor made*)

- **Mężczyźni**

- Doradca nie musi pasować do osobowości inwestora
- Nastawieni na „pobicie” benchmarku

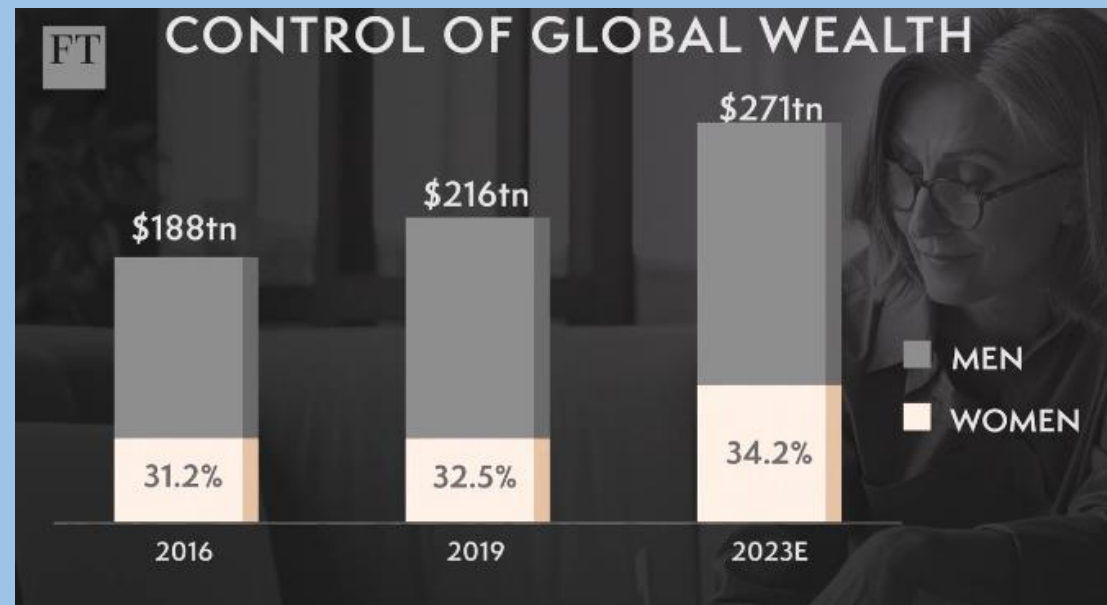


# Asset management - problem bogatych wdów

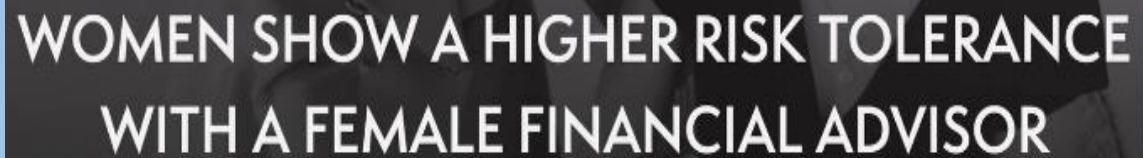
- Family office:
- Nie golf, tylko SPA
- Więcej kobiet zatrudnia się w asset management – lepiej dogadują się z kobietami
- Bogate wdowy kontrolują ok 1/3 środków finansowych w USA



# Kontrola zasobów świata





 FT

WOMEN SHOW A HIGHER RISK TOLERANCE  
WITH A FEMALE FINANCIAL ADVISOR

 FT

“VERY COMFORTABLE TAKING RISKS  
WITH INVESTMENTS”

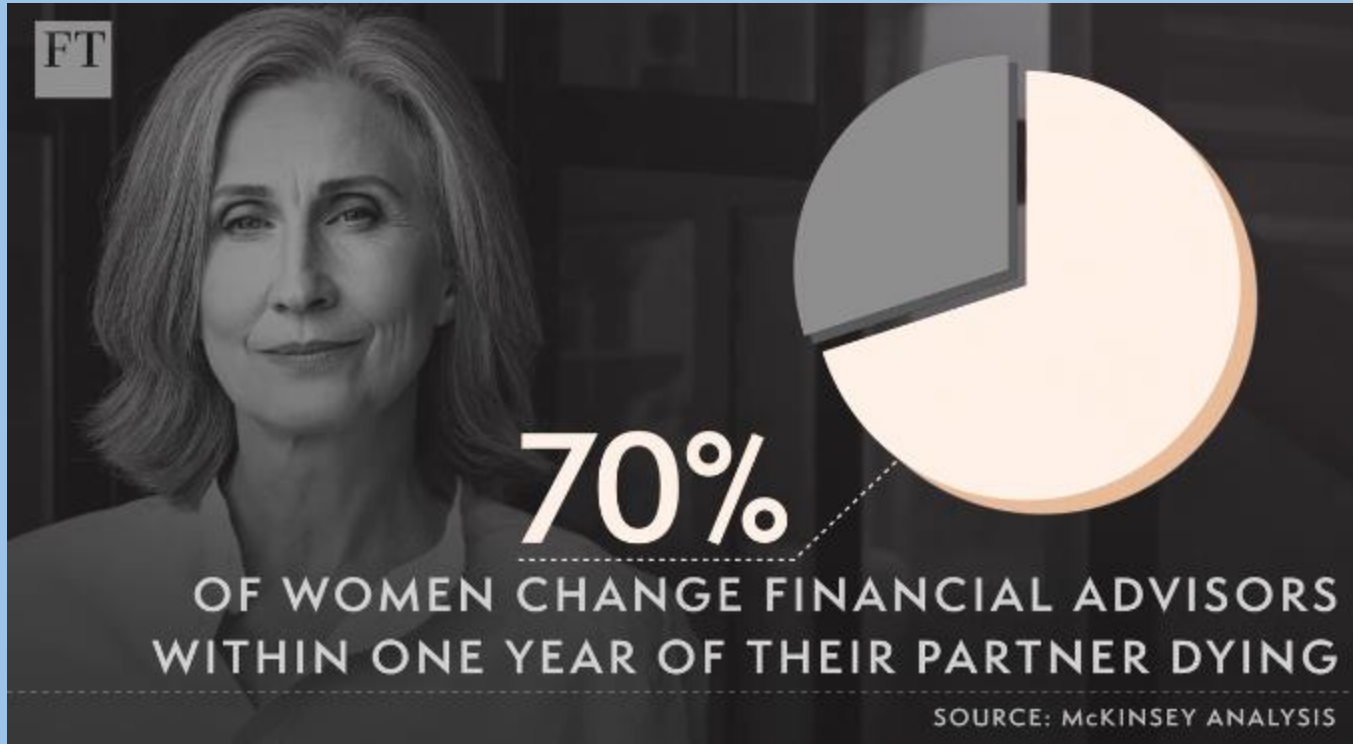
FEMALE INVESTOR:

WITH MALE FINANCIAL ADVISOR: 11%

WITH FEMALE FINANCIAL ADVISOR: 26%

SOURCE: BOFA MERRILL LYNCH

‘SEEING THE UNSEEN. THE ROLE GENDER PLAYS IN WEALTH MANAGEMENT’ (2020)



# Kobiety a mężczyźni – inwestycje

- Rola kobiet w podejmowaniu decyzji finansowych rośnie – samodzielność deklaruje ok. 40%
- Mają większą wiedzę niż mężczyźni w dziedzinie zarządzania długami, pieniędzmi, oszczędzania i inwestowania



# Ile razy w ciągu tygodnia na swoje konto w biurze maklerskim logują się inwestorzy (średnio)

- Kobiety – poniżej 3 razy
  - Mężczyźni – 5 razy
- 
- Wg. Badania funduszu Fondee kobiety kontrolują swoje portfele o 1/3 rzadziej niż mężczyźni i nie ingerują tak często w przypadku wahań na rynku.



# Inne różnice między płciami - inwestowanie

- Kobiety mają dłuższe horyzonty inwestycyjne
- Mężczyźni preferują posiadania środków „na boku”, aby samodzielnie nimi zarządzać, a kobiety preferują porady profesjonalistów



# Inne różnice między płciami - inwestowanie

- Kobiety utrzymują wyższą część swoich środków w **postaci płynnej** na rachunkach niż mężczyźni
- Dla kobiet ważniejsza niż dla mężczyzn **była obawa przed utratą części głównej** swoich aktywów oraz bieżący dostęp do środków (płynność).



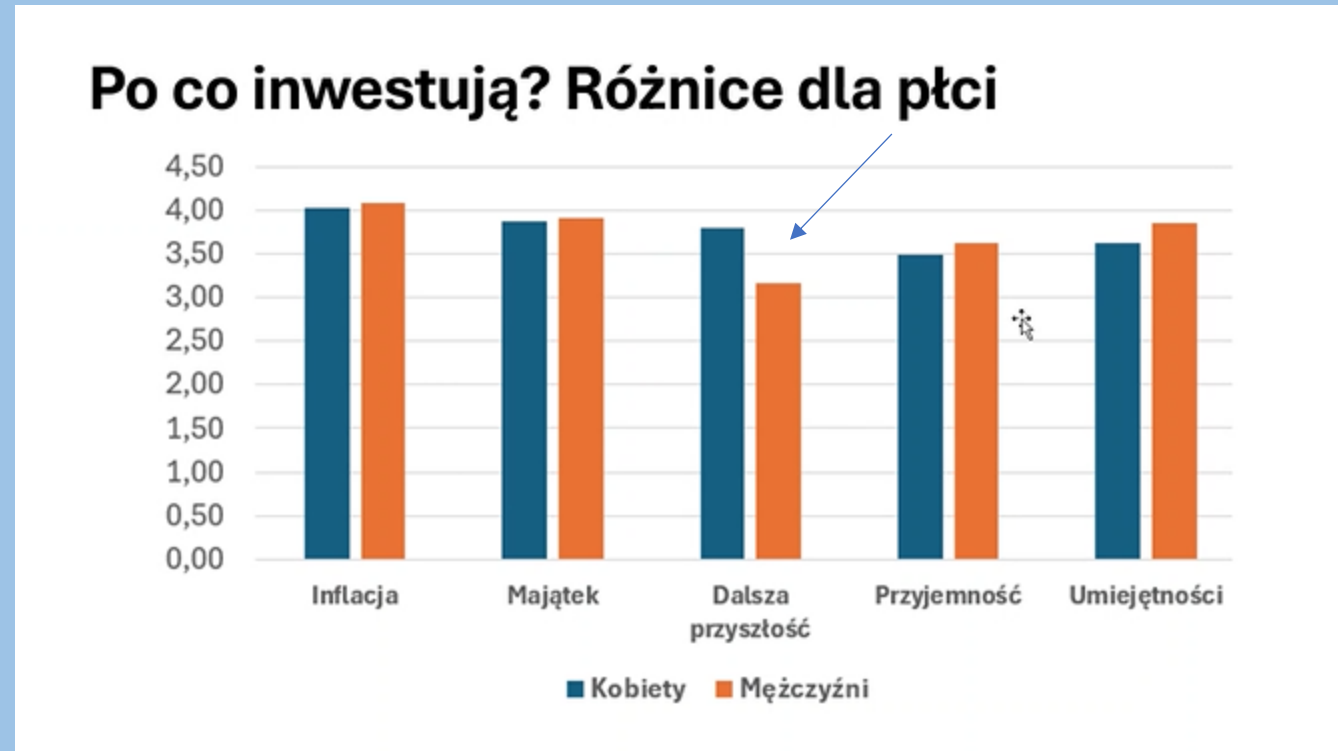
# Inwestycje kobiet

- Częściej wybierają lokaty bankowe i obligacje niż akcje
- Ponadto nieruchomości
- Inwestycje alternatywne (biżuteria, kruszce, dzieła sztuki czy nawet samochody)
- Tradycyjna stała wartość daje im poczucie bezpieczeństwa.



Im wyższe ryzyko (i potencjalny zysk) inwestycji tym udział kobiet spada.

# Inwestycje kobiet i mężczyzn (badanie prof. Rafała Morawczyński) (2024)



Mężczyźni częściej inwestują w kryptowaluty i surowce

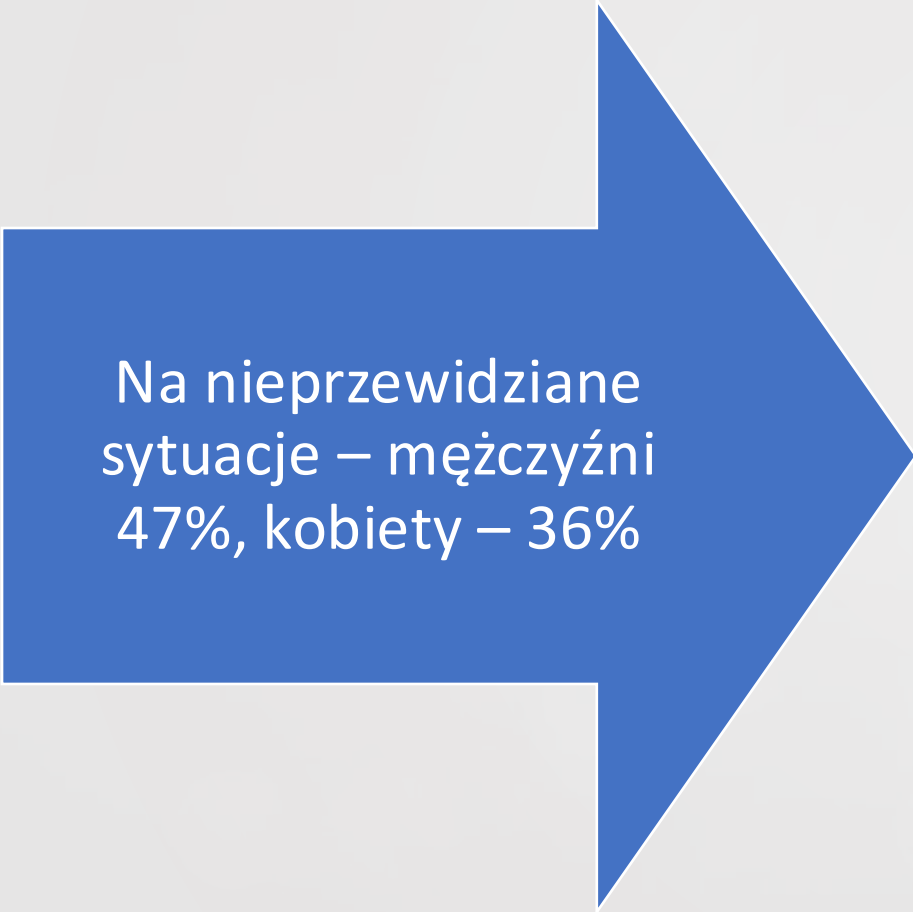


# Formy inwestowania (raport UBS)

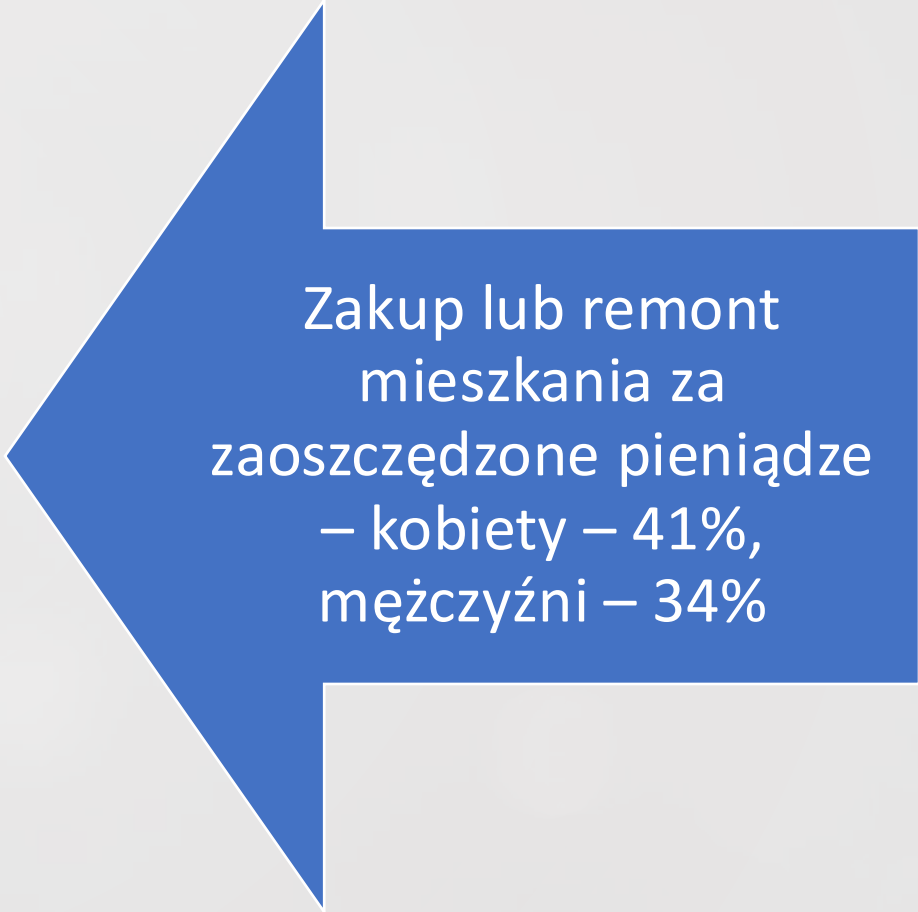
- Oszczędności 5 na 10 Polek i 4 na 10 Polaków
- Kryptowaluty – 46% mężczyzn uważają je za ryzykowne, tylko 37% kobiet tak sądzi
- Akcje pojedynczych spółek – obie płcie 4 na 10 uważa je za ryzykowne



# Inne badanie dotyczące oszczędzania na emeryturę (2024 – Krajowy Rejestr Długów)



Na nieprzewidziane  
sytuacje – mężczyźni  
47%, kobiety – 36%



Zakup lub remont  
mieszkania za  
zaoszczędzone pieniądze  
– kobiety – 41%,  
mężczyźni – 34%

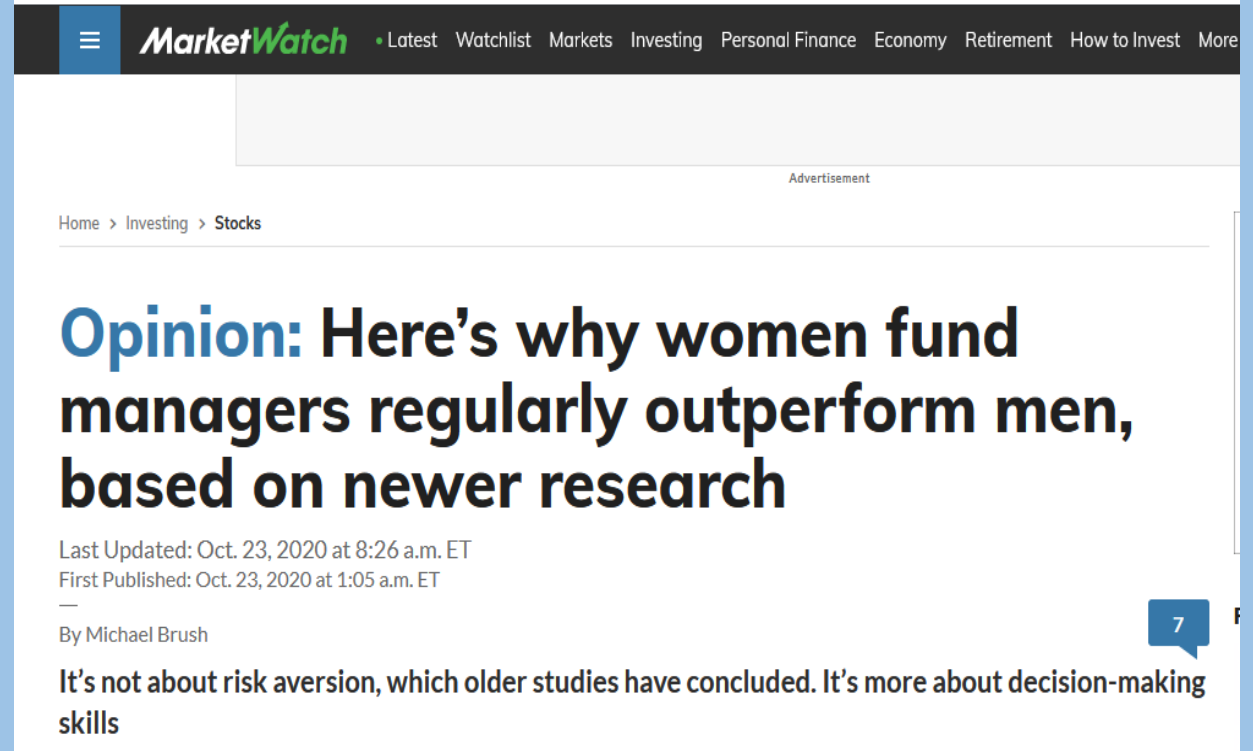
# Porównanie funduszy wybieranych przez kobiety i mężczyzn w funduszu Fondee (2022 r.)

- Średni wiek badanych 34 lata
- Długość horyzontu inwestycyjnego – 14 lat
- **I wybór** u kobiet i mężczyzn był ten sam – fundusz inwestycyjny „Śmiały”: 20-40% EFT obligacji i 60-80% ETF akcji: 35% kobiet i 37% mężczyzn
- **II wybór:**
  - Fundusz „Nieustraszony” (przewaga akcji) – mężczyźni
  - Fundusz „Zrównoważony” (50% akcji i 50% obligacji) - kobiety

W funduszu Fondee mężczyźni wybierali ścieżkę większego ryzyka z potencjalnie wyższymi zyskami, kobiety są bardziej konserwatywne

# ↳ Lepsze wyniki funduszy zarządzanych przez kobiety

- **Dlaczego kobiety podejmują lepsze decyzje inwestycyjne**
  - Uważne słuchanie
  - Branie pod uwagę dużej liczby informacji i odmiennych punktów widzenia
  - Podejmowanie decyzji w odpowiednio długim czasie nie ad hoc.



The screenshot shows the MarketWatch website interface. At the top, there is a navigation bar with the MarketWatch logo and links for Latest, Watchlist, Markets, Investing, Personal Finance, Economy, Retirement, How to Invest, and More. Below the navigation bar is a large white advertisement placeholder. The main content area features a breadcrumb trail: Home > Investing > Stocks. The article title is "Opinion: Here's why women fund managers regularly outperform men, based on newer research". Below the title, it states "Last Updated: Oct. 23, 2020 at 8:26 a.m. ET" and "First Published: Oct. 23, 2020 at 1:05 a.m. ET". The author is listed as "By Michael Brush". A blue comment bubble with the number "7" is visible on the right side. The article's lead sentence is "It's not about risk aversion, which older studies have concluded. It's more about decision-making skills".

# || Inwestowanie – różnice między płciami

- Ekspozycja na akcje była podobna dla obu płci (w proc. portfela): 74% mężczyźni i 73% kobiety.
- Kobiety preferują fundusze z datą ich likwidacji
- Kobiety częściej korzystają z pracowniczych planów emerytalnych (USA): 73% vs 68% (Mężczyźni) i więcej oszczędzają: 7% (kobiety) vs. 6,8% (mężczyźni)
- Mężczyźni preferują posiadania środków „na boku”, aby samodzielnie nimi zarządzać, a kobiety **preferują porady profesjonalistów**



# Oszczędzanie na emeryturę



- Kobiety częściej niż mężczyźni obawiają się, że emerytura i oszczędności wystarczą im do utrzymania obecnego poziomu życia po zakończeniu kariery
- Badanie na University of Warwick: częściej odkładają / inwestują na emeryturę i nie są tak skoncentrowane na celach krótkoterminowych
- Badanie belgijskiej platformy Easyvest: klientki inwestują o 30% więcej niż mężczyźni i z 4-krotnie dłuższym horyzontem inwestycyjnym.

# Kolor czerwony na rachunku maklerskim oznaczający straty

- Okazał się bardziej stresujący dla kobiet niż dla mężczyzn



# Finanse behawioralne a religia

- Katolicy bardziej skorzy do spekulacji i inwestowania niż protestanci
- W religiach protestanckich zakazuje się bowiem spekulacji
- Im mniejsza wiara w Boga tym większa skłonność do spekulacji





# Kobiety i mężczyźni vs. inflacja

- W przeprowadzonych badaniach kobiety szacowały poziom inflacji wyżej (5,1%) niż mężczyźni (4,6%)
- Kobiety opierały swoje analizy na wzroście cen produktów spożywczych (a zwłaszcza mleka)
- Mężczyźni na cenach benzyny
- W rodzinach, gdzie to mężczyźni są odpowiedzialni za zakupy artykułów spożywczych szacunki inflacji były podobne (mężczyźni i kobiety).



# Fundusz Fondee (2022 r.)

- Badanie wykazało, że 51% kobiet zarządza finansami rodziny wspólnie z partnerem



# Statystyki (Ke)

- W USA w finansach pracuje więcej zamężnych kobiet niż żonatych mężczyzn – pracują one głównie na stanowiskach administracyjnych, a nie związanych z inwestowaniem
- Kobiety z wykształceniem wyższym to szansa o 7,4 pkt proc. że w jej rodzinie inwestuje na giełdzie
- Jeśli do faktu, że kobieta pracuje w finansach oraz mąż pracuje w finansach, dołożymy ukończenie przez żonę studiów, to zwiększa się szansa na inwestowanie na giełdzie o 27 pkt. proc.
- Jeśli mąż pracuje w finansach a żona nie, zwiększa to szansę na to, że rodzina inwestuje na giełdzie o 1,6 pkt proc. niż gdy jest odwrotnie (żona pracuje w finansach, a mąż nie).



# Statystyki (Ke)

- Mąż jest menedżerem w banku – szansa na to, że dana rodzina inwestuje na giełdzie jest większa o 14,2%, a gdy to kobieta jest menedżerem w banku – tylko o 8,7%
- 45% kobiet pracujących jako menedżerki w banku inwestuje na giełdzie



# Mężczyźni są bardziej optymistyczni niż kobiety (Jacobsen i in (2014) i Bjuggern i Elert (2019))

- Dotyczy to przyszłych cen na giełdzie
- Tempa wzrostu PKB, poziomu inflacji, cen nieruchomości



# Wpływ matek które pracują na światopogląd ich synów (Fernandez, Fogli i Olivetti – 2004)

- Mężczyźni, których matki pracowały na etacie, przykładają mniejszą wagę do „podziału ról” na męskie i damskie w życiu
- Wykazują mniejszy opór aby zezwolić swojej żonie na pracę na etacie



# Polki a Amerykanki

- Polki bardziej koncentrują się na założeniu własnej firmy (36%) i kupnie mieszkania (37%)
- Amerykanki na oszczędzaniu na spokojną jesień życia
- Amerykanki mają bardziej konserwatywne podejście do inwestowania niż mężczyźni





# Amerykanki

- W USA kobiety spędzają ok. 37% więcej czasu na zajmowaniu się domem i członkami rodziny niż mężczyźni



# Polki

- Niezależnie i przezorne
- Dbają o swój komfort i poczucie bezpieczeństwa
- Luka płacowa między kobietami a mężczyznami



# Ile inwestują kobiety vs mężczyźni



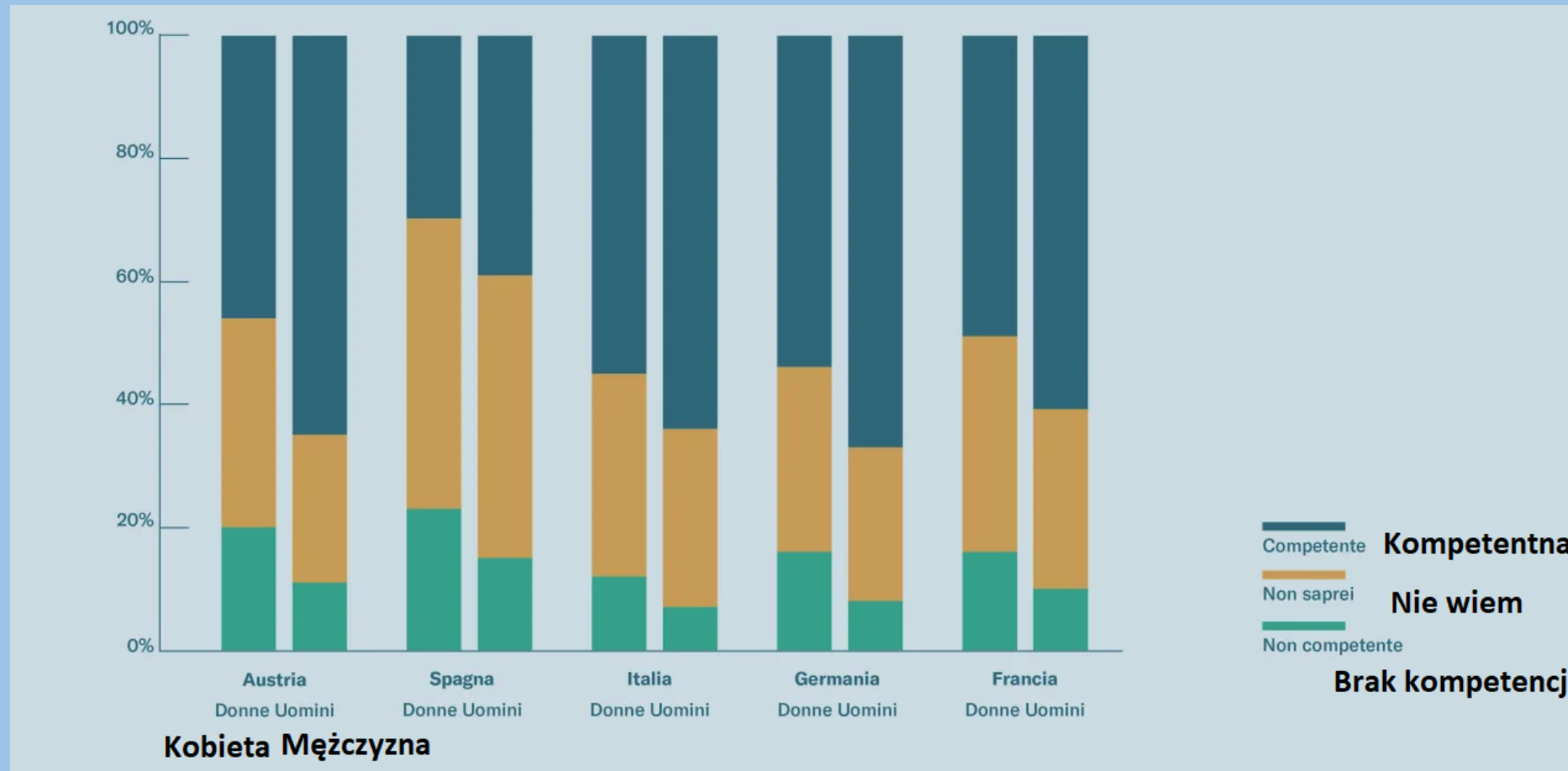
- W Europie w 2022 r. kobiety inwestowały średnio 857,52 euro miesięcznie
- Inwestują mniej o 29% miesięcznych poborów niż mężczyźni
- 70% z tych, które inwestują chciałby zwiększyć kwotę (odsetek)

# Jaką wiedzę na temat inwestowania mają kobiety?

- Ogółem mniej niż połowa europejskich inwesterek (48%) uważa się za posiadających wiedzę w tym temacie, w porównaniu z 59% mężczyzn.
- Wśród inwestujących kobiet najbardziej pewne swoich środków są Włoszki (55%), podczas gdy jedynie 30% Hiszpanek twierdzi, że posiada dobrą wiedzę w tym zakresie.
- Dodatkowo kobiety, które nie inwestują, nazywają brak wiedzy barierą, uznając ją za drugą najczęstszą przyczynę niepodjęcia działań.
- Możliwe przyczyny obejmują brak dostępu do zasobów edukacyjnych i ograniczoną reprezentację w całej społeczności inwestorów



# Znajomość sektora finansowego



Strona internetowa: <https://n26.com/it-it/ricerca-donne-e-investimenti>

# W co inwestują Włoszki (2022 r.)?

Nazwa instrumentu	Te, które inwestują (W proc.)	Zainteresowane inwestowaniem (w proc.)
Kryptowaluty	30	26
Opcje giełdowe	15	8
Fundusze inwestycyjne	20	6
Fundusze zamknięte notowane na giełdzie	10	3
Ubezpieczenia	34	23
Metale szlachetne	14	19
Produkty luksusowe	16	16
Tokeny NFT	9	5
Nieruchomości	16	29
Zakup akcji firm prywatnych	9	13
Sztuka i obiekty kolekcjonerskie	16	19
Produkty bankowe	38	23
Fundusze ETF (indeksowe)	9	1
Inne	3	5

# Główne powody, które skłaniają kobiety do inwestowania (2022 r.)

	Stworzyć bezpieczeństwo finansowe rodzinie	Poprawić własne finanse w długim terminie	Oszczędzać na emeryturę	Zabezpieczenie przed kryzysem finansowym i inflacją	Szybkie wzbogacenie się	Wsparcie przedsięwzięcia, w które wierzą	Podniesienie swojego statusu finansowego	Uczestnictwo w rozmowach o finansach we własnym gronie znajomych
Niemcy	47%	45%	49%	30%	16%	12%	10%	9%
Austria	49%	44%	45%	36%	19%	13%	8%	8%
Francja	40%	37%	40%	23%	26%	11%	8%	8%
Włochy	40%	43%	30%	25%	28%	13%	11%	10%
Hiszpania	41%	47%	37%	20%	25%	15%	8%	10%

# Wyzwania, którym czoło muszą stawić – kobiety, które inwestują

	Brak pieniędzy	Niepewność co do swojej przyszłości finansowej w długim terminie	Obawy o wystąpienie pandemii teraz i w przyszłości	Awersja do ryzyka	Brak wiedzy o inwestowaniu	Brak zaufania co do produktów finansowych	Brak czasu	Brak zainteresowania	Obawy o możliwość wystąpienia kryzysu w przyszłości
Niemcy	44%	26%	24%	26%	18%	14%	16%	8%	5%
Austria	48%	26%	20%	27%	19%	14%	14%	7%	9%
Francja	47%	23%	21%	11%	18%	21%	19%	10%	7%
Włochy	42%	29%	33%	16%	16%	15%	14%	6%	8%
Hiszpania	43%	29%	28%	23%	24%	24%	14%	6%	7%

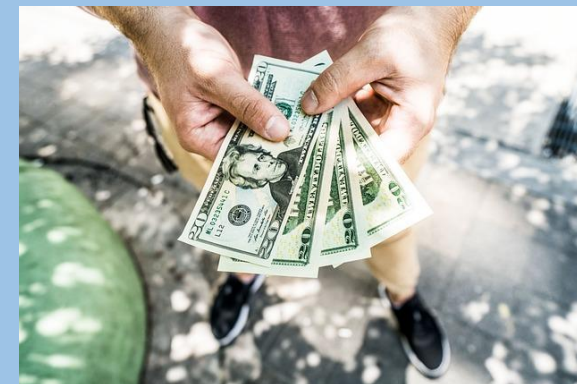
# Wyzwania, którym czoło muszą stawić – kobiety, które nie inwestują

	Brak pieniędzy	Niepewność co do swojej przyszłości finansowej w długim terminie	Obawy o wystąpienie pandemii teraz i w przyszłości	Awersja do ryzyka	Brak wiedzy o inwestowaniu	Brak zaufania co do produktów finansowych	Brak czasu	Brak zainteresowania	Obawy o możliwość wystąpienia kryzysu w przyszłości
Niemcy	50%	22%	18%	24%	40%	17%	15%	13%	4%
Austria	54%	24%	19%	25%	44%	19%	15%	10%	4%
Francja	56%	20%	12%	12%	30%	24%	13%	10%	4%
Włochy	52%	27%	20%	13%	32%	15%	14%	8%	6%
Hiszpania	58%	20%	17%	20%	38%	23%	10%	9%	5%



# Włochy – badanie wykonane przez N26 (2021 r.)

- 72% kobiet, które już inwestują, twierdzi, że w 2022 roku planują zwiększyć swoją miesięczną sumę,
- 60% kobiet w wieku od 35 do 44 lat, które nigdy nie inwestowały, oceniło możliwość rozpoczęcia inwestowania;
- 40% inwestujących robi to, aby zmaksymalizować swoje możliwości ekonomiczne i uzyskać większą stabilność finansową
- 30% inwesterek wybiera głównie nowe formy inwestowania, takie jak kryptowaluty;
- Nieruchomości na drugim miejscu, a potem subfundusze - wskazane przez nieinwestujące kobiety pod przyszłe inwestycje (29%);
- Odpowiednie szkolenia i bardziej otwarte rozmowy na tematy finansowe jako zachęta inwestycyjna dla 51% nieinwestujących kobiet;
- Zawody wpływają na preferowane narzędzia inwestowania:
  - dla służby zdrowia i zawodów medycznych;
  - produkty ubezpieczeniowe dla handlu, rzemiosła i prawa;
  - kryptowaluty dla Tech,
  - produkty bankowe dla pracowników administracji publicznej



# Włochy – badanie wykonane przez N26 (2021 r.)

- Badanie sugeruje, że dziedzina zawodu ma wpływ na to, w jaki sposób kobiety podczas inwestowania wyszukują trendy rynkowe.
- Na przykład dla kobiet zatrudnionych w branży rozrywkowej najważniejszym czynnikiem do rozważenia są trendy rynkowe, a także stosunek jakości do ceny (oba po 35%).
- Czynnikiem, który zamiast tego schodzi na trzecie miejsce (17%) wśród kobiet pracujących w sektorze technologii, za minimalizacją ryzyka (40%) i zrozumieniem produktu (29%).
- Na tym samym miejscu znajdują się także respondenci pracujący w administracji publicznej (29%), którzy trendy rynkowe biorą pod uwagę dopiero po minimalizacji ryzyka (46%) i stosunku jakości do ceny (34%).





# Włochy – badanie wykonane przez N26 (2021 r.)

- Ponad połowa (56%) Włoszek, które wcześniej nie inwestowały, twierdzi, że rozważały to w przeszłości.
- Zapytane o to, co skłoniłoby je do rozpoczęcia, kierują się podobnymi motywacjami jak Włoszki, które już inwestują:
  - pomnażanie swoich pieniędzy w dłuższej perspektywie (41%),
  - budowanie bezpieczeństwa finansowego rodziny lub dzieci (40%)
  - Szybki zysk (29%).
- Szczególnie otwarte na inwestowanie w przyszłość są kobiety w wieku 35-34 lata, gdzie 60% myślało o rozpoczęciu.

# Włochy – badanie wykonane przez N26 (2021 r.)

- Najwyższy odsetek kobiet, które nie inwestują, twierdzi, że najprawdopodobniej zaczęłyby od nieruchomości (29%), następnie kryptowalut (26%) i produktów bankowych (23%).
- Tak naprawdę potencjał nowych inwestorów we Włoszech wydaje się znaczny: aż 72% tych, którzy już inwestują, twierdzi, że w 2022 roku planuje zwiększyć swoją miesięczną sumę.
- Inwestorki w wieku od 35 do 44 lat planują podwoić kwotę przeznaczoną na wykorzystanie nowych możliwości inwestycyjnych w porównaniu z przeszłością (+ 111%).



# Włochy – badanie wykonane przez N26 (2021 r.)

- Dla kobiet, które jeszcze nie inwestują, istotną barierą jest słaba wiedza (32%) i brak zaufania do produktów inwestycyjnych (15%).
- Na pytanie, co zachęciłoby je do rozpoczęcia inwestowania, ponad jedna czwarta próby kobiet (28%) jako pierwsze umieściła odpowiednie szkolenie w tym zakresie, a 23% chciałoby bardziej otwartych i prostych rozmów na temat korzyści i zagrożeń związanych z „inwestycją”.
- Tak naprawdę dwie na pięć kobiet (40%) deklaruje, że nie ma możliwości z nikim porozmawiać na ten temat.
- Kolejnym przydatnym aspektem, zdaniem kobiet, które nie inwestują, byłoby wsparcie profesjonalnych doradców, którzy mogliby pomóc kobietom zamierzającym inwestować (22%).
- Choć brak wiedzy nie jest przeszkodą dla Włosek, które już inwestują i zdecydowana większość (76%) czuje się pewnie w podejmowaniu decyzji w tym obszarze, nieco ponad połowa (55%) twierdzi, że jest odpowiednio poinformowana o instrumentach finansowych.
- Niski poziom informacji finansowych jest szczególnie widoczny wśród najmłodszych (w wieku od 18 do 24 lat), bo aż 81% deklaruje, że jest bezpiecznych, ale tylko 48% czuje się poinformowane.





# Dlaczego zaczęłam tak późno?

- Wg danych Fidelity 7 na 10 inwestorek twierdzi, że miały zacząć wcześniej
- Nie trzeba być wcale ekspertem aby inwestować w zdywersyfikowane fundusze zamiast w pojedyncze akcje lub towary.
- W dłuższym horyzoncie zmniejsza to ryzyko i prowadzi do wyników lepszych od inflacji
- Nie trzeba na to poświęcać zbyt dużo czasu

# Dlaczego zaczęłam tak późno?

- 22,% kobiet objętych badaniem funduszu Fondee deklaruje, że chciałyby inwestować, ale nie robi tego
- Najważniejsze jest zacząć!
- Nawet od niewielkiej kwoty, aby zdobyć doświadczenie i pewność siebie
- Kwotę można stopniowo zwiększać
- Ważne jest aby rozmawiać o inwestowaniu – komunikacja pomaga przestać postrzegać inwestowanie jako skomplikowaną dziedzinę finansową zarezerwowaną tylko dla bogatych.





# Dwie spółki

10 000 000 akcji

10 000 000 x 10 000 akcji



Cena giełdowa akcji 400 zł

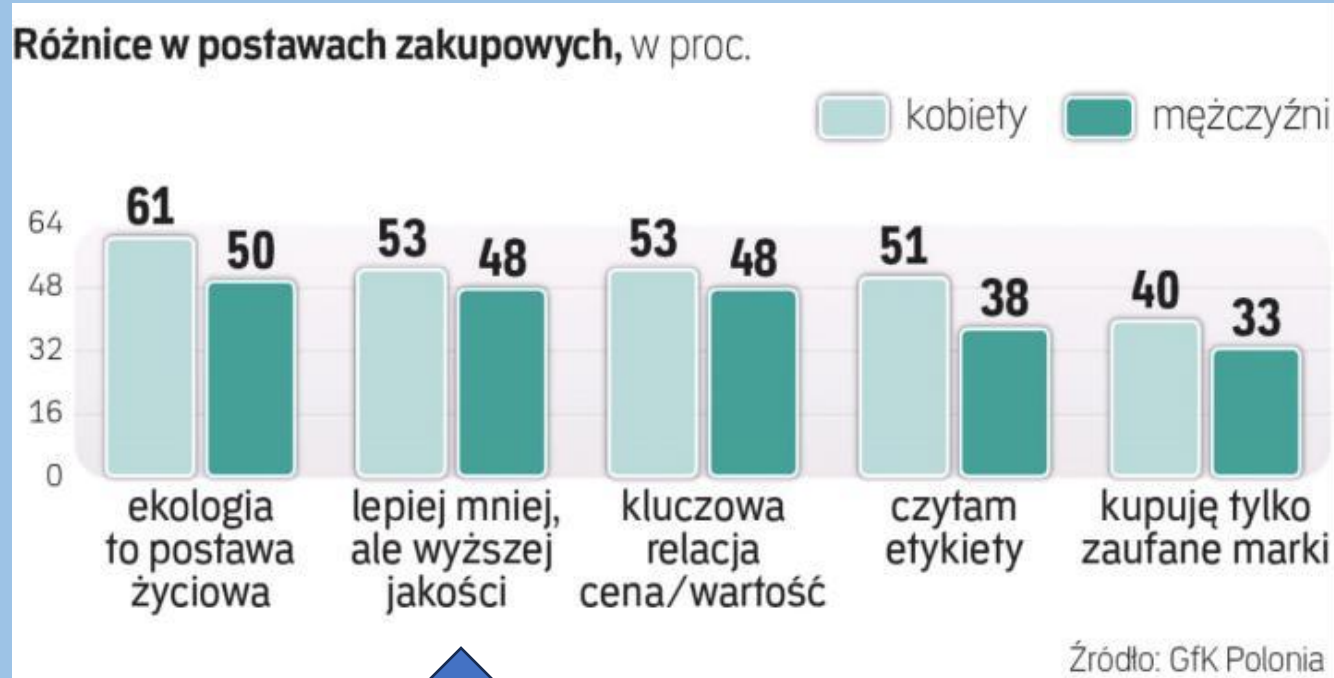
Cena giełdowa akcji 0,04 zł

$$\text{Kapitalizacja obu spółek} = 10\,000\,000 \cdot 400 \text{ zł} = 10\,000\,000 \cdot 10\,000 \cdot 0,04 \text{ zł}$$





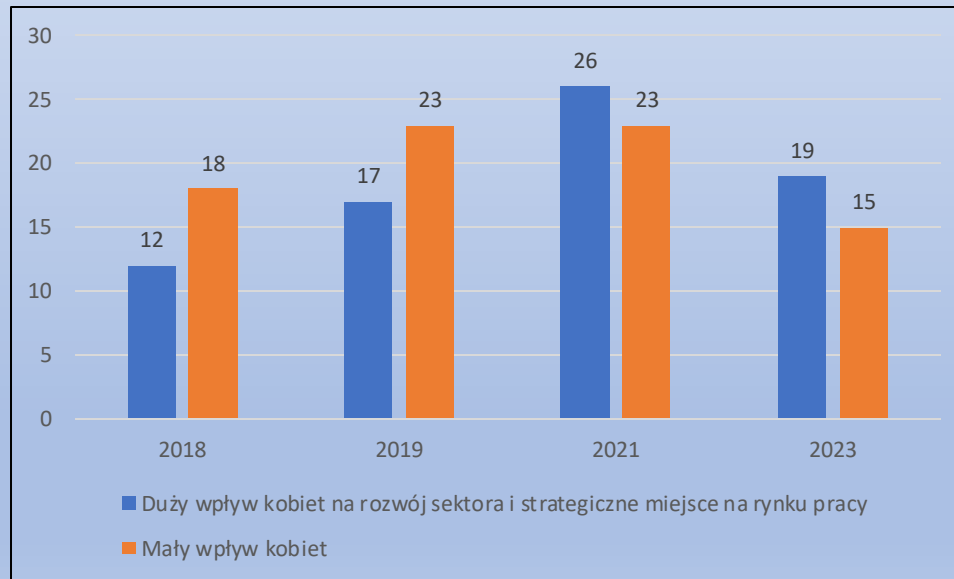
# Kobiety – jakość, mężczyźni – ilość



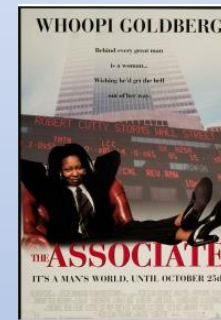
## Zasada szklanego sufitu

„Kobietom trudno skruszyć szklany sufit w finansach” – Rzeczpospolita 21.02.2024

- Polskie finansistki o roli kobiet w sektorze finansowym



Statystycznie więcej mężczyzn aplikuje na stanowiska związane z finansami

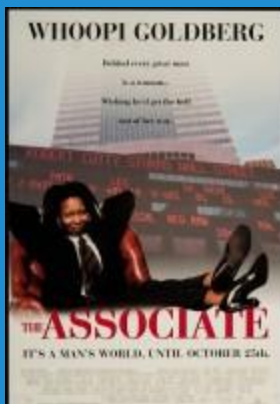


Film „Partner”



# Filmy

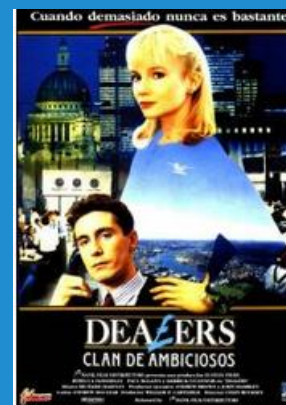
Partner (1996)  
(*The associate*)



Capital City (1989) – 23 odcinki



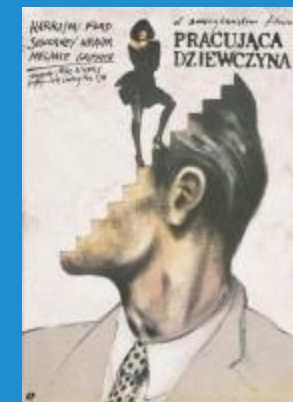
Maklerzy (1989) (*Dealers*)



Równość (2016) (*Equity*)



Pracująca dziewczyna (1988) (*Working girl*)



Plan bez skazy (1999) (*Flawless*)



Szafeństwo na giełdzie (1989) (*Limit up*)



# Faceci słuchajcie swoich kobiet!!!

- Opowieść o mężu słuchającym porad żony co do miejsca zakupu





Rzecznik  
Finansowy

[www.rf.gov.pl](http://www.rf.gov.pl)

## Pytania i odpowiedzi



[www.rf.gov.pl](http://www.rf.gov.pl)



[biuro@rf.gov.pl](mailto:biuro@rf.gov.pl)



[facebook.com/RzecznikFinansowy](https://facebook.com/RzecznikFinansowy)



Rzecznik  
Finansowy

[www.rf.gov.pl](http://www.rf.gov.pl)

# DZIĘKUJEMY PAŃSTWU ZA UDZIAŁ W NASZYM SPOTKANIU



[www.rf.gov.pl](http://www.rf.gov.pl)



[biuro@rf.gov.pl](mailto:biuro@rf.gov.pl)



[facebook.com/RzecznikFinansowy](https://facebook.com/RzecznikFinansowy)