

Investiční bankovnictví: Proč je tak těžké najít v roce 2013 růžové brýle?

Krise trhu subprime hypoték vyvolala na finančních trzích v roce 2008 šok podobný silnému zemětřesení. Koordinované propady akcií, dluhopisů, peněžních nástrojů a také podílových fondů, investičních pojištění a penzijních fondů vedly k prudkým reakcím klientů. Patřil mezi ně útěk do bezpečí, výprodeje investic za každou cenu i šokové reakce typu „nevěřím – to se nemohlo stát“. Po odeznění otřesů se na finanční trhy navíc jako povodeň přivalila evropská dluhová krize.

MILOŠ FILIP,
FINANČNÍ MANAŽER A SPOLUAUTOR KNIHY „CO S TOU KRIZÍ?“, WWW.IFPF.CZ

Americký akciový index Dow Jones ale od té doby překročil rekordní hodnotu 15 500 bodů. Od krizového minima v březnu 2009 na značce 6550 bodů je to obrovský kus cesty. Růst cen akcií je zdánlivě povzbudivý pro investory ve světě i u nás a pro celé odvětví investičního poradenství.

Proč je ale tak těžké pro osobní a privátní bankéře najít po ránu kdesi v komoře růžové brýle a vzít si je do kanceláře? Strach, ať už z opakování finanční krize, prohlubující se recese v eurozóně nebo (solistikovaněji) z ústupu centrálních bank od kvantitativního uvolňování, nechal mezi roky 2009–2013 svůj hluboký emocionální otisk v investičním rozhodování klientů.

Mohamed El-Erian, ředitel jedné z největších světových investičních společností Pimco, již v roce 2010 konstatoval: „Nikdy jsem neviděl situaci, kdy trh posílí o 9 % a lidé říkají, že z toho nemají dobrý pocit. Důvodem je vysoká volatilita. Dobrý pocit nemají, protože si nejsou jisti, že růst bude pokračovat.“

TŘI VÁŽNÉ DOPADY FINANČNÍ KRIZE NA CHOVÁNÍ INVESTORŮ

Finanční krize a nejistota má podle mého názoru minimálně tři vážné dlouhodobé dopady na chování drobných investorů. Přibližují je následující výroky.

1 **Zásah paralyzér.** „Na své portfolio se v posledních měsících vůbec nedívám – nemá důvod, abych se stresovala,“ konstatovala v roce 2009 jedna z investorek do fondů. Ani o tři roky později se ale situace nezlepšila, jak si na investiční konferenci postěžoval jeden z privátních bankéřů: „Naše ‚konzern-

vy‘ sedí v bance. Akcie letí nahoru o desítky procent – ale staří investoři se spíš zotavují ze ztrát. A noví investoři vyčkávají a raději kupují snad jen nějaké garantované investice, které se ještě dají postavit.“

2 **Pracně budovaná investiční disciplína vzala za své.** „Ze všech rizikových šestkových profilů klientů, kteří by mohli investovat do akciových fondů, jsou dnes náhle dvojky nebo trojky,“ odpověděl na můj dotaz nespokojený bankéř. „Pravidelné investice? Ty pěkně vypadají na papíře – v praxi se tak ale klienti příliš chovat nechťejí...“ zněl další komentář investičního poradce.

3 **Krise důvěry – v investiční bankéře a jejich produkty.** „Proč bych vám měl věřit, že vydělám, když posledních x let jen prodávám!?“ kontroval jeden z bankovních klientů na nabídku pokračovat v investování. „Proč bych měl riskovat, když v bance mám jistotu?“ Tak zněla v roce 2012 jiná reakce na informaci o vzniku nového podílového fondu.

Výsledkem panických reakcí a strachu investorů byly v prvních letech krize nejdříve výprodeje dynamických investic. Následovala také dlouhodobější a závažnější rozhodnutí typu „dál už nebudu investovat do těch ‚ztrátových‘ podílových fondů či životních pojištění...“. Jeden z českých bankéřů říká: „V klientských portfoliích dnes vidím podivné věci. Mají tuny majetku v depozitech, nakoupili státní dluhopisy, zlato nebo komodity.“ Podobně květnová studie Citibank Europe ukazuje, že Češi dnes převážně volí raději jistotu peněžních účtů s malým nebo v konečném důsledku dokonce s žádným výnosem.



Ing. Miloš Filip, Ph.D., CFA. Má 14 let zkušeností ve finančním sektoru. Je partnerem a spoluautorem finančních publikací Institutu pro finanční poradenství a vede tréninky pro distribuční síť bank i pojišťoven. Jako člen představenstva řídil šest let obchod a marketing ve společnosti ING Investment Management v ČR a na Slovensku. Pracoval jako ředitel Hornického penzijního fondu, konzultant managementu ČSOB a jako investiční poradce pro správu majetku ve skupině ABN AMRO (dnes RBS). Je členem pracovní skupiny pro finanční vzdělávání MF ČR. Přednáší na Chapmanově univerzitě v Praze a je autorem trilogie Osobní a rodinné bohatství, která slouží jako doporučená literatura ke studiu osobních financí na ekonomických univerzitách. Doktorský titul z finanční ekonomie získal na Ekonomicko-správní fakultě Masarykovy univerzity v Brně.

Jaké budou dlouhodobé důsledky současného neefektivního chování českých investorů? Namátkou ztráta kupní síly úspor, suboptimální investiční portfolia a riziko nesplnění dlouhodobých finančních cílů.

TŘI PŘEKVAPIVÉ DOPADY NEJISTOTY NA CHOVÁNÍ OSOBNÍCH BANKÉŘŮ

Krise si ale také překvapivě vybrala daň v podobě chování osobních bankéřů a poradců v poradenských sítích.

1 **Stres a otřesené sebevědomí bankéřů.** Studie zveřejněná v květnu 2013 v americkém Journal of Financial Therapy dokládá, že finanční poradci a bankéři byli v měsících, a dokonce i po letech finanční krizí roku 2008 stále otřeseni. V průzkumu 93 %(!) poradců říká, že trpěli během krize úzkostmi, depresemi a trápily je pochybnosti o smyslu jejich práce. Osobní poradci se často cítili zodpovědní za své dřívější investiční rady. A cítili bezmoc v konfrontaci s propady majetků a děním na kapitálových trzích.

2 **Plujeme na vlně obezřetnosti.** „Akcie a akciové fondy? Když je začneme znovu aktivně nabízet, tak to nejhorší, co by se mohlo stát, je, že je zainvestujeme: a uděláme jim další ztráty. Pak by s námi skončili...“ Tak zněla reakce privátního bankéře jedné z velkých českých bank.

3 **„Neseďte tady a něco s těmi ztrátami udělejte!“** Tímto investičním příkazem od klientů investiční bankéři dnes často vysvětlují opuštění investiční strategie „buy-and-hold“ a její nahrazení střídáním pozic podle toho, „co by právě mohlo jít“ (eufemisticky nazývané „taktická alokace portfolia“). Přesně toto chování vysvětluje nárůst podílu dlouhopisových a peněžních fondů v zahraničních investičních statistikách. A relativní nezáměr o jejich akciové protějšky – přestože se americké trhy dostaly na nová historická maxima.

CO S NECHUTÍ INVESTOVAT?

Peníze uložené na běžných účtech představují pro klienty značné náklady: V důsledku inflace se z hodnoty jedné tisícikoruny za posledních deset let ztratilo 250 Kč. Kdo nejvíce pocítí tento dopad? Odhady pro afluentní segment klientů hovoří o 200–250 tisících lidí v ČR, kteří jsou potenciálně schopni uložit v bance 1 milion korun či více. A počet skutečně bohatých, tzv. dolarových milionářů, si v České republice podle studie Capgemini z roku 2012 udržuje stále vysokou dynamiku okolo 5 % ročně ve srovnání s celosvětovým průměrem 0,8 %. Dá se předpokládat, že podobným nebo i vyšším tempem uhání o „stupínek“ bohatství níže posazený afluentní segment.

V době minimálních úrokových marží a „společenského“ tlaku na výši bankovních poplatků v retailu dává více než kdy jindy pro bankovní instituce smysl se o afluenty na trhu „porvat“. Zvýšení podílu investičních nástrojů v klientských portfoliích by z hlediska očekávaných výnosů prospělo klientům. A samozřejmě přispělo na poplatcích a provizích z prodeje bankovním domům.

Co s neefektivním chováním a obecnou nechtí českých investorů vrátit se k investičním produktům? Jeden z nápadů zní nedělat nic. A nechat klienty, aby se sami přesvědčili o svém nesprávném finančním chování. Až se objeví více zpráv, jako byla jarní studie Světové banky, podle které „až o 100 miliard eur ročně přicházejí střadatelé po celém světě kvůli dnešním nižším bankovním úrokům“, vrátí se časem také Češi racionálně k investování a investičním nástrojům.

Jak ale dokumentují redaktoři týdeníku The Economist, nemusejí ani nízké sazby z vkladů střadatele odradit. Lidé v Americe i Evropě sice utrpěli v roce 2008 šok po pádu termínovaných sazeb ze 3–5 % na hubené 1 %. Příklad z Japonska ale ukazuje, že nervózní spořitelé v bankách jsou spokojeni, i když se zhodnocení jejich vkladů pohybu-

je okolo nuly. Platí to alespoň, dokud věří, že banka je ta „nejbezpečnější“ volba.

JAK BOJOVAT S EMOCEMI A VRÁTIT KLIENTY DO FONDŮ?

Osobně se domnívám, že by české finanční domy měly vyrazit do boje s účinnější, aktivní strategií. Vyjít klientům naproti. Emoce, negativní i pozitivní, jsou nezbytnou součástí investování, jak dokládají studie z oblasti behaviorálních financí. Je třeba s nimi počítat. Přitáhnout klienty zpátky k investicím znamená pro finanční instituci přijmout některé z pěti následujících kroků:

1 **Vraťte se aneb „back to basics“.** Motto oblíbené velkou poradenskou čtyřkou by mělo vést banky a investiční společnosti k jednodušším produktům, průhlednější struktuře poplatků a čitelnější dokumentaci pro klien-

2 **Obnovujte důvěru klientů.** Pošramocný vztah klient-bankéř přirovnala jedna ze studií v Journal of Finance Service Professionals v roce 2009 k pocitům zrahy při odhalení partnerovy nevěry. S finanční krizí právě důvěra utrpěla nejvíce: Když v roce 2011 agentura SANEP zjišťovala, proč si klienti nechťejí nechat poradit od finančních poradců, byla zpochybnována jejich kredibilita (v součtu 53 %) a 14 % lidí neuznává jejich expertizu. Co může pomoci vnímání změnit? Klienti potřebují bankéře slyšet pravidelně – a především v těžkých časech. Přispěje upřímnost při vysvětlení finančních ztrát, přiznání díla náhody v případě nadprůměrných výnosů, ale i „sendvičová strategie“ při prezentování pozitivních a negativních informací o nových produktech.

5 **Dál trénujte a vzdělávejte osobní bankéře a poradenské sítě.** Krize posílila v hlavách lidí negativní asociaci mezi investicemi a rizikem. Investiční expertiza proto u bankéřů musí pokročit o krok dále: Již nejde jen o to, chápat vývoj na kapitálových trzích. Ale především jej umět klientům jednoduše vysvětlit: v kontextu vývoje investičních produktů a celého portfolia. Kvalitnější investiční poradenství a jeho vyšší frekvence mohou přispět k obnově důvěry klientů v principy investování. A koneckonců i v bankovní instituce. Jak osobní bankéři sami vypovídají, více než kdy jindy se do hry dostává kvalita mezilidských vztahů. Spokojenost a ochota klienta převést do vaší banky své peníze od jiné instituce dnes dramaticky závisí na osobním vztahu a důvěře, kterou klient chová ke „svému“ investičnímu poradci. Průměrný zákazník zůstává ostražitý. Nechce být tím, kdo se v nejisté době (znovu) spálí. „Proč musím platit tak vysoké vstupní poplatky? Co si myslíte o současné situaci v ekonomice? V čem jste lepší než ostatní?“ To je namátkou výběr otázek, se kterými se osobní bankéři setkávají každý den. Odpovídat na ně znamená spojit v osobě poradce významný mix „hard“ a „soft skills“.

Vzdělání, zkušenosti a odbornost na jedné straně. Schopnost naslouchat, argumentovat a řešit námítky na straně druhé. Když jsme např. v průzkumu v roce 2012 zjišťovali, jaká témata a školení osobní bankéři potřebují k „lepšímu“ výkonu, vedle technických kapitol, jako je dění na kapitálových trzích, investiční strategie fondů či modelování portfolia se na prvních třech místech umístilo vedení prodejního rozhovoru s klienty, zvládání emocí a argumentace ohledně investic. Vzdělaná a motivovaná prodejní síť je pro nové finanční obchody zlatým aktivem, jak velmi dobře ví management i všichni lidé z „produktových továren“. A standardní bankovní služby jsou nezbytně správným základem tradičního byznysu. Věřím ale, že prodeji a správě produktů osobních financí patří budoucnost. A to i přesto, že dnes zatím stále někde po ránu hledáme růžové brýle.

Obrázek Tři vážné dopady finanční krize na chování investorů a osobních bankéřů



ty. A také k důkladnému vysvětlení „upside“ a „downside“ stránek nabízených finančních produktů. Zjištění mezinárodní studie Ernst & Young z roku 2012 mj. ukazuje, že jen 27 % Čechů souhlasí s výrokem, že banka přizpůsobuje své služby klientským potřebám, oproti celkovému průměru odpovědi 44 %.

2 **Trpělivě vysvětlujte zlatá pravidla.** Objasňujte klientům znovu a znovu možný potenciál investic, jejich vztah k riziku, srovnávejte investiční produkty, spojení a možnosti pobít inflaci. Vysvětlujte kolísání trhu, výnosy na dlouhodobém horizontu, strategie řízení investičního rizika, diverzifikaci a strategickou alokaci portfolia. Poslední jmenované představují jedny z mála kormidel, jak získat nad kapitálovými trhy kontrolu.

3 **Ošetřete emoce, kam až to půjde.** Nabízejí se několik nástrojů: Proberte „what-if“ scénáře pro růst i pokles investičních produktů. Pravidelné investice nebo tzv. pyramidová portfolia představují investiční přístupy, které uznávají, že emoce klientů se z investičních rozhodnutí nepodaří odstranit. A pracují s nimi.