

الجزء الثالث

العوامل النفسية

obeikandi.com

سابعاً

مرتكزات نفسية للسوق

رأينا بأن السوق ليست مثبتة جيداً بالأساسيات . فلا يعلم الناس حتى بأي درجة من الدقة ما هو المستوى الصحيح للسوق : إذ لا يمضي العديد منهم وقتاً طويلاً في التفكير بما ينبغي أن يكون مستوى السوق أو فيما إذا كان مُبالغ في تسعيره أم العكس . وهكذا فما الذي يحل رباط مستوى السوق في أي يوم محدّد؟ وما الذي يثبت السوق؟ أو يقرّر فيما لو كان معدل الداو جونز الصناعي بحدود 4,000 أو 14,000؟ أو ما الذي يحدّد في النهاية المردود من تغيرات السعر إلى تغيرات سعر إضافية تضخّم حركات السعر المضارب؟ ولماذا يبقى السوق ضمن إقليم محدّد لأيام في كل مرة على حدة . هل فقط لكي يندلع فجأة؟ كنا قد رأينا مسبقاً بعض الأجوبة الجزئية على هذه الأسئلة ، لكن لفهم الطبيعة الحقيقية للمرتكزات في عملنا هذا ، فعلينا أيضاً أن نتقل إلى علم النفس .

إذا أخذنا بعين الاعتبار دروس من علم النفس ، فلا بد أن نلاحظ أن العديد من الحسابات الشعبية لعلم نفس الاستثمار ليست موثوقة ببساطة . إذ

يُقال بأن المستثمرين كانوا مبتهجين ومخبولين أثناء الازدهارات أو مصابين بالذعر أثناء انهيارات السُّوق. إلا أنهم كانوا قد وصفوا في كل من الازدهارات والانهيارات، بمكفوفين يلحقون القطيع مثل العديد من الأغنام، بلا عقول. وبدأ الاعتقاد بعقلانية الأسواق يتردد بشكل أفضل حيث كانت البدائل الوحيدة هي مثل هذه النظريات النفسية الشعبية.

كلنا يعلم بأن معظم الناس هم أكثر إدراكاً في مثل هذه الحوادث المالية مما تقترحه هذه الحسابات. فبالنسبة لمعظمنا فإن الازدهارات والانهيارات المالية ليست أحداث محملة بالعاطفة كما هو مألوف في الانتصارات في المعركة والانفجارات البركانية. وفي الحقيقة، أثناء معظم الحوادث المالية الهامة، يقلق معظم الناس بشأن مشاكل شخصية أخرى، وليس بالأسواق المالية على الإطلاق. ولذلك فمن الصعب التخيل بأن السُّوق ككل يعكس العواطف الموصوفة من قبل هذه النظريات النفسية.

على أي حال، يبيّن بحث نفسي ثابت بأن هناك أنماط من السلوك البشري تقترح مرتكزات للسوق لا تكون متوقعة إذا عملت الأسواق بشكل عقلاني بكل معنى الكلمة. وهذه الأنماط من السلوك البشري ليست نتيجة جهل إنساني بالغ، لكنها بالأحرى نتيجة ميزة الذكاء الإنساني، إذ تعكس قيودها تماماً كقواها. وعلى الرغم من أن المستثمرين يجاهدون لفعل الصواب، لكنهم قيّدوا قدرات وأنماط طبيعية معينة من السلوك تقرّر أفعالهم بحيث تكون أحد أساسيات العمل الواضحة ناقصة.

وستتناول هنا نوعين من المرتكزات النفسية: أولهما المرتكزات الكمية، التي تعطي هي ذاتها دلالات للمستويات المناسبة للسوق يستخدمها بعض الناس كدلالات فيما إذا كان السُّوق مُبالغ في تقييمه أو معطى أقل من قيمته، وفيما إذا كان الوقت مناسب للشراء، وثانيهما المرتكزات الأخلاقية، التي تعمل بإدراك قوة السبب الذي يرغم الناس على شراء الأسهم، أي السبب الذي ينبغي عليهم

أن يرجحوه على استخداماتهم الأخرى للثروة التي يمتلكونها عندئذ (أو قد يمتلكونها) والمستثمرة في السوق. إذ أنه بالمرتكزات الكمية، يرجح الناس أعداداً على الأسعار عندما يقررون فيما إذا كانت الأسهم (أو موجودات أخرى) مسعرة بشكل صحيح. أما بالمرتكزات الأخلاقية، يقارن الناس بين القوى الحدسية أو العاطفية للنزاع من أجل الاستثمار في السوق وبين حاجاتهم المدركة لصرف المال.

المرتكزات الكمية للسوق

تعلم مصمموا الاستفتاءات بأن الأجوبة التي يعطيها الناس من الممكن أن تكون متأثرة بشدة بالاقتراحات التي تعطى لهم على الاستفتاءات نفسها. فعلى سبيل المثال، عندما يطلب من الناس أن يعينوا ضمن أي عدد من المجالات يقع دخلهم، فلا بد أن تتأثر أجوبتهم بالمجالات المحددة. حيث تخدم هذه المجالات «مركزات» إذ يجعل الناس أجوبتهم تتوافق معها.

كما يظهر علماء النفس بأن قرارات الناس في الحالات الغامضة تتأثر بما يتوفر من مرتكزات في متناول اليد. فعندما ينبغي عليك أن تجد تقديراً، وأنت لست واثقاً مما ستقول، فإنك تقوم بأخذ أي عدد يكون أمامك. ولذا يشرح عالما النفس «أموس تفيرسكي» و«دانييل كانيمان» هذا الميل بوضوح في تجربة تستخدم دولاب الحظ: وهو دولاب كبير مرقم بأعداد من 1 - 100، شبيه بتلك الدواليب المستخدمة في عروض ألعاب التلفاز، حيث يصمم ليقف على رقم عشوائي عندما يدور بسرعة. في هذه التجربة كان يسأل الأشخاص أسئلة أجوبتها هي أعداد من 1 - 100، وهي أسئلة صعبة مثل النسبة المئوية للأمم الإفريقية في الأمم المتحدة. ويطلب منهم أولاً أن يحدّدوا إذا كان جوابهم الذي سيعطونه فوق أو تحت الرقم الذي نتج عن دولاب الحظ. ثم يطلب منهم إعطاء جوابهم. عندها وجد المجربون أن الجواب كان تماماً متأثراً بشكل

جوهري بالرقم العشوائي على الدولار. فعلى سبيل المثال، إذا توقف الدولار على الرقم 10، فإن النسبة المئوية المتوسطة للأمم الإفريقية وفقاً للأشخاص كانت 25، بينما لو توقف الدولار على الرقم 65، فإن النسبة المئوية كانت 45. لا بد أن هذه التجربة كانت ممتعة خصوصاً لأنها مصممة بحيث يعرف الشخص بوضوح بأن الرقم الناتج عن الدولار كان ببراءة عشوائياً، وعلاوة على ذلك، فلا بد أن يحمل الرقم الناتج عن الدولار أهمية عاطفية للشخص.

وبإنشاء أحكام عن مستوى أسعار الأسهم، فإن المرتكز الأرجح هو السعر المذكور مؤخراً. إن ميل المستثمرين لاستخدام هذا المرتكز يفرض تشابه أسعار الأسهم من يوم إلى آخر. كما أن مرتكزات أخرى محتملة هي أسعار ماضية متذكّرة، وميل تلك الأسعار للعمل كمرتكزات قد يكون جزء من سبب ميل النزعات في أسعار الأسهم الفردية الملاحظ للانعكاس. وقد يكون مرتكز آخر المعلم الأقرب للدليل بارز مثل الداو، وهو المستوى الأقرب ذو العدد المستدير، حيث قد يساعد استخدام المستثمرين لهذا المرتكز على تفسير السلوك الغير عادي للسوق المحيط بمثل هذه المستويات.

كما قد تقدم تغيرات السعر الماضية أيضاً مرتكزاً، إذا وجه إليها الاهتمام بشكل مناسب. حيث نذكر من الجزء الرابع بأن الهبوط في السوق في 19 تشرين الأول 1987، حيث كان الانهيار تقريباً في تعابير النسبة المئوية نفس الانهيار في 28 - 29 تشرين الأول 1929، والذي كان قد نُوقش كثيراً في وقت انهيار 1987.

أما بالنسبة للأسهم الفردية، فقد تركز التغيرات في الأسعار إلى تغيرات الأسعار بالنسبة للأسهم الأخرى، كما قد تركز نسب أرباح السعر إلى مستويات أرباح أسعار الشركات الأخرى. وربما يساعد هذا النوع من الارتكاز على تفسير حركة أسعار الأسهم الشخصية مع بعضها، وهذا ما يفسّر في النهاية تقلّب أدلة

أسعار الأسهم كلها مثلها. ولماذا لا يتضاءل المعدل عبر الأسهم المتأصلة في بنية الدليل بشكل أقوى تقبلاً. وقد تفسر أيضاً حركات الأسعار المتشابهة لأسهم الشركات في الصناعات المختلفة ولكن مقرها في البلد نفسه أكثر من أسهم الشركات التي تعمل في الصناعة ذاتها ولكن مقراتها موزعة في بلدان مختلفة، وذلك بخلاف توقع أحدهم أن الصناعة قد تعرف قواعد الشركات أفضل من مواقع المقرات. كما قد تفسر سبب سلوك اتحادات استثمار العقارات المستغلة في البورصة أكثر كأسهم منها كالقيمة المقدرة لعقارهم التجاري الضمني الأساسي. وبالفعل فإن لكل هذه الأشياء الشاذة الشائعة في الأسواق المالية تفسير بسيط يرتكز إلى أعداد مناسبة، بلغة الارتكاز الكمي.

مرتكزات أخلاقية للسوق

بالارتكاز الأخلاقي، يحل رباط السوق بمقارنات الناس للقوة الحدسية للقصص والأسباب لحفظ استثماراتهم بحاجتهم المدركة لاستهلاك الثروة التي تمثلها هذه الاستثمارات. إذ أنه لا يمنع السوق من الصعود إلى مستويات عالية بشكل استبدادي لأن لدى الناس فكرة ما عن مستواه «الصحيح» جوهرياً، أو عن أي مستوى قد يكون عالي جداً. بالأحرى، إذا كان السوق سيصبح عالياً جداً، فإن التناقض بين الثروة التي سيملكها العديد من الناس عندها في السوق وما تكون عليه مقاييس حياتهم الحالية، بالمقارنة مع أسبابهم لحمل الأسهم، سيثججهم على بيعها. إذ يستطيع أن يقدر أحدهم طبيعة هذا المرتكز بمثل قوي. لنفترض، بشكل مخالف للواقع، بأن علم نفس السوق سبب ارتفاع مستوى سوق الأسهم لكي يجعل غالبية حملة الأسهم أثرياء متعددين - نظرياً. ومن ثم، ما لم يدرك السبب الذي لدى هؤلاء الناس ليستمروا بحمل كل سهم فردي حتى يصبح قوياً جداً، فإنهم يريدون أن يبدؤوا العيش كمليونيرات متعددين ويبيعون بعض أسهمهم ليصبحوا قادرين على صرف الأموال. وهكذا سيسقط مثل هذا البيع أسعار الأسهم بوضوح، لأنه لن يكون هناك مشترين،

ومن الواضح أنه ليس هناك دخل وطني حالي كافٍ ومتوفر ليتحمل العديد من المليونيرات. لذلك يستطيع أن يصل سوق الأسهم إلى مستويات مذهلة فقط إذا أنكر الناس بأن لديهم أسباب جيدة لعدم اختباره بمحاولة التمتع بثروتهم الجديدة.

وهناك وراء هذا التصور للمرتكزات الأخلاقية المبدأ النفسي القائل بأن الكثير من الناس يعتقدون بأن النتائج الفعالة ليست كمّية، لكن بدلاً من ذلك تأخذ شكل إخبار القصص والتبرير. لهذا، في حالة المرتكزات الأخلاقية، يرجح الناس قصة ليس فيها بعد كمّي، على الكمية المدركة للثروة المالية التي تتوافر لديهم للاستهلاك. ولا يوصف مثل هذا التفكير بشكل جيد من قبل النموذج العادي للنظرية الاقتصادية، لكن هناك كم كبير من الأدلة الداعمة للجزم بأن تفكير المستثمر يأخذ هذا المنحى.

كما تبين عالمنا النفس «نانسي بينينجتون» و«ريدها ستي» أهمية القصص في اتخاذ القرار بدراسة كيفية وصول المحلفين إلى قرارات في الحالات الصعبة. حيث وجدنا بأن طريقة المحلفين للاستنتاج خلال القضايا المعقدة للمحاكمة تأخذ شكل بناء قصة، وذلك بإكمال التفاصيل التي توفرت لديهم عن القضية بسرد مترابط واضح لسلسلة من الأحداث. وفي وصف حكمهم، يميلون إلى عدم التحدث عن الكميات أو الاحتمالات، أو تلخيص وزن الدليل، لكنهم بالأحرى يخبرون بتجرد قصة القضية، وبشكل نموذجي تسلسل الأحداث الزمني، والإشارة كيف توافقت قصتهم بشكل جيد وكم كانت متينة في بنيتها.

وبالقياس، غالباً ما يميل أولئك الذين يبيعون الأسهم إلى عامة الناس لإخبار قصة عن السهم، أي قصة حية تصف تاريخ الشركة، وطبيعة المنتج، وكيفية استخدام الناس لهذا المنتج. حيث لا تشغل دعوة المبيعات غالباً في المناقشات عن الكميات والاحتمالات، أو عما إذا كان السعر بالمستوى

الصحيح بلغة الدليل الكمي حول الحصص المستقبلية أو الأرباح. إذ أن هذه العوامل الكمية ليست ملائمة للقرار المستند إلى القصة هذا الأمر طبيعي بالنسبة للناس.

ومن الواضح أن هناك اهتمام بشري أساسي بالمقامرة، يمكن رؤيته بشكل أو بآخر في جميع الثقافات، كما يعبر هذا الاهتمام أيضاً عن نفسه في أسواق المضاربة. حيث أن بعض الجاذبية تجاه المقامرة، على الرغم من الخلافات التي تتراكم غالباً علناً ضد المقامرين، تتعلق بوضوح بالتفكير المستند إلى القصة. فعندما نسمع المقامرين يتحدثون، وهم عادة يخبرون القصص، وذلك دون تقييم الاحتمالات، غالباً ما تبدو للإمكانيات المقترحة في القصص حقيقة أكثر واقعية من أي مفاهيم كمية. ففي هذه القصص، يستعمل المقامرون مفردات مختلفة عما يفعل علماء الاحتمال النظريين، فهم يفضلون كلمات الحظ أو اليوم المحظوظ، ونادراً ما ينطقون بكلمات إمكانية أو احتمال. حيث تكون هناك قصص عن أرباحهم وخسائرهم، وعن تسلسلات الأحداث التي سبقت حظهم الأفضل أو الأسوأ، وكذلك عن قوة حدسهم التي سببت رهانات ناجحة. إذ يمكن أن تحمل هذه القصص إحساس بالأهمية والمعنى للأحداث التي هي في الحقيقة عشوائية ببراءة.

ومن الملاحظ أيضاً أن لدى الموظفين ميل للاستثمار في أسهم الشركة (وهي، الأسهم المصدرة من قبل الشركة التي وظفتهم)، مع أنه قد يظهر أنهم يهتمون أكثر بأن يستثمروا بعيداً عن مصدر معيشتهم الخاصة. حيث تستثمر حوالي ثلث الممتلكات في خطط كبيرة لادخارات التقاعد في أسهم الشركة، وفي بعض الشركات، مثل كوكا كولا «Coca Cola»، تصل أسهم الشركة إلى 90٪ من الممتلكات. ويمكن تفسير هذا الميل للاستثمار في أسهم الشركة بأنه متوافق مع تأثير المستثمرين بالقصص: فهم يعرفون قصص عديدة عن شركاتهم الخاصة ولذلك يستثمرون في أسهم هذه الشركات.

كما يظهر الناس أيضاً أنهم يريدون أن يبنوا أسباب بسيطة لقراراتهم، كما لو أنهم يشعرون بالحاجة لتبرير هذه القرارات بلغة بسيطة، وإن لم يكن للآخرين، فلأنفسهم. حيث تشبه الحاجة لامتلاك سبب بسيط لتفسير قرارهم والحاجة لامتلاك قصة وراء ذلك القرار. وهكذا فإن كلا القصص والأسباب هي عرض بسيط لأسباب يمكن أن يتم نقله شخصياً للآخرين.

وقد عرض علماء النفس «الدر شافر»، «اتامير سيمونسون»، و«أموس تفرسكي»، بشكل تجريبي تأثير ظهر ليمثل انحياز القرارات بسبب بحث الناس عن أسباب لتبرير القرارات. فقد قدّموا أشخاصهم المجربين مع اختيار بسيط بين خيارين: أحدهما كان «مفقراً» بدون ميزات سلبية أو إيجابية مميزة. والآخر كان «مغنياً»، يعرض ميزات سلبية مميزة وإيجابية مميزة. وفي أحد تجاربهم، طُلب من الأشخاص اختيار الوالد الذي سيكافئون رعايته الفريدة للطفل. حيث وصف الوالد أ، وهو الاختيار المفقر، بالكلمات «دخل متوسط، صحة متوسطة، ساعات عمل متوسطة، ألفة معقولة مع الطفل، حياة اجتماعية مستقرة نسبياً». ووصف الوالد ب، وهو الاختيار المغني، بالكلمات «دخل فوق المتوسط، علاقة حميمة مع الطفل، حياة اجتماعية فعّالة جداً، الكثير من السفريات المتعلقة بالعمل، مشاكل صحية صغيرة». وقد وجد المجربون بأن اختيارات الأشخاص اعتمدت على كيفية سؤالهم عن الخيارين. فعندما سألت مجموعة أشخاص لاختيار الوالد الذي قد يكافئون رعايته للأطفال، فإن 64٪ اختاروا الوالد ب. وعندما سألت مجموعة ثانية لاختيار الوالد الذي قد يستنكرون رعايته للأطفال، فإن 55٪ ثانية اختاروا الوالد ب. إن الأجوبة السائدة المعطاة من قبل المجموعتين هي منطقياً غير متوافقة، لكنها مطابقة للشعور بأنه ينبغي أن يكون لدى أحدهم سبب قوي لتبرير قراره. كما وجد علماء النفس أن نفس الميل يحدث حتى بالنسبة للقرارات الشخصية البريئة التي لا يحتاج تفسيرها للآخرين.

تحمل أيضاً أسباب حمل الأسهم أو استثمارات أخرى أبعاداً أخلاقية

وعملية. وقد تضيف ثقافتنا أسباب لحمل الأسهم وعربات ادخار أخرى تتعلق بإحساس الناس بالهوية كأناس مسؤولين، جيدين ومتزين عقلياً. إذ يعتبر كتاب المليونير في الجوار «The Millionaire Next Door»، وهو كتاب رائج منذ عام 1996، أن معظم المليونيرات في الولايات المتحدة ليسوا كسبة دخل استثنائي، ولكنهم موفرين مقتصدين بتجرّد: فهم أناس متوسطون لا يغرون بسيارة جديدة سنوياً، ولا بيت مترف، أو حفر أخرى مماثلة للنقود. إن هذا الكتاب ليس فقط دراسة ممتعة عن المليونيرات. لكنه يسلط الضوء أيضاً على رسالة رقيقة تطرح التفوق الأخلاقي لهؤلاء الذين يحملون ويجمعون الثروة بشكل تدريجي على مدى الحياة. لذلك فهو يقدّم سبب جذاب للتوفير والاستثمار. كما لا يعرض هذا الكتاب أي تحليلات لنسب أرباح السعر أو أي شيء آخر مثل نصيحة استثمار محددة، وهكذا فهو يدعم بشكل رقيق الانطباع بأن هذه كلها غير متصلة بالموضوع. إلا أنه يعرض بدلاً من ذلك الكثير من القصص عن أناس مقتصدين ناجحين، وعن العديد ممن نجحوا أثناء سوق الأسهم الحديث الصاعد - وهي قصص بتفاصيل حية وآنية عظيمة من أجل القراء. وهكذا فإن قصة الكتاب الجذابة عن المليونيرات المستثمرين الذين لا يجربون السوق بمحاولة تصريف الشيكات واستهلاك ثروتهم، هي نوع ما من المرتكز الأخلاقي المطلوب للمساعدة على تحمّل سوق الأسهم الصاعد غير العادي.

الثقة المفرطة والحكم الحدسي

بالحكم على أهمية هذه المرتكزات النفسية للسوق، من المهم أن نتذكر بأنه يبدو هناك ميل إنساني عام حول الثقة المفرطة باعتقادات شخص ما. إذ أن الناس مستعدين ليتصرفوا بناء على القصص والأسباب التي قد يعتقد أحد ما بأنه ينبغي أن يكون لديهم ثقة أقل بها. كما يعتقد الناس بأنهم يعلمون أكثر مما هم عليه في الحقيقة، ويرغبون في التعبير عن آراء حول القضايا التي يعرفون عنها القليل، وغالباً ما يتصرفون بناء على هذه الآراء. وقد لاحظنا جميعاً لمرة أو

لأُخرى بأن هناك الكثير من الذين يدعون معرفة كل شيء يقال. لكن يصور علماء النفس هذا الميل تجاه الثقة المفرطة ببعض العناية ويقدمون الدلالات على عموميتها.

حيث بيّن علماء النفس، «باروتش فيستشوف»، «بول سلوفيك»، و«سارة ليتشتين»، أنه إذا سأل الناس أسئلة بسيطة واقعية (مثل أي من مجلتيْن شعبيتين هي الأكثر تداولاً أو أي من سببين شائعين للموت هو الأكثر تكراراً) ومن ثم طلب منهم إعطاء احتمال بأن جوابهم صحيحاً، فإنهم يميلون إلى المبالغة في تقدير الاحتمال بأنهم على صواب. إلا أنه في الحقيقة، عندما يقول الناس بأنهم كانوا على ثقة بأن جوابهم صحيح، فإن 80٪ كانوا حقاً على صواب في ذلك الوقت.

وقد كانت هذه النتيجة موضوع خلاف بين علماء النفس، ولم يجدوا بأن ظاهرة الثقة المفرطة هذه عالمية. كما تبين أن الناس يستطيعون أحياناً أن يدربوا ثقتهم المفرطة في وضع التجربة. إلا أنه ورغم ذلك يبدو بعض الميل الأساسي تجاه الثقة المفرطة ميزة قوية للشخصية الإنسانية: فالميل هو بالتأكيد تجاه الثقة المفرطة أكثر منه تجاه قلة الثقة. وأرى أن الثقة المفرطة واضحة عندما أُجري حديثاً مع مستثمرين، إذ يعبرون بإفراط عن آراء قوية ويسرعون إلى الأحكام العاجلة.

لقد تساءل علماء النفس طويلاً لماذا يبدو الناس مفرطين في الثقة. وكانت هناك نظرية تقول: بأنه عند تقييم صحة استنتاجاتهم، يميل الناس لتقييم الاحتمال بأنهم على صواب فقط بخطوة أخيرة لاستنتاجهم، متناسين كم عنصر آخر من استنتاجهم قد يكون خاطئاً. كما أن هناك نظرية أخرى تقول بأن الناس يقيمون أحكام الاحتمال بالبحث عن تشابهات مع ملاحظات أخرى معروفة، وينسون بأن هناك ملاحظات عديدة أخرى ممكنة يستطيعون مقارنتها معها. وقد يتعلّق سبب الثقة المفرطة أيضاً بالميل للإدراك المؤخر، وهو الميل للاعتقاد بأنه

قد يكون هناك من علم بأن أحداث واقعية ستأتي قبل حدوثها، وقد كان موجوداً عندئذ أو لديه سبب للاهتمام. حيث يشجع الميل للإدراك المؤخر وجهة نظر تقضي بأن العالم أكثر توقّعاً مما هو حقاً.

كما أن هناك عامل آخر في الثقة المفرطة باعتبار أنها تتعلق بالأسواق المضاربة وهو التفكير السحري. فعندما نتكلم عن حدس الناس حول الاحتمال بأن الاستثمارات سوف تعمل بشكل جيد أو رديء وعن قراراتهم الخاصة بالاستثمار، فإننا نتكلم عن أفكارهم الأعمق - وهي أفكار ليسوا مجبرين على تفسيرها أو تبريرها للآخرين. فمن المحتمل أن يكون هناك دور لهذه الأنماط من التفكير المشار إليها «كتفكير سحري» أو «تفكير شبه سحري» من قبل علماء النفس. إذ لدى الناس مشاعر عرضية بأن أفعال محددة سوف تجعلهم محظوظين حتى لو أنهم يعرفون منطقياً بأن هذه الأفعال لا يمكن أن يكون لها تأثير على ثروتهم.

سيخذ الناس قرارات جديّة تستند إلى الاعتقاد بأنهم سوف يعترفون، إذا اضطروا، بأنها كانت غير منطقية. حيث تبين بأن الناس سوف يضعون رهانات أكبر على عملة لم ترم بعد أكثر من رهاناتهم على عملة رميت مسبقاً (وأُخفيت نتيجتها). وإذا سأل الناس كم قد يطلبون من المال ليشترون في تذكرة يانصيب كانوا قد حملوها مسبقاً، فإنهم سوف يعطون عدد أكبر بأربع مرات فيما لو اختاروا رقم اليانصيب على التذكرة بأنفسهم. ومن الواضح أنه في بعض المستويات السحرية، يعتقد الناس بأنهم يستطيعون التأثير على عملة لم ترم بعد والتأثير على احتمال ربح اليانصيب باختيار الرقم.

وبالاستناد إلى مثل هذه النتائج التجريبية، يبدو واضحاً أن الناس قادرين على التفكير، على الأقل في بعض المستويات الحدسية، إذ يقولون «لو اشتريت سهماً، عندئذ فإنه سيرتفع فيما بعد» أو «لو اشتريت سهماً، عندئذ فمن المحتمل أن يرغب الآخرون بشرائه، أيضاً، لأنهم مثلي»، أو «أنا عندي حظ

جيد مؤخراً، إن حظي في صالحه». ومن المحتمل أن يساهم مثل هذا التفكير، بأسلوب رقيق، في الثقة المفرطة التي قد تساعد على انتشار فقاعات المضاربة.

وهناك مظهر آخر للثقة المفرطة هو أن الناس يميلون لصنع أحكام في حالات غير أكيدة بالبحث عن نماذج مألوفة وافترض أن النماذج المستقبلية سوف تشبه الأنماط السابقة، ويبدون غالباً مراعاة كافية للأسباب بالنسبة للنموذج أو احتمال أن يكرر النموذج نفسه. إن هذا الشذوذ للمحاكمة الإنسانية، يسمى الموجه النموذجي، والذي كان قد عبر عنه بعدد من التجارب من قبل علماء النفس: «تغير سكاى وكانيمان».

فعلى سبيل المثال، طلب هؤلاء الباحثين من الناس أن يحزروا المهنة المناسبة، من بين قائمة المهن، لأناس بمواصفات لشخصية مفترضة. فإذا كان الوصف المعطى بأن للشخص علاقة بالفن وبأنه حسّاس فإنهم يختارون النحات أو قائد فرقة موسيقية، أكثر من اختيارهم سكرتير أو مخبري، متجاهلين بالكامل الحقيقة بأن الوظائف السابقة هي نادرة جداً. وهكذا فإن هناك احتمال قليل بأن تكون الأجوبة صحيحة. وقد يكون من الحكمة أكثر، عند الإجابة على مثل هذه الأسئلة، غالباً عدم انتقاء مهنة قائد فرقة موسيقية أو نحات، لأن درجة قاعدة الاحتمالات منخفضة جداً. ومع ذلك يبحث الناس عن المهنة الأكثر ملاءمة، متجاهلين درجة قاعدة الاحتمالات.

وقد طوّر علماء الاقتصاد «نيكولاس باربيريس»، «أندري شيفر»، و«روبرت فيشني»، الموجه النموذجي في نظرية عن الثقة المفرطة الانتقائية للمستثمرين، وفي نظرية نفسانية عن حلقة مردود متوقع. إذ يبرهن هؤلاء الكتاب أنه عندما يرى المستثمرين أسعار الأسهم تتحرك في نفس الاتجاه لفترة، فإنهم تدريبياً يبدؤون بالافتراض أن الاتجاه هو نموذج من نماذج عديدة رأوها في بيانات اقتصادية أخرى. ووفقاً لمبدأ نفساني للتحفظ، فقد يتمهل الناس في

تغيير آرائهم. ولهذا السبب، فإنه يستغرق وقتاً قبل بدأ المستثمرين بالاستنتاج أن الاتجاه سيستمر. حيث يحدد التفاعل بين الموجه النموذجي ومبدأ التحفظ بالسرعة التي يتقدم بها المردود المضارب.

وتبدو الثقة المفرطة، كيفما تنشأ، عاملاً أساسياً يرفع حجم التجارة العالي الذي نلاحظه في أسواق المضاربة. وبدون مثل هذه الثقة المفرطة، قد يعتقد أحدهم بأن هناك تجارة قليلة في الأسواق، إلا أنه إذا كان الناس عقلانيين تماماً، فإن نصف المستثمرين عندئذ ينبغي أن يعتقدوا بأنهم تحت المعدل في مقدرة تجارتهم وعليهم لذلك ألا يرغبوا بالدخول في تجارة مضاربة مع النصف الآخر، الذين يعتقد بأنهم من الممكن أن يسيطروا عليهم في التجارة. ولذلك فقد لا يجد النصف فوق المعدل أحداً للمتاجرة معه، وقد لا يكون هناك إن أمكن تجارة لأسباب مضاربة.

كما تستطيع الثقة المفرطة بالأحكام أحياناً التأثير في الناس ليعتقدوا بأنهم يعلمون متى ستحدث حركة السوق، حتى لو كانوا يعتقدون عموماً كقضية فكرية بأنه لا يمكن التنبؤ بأسعار الأسهم. ففي المسح الذي أجرите على المستثمرين تماماً بعد انهيار 19 تشرين الأول 1987، كنت قد سألتهم ما يلي: «هل اعتقدتم في أي لحظة بأنه كان لديكم فكرة جيدة متى كان سيحدث الارتداد؟» فمن المستثمرين الفرديين الذين كانوا قد اشتروا أسهماً في ذلك اليوم، فإن 47٪ أجابوا بنعم. ومن المستثمرين المؤسسيين أجاب 47,9٪ بنعم. وهكذا فإن النصف تقريباً من أولئك المتاجرين في ذلك الوقت اعتقدوا بأنهم يعلمون ما كان سيفعل السوق ذلك اليوم. وأجد ذلك جديراً بالملاحظة. إذ أنه حتى بين كل المستثمرين الفرديين، فمعظم الذين لم يشتروا أو يبيعوا أبداً ذلك اليوم، فقد أجاب 29,2٪ بنعم على هذا السؤال. وبين كل المستثمرين المؤسسيين أجاب 28٪ بنعم.

والسؤال لماذا قد يعتقدون بأنهم يعلمون ما قد يفعل السوق في أي يوم

محدد، وبخاصة في يوم صاحب؟ حيث تناقض الفكرة القائلة بأنه قد يعرف أحدهم مثل هذه الأشياء الملاحظات الأولية عن القدرة على التنبؤ بالسوق، كما تناقض المعرفة التقليدية بأن التوقيت الدقيق للسوق صعب جداً. إلا أن عدداً لا بأس به من الناس بوضوح يصدقون دائماً بأن السوق ليس أبداً قابلاً للتنبؤ.

ثم كان السؤال التالي في الاستفتاء: «إذا كان الجواب نعم، ما الذي جعلك تعلم متى سيحدث الارتداد؟». لقد كان هناك غياب لافت للنظر للتأسيس المتين للأجوبة. وكانت المرجعيات تعود لـ«الحدس»، «الشعور الشجاع»، «الدليل التاريخي والإحساس الشائع»، أو «علم نفس السوق». حيث كان ذكر الحقائق المؤكدة أو المرجعيات للنظريات الصريحة نادراً، حتى بين المستثمرين المؤسسيين.

لقد كانت هذه المشاعر الحدسية عن المسار المستقبلي للسوق هامة للغاية لمسار انهيار سوق الأسهم، إذ كانت تلك الأحكام الحدسية بوضوح هي التي وضعت المرتكزات التي أوقفت انخفاض السعر. وهكذا بغية فهم فقاعات المضاربة، سلبية أم إيجابية، فإن علينا أن نقدر أن الثقة المفرطة بالأحكام الحدسية الخاصة لأحدهم تلعب دوراً أساسياً.

هشاشة المرتكزات: صعوبة التفكير

بالقرارات المستقبلية العرضية

تأخذ المرتكزات المناقشة هنا بالاعتبار رسوخ السوق من يوم لآخر، لكن علينا أيضاً أن نأخذ بالحساب قدرة هذه المرتكزات على التخلي عنه بين الفينة والأخرى - وأحياناً فجأة. حيث قامت الأسواق بتحويلات مثيرة. كما أن جزء من سبب المفاجآت التي يحملها لنا السوق من وقت لآخر هو أن لأخبار الحوادث تأثير على الناس التي لم يكن حتى باستطاعتهم توقعها.

وقد وصف عالم النفس «شافير وتفيرسكاى» ظاهرة يسميها الاستنتاج

الغير ناتج عن شيء (الغير متعاقب): أي الاستنتاج الذي يميّز بعدم القدرة على التفكير خلال استنتاجات أولية قد يثيرها أحد في المستقبل في حال وقوع حوادث افتراضية. ووفقاً «لشافير وتفيرسكاي»، لا يستطيع الناس التقرير حتى تقع الحوادث بالفعل. فعندما نتعلم لعب ألعاب منطق، ومنها الشطرنج على سبيل المثال، ينبغي علينا أن نتدرب على التفكير بالقرارات التي سنتخذها في المستقبل رداً على قرارات اللاعب الآخر. إذ يتعلم أحدهم أن يفكر، «إذا تحركت هنا، فهو ربما سيتحرك إما هنا أو هناك، وإذا تحركت هنا سأكون بخير، ولكن إن تحركت هناك فسأواجه وضعاً حرجاً...». وهكذا يتعلم أحدهم أن يفكر خلال فروع كل الأغصان المتصلة لشجرة القرار. كما أننا نمارس في الحياة اليومية إلى حد ما نفس حالات التفكير التي نتعلمها في لعب هذه الألعاب. إلا أن قرارات العالم الحقيقي مشوبة بالعواطف والافتقار إلى أهداف محددة بوضوح، كما يسلك الناس عموماً كما لو أن لديهم أمور فكرية تماماً في تطوّر.

ويقدّم «شافير وتفيرسكاي» مثلاً عن تلاميذ يصنعون قراراً فيما إذا كانوا سيمضون عطلة في هاواي بعد أن يعلموا فيما لو اجتازوا امتحاناً هاماً أم أخفقوا فيه. بمواجهة هكذا خيار، فهم يبحثون في عقولهم الخاصة عن مشاعرهم نحو الخيار. إذ يفكر بعض التلاميذ الذين فشلوا في الامتحان: «عليّ أن أمضي العطلة كعزاء، لأحسن مزاجي بعد الرسوب»، وسيقرّر بعض التلاميذ إمضاء العطلة سواء اجتازوا الامتحان أم لا. إلا أنه ينبغي أن يكون هؤلاء التلاميذ الذين قد يمضون العطلة في أي حال قادرين، إذا كانوا منطقيي التفكير بكل معنى الكلمة، أن يحجزوا للعطلة قبل الامتحان، عالمين أن المعلومات عن نتيجة الامتحان ليست متعلقة تماماً بقراراتهم. لكن يواجه هؤلاء الناس أحياناً صعوبة كبيرة في صنع هكذا قرار قبل معرفة نتيجة الامتحان. حيث لا يمكنهم أن يتوقعوا قبل الامتحان السبب العاطفي لإمضاء العطلة، ولذلك فهم لا يشعرون بالراحة بتوريط أنفسهم فيها.

وعلى الرغم من أن هذا المثال يمثل حالة الصعوبة التي يواجهها الناس عندما يقررون كيف يشعرون هم أنفسهم في المستقبل، أكثر من اتخاذ القرار على أسئلة لحقائق بسيطة كما في لعبة الشطرنج، فمن المحتمل أن تحمل القرارات حول الاستثمارات في الواقع هذا القدر من العنصر العاطفي كالقرارات المتعلقة بالذهاب في عطلة أم لا.

ولهذا السبب قد تتعلق تأثيرات قصص الأخبار على سوق الأسهم أحياناً أكثر باكتشاف شعورنا تجاه الأخبار أكثر من تعلقها بأي ردّة فعل منطقية على هذه الأخبار. إذ نستطيع عندئذ صنع القرارات التي قد تكون مستحيلة قبل معرفة الأخبار. كما أنه إلى حد ما لهذا السبب قد يكون انقطاع المرتكز الأخلاقي غير قابل للتنبؤ: حيث يكتشف الناس أشياء عن أنفسهم، عن مشاعرهم ودلالاتهم الشخصية، وذلك فقط بعد أن تحدث التغييرات في السعر.

وهكذا فمن الواضح أن المرتكزات النفسية للسوق تعلق نفسها على أغرب الأشياء مع القاعدة المشوشة لوعينا. إذ يمكن للمرتكز أن يقفز أو يتحرك ببطء، فقط ليصطدم مرة أخرى في شيء قد تفاجئنا قوّته إذا رأيناه في السطح. وكنا قد راعينا في هذا الفصل بعض العوامل النفسية التي تفسر طبيعة هذه المرتكزات. لكن يمكن أن تكون لهذه المرتكزات أهمية للسوق ككل فقط إذا دخلت الأفكار ذاتها عقول العديدين. وفي الفصل القادم، ننتقل إلى القاعدة الاجتماعية للتفكير: أي الميول تجاه سلوك الجماعة وعدوى الأفكار.

ثامناً

سلوك الجماعة والوباء

هناك ملاحظة أساسية حول المجتمع الإنساني مفادها أن الناس الذين يتصلون ببعضهم البعض بانتظام يفكرون على نفس النحو. إن هناك في كل مكان وفي أي وقت روح العصر «Zeitgeist»، أي روح الأزمان. ومن المهم فهم أصول هذا التفكير المتشابه، وهكذا نستطيع أن نحكم على معقولية نظريات التقلبات المضاربة التي تنسب تغيرات الأسعار إلى التفكير الخاطئ. فإذا كان ملايين الناس الذين استثمروا كلهم في الواقع مستقلين عن بعضهم البعض، فأى تفكير خاطئ قد يساوي النتيجة، وقد لا يؤثر مثل هذا التفكير في الأسعار. ولكن إذا كان التفكير الأقل تقنية أو الغير عقلاني هو في الحقيقة متشابه بين عدد كبير من الناس، فربما ينتهي عندئذ مثل هذا التفكير بكونه مصدراً لازدهار وانهيار سوق الأسهم.

إن بعض السبب في تشابه أحكام الناس في نفس الأوقات هو توصلهم إلى نفس المعلومات - أي المعلومات التي كانت متوفرة في ذلك الوقت بشكل علني. لكن، كما سنرى في هذا الجزء، فإن الاستجابة العقلانية على

المعلومات العامة ليست سبباً في تفكير الناس على نحو متشابه، ولا حتى سبباً في تفسير الاستخدام لتلك المعلومات دائماً بشكل جيد ومناسب.

المعلومات والتأثير الاجتماعي

لقد أخبر عالم نفس اجتماعي، يدعى «سولومون آش»، عن تجربة في 1952 كان قد شرحها - كما كانت مشروحة بشكل واسع من قبل الآخرين، إذ تظهر هذه التجربة القوة الهائلة للضغط الاجتماعي على الأحكام الفردية. وكان قد نشر بحثه في وقت قلق شعبي واسع بشأن تأثيرات الدعاية الشيوعية، حيث نبهت إلى خطر تكنولوجيا غسل الدماغ الناجحة بشكل واضح للشيوعيين الصينيين، والتفكير المستمر ملياً في قدرة النازيين في ألمانيا على إحراز استجابة مدعنة عندما يأمر بالإبادة الجماعية لليهود وآخرون «غير مرغوب فيهم». لقد ذكرت نتائج بحث آش في الإعلام إذ قدمت أساس علمي للمزاعم التي تقول بأنه ليس لدى الناس محاكمة مستقلة تماماً. ولا يزال يستشهد بنتائجه حتى يومنا الحاضر. إلا أنه بالكاد يذكر أيضاً أولئك الذين وجدوا نواقص جدية في شرحه لهذه النتائج.

ففي تجربة شهيرة، وضع الشخص التجريبي ضمن مجموعة من 7 - 9 أشخاص آخرين كانوا مجهولين بالنسبة للشخص، وهم الشركاء الذين كانوا قد درّبوا من قبل آش. ثم سألت المجموعة الكلية لتجيب على سلسلة متعاقبة من اثني عشر سؤالاً عن أطوال قطع الحبل التي تعرض عليهم على بطاقات، ويسمع الشخص معظم أجوبة الآخرين قبل إعطاء إجابته أمام المجموعة. لقد كانت الأجوبة الصحيحة على الأسئلة واضحة، ويعطي الشركاء بشكل متعمد إجابات خاطئة على سبعة من الاثني عشر سؤالاً. وهكذا ففي مواجهة مجموعة من الناس الذين كانوا يعطون بإجماع أجوبة بدت خاطئة بوضوح، ففي ثلث الوقت خضع الأشخاص التجريبيون وأعطوا نفس الأجوبة الخاطئة التي كانت

قد أعطيت من قبل الشركاء. وعلاوة على ذلك، الأشخاص فغالباً ما أبدى الأشخاص إشارات على القلق والأسى، نتيجة الخوف من رؤيتهم مختلفين أو حمقى قبل أن تكون المجموعة قد أعلنت حكمها.

لقد شرح آس نتائجه كنتيجة للضغط الاجتماعي. ومن المحتمل أن يكون هناك شيء من الصحة لهذا التفسير، لكنها تظهر بأن أجوبة الأشخاص الخاطئة لم تكن أولاً كنتيجة لمثل هذا الضغط. وبعد نشر نتائج بحثه بثلاث سنوات، عرض عالماً النفس «مورتون ديوتش وهارولد جيرارد» شكل آخر لتجربة آس كان يخبر الأشخاص فيها بأنهم وضعوا بالسّر ضمن مجموعة من الناس، أناس لم يروهم من قبل ولن يروهم، وبأنهم يستطيعون مراقبة أجوبتهم فقط بشكل غير مباشر من خلال إشارة إلكترونية. (إلا أنه في الحقيقة لم يكن هناك بالفعل أي مجموعة أبداً). يستطيع الأشخاص إعطاء أجوبتهم على الأسئلة بتجرد بوساطة كبس زر غير ملاحظ من قبل الآخرين، وهكذا فلم يكن هناك حاجة للوقوف وجهاً لوجه أمام مجموعة. وإلا لتواصلت التجربة كما فعلت على يد آس، ولأعطى الأشخاص أجوبة خاطئة تقريباً كما فعلوا من قبل.

كما استنتج «ديوتش وجيرارد» بأن الأجوبة الخاطئة في تجربة آس كانت قد أعطيت إلى حد كبير بسبب اعتقاد الناس ببساطة بعدم إمكانية أن يخطئ الآخرون. كما كانوا يستجيبون للمعلومات بأن مجموعة كبيرة من الناس كانوا قد توصلوا إلى حكم مختلف عن حكمهم، بدلاً من مجرد الخوف من التعبير عن رأي مناقض أمام مجموعة. إن هذا السلوك هو مسألة حساب عقلائي: ففي الحياة اليومية تعلمنا بأنه عندما تجتمع مجموعة كبيرة من الناس في حكمهم على سؤال عن حقيقة بسيطة، فإن أعضاء تلك المجموعة هم غالباً على صواب بالتأكيد. وربما يكون قد نشأ القلق والأسى إلى حد ما نتيجة استنتاج أشخاص آس المعبر عنها بأن أحاسيسهم الشخصية كانت غير موثوقة بطريقة ما.

كما يستشهد على نحو واسع بسلسلة أخرى من التجارب تتصل بسلوك الجماعة وهي تحقيقات «ستانلي ميلغرام» عن قوة السلطة في تجارب ميلغرام، حيث كان يطلب من الشخص توجيه صدمات كهربائية لشخص آخر جالس بقربه، وهو الشريك الذي كان مرة أخرى مجهولاً بالنسبة للشخص. إلا أنه لم يكن هناك بالفعل صدمات كهربائية، لكن يتظاهر الشريك بأنه يتعرض لها، ويدعي الألم والمعاناة. ويؤكد الشريك بأنه كان في أسى عظيم ويطلب أن تتوقف التجربة. لكن عندما يبلغ المجرّب الأشخاص المجرّبون بالاستمرار في توجيه الصدمات، ملحاً بأن الصدمات قد لا تحدث أي ضرر نسيجي دائم، فإن العديد منهم كانوا قد فعلوا ما طُلب منهم.

لقد فُسّرت هذه النتائج على نحو واسع بأنها تشرح القوة الهائلة للسلطة على العقل البشري. بالفعل فقد تفهم النتائج إلى حد ما بهذا المعنى. لكن هناك تفسير آخر: فقد تعلّم الناس بأنه عندما يخبرهم الخبراء بشيء ما صحيح كلياً، فمن المحتمل أنه صحيح، حتى لو لم يبدو كذلك. (وفي الحقيقة ففي هذا الوضع كان المجرّب بالفعل على صواب: إذ كان طلبه صحيحاً باستمرار إعطاء «الصدمات» - حتى لو لم يشك معظم الأشخاص بالسبب الحقيقي). ولذلك يمكن تفسير نتائج تجربة ميلغرام أيضاً بأنها تنشأ من معرفة معظم الناس السابقة عن موثوقية السلطات.

لقد كانت دراسات آش وميلغرام مهمّة كالمعتاد عندما عرضت من وجهة نظر هذا التفسير المستند إلى المعلومات. إذ يثبت المجرّبون بأن الناس على استعداد للاعتقاد برأي الأغلبية أو تصديق السلطات حتى عندما تعارض بصراحة الحكم الواقعي. وسلوكهم هذا في الحقيقة سلوك ذكي وعقلاني بشكل كبير وكذلك فقد كان لمعظم الناس تجارب سابقة في صنع الأخطاء عندما عارضوا أحكام مجموعة أكبر أو خالفوا تقدير السلطة، ولكنهم تعلّموا من هذه التجارب. ولذلك تقدّم تجارب آش وميلغرام منظوراً مختلفاً لظاهرة الثقة

المفرطة هو: أن الناس يتسمون باحترام السلطات في صياغة الآراء حول شيء ما قد يكونون فيما بعد مفرطين بالثقة به، كما يحولون ثقتهم بالسلطات إلى أحكامهم الشخصية المبنية عليها.

ويمكن أن نلاحظ بعد تحديد نمط السلوك المراقب من قبل آش وميلغرام، بأنه ليس أمراً مفاجئاً أبداً موافقة العديد من الناس على السلطة للآخرين على مسائل مثل تقييم سوق الأسهم. إذ ينبغي أن يثق الأغلبية بالتأكيد بأحكامهم الشخصية في هذا المجال حتى أقل مما وثق الأشخاص المجربون بدليل نظرتهم الشخصية إلى أطوال الخطوط على البطاقات أو الألم والمعاناة التي مرّ بها الشخص الجالس أمامهم.

نظريات اقتصادية عن سلوك الجماعة وشلاّات المعلومات

يمكن أن يشترك الناس العقلانيون حتى في سلوك الجماعة عندما يأخذون بعين الاعتبار أحكام الآخرين، بالرغم من علمهم بأن كل شخص آخر يسلك بطريقة مماثلة لسلوك الجماعة. إلا أن هذا السلوك قد ينتج بالرغم من أنه عقلائي لكل شخص بمفرده، سلوكاً جماعياً يعتبر بإحساس محدّد بدقّة، غير عقلائي. كما يقال بأن هذا السلوك المماثل للجماعة ينشأ من شلاّات المعلومات.

ويمكن أن توضح قصة بسيطة كيف يمكن أن يبدأ شلاّل المعلومات. افترض بأن مطعمين فتحا بجوار بعضهما البعض. فعلى كل زبون محتمل الاختيار بينهما. وقد يكون الزبائن الراغبون قادرين على صنع بعض الأحكام عن جودة كل من المطعمين عندما يستعرضونه من خلال النافذة الأمامية، لكن مثل هذه الأحكام لن تكون دقيقة جداً. فالزبون الذي يصل أولاً عليه أن يختار مستنداً فقط إلى استعراض المطعمين الخاليين ومن ثم يقوم بالاختيار بينهما. بينما يمكن للزبون الثاني المحتمل ليس فقط الاتكال على معلوماته الشخصية،

بالاعتماد على مظهر المطعم الخارجي، بل أيضاً برؤية الزبون الأول يتناول الطعام في أحد المطعمين - أي ما لديه من معلومات حول الاختيار الذي أجري من قبل الزبون الأول. فإذا اختار الزبون الثاني الذهاب إلى نفس المطعم كأول، فسيرى الزبون الثالث شخصين يتناولان الطعام في ذلك المطعم. وهكذا فقد تكون النتيجة النهائية بذهاب كل الزبائن لتناول الطعام في نفس المطعم - ومن الممكن أن يكون المطعم الأسوأ، حيث أنه ليس هناك أهمية حقيقية للدليل الموحد المتأصل في جميع ملاحظاتهم عن المطعمين. ولذلك فإذا كان جميعهم قادرين على أن يتشاركوا في انطباعاتهم الأولى ويناقشونها كمجموعة، فقد يكونوا قادرين على أن يرجحوا أي المطعمين هو الأفضل. لكنهم لا يستطيعون في هذا السيناريو أن يستغلوا معلومات بعضهم البعض، لأنهم لا يبوحدون بمعلوماتهم للآخرين عندما يتبعونهم ببراءة.

إلا أن قصة المطعم، والنظرية الاقتصادية التي تركز عليها، ليست بحد ذاتها نظرية لفقاعات سوق الأسهم. وعلى أية حال، فإن لها علاقة وثيقة واضحة بسلوك سوق الأسهم، ويمكنها أن تقدم أساساً لنظرية تتعلق بكيفية انقياد المستثمرين العقلانيين للخطأ. ووفقاً لمثل هذه النظرية، فإنه لخطأ جوهرى الاعتقاد العام بأن مستوى أسعار السوق هو حسيلة لطريقة تصويت من قبل المستثمرين حول القيمة الحقيقية للسوق. فبالكاد يصوت شخص ما. إلا أنه بدلاً من ذلك يختار الناس بعقلانية عدم إضاعة وقتهم وجهدهم في إظهار حكمهم حول السوق، ولذلك يختارون عدم بذل أي تأثير مستقل في السوق. وهكذا أخيراً، فإن كل نظريات شلالات المعلومات هي نظريات عن الإخفاق في تقدير وانتشار المعلومات عن القيمة الأساسية الحقيقية بشكل واسع.

من المهم أن نؤكد بأن هذا الإخفاق بنشر المعلومات للآخرين يمكن أن يشكّل فقط في النظرية الاقتصادية بلغة سلوك عقلائي صرف بدون أي حدود للذكاء، حدود للمعلومات المباح بها. لكن لتحقيق فهم أفضل للمواضيع ذات

العلاقة بالخطأ في تسعير السوق المالي، ينبغي أن نفهم بعض العوامل الثابتة للسلوك البشري لحدود تواصل المعلومات البشرية، التي لها علاقة بانتقال المعلومات واحتمال فقاعات المضاربة.

تواصل المعلومات البشرية وكلمات الشرف

إن العقل البشري هو نتاج تحوّل كلي تقريباً في غياب الكلمة المطبوعة، البريد، الإنترنت، أو أية وسائل اصطناعية أخرى للاتصال. فقد كان المجتمع البشري قادراً على السيطرة تقريباً على كل مواطن هذا الكوكب بسبب القدرة الفطرية الخاصة على تواصل المعلومات قبل كل شيء. ومن الواضح أن التبادل الفعّال لحقائق هامة من شخص لآخر هو عنصر أساسي لقدرة تواصل المعلومات هذه. فقد أصبحت هذه القدرة الهامة على نقل المعرفة ممكنة عبر بضعة ملايين من السنين الماضية بتغييرات تطورية داخل الدماغ البشري التي حسّنت جداً قنوات الاتصال وكونت دافعاً أخلاقياً للاتصال بشكل فعّال. وبسبب هذا الدافع العاطفي، كانت المحادثة النشاط المفضل لدى معظم الناس. فانظر حولك، حيثما تذهب، عندما لا يكون اثنين أو أكثر من الناس يعملون أو يلعبون أو نائمين (وفي بعض الحالات) حتى بينما هم يفعلون هذه الأشياء، فإنك تراهم يتحدثون. وهكذا فإن التبادل المتواصل للمعلومات هي ميزة أساسية لجنسنا البشري. كما أن المعلومات التي تتدفق بسرعة أكبر ساعدت المجتمع في قرون مضت في حياته اليومية كالمعلومات حول أمور مثل مصادر الغذاء، أو أعضاء أخرى للمجتمع.

ولهذا السبب، فهناك في المجتمع الحديث أرجحية لوجود محادثات تنتشر بسرعة حول فرص الشراء لسهم رابح، أو عن تهديدات مباشرة للثروة الشخصية، أو عن قصة الناس الذين يديرون هذه المواضيع والتي تشبه الأشياء الذي تحدّث عنها أسلافنا من زمن بعيد جداً. بينما تتدفّق المحادثات أقل فيما

يتعلّق بالمواضيع المجرّدة، مثل علم حساب الموارد المالية، أو إحصائيات عن العائدات الثمينة، أو المستويات الأفضل للدخار من أجل التقاعد. حيث أن نقل هذه المعرفة هو بالطبع مجهّد، ونادر، وغير تام أيضاً.

وسائل الاتصال وجهاً لوجه مقابل وسائل الاتصال الإعلامية

يتسم الإعلام التقليدي - أي الإعلام المكتوب، والتلفاز، والراديو - بمقدرة عميقة على نشر الأفكار، ولكن لا تزال قدرتها على تكوين تصرفات فعّالة محدودة. فما زال لوسائل الاتصال ما بين الأشخاص والاتصال الفعّال، وعلى وجه الخصوص وسائل الاتصال وجهاً لوجه أو بكلمة الشرف، الأثر الأكبر على سلوكنا.

لقد حاولت في دراسة عن المستثمرين الفرديين لعام 1986، مع جون باوند تحديد كيفية لفت انتباههم أولاً إلى الأسهم. فقد أرسلنا استفتاء لعينة عشوائية من المستثمرين الفرديين وطلبنا منهم تعيين الشركة التي اشتروا أسهمها حديثاً. وسألناهم: «ما الذي لفت انتباهكم إلى الشركة؟» وكانت النتيجة أن 6٪ فقط عيّنوا مجلات أو صحف. وسمت أغلبية الأجوبة مصادر قد تستخدم اتصالاً مباشراً ما بين الأشخاص. ولذلك حتى لو قرأ الناس كثيراً، فإن اهتمامهم وأفعالهم تبدو أكثر تأثراً بوسائل الاتصال ما بين الأشخاص.

لقد وصفت قوة الاتصال ما بين الأشخاص وبكلمة الشرف على المستثمرين بإسهاب عن طريق عمل وحدات السوق للإشراف على التبادلات وفي لجنة التبادل والضمان. فقد كان ملخص الدعوى هو التحري عن (الصفقات بناء على المعلومات داخل المؤسسة)، ومن أجل ذلك اتبعوا بحذر قافلة وسائل الاتصال بين المستثمرين الفرديين. إذ تبوح وثائق المحكمة على سبيل المثال، بأن سلسلة متعاقبة من وسائل الاتصال بكلمة الشرف كانت مصوّرة بدقّة في أيار 1995، وذلك عندما سألت سكرتيرة في شركة آي بي أم

IBM (شركة آلات العمل العالمية) بأن تصور الوثائق التي تضمنت إشارة إلى تولي آي بي أم السلطة على شركة لوتس ديفيلوبمنت «Lotus Development» الأمر السري للغاية، وهي صفقة نظمت ليعلن عنها في 5 حزيران من تلك السنة. فقد تبين أنها قامت بإخبار شخص آخر، وهو زميله في العمل، الذي اشترى أسهماً بعد 18 شهر، كما أخبر صديقاً آخر اختصاصي حاسوب بدأ سلسلة متعاقبة من المكالمات الهاتفية. وهكذا ففي وقت إعلان 5 حزيران، كان خمسة وعشرون شخصاً ممن اتصلوا بهذه المجموعة الرئيسية قد أنفقوا نصف مليون دولار في الاستثمار المبني على هذه المعلومة السرية. ومن بين هؤلاء طاهي بيتزا، مهندس كهرباء، موظف بنك، بائع منتجات ألبان بالجملة، معلم مدرسة سابق، عالم بأمراض النساء، محامي، وأربع سماسرة في البورصة. ولذلك نرى أن الاتصال بكلمة الشرف يستطيع بوضوح أن يتقدم بسرعة عظيمة وعبر مجموعات اجتماعية متفاوتة.

كما يسهم انتقال الأفكار بكلمة الشرف بشكل هام في تقلبات سوق الأسهم الساعية واليومية، مع أن النقل المباشر بكلمة الشرف لا يمكنه أن يتقدم بسرعة عبر الأمة تماماً بنفس سرعة حركة الأسواق. ففي تقرير الاستفتاء الذي أصدرته أثناء أسبوع انهيار سوق الأسهم لعام 1987 (وهو موضحاً بالتفصيل في الفصل الرابع)، كنت قد سألتهم عن وسائل الاتصال بكلمة الشرف. فقال 81,6% من المستثمرين الفرديين المستجيبين أنهم كانوا قد علموا بالانهيار قبل الساعة الخامسة بعد الظهر في نفس اليوم. وهكذا فهم علموا عن الصدمة من المصادر أكثر من الصحف التي صدرت في صباح اليوم التالي أو أخبار مساء ذلك اليوم. وقد كان وقت المعدل لليوم الذي علم فيه هؤلاء المستثمرون بالانهيار الساعة 1,56 بعد الظهر، وفقاً لصحيفة «أي. دي. تي (Eastern Daylight Time)». وبالنسبة للمستثمرين المؤسسيين، فقد كان وقت المعدل الذي سمعوا به بالانهيار في الساعة 10,32 صباحاً، أيضاً وفقاً للصحيفة. ومن

ثم نقل المستثمرون الفرديون الخبر متحدثين في المعدل إلى 7,4 آخرين عن حالة السوق في يوم الانهيار، ونقل المستثمرون المؤسسيون متحدثين في المعدل إلى 19,7 آخرين.

وتستحسن قنوات تبادل المعلومات البشرية التي نعرفها اليوم وسائل الاتصال وجهاً لوجه ما بين الأشخاص وبكلمة الشرف والتي تطورت عبر ملايين السنين من التحول، في أوقات كان فيها مثل هذا الاتصال بالفعل الشكل الوحيد للاتصال ما بين الأشخاص. كما تعتمد أنماط الاتصال الموصولة بأدمغتنا على كونها تعبير شخص آخر، أي تعابير وجهية لشخص آخر، وعواطف إنسان آخر، وبيئة موحدة من الثقة، والإخلاص والتعاون. وبسبب افتقاد هذه العناصر في الكلمة الإلكترونية أو المكتوبة، يجد الناس أنه من الصعب نوعاً ما الاستجابة لمصادر المعلومات هذه. ولذلك فهم لا يستطيعون إعطاءها نفس الأهمية العاطفية، ولا حتى تذكر أو استخدام المعلومات الناتجة عنها. ولذلك يعد هذا سبب مهم لوجود معلمين - ولم لا نستطيع إخبار أطفالنا أن يجلسوا ببساطة ويقرأوا الكتب أو يعتمدوا على التعليم بمساعدة الكمبيوتر.

ولهذا السبب أيضاً فإن التلفاز هو أداة فعّالة، إذ يقلّد الكثير من مظاهر المحادثة المباشرة ما بين الأشخاص. فهو يقلّد أدق فعل - الأصوات - الوجوه - والعواطف - التي نخبرها في المحادثة. وبالفعل غالباً ما يعيد معلنو التلفاز تكوين صور من المحادثة اليومية حول منتجاتهم. ومع ذلك لا يزال التلفاز اليوم غير تفاعلي. لأن الاتصال الذي يقدمه وحيد الاتجاه، ولذلك ما زال أقل فعالية من الاتصال المباشر من شخص لشخص.

أما الهاتف، الذي ابتكر قبل مئة سنة ماضية، فلا يزال الأداة الاصطناعية الأكثر أهمية للاتصال ما بين الأشخاص في الوقت الحاضر، لأنه يقلّد بدقة عالية وسائل الاتصال وجهاً لوجه، مفتقراً فقط إلى المثيرات البصرية. وقد وجدت دراسات من قبل علماء نفس وباحثين في وسائل الاتصال بأن المحادثات

الهاتفية أصبحت قريبة جداً من وسائل الاتصال وجهاً لوجه في نقل المعلومات ووظائف حل المشكلات، ومع ذلك فهي لا تزال مقصورة في قرار المعركة ووظائف الإدراك الشخصي.

كما يبدو أثر الهاتف عاملاً وراء تقلب سوق الأسهم في العشرينات. فعلى الرغم من أن الهاتف ابتكر في عام 1976، لكنه لم يصبح مقتصدًا، فعلاً، أو واسع الاستخدام حتى تم إنجاز العديد من التحسينات، مثل ابتكار عام 1915 لتوسيع القناة الهوائية للمكالمات الهاتفية الأبعد مسافة. ففي منتصف 1920 كان الإنسان المتوسط يجري أكثر من 200 مكالمات هاتفية سنوياً في الولايات المتحدة. وقد شهدت العشرينات انتشار «غرف العمل» و«مكاتب التعامل بالأسهم» التي باعت بشكل فعال أسهماً للشعب مستخدمة الهاتف، موظفة منهجاً كان موضع شك إذ أخطئ بسهولة تشريع «السماء الزرقاء Blue Sky» السابق غير الفعال على مستوى الولايات. ومع ذلك فقد سهّل انتشار الهواتف بلا شك بيع الأسهم للشعب، كما ساعد الدافع الناتج للاحتيال على قيادة البلد إلى حد سن قانون الضمان لعام 1933، وقانون تبادل التأمينات لعام 1934، الذي أنشأ لجنة التبادل والضمان.

ونحن نشهد اليوم انفجاراً آخر للابتكارات التكنولوجية التي تسهّل الاتصال ما بين الأشخاص، تتضمن البريد الإلكتروني، غرف الدردشة، ومواقع إلكترونية تفاعلية على الشبكة. إذ قد تكون لهذه الوسائل الإعلامية الجديدة والفعالة من أجل الاتصال الفعال (إذا لم يكن وجهاً لوجه) رغم كل شيء أثر توسيع العدوى ما بين الأشخاص للأفكار ثانية. وربما تكون قد سمحت بانتشار الحماس تجاه السوق بشكل واسع أكثر في التسعينات مما قد يكون خلافاً لذلك. ونحن لا زلنا بالتأكيد نتعلّم كيفية تنظيم استخدام هذه الوسائل الإعلامية الجديدة في المصلحة العامة.

وعلى الرغم من أن البريد الإلكتروني وغرف الدردشة هي تغيرات هامة

في تكنولوجيا وسائل الاتصال لكن لم يتضح بأن تطورها هو أكثر أهمية من ظهور الهاتف منذ قرون عديدة مضت. إذ يسمح الهاتف بتبادل العواطف كما عبر عنها لفظياً، كما قد يكون حتى الآن مقلداً أفضل للاتصال الفعّال أكثر من البريد الإلكتروني وغرف الدردشة في تركيبهما المألوف. لذلك سيجعل تطور تكنولوجيا مستمر في الوسائل الإعلامية للاتصالات المبنية على العقل الإلكتروني والتي تسمح بمحاكاة أفضل للاتصال وجهاً لوجه، بلا شك القدرة على انتقال الأفكار أكثر فاعلية في المستقبل. فعلى سبيل المثال، وفقاً لشركة أبحاث السُّوق «شركة البيانات الدولية International Data Corporation»، فإن أنظمة المكالمات الهاتفية المصورة التي تستخدم الأسطوانات والكمبيوترات، والتي تسمح للمستخدمين برؤية أوجه الآخرين أثناء المحادثة عبر مسافة، فقد بدأت الآن فقط تصبح اقتصادية كفاية للاستخدام الواسع. كما أن من المتوقع أن ترتفع القاعدة المركبة المنتشرة عالمياً من 622,000 نقطة نهاية في 1998 إلى 4,2 مليون بعام 2003.

نماذج وبائية تطبيقية للاتصال عن طريق كلمة الشرف

استعملت النظرية الرياضية عن انتشار المرض من قبل عالمي الأوبئة للتنبؤ بسير العدوى والهلاك. ويمكن أن تستعمل هذه النماذج لفهم أفضل لانتقال المواقف وطبيعة آلية المردود التي تدعم فقاعات المضاربة.

ففي النموذج الوبائي الأسهل، يفترض أن للمرض درجة عدوى مفترضة (وهي الدرجة التي ينتشر فيها المرض من الناس المعديين إلى الناس المعرضين) وأن له درجة إزالة مفترضة (وهي الدرجة التي يصبح عندها الناس المصابين غير ناقلين للعدوى، بالشفاء أو الموت).

فإذا كانت درجة الإزالة صفر، فإن الخريطة التصويرية لعدد الناس المصابين بعد أن يتبع تقديم الشخص المعدي منحنى رياضي يدعى المنحنى

المنطقي. فبالمنحنى المنطقي، ترتفع النسبة المئوية للسكان المصابين ابتداءً في درجة العدوى. وعلى الرغم من أن درجة الزيادة هي تقريباً ثابتة في البداية، فإن العدد المطلق للناس المسجلين بأنهم يحملون المرض يرتفع أسرع فأُسرع: لأن أناس أكثر فأكثر يصبحون معديين، وأناس أكثر فأكثر يصبحون مصابين ويمكن رؤيتهم في مكاتب الأطباء يشتكون من الأعراض الأولى للمرض الذين لم يصابوا بالعدوى بعد بالنفوذ. وعلى الرغم من عدم تغير نسبة العدوى الحقيقية للمرض، فإن الدرجة التي يصبح فيها المصابون الجدد متجين للمرض تنخفض لأن هؤلاء المصابين يلتقون ببضعة أناس لم يصابوا بعد. وأخيراً يصاب كل السكان ويصبح المنحنى المنطقي مستوياً، في 100%. وهكذا فلن يكون هناك بالطبع حالات جديدة.

أما إذا كانت درجة الإزالة أكبر من الصفر، ولكن أقل من درجة العدوى، يتنبأ النموذج بدلاً من ذلك بأن سير العدوى سيأخذ شكل جرس: إذ سيرتفع عدد المعديين في البداية من الصفر، إلى القمة، ومن ثم يعود فينزل إلى الصفر. كما يمكن للقمة أن تقع قبل درجة 100% من السكان المصابين بالعدوى.

بينما إذا كانت درجة الإزالة أكبر من درجة العدوى، فلن يبدأ الوباء ولن يلاحظ أبداً.

وهكذا يستخدم علماء الأوبئة هذه النماذج بشكل بناء لفهم نمط انتشار المرض. حيث يمكنهم باستخدام مثل هذه النماذج الاستنتاج، على سبيل المثال، بأنه لو كانت درجة الإزالة هي فقط فوق العدوى، فسيكون هناك سكان أصحاء تقريباً في خطر الوباء، لأن أي صعود بسيط في المؤشر لدرجة العدوى أو نزول في المؤشر لدرجة الإزالة يمكن أن يقلب الموازين نحو وباء جديد. ولذلك يمكن أن يستنتج علماء الأوبئة بأنه قد يسبب تغير الأحوال الطقسية الذي قد يبقي الناس مع بعضهم في الداخل (حيث يكون من الأرجح نقل العدوى) زيادة درجة العدوى فوق درجة الإزالة. ومن ثم يبدأ الوباء، لكن العدد المطلق

للمعدين سينمو ببطء في البداية. في هذا المثال، إذا تغيّر الطقس قريباً باعتدال مرة ثانية وبنفس الطريقة التي أسقطت فيها درجة العدوى، كي لا يزداد أبداً عدد المعدين بشكل كبير، فعندها لن يلاحظ الوباء من قبل الجمهور العام. أما إذا كان تباطؤ الطقس السيئ بطول كافي له علاقة بالاختلاف بين درجة عدوى الطقس البارد وبين درجة الإزالة. فعندئذ سيصبح الوباء كبيراً وملاحظاً بين السكان بصورة عامة. كما يمكن لعلماء الأوبئة استخدام هذا النموذج للتنبؤ، وفقاً لهذا المثال، ما هي نوبة الطقس البارد الضرورية لإنتاج وباء جدي.

كما تقديم نفس النوع من النماذج الوبائية لظاهرة بيولوجية أخرى قد يكون لها علاقة وثيقة بالأسواق المالية. إذ استخدمها العالم الاقتصادي «آلان كيرمان» ليشكل سلوك النمل في استغلال مصادر الغذاء، ويلاحظ بأن النماذج أيضاً تبدو ذات صلة بتغيرات أسعار الأسهم. فقد وجد بالتجربة بأنه عندما يقدم للنمل مصدرين غذائيين متماثلين بالقرب من عشهم، فإنه يميل لاستغلال كلا المصدرين، ولكن أحدهم بشكل مركز أكثر من الآخر. وبمرور الوقت (وعندما يملأ المجرب باستمرار مصادر الغذاء لكي يبقيا متساويين تماماً)، يتحول الاهتمام البدائي للنمل من مصدر إلى آخر. والسؤال لماذا لا ينبغي على النمل استغلال المصدرين بالتساوي، وما الذي يسبب تحول انتباهه؟ يلاحظ كيرمان بأن النمل بشكل انفرادي يمد النمل الآخر إلى مصادر الطعام. فليس هناك اتجاه مركزي للعش ككل. إذ ينفذ الإمداد بالاحتكاك والمتابعة (الإمداد العشوائي) أو عن طريق مد ذيل كيميائي (الإمداد بالفقاعة الجنسية). وهكذا فإن كلا هاتين العمليتين هما مساواة النمل للاتصال بكلمة الشرف. حيث بين كيرمان بأنه لو كان هناك عشوائية في عملية الإمداد، فعندها يمكن تفسير الظاهرة الملاحظة بالتجربة بلغة النموذج الوبائي البسيط.

ومع أن انتشار المرض وسلوك النمل هو فائدة نظرية في حديثنا عن فقاعات سوق الأسهم، من علاقة عملية أكبر هي الحقيقة بأن النماذج الوبائية

كانت قد قدمت من قبل علماء الاجتماع للتنبؤ بسير انتقال الأفكار بكلمة الشرف. وقد تقلد القوى المحركة لمثل هذا الانتقال القوى المحركة للمرض. والنظرية الرياضية الشكلية للوباء على أي حال، أقل دقة من أجل تشكيل العمليات الاجتماعية منها من أجل تشكيل انتشار المرض أو سلوك النمل، وعليها حتى أن تنتج أدباً مؤثراً وناجحاً من قبل العلماء. كما يمكن أن يفسر هذا الافتقار للنجاح بالحقيقة أن العامل الثابت الرئيسي لهذه النماذج ليس مستمر في علم الاجتماع كما هو في التطبيقات البيولوجية.

إن أحد أسباب الافتقار إلى النجاح في تقديم النماذج الوبائية لانتشار الأفكار قد يكون أن درجة التحول، أي درجة أخطاء الانتقال، هي أعلى بكثير للأفكار منها للمرض أو عمليات أخرى بيولوجية. وقد يذكر العديد منا لعبة الأطفال التي تسمى الهاتف والتي يختار فيها الشخص الأول قصة بسيطة ويهمس بها في أذن الشخص الآخر، الذي بدوره يهمس بها في أذن الثالث، وهكذا. وأخيراً عندما يتم إخبار القصة للمجموعة من قبل الشخص الأخير في السلسلة، يكون تحريف القصة الأصلية غالباً مثيراً للغاية بشكل مضحك. وهكذا فإن نقل القصص من شخص إلى آخر شأن أي تعقيد هو أمر غير موثوق.

ولهذا السبب، لا يكون احتمال توسع نقل الأفكار البريء بكلمة الشرف، حتى عن طريق الهاتف، كبيراً كفاية بحيث يصيب الأمة كلها لوحده. حيث تتداعى دقة النقل كثيراً قبل أن يتم ذلك النقل. وخلافاً لذلك، يعد النقل من حاسوب لحاسوب معصوماً. حيث يمكن لفيروسات الحاسوب أن تنتشر وطنياً ودولياً بدون تبدل. لكن هذه الفيروسات ليس لديها القدرة على تغيير تفكير الناس. فهي لا تسعى للكسب من وراء الآلة. ولهذا تسمح قدرة مستخدمي البريد الإلكتروني على إرسال رسائل الآخرين، أو توفير وصلات لشبكة الإنترنت بشكل فعال، بانتشار كلمة الشرف بدون أخطاء. وقد جعلت

تكنولوجيا جديدة من الممكن والطبيعي إرسال رسائل بكلمة الشرف من الآخرين كجزء من المحادثة الهاتفية أو مؤتمر تلفزيوني، وربما تحسن ثانية وبشكل مثير للدقة واستمرار الاتصالات ما بين الأشخاص.

وعلى الرغم من أن عدم الدقة والقابلية للتغيير للاتصالات ما بين الأشخاص كما تحدث بدقة تمنع علم الرياضيات النظري من التنبؤ بأي موثوقية بكيفية انتشار الأفكار، فلا تزال النماذج الوبائية مفيدة في فهم أنواع الأشياء التي تستطيع أن تحدث تقريباً تغيرات في أسعار السوق. فعلى سبيل المثال، من المفيد أن نأخذ بعين الاعتبار بأنه سوف يؤدي أي تغيير في درجة العدوى أو درجة الإزالة إلى تغيير درجة انتشار الأفكار الجديدة.

ولذلك على سبيل المثال، فقد تقلل قصة إخبارية وطنية رئيسية غير متعلقة بالأسواق المالية درجة عدوى الأفكار المتعلقة بالأسواق المضاربة بتحويل الانتباه عنها. وقد تساعد هذه الظاهرة على تفسير عدم تقلب حركات أسعار الأسهم على نحو سيئ، كما ذكر في الفصل الرابع، في أحيان كثيرة من وجود أزمة وطنية بالرغم من الأهمية المحتملة لمثل هذه الأزمة بالنسبة لتجارة الأمة، كما قد تفسر حدوث معظم حركات سوق الأسهم الكبيرة عندما لا يكون هناك أخبار أخرى كثيرة. ومن ناحية أخرى، فإن الأخبار الوطنية التي تنسق النقاش حول سوق الأسهم قد ترفع درجة العدوى. وهكذا فقد يكون جزء من تفسير تأثير الإنترنت المبالغ فيه بوضوح على سوق الأسهم: إذ أن الاهتمام الذي يوجه إلى الشبكة يعزز المحادثة حول تكنولوجيا الأسهم بشكل عام، وبذلك ترتفع درجة العدوى للنظريات حول هذه الأسهم.

كما لا ينبغي أن يصيب نقل الأفكار بكلمة الشرف الأمة كاملة ليؤثر على أسعار الأسهم الوطنية. وعلاوة على ذلك، فقد تعمل كلمة الشرف على تضخيم رد الفعل الشعبي على حوادث الأخبار وحسابات الإعلام لمثل هذه الحوادث. لكن لا زال من الضروري أن نأخذ بعين الاعتبار درجة العدوى

منسوبة لدرجة الإزالة لفهم الأثر الشعبي لأي فكرة أو مفهوم جديد، وذلك لأن وعي معظم الناس لأي من هذا لا زال متوسطاً اجتماعياً. وهكذا يعزّز احتمال تأثير أي حدث على أسعار السوق هو معزّز إذا كان هناك قصّة مبلّغة جيدة وحيّة عن الحدث. حيث يمكن أن تظهر أهمية القصة المبلّغة للحفاظ على درجة عدوى الأفكار عالية في أمثلة عديدة مستنتجة من تسويق المنتج الجديد، مثل الترويج للصور المتحركة. إذ يقوم المسوّقون بإطلاق حملة إعلانات عندما يعرض الفيلم لأول مرة، بهدف جذب انتباه الناس وخصوصاً المفتحين منهم. إلا أن جزء صغير من السكان يستجيبون مباشرة للإعلانات الأولية. ومع ذلك يعتمد نجاح الفيلم في النهاية على ردّة فعل هؤلاء الناس تجاه الفيلم - والآراء التي ينقلونها للآخرين. لذلك فقد عرف المنتجين بمرور السنين أهمية تضمين أفلامهم مشاهد جاهزة ومعروفة. حيث تحمل هذه المشاهد بذاتها نوعية القصة، وتكون إما أثناء العرض أو حتى كجزء من عربة مقطورة، تحمل احتمال، كلمة شرف مشابه للأضحوكات الشعبية أو الإشاعات الطنّانة - أو قصص ترتبط بشركات محلّقة عالياً في بورصات الأمة.

وبالمثل، فإن حوادث الأخبار المرجح أن يتم نقلها في المحادثات غير الرسمية هي تبعاً لذلك الأرجح في أن تسهم في عدوى الأفكار. إلا أنه من غير المحتمل أن تنقل وجهة النظر التحليلية الجامدة التي قد يقدمها خبير بالنسبة لاقتصاد الأمة عبر كلمة الشرف. وخلافاً لذلك، يحتمل أن يتم تبادل الأخبار عن قيام السوق بحركة مفاجئة بشكل واسع. وللتأكد، فإن آراء الخبراء في بعض الأحيان تزود بقصص إخبارية حول حركات السوق، ولكنها نادراً ما تكون حية كفاية لتصبح مركز الاتصالات بكلمة الشرف بذاتها.

وتُعد وسائل الاتصال بكلمة الشرف سواء سلبية أم إيجابية، جزءاً هاماً من تكاثر فقاعات المضاربة، كما ينبغي أن يكون احتمال الاتصال بكلمة الشرف لأي حدث موزوناً على الحكم على احتمال أن يقود ذلك الحدث إلى فقاعة

مضاربة وهكذا، على سبيل المثال، فقد كانت التنبؤات بمشاكل الحاسوب الواسعة الانتشار الموافقة لما يسمى جرثومة «في 2 كي V2K» قصة كلمة شرف كلاسيكية بسبب ارتباطها بسحر الأمة بالحاسوب والألفية الجديدة. وهكذا - مع أنه لا مبرر للمخاوف في النهاية - فمن الأرجح أن يكون لها أثر مُبالغ فيه على السوق عند مقارنتها بقصص أخرى أقل حيوية.

مجموعة من الأفكار المتضاربة تتعايش في العقل البشري

أحد أسباب حدوث عدوى الأفكار بسرعة في بعض الأحيان، وإمكانية أن يشهد التفكير العام تحولات مفاجئة، هو أن الأفكار موضوع الحديث موجودة في عقولنا تماماً. وحتى الأفكار المتضاربة يمكنها أن تتعايش في نفس الوقت في عقولنا، وقد يجلب تحوّل في الحقائق الداعمة أو الاهتمامات العامة للمقدمة اعتقاداً واضحاً يعارض الاعتقادات المعلنة فيما مضى.

فعلى سبيل المثال، يعتقد الناس على نحو واسع بأنه لا يمكن التنبؤ بسوق الأسهم وبأنه لا جدوى من توقيت السوق. ولكنهم يعتقدون أيضاً (كما رأينا في الفصل الثالث) بأنه لو كان سوق الأسهم سينهار، فهو بالتأكيد سيصعد ثانية. وهكذا فإن مثل هذه الأفكار لا تكون مستقرة بوضوح.

وهناك شرح واحد للحقيقة بأن الناس قادرين على حمل مثل هذه الأفكار المتضاربة في آن واحد، هو اعتقادهم بأنهم سمعوا بالفكرتين المصادق عليهما من قبل الخبراء. فقد تنقل البيئة عدد من الحقائق المفترضة، غالباً ما نسبت إليهم، تماماً كما في «هم قالوا بأن...». فعندما تكون القصص مقبولة مصادفة لدى بعض السلطات المتخيلة، تكون التضاربات محتملة.

في بعض الأحيان، تحقق قصص الدقة حتى لو كان من الممكن نسبها لأي سلطة مختصة مهما كانت. إذ يسمع أحدهم تكراراً، على سبيل المثال، بأنهم «يقولون» بأن 10٪ فقط من الدماغ البشري يستخدم في الحقيقة من قبل

معظم الناس - وهي أسطورة تعود إلى القرن التاسع عشر، عندما لم يكن علم الأعصاب بوضوح مؤهلاً لتأسيس أو دحض حقيقة ما. كما «يقولون» أيضاً بأن نسبة الولادات في مدينة نيويورك قفزت بعد تسعة أشهر من ترك تعقيم القوة لعام 1965 سكان نيويورك بدون عمل شيء لفترة: إلا أنه لم يكن حقاً هناك قفزة في نسبة الولادات. وعلى نحو ملائم أكثر، «يقولون» بأنه كان هناك عدد كبير غير عادي من المنتحرين في وقت الانهيار عام 1929، ولكن لم يكن ذلك حقيقياً. ولذلك فإن القصص المفيدة في المحادثات، وفي العروض الإعلامية، دقة غير متعلقة بالحقائق غالباً.

مع هذا الميل لنسب الأفكار لخبراء حقيقيين أو متخيلين، لا يقلق الناس كثيراً بشأن التناقضات الواضحة بين الأفكار التي يحملونها. فهناك استعداد لافتراض بأن الخبراء فكروا بالتناقضات الواضحة، وبناء عليه في بعض الأحيان لا تكون النظريات التي تبدو متناقضة حقاً كذلك. ولهذا هناك خطوة قصيرة لافتراض بأن الخبراء يستطيعون شرح معظم التناقضات الواضحة إذا سأل أحدهم.

إن تفكير الناس حول المجال السري للاستثمارات هو بالتأكيد مشوب بالعديد من الأفكار غير المكتملة التي قد تكون متناقضة، أو على الأقل لم توضع بعد في هيكل تحليلي مترابط. وتُعد محاولة استنتاج معنى هذه الأفكار بالنسبة لقرارات الاستثمار المادية تحدياً حقيقياً.

وتتجلى أهمية الحقيقة بأن الأفكار المتناقضة محمولة في آن واحد في العقل البشري، في أن الناس قد لا يكون لهم أي ارتباط واضح بالعديد من أفكارهم. ولهذا لا نستطيع تعليق الكثير من الاعتماد على اعتقاد المستثمرين المعلن بأن السوق سوف تعود فتصعد بالتأكد بعد انهيار، وذلك لأن ظروف الانهيار الحقيقي قد تحضر للمقدمة أفكار متناقضة أخرى تبرر الافتقار إلى مرونة السوق. ومن ثم يستجيب المستثمرون بطرق لا يمكن التنبؤ بها اعتماداً على ثقتهم التي عبروا عنها مسبقاً.

الاختلافات في الانتباه المرتكزة اجتماعياً

لقد بُني الدماغ الإنساني على أن يكون فيه أساساً مركز منفرد للاهتمام الواعي في كل مرة، وليتحرك بسرعة من مركز لآخر. إذ أن الخبرة الحسية التي تأتي إلينا من بيئتنا هي معقدة بشكل كبير، وينجح الدماغ في تصفية كل هذا التعقيد تقريباً لإنتاج حاسة للحظة معينة بالذات - أو شرح لما هو أكثر أهمية في الوقت الحاضر - أو سلسلة من الأفكار التي تنسج في هذا الشرح. وهكذا، على سبيل المثال عندما يجلس أحدهم في المطار بانتظار صعود طائرة، يتحول انتباهه باستمرار لفكرة «الانتظار للصعود» وتنظم أفكار وملاحظات عديدة حولها، كما لو كانت جوهر حقيقة حالية. لكن لا يدرس أحد عادة طريقة نسج سجادة أو لطخات الغبار على النوافذ، أو يتأمل شكل الأحرف على شاشة المعلومات، مع أنه من حيث المبدأ يستطيع فعل ذلك. إن هذه التفاصيل هي نموذجياً وراء وعينا، بالرغم من أننا نستقبل ونعالج المعلومات الحسية عن ذلك.

وتعتبر القدرة على تركيز الانتباه على الأشياء الهامة واحدة من الصفات المحددة للذكاء، ولا يستطيع أحدهم حقاً فهم كيفية قيام الدماغ بذلك. كما أن الفشل في تركيز الانتباه على الأشياء الحقيقية هو أيضاً أحد الصفات المميزة لأخطاء المحاكاة البشرية. وعلى الرغم من أن الآلية لتركيز الانتباه التي تطورت في الدماغ البشري، هي ميزة استثنائية، إلا أنها لا زالت بعيدة عن الكمال.

وإذا أعاد أحدهم النظر في بعض الأخطاء الأكثر أهمية التي ارتكبها في الحياة، من الأرجح أن يجد أنها تنشأ غالباً عن الفشل في توجيه الانتباه للتفاصيل. قد يكون أحدهم قد استجاب مباشرة وغير الأفعال التي طلب أحد بشكل متكرر الانتباه إليها وأشار إلى حقائق أساسية محددة. وهكذا، ففي فهم الأخطاء التي ارتكبها الناس في الماضي، فلا بُد من اعتبار السبب في عدم توجيه الانتباه إليها.

وأحد الآليات التي طوّرها الدماغ لتوجيه الانتباه بشكل صحيح هو الانتقاء المرتكز اجتماعياً. فنحن نوجّه الانتباه إلى العديد من الأشياء نفسها التي يوجّه الآخرون من حولنا الانتباه إليها. إذ يسمح هذا الأساس الاجتماعي للأفراد الذين يميّزون أهمية بعض المعلومات لإحضارها لانتباه أعضاء آخرين للجماعة، كما يكون نظرة للعالم ومجموعة معلومات مألوفة للجماعة. مثل هذه النظرة ومجموعة المعلومات تسمح للجماعة بالتصرّف بشكل جيد ومنسجم. وفي نفس الوقت، فإنّ العنصر الاجتماعي للانتباه لا يعمل بصورة كاملة، وقد يسبّب ارتكاب الأخطاء بشكل شائع من قبل الجماعة الكاملة لأن التركيز الشائع للانتباه يدفع جانباً الانتباه إلى التفاصيل التي قد يلاحظها الأفراد بطريقة أخرى. أما بالانتباه الفردي، فإنّ ظاهرة الانتباه الاجتماعي هي واحدة من المبتكرات الكبيرة للتطوّر السلوكي وهي حاسمة من أجل تأدية وظيفة المجتمع البشري، ولكنها أيضاً ابتكار غير تام.

كما تولد آلية الانتباه الاجتماعي تركيزاً مفاجئاً لانتباه الجماعة الكاملة على الأمور التي تبدو حاجات ملّحة. وهكذا، بالعودة إلى النموذج الوبائي، فقد تزداد درجة العدوى فجأة وبشكل مثير. ولذلك قد تكون حركة رئيسية مفاجئة في سوق الأسهم واحدة من هذه الأحداث التي تدفع جانباً كل المحادثات الأخرى.

كما يمكن أن يولّد هذا الأساس الاجتماعي للانتباه، الذي يعمل مع كلمة الشرف والمسهل بواسطة النقل الإعلامي للأفكار، مراكز انتباه تنتشر بسرعة عبر أكثر العالم. فمع الجزء المادّي من العقول البشرية على الأرض والذي يغتصب فجأة من قبل السوق، لا ينبغي أن يفاجئنا أبداً تحرّك الأسواق في الجهات المقابلة من الكرة الأرضية مع بعضها، حتى لو لم تقترح المبادئ الأساسية في البلاد المختلفة أي سبب لمثل هذه الحركة المشتركة.

عدم قدرة الناس على تفسير التغيرات في انتباههم

وما هو أبعد من ذلك، أن الناس غالباً يجدون من الصعب جداً تفسير ما الذي جعلهم يقرّرون وجهة معينة للفعل. وقد لا يكون المقداح الانتباهي المبتكر متذكراً. وهذا سبب رئيسي لعدم قابلية تفسير التغيرات في أسعار الموجودات المضاربة، والتي تعكس بسرعة كبيرة تغيرات في الانتباه.

وقد تكون تغيرات الأسعار نفسها مغتصب انتباه، حتى بين المستثمرين المحترفين. ففي دراسة لاختيار المستثمرين المؤسسيين للأسهم الفردية، صنعنا جون باوند وأنا قائمة للأسهم التي ازدادت أسعارها بسرعة خلال السنة السابقة والتي كان لديها نسب عالية لأرباح السعر. ومن ثم أحرزنا قائمة للمستثمرين المؤسسيين الذين كانوا قد نقلوا للجنة التبادل والضمان أنهم كانوا قد اشتروا واحداً من الأسهم (المجموعة التجريبية) وقارناها مع قائمة المستثمرين المؤسسيين لعينة عشوائية من الأسهم (المجموعة الموجهة). ثم سألنا مستجيبين في كلتا القائمتين إذا كانوا يوافقون على الحالات التالية فيما يتعلق بأسهمهم: (السهم ذو الزيادة السريعة في السعر بالنسبة للمجموعة التجريبية أو السهم العشوائي بالنسبة للمجموعة الموجهة). كان اهتمامي الأول نتيجة للبحث النظامي الذي قمت به أو قام به شخص آخر على عدد كبير من الأسهم (مستخدماً إجراءات بحث إلكترونية أو ما شابه) من أجل سهم مع صفات محدّدة. ولأن هؤلاء محترفي استثمار، ربما ليس مفاجئاً أن 67٪ من العينة العشوائية، أي المجموعة الموجهة، قالوا أنهم وافقوا على هذا الوضع. لكن، بين المجموعة التجريبية، أي المستثمرين بالأسهم ذات الزيادة السريعة في السعر، وافق 25٪ فقط. ولأنه بالكاد تذكر المقادير، فلا نستطيع أن نتوقع أن تخبرنا بأن زيادة السعر تحاكي اهتمامهم، لكن تبين الخطة التجريبية أن زيادة السعر، أو الأحداث المرتبطة، لعبت دوراً في جذب انتباههم. إن النقطة الهامة هي قول معظم المستثمرين في الأسهم ذات الزيادة السريعة في السعر بأنهم كانوا غير نظاميين في صنع قرارهم.

وهكذا عندما تكون الاختلافات في الانتباه هي أسباب مهمة لتغيير السلوك، فلا يمكننا أن نتوقع أن يخبرنا الناس عن أسباب قراراتهم المتغيرة. إذ لا يمكنهم عادة أن يشرحوا بسهولة ما الذي جذب انتباههم إلى شيء ما، ولذلك لا يستطيعون تفسير سلوكهم الشخصي. وهذا ما ستوضحه تجربة عام 1931 من قبل عالم النفس N. R. F. مايير. فقد عرض مايير أشخاصه مع مشكلة محاولة إمساك حبلين معاً: حبلان كانا قد علّقا من السقف بعيدتين كفاية عن بعضهما بحيث لا يمكن لأحد الوصول إليهما معاً في نفس الوقت إلى أن يقربان بطريقة ما. وكان يعطى الأشخاص عدد من الأدوات ليحاولوا بواسطتها هذه المهمة وسألوا بأن يروا كم طريقة مختلفة يمكنهم أن يبتكروا لربط الحبلين معاً. وقد كانت أحد الطرق لإكمال المهمة بربط وزن بنهاية أحد الحبلين، ثم جعله يتدلى مثل البندول، فيختطف نهاية الحبل الآخر بيد واحدة، ومن ثم يمسك بالحبل المتأرجح باليد الأخرى. وهكذا فعندما جعل المجرب بنفسه أحد الحبلين يتأرجح، خطرت هذه الفكرة ببال العديد من الأشخاص بسرعة. لكن عندما سألوا كيف كانوا قد توصلوا فجأة إليها، ذكر ثلثهم فقط بأنهم قد رأوا الحبل المتأرجح. إذ غيّر الحبل المتأرجح بتجرد تركيز انتباههم، لكن لم يستطع معظم الأشخاص رؤية الصلة بين أفعالهم والمثير الذي كان قد أعطاهم الفكرة.

وبالمثل، يمكن أن يبدأ ازدهار سوق الأسهم من أجل أي سبب أفضل من بعض العوامل، مثل الحبل المتأرجح، قد يجذب الانتباه للسوق. وفي سياق الكلام عن حالة الأسهم الحالية، فقد تكون أحداث مثل وضع إعلان من أجل صندوق استثماري أو وصل استلام لأساليب اختيار من أجل خطة صاحب عمل 401 قيراط بمثابة الحبل المتأرجح. لكننا لن نتعلم أبداً عن أهمية هذه المثيرات من معظم أشخاصنا بسؤالهم عنها ببساطة. إذ حتى لو تذكر الناس المثيرات، فلن يكونوا قادرين على إخبارنا كيف كانت قد أثرت بهم.

القصة حتى الآن

يستنتج من هذا الجزء جوهر برهاني بأن الوفرة الغير عقلانية تعمل في إنتاج مستويات سوق الأسهم المرتفعة التي رأيناها مؤخراً. كنا قد بدأنا في الجزء الأول بقائمة من اثني عشر عامل مندفع، يكون أثرها في بعض الأحيان موسع بوساطة حلقات مردود وخطط بارزة تحدث بشكل طبيعي، وبمساعدة محرّك وسائل الإعلام الإخبارية كمروّج أحياناً للوفرة في السوق. رأينا دليلاً لثقة المستثمر العالية بشكل غريب وتوقعات موسّعة بالنسبة للسوق.

ثم أخذنا بعين الاعتبار، كما في الجزء الثاني، العناصر الثقافية للوفرة، أي الدرجات المختلفة للانتباه الاجتماعي لنظريات العصر الجديد، واستجابة نظريات العصر الجديد هذه للسوق ومحركاته مؤقتاً. ثم عدنا في الجزء الثالث إلى الوراء لاختبار بعض العوامل النفسية الرئيسية التي سمحت بالتغيرات الموصوفة في أجزاء سابقة لاستنتاج آثارها. ويبيّن الفصل السابع كيف يمكن أن تحدد مرتكزات نفسية مبتذلة ومرئية بالكاد بنهاية مستويات السوق، وكيف يمكن أن تقوي الثقة المفرطة للمستثمرين بنفوذ هذه المرتكزات.

كما حاولت في الفصل الحالي حل اللغز الهام لحالة السوق السائدة. حيث رأينا مجدداً تقديرات عالية لكن لا يمكن أن نكتشف سبباً لهذه التقديرات المرتبطة بالتفكير الشعبي العقلاني. وفي بقية الكتاب، أعرض نظرية الوفرة غير العقلانية في سياق أوسع. ومن ثم في الجزء التالي، سأخذ بعين الاعتبار بعض البراهين المؤثرة ضد الانطباع بأن شيء ما غير عقلاني يحدث. وفي فصل الختام، أنتقل إلى الأسئلة الأخيرة فيما لو كانت هذه الوفرة تطرح من أجل السياسة: الفردية، المؤسساتية، والحكومية.