

12

第

行为金融与技术分析

试用水印

一、选择题

1. 传统理论认为投资者（ ），行为金融认为他们（ ）。
 - A. 是理性的；是非理性的
 - B. 是理性的；可能不是理性的
 - C. 是理性的；是理性的
 - D. 可能不是理性的；可能不是理性的
 - E. 可能不是理性的；是理性的
2. 行为金融的前提是（ ）。
 - A. 传统金融理论忽略了现实人决策的过程以及个体间的差异
 - B. 传统金融理论考虑了感性人是如何做出决策的，但市场是由理性的效用最大化的投资者驱动的
 - C. 传统金融理论应该忽略了普通人是如何做出决策的，因为市场是由比普通人更为专业的投资者驱动的
 - D. 传统金融理论考虑了感性人是如何做出决策的，但市场是由理性的效用最大化的投资者驱动的，传统金融理论应该忽略了普通人是如何做出决策的，因为市场是由比普通人更为专业的投资者驱动的
 - E. 上述说法都是错误的。
3. 信息处理错误包括了（ ）。

I) 预测错误	II) 过度自信	
III) 保守主义	IV) 框定偏差	
A. I 和 II	B. I 和 III	C. III 和 IV
D. 只有 IV	E. I、II 和 III	
4. 预测错误具有潜在的重要性，因为（ ）。
 - A. 研究表明人们低估了近期经验
 - B. 研究表明人们过于依赖近期经验
 - C. 研究表明人们合理利用了近期经验
 - D. 研究表明人们既没有低估近期经验也没有过于依赖近期经验，而是取决于信息的好坏
 - E. 上述说法都不正确。
5. DeBondt 和 Thaler 认为高市盈率导致投资者（ ）。

A. 期望收益过于极端	B. 期望收益不太极端	C. 期望股价过于极端
D. 期望股价不太极端	E. 上述说法都不正确。	
6. 如果人们过于依赖近期经验而非先验经验，那么他们会犯（ ）错误。

A. 框定	B. 选择偏见	C. 过度自信
D. 保守主义	E. 预测	
7. 单身男性比女性的交易更为活跃，这是由于男性更加（ ）。

A. 框定偏差	B. 后悔规避	C. 过度自信
D. 保守主义	E. 上述说法都不正确。	
8. （ ）也许可以解释为什么积极管理比消极管理更为流行。

A. 框定偏差	B. 过度自信	C. 心理账户
---------	---------	---------

- D. 保守主义 E. 后悔规避
9. () 偏差意味着投资者对事件的反映太慢。
 A. 框定 B. 后悔规避 C. 过度自信
 D. 保守主义 E. 上述说法都不正确。
10. 心理学家发现人们不依惯例进行决策并出现不利结果时会更加后悔。这种现象的名称是()。
 A. 后悔规避 B. 框定偏差
 C. 心理账户 D. 过度自信
11. () 的例子是，当面临有风险的可能收益时，人们可能会拒绝一项投资；当面临有风险的可能损失时，投资者可能会接受同样的投资。
 A. 框定偏差 B. 后悔规避 C. 过度自信
 D. 保守主义 E. 上述说法都不正确。
12. Statman (1977) 认为() 与投资者偏好高股利股票的非理性偏好一致，而且投资者倾向于长时间持有亏损的股票。
 A. 心理账户 B. 后悔规避 C. 过度自信
 D. 保守主义 E. 上述说法都不正确。
13. () 的例子是，相对于购买一个价值下跌的蓝筹股，购买一个知名的新成立公司的股票并遭受损失时投资者会更痛苦。
 A. 心理账户 B. 后悔规避 C. 过度自信
 D. 保守主义 E. 上述说法都不正确。
14. 套利者由于() 不可能充分利用行为偏差。
 I) 基本面风险 II) 执行成本 III) 模型风险
 IV) 保守主义 V) 后悔规避
 A. 只有 I 和 II B. I、II 和 III C. I、II、III 和 V
 D. II、III 和 IV E. IV 和 V
15. 违反了一价定律却能很好解释套利活动面临的限制的例子是()。
 I) 连体双胞胎公司 II) 单位信托基金 III) 封闭式基金
 IV) 开放式基金 V) 股权分拆上市
 A. I 和 II B. I、II 和 III C. I、II 和 V
 D. IV 和 V E. V
16. () 是技术分析的鼻祖。
 A. 哈里·马科维茨 B. 威廉·夏普 C. 查尔斯·道
 D. 本杰明·格雷厄姆 E. 上述说法都不正确。
17. 道氏理论的目标是()。
 A. 确定主要和基本模式 B. 确定分离点 C. 确定阻力水平
 D. 确定支持水平 E. 确定长期趋势
18. 股价的长期趋势，持续时间从几个月到几年不等，这被称为()。
 A. 次要趋势 B. 基本趋势 C. 中间趋势
 D. 趋势分析 E. 基本趋势和趋势分析
19. 几乎不重要的日波动被称为()。
 A. 次要趋势 B. 基本趋势 C. 中间趋势

- D. 市场趋势 E. 上述说法都不正确。
20. Trin 统计量指标小于 1.0 ()。
- 是熊市信号
 - 是牛市信号
 - 一些技术分析师视为熊市信号，而另一些技术分析师视为牛市信号
 - 一些基本面分析师视为熊市信号
 - 一些技术分析师视为熊市信号，另一些技术分析师视为牛市信号，一些基本面分析师视为牛市信号

二、课后习题

- 试解释如何利用本章介绍的行为偏差促使技术交易规则的成功？
- 为什么有效市场假说的倡导者认为即使许多投资者存在行为偏差，证券价格仍可能是有效的？
- 列举可能限制理性投资者利用非理性投资者导致的错误定价的因素。
- 即使行为偏差不影响资产的均衡价格，投资者还是需要关注行为偏差，为什么？
- 行为金融学派和有效市场学派一致认为指数投资策略对大多数投资者来说是最优的，但理由各有不同，将其进行对比。
- 吉尔·戴维斯不想以低于其买价的价格出售其股票，她认为只要持有股票的时间长一点，股价就会回升，到时再出售。戴维斯在做决定时表现出了什么行为特点？()
 - 损失规避。
 - 保守主义。
 - 代表性。
- 柏莉·莎朗售出股票后，不会继续关注媒体报道来追踪该股票，她担心随后股票的价格会上升。莎朗表现出了什么行为特点？()
 - 后悔规避。
 - 代表性。
 - 心理账户。
- 下列选项与后悔规避不一致的是()。
 - 尽快售出亏损股票
 - 雇用一位全面服务经纪人
 - 较长持有亏损股票
- 将下表右列的行为特点与左列的例子相匹配：

例子	行为特点
a. 当出现新证据时，投资者更新其理念的速度较慢	i. 处置效应
b. 投资者不太愿意承受由非传统的投资策略带来的损失	ii. 代表性偏差
c. 与其他股票账户相比，投资者对退休账户风险容忍度较低	iii. 后悔规避
d. 投资者不太愿意出售账面亏损的股票	iv. 保守主义
e. 投资者依据股票的过去表现对未来走势进行判断时，不考虑样本规模	v. 心理账户

- 基本面风险是指什么，为什么它会导致行为偏差继续存在？
- 数据挖掘是指什么，为什么技术分析员要小心避免这种行为？
- 即使价格服从随机漫步，也有可能不是信息有效的。解释为什么这句话是正确的以及为什么其对资本有效配置非常重要？
- 使用教材图 12-7 的数据证实纽约证券交易所的 Trin 统计量，其是牛市信号还是熊市信号？
- 使用教材图 12-7 的数据计算纽约证券交易所的市场宽度，其是牛市信号还是熊市信号？
- 搜集几个月的道琼斯平均工业指数，辨别出其基本趋势，并判断市场是处于上升状态还是下跌状态。
- 假设评级为 Baa 债券的收益率为 6%，评级为 Aa 债券的收益率为 5%。由于通货膨胀的影

响，两者的收益率都会增加 1%，这会导致信心指数如何变化？技术分析员会将其视为牛市信号还是熊市信号？你又是如何认为的？

17. 下表列出了电脑公司的股价和电脑行业指数，电脑公司是否显示出了相对强势？

电脑公司历史股票价格

			今年	去年
	高评级公司债的收益率		8%	8.5%
	中评级公司债的收益率		10.5%	10%
交易日	电脑 公司	行业 指数	交易日	电脑 公司
1	19.63	50.0	21	19.63
2	20	50.1	22	21.50
3	20.50	50.5	23	22
4	22	50.4	24	23.13
5	21.13	51.0	25	24
6	22	50.7	26	25.25
7	21.88	50.5	27	26.25
8	22.50	51.1	28	27
9	23.13	51.5	29	27.50
10	23.88	51.7	30	28
11	24.50	51.4	31	28.50
12	23.25	51.7	32	28
13	22.13	52.2	33	27.50
14	22	52.0	34	29
15	20.63	53.1	35	29.25
16	20.25	53.5	36	29.50
17	19.75	53.9	37	30
18	18.75	53.6	38	28.50
19	17.50	52.9	39	27.75
20	19	53.4	40	28

18. 用上表的数据计算电脑公司的 5 天移动平均，由此你能判断出买入或卖出信号吗？
19. 假设昨天道琼斯工业指数上升了 54 点，有 1704 只价格下跌的股票，1367 只价格上涨的股票。为什么即使指数上升了，技术分析员还是会担心市场走势？
20. 下表列出了价格上涨和下跌的股票数量，计算累计宽度并判断其是牛市信号还是熊市信号。

市场上涨和下跌数据

交易日	上涨	下跌	交易日	上涨	下跌
1	906	704	6	970	702
2	653	986	7	1 002	609
3	721	789	8	903	722
4	503	968	9	850	748
5	497	1 095	10	766	766

21. 如果在第 20 题中，第 1 天价格上涨股票的成交量是 3.3 亿股，价格下跌股票的成交量是 2.4 亿股，这一天的 Trin 统计量为多少？其是牛市信号还是熊市信号？
22. 给定以下数据，信心指数是上升还是下降？如何解释债券收益率的变化？

	(%)	
	今年	去年
高评级公司债券收益率	8	8.5
中评级公司债券收益率	10.5	10

23. 登录 www.mhhe.com/bkm 并点击第12章的链接，找出标准普尔500指数5年的周收益率。
 a. 制表并计算该指数的26周移动平均，假设指数的初始值为100，每周指数等于上一周指数乘以 $(1 + \text{上周收益率})$ 。
 b. 标出所有指数与移动平均的交叉点，并判断交叉点之后有多少周指数上涨，有多少周下跌？
 c. 标出所有指数从上下穿移动平均的点，并判断下穿之后有多少周指数上涨，有多少周指数下跌？
 d. 利用移动平均规则辨别买卖机会的效果如何？
24. 登录 www.mhhe.com/bkm 并点击第12章的链接，找出标准普尔500指数5年的周收益率和富达银行基金(FSRBX)5年的周收益率。
 a. 制表并计算银行业与市场整体的相对强势。提示：与第23题一致，将银行业指数和标准普尔500指数的初始值设为100，并用同一方法更新每周指数。
 b. 标出所有相对强度指标相对5周前增长超过5%的时点，并判断在这些时点之后有多少周银行业的表现优于标准普尔500指数？有多少周银行业的表现会差于标准普尔500指数？
 c. 标出所有相对强度指标相对5周前下降超过5%的时点，并判断在这些时点之后有多少周银行业的表现差于标准普尔500指数？有多少周银行业的表现优于标准普尔500指数？
 d. 利用相对强度指标辨别买卖机会的效果如何？
25. 封闭式基金的价格大多会偏离其资产净值，看似违反了一价定律。你认为是过于分散化的基金还是分散不足的基金会有更大的偏离呢？为什么？

三、CFA考题

1. 丹·桑普森对其金融咨询师提出了以下投资理念。

序号	投资理念
1	投资要有较高的收益潜力和有限的风险，我倾向于比较保守的投资策略，想最小化损失，即使这样我会错过很好的增长机会
2	所有非政府类投资，只能选择处于行业主导地位且资金雄厚的公司
3	只能通过利息和现金股利来满足所有的收入需求，只能持有支付现金股利的股权证券
4	仅当对整体经济形势和公司自身增长的预期一致时才能做出投资决定
5	如果证券的价格下跌到买价之下，证券应该继续持有至其价格恢复到初始买入成本。相反，如果投资成功，我更希望能较快实现收益
6	我会定期指导投资的购买，包括衍生证券。这些激进的投资是根据我个人的研究，也许与我的投资策略不一致。我没有记录下类似这些投资的表现，但是我也曾有过一些“巨大的成功”

以上哪些陈述能较好地描述下述行为金融概念，并对你的选择进行说明。

- a. 心理账户 b. 过度自信（控制错觉） c. 参照依赖（框定偏差）
2. 蒙蒂·弗罗斯特将所有递延所得税退休账户都投资在股票上，因其资产组合的国际投资部分历史表现很差，他将国际股权证券减持至2%，弗罗斯特的投资咨询师曾建议其增持，他做出以下回应：
 a. 由于历史表现较差，一旦这些国际股权证券的价格恢复到其初始价格，就全部售出。

- b. 大多数分散化的国际资产组合在过去5年的表现都很让人失望。然而这段时间，XYZ国市场的表现超过了包括本国在内的其他所有市场。如果要增加国际股权头寸的话，我也更倾向于增加XYZ国证券的头寸。
- c. 国际投资本身存在着很高的风险。因此，我倾向于在我的“投机”账户（能使成为富翁最好的机会）中购买这些证券，而不想在我的退休账户中购买，以免养老的时候一贫如洗。

咨询师虽然对行为金融的概念非常熟悉，但仍偏好于传统或标准的金融投资策略（现代资产组合理论）。

指出以上三个陈述表现出的行为金融概念并解释应如何用传统金融来反驳每一个陈述。

3. 路易斯和克里斯托弗·麦克林居住在英国伦敦，他们最近想租一个靠近都市的公寓。在对麦克林的投资计划进行初始讨论时，麦克林对她的投资咨询师格兰特·韦伯做出如下陈述：
 - a. “过去5年我利用网络资源对住房市场进行了研究，我认为现在正是买房的最佳时期。”
 - b. “我不想以低于买价的价格出售我的资产组合中的任何债券。”
 - c. “我不会出售我公司的股票，因为我对它非常了解而且对其未来表现非常乐观。”

判断行为金融中哪些概念可以描述以上三个陈述，并解释每一个行为金融概念是如何影响麦克林的投资决策的。

4. 一个已退休的投资者在与其投资咨询师会谈时说到以下问题：
 - a. “我非常高兴过去两年能在皮特里股票的投资上获利，我确信其未来也会有优越表现。”
 - b. “我很满意皮特里股票的投资收益，因为这些钱我有特殊的用途，也正因此，我想在我的退休基金账户中购买该股票。”

判断行为金融中哪些概念可以描述以上陈述。

5. 克莱尔·皮尔斯对她的生活状况和投资前景做出如下评论：

“我必须供养居住在普格岛的父母，普格岛在过去两年出现飞速的经济增长和较低的通货膨胀，专家一致预期这些良好的趋势会在未来延续下去。经济增长是由于新技术开发的自然资源的出口所导致的。

我想投资10%购买普格岛政府长期债券，因为我的父母可能还会在岛上居住10年。专家们预期未来不会出现通货膨胀，所以我确信这些债券产生的收益可以足够支付我父母的生活费用，而且这些债券是以当地货币为计价单位，没有汇率风险。我想购买普格岛的证券，但不想扭曲长期资产的配置来达到这个目的。整体的股票、债券和其他投资也都不能改变。因此，我打算从所持有的美国债券基金中选一个出售来筹资购买普格岛债券。选择之一是高收益债券基金，其价值到目前为止已经下跌了5%，前景预期并不乐观，事实上，我认为其在未来可能会下跌更多，但是也有可能会很快恢复，所以我决定出售今年升值了5%的核心债券基金，我预期这项投资带来的收益能持续下去，但是也有可能会很快消失。

如果投资完成的话，我的投资状况将处于良好状态。唯一例外的是表现较差的小公司基金，我计划一旦该基金的价格恢复到其初始成本就出售。”

从以上表述中辨别出三个行为金融概念并对每一个概念进行描述。讨论遵守标准或传统金融理论的投资者如何质疑这三个行为金融概念。

参考答案

一、选择题

1. B 2. A 3. E 4. B 5. A 6. E 7. C 8. B 9. D 10. A