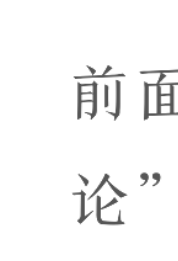


12 | 为何不能天天查看自选股？狭隘框架



陆蓉

昨天



12 | 为何不能天天查看自选...

10:19 9.44 MB



| 陆蓉 亲述 |



陆蓉

你好，欢迎收听《行为金融学课》。

前面三讲你已经系统了解了“前景理论”，知道了产生错误决策的一种方式。

这一讲我来讲讲狭隘框架。狭隘框架理论同样是“前景理论”的提出者卡尼曼和特沃斯基提出的，在行为金融学中有非常广泛的应用。

学习了这一讲，你会了解，因为狭隘框架的存在，你一些习以为常的投资操作，例如，天天查看自选股有什么问题，以及你应该怎样克服这种最常见的决策偏差。

讲述什么是框架效应之前，我先和你讲一个信用卡刚刚诞生时的故事。

信用卡在美国刚开始普及的时候，发卡机构和零售商打起了官司。他们争论的焦点是，对于使用信用卡的消费者，商家是不是应该收取更高的价格或者附加费。这是因为商家要给发卡机构交一笔交易处理费用。所以，商家自然就希望这笔钱由消费者买单了。

但是信用卡机构不干了啊，要多花钱，这么做，谁还用信用卡呢？他们要求两种消费一定要价格一致。

这该怎么办呢？后来发卡机构换了一个思路，不关注内容，而是关注形式。

如果商家一定要收取不同的价钱，那么“正常价格”就是向信用卡用户收取的价钱，而使用现金的用户可以享受打折优惠。

同样是有差价，但无论是商家还是消费者都很满意，至少在表面上，价格是一致的。

这其实就是利用了人们的框架效应。

什么是狭隘框架？

框架，你可以想象成拍照的时候相机的取景框，由于取景框的镜头只有有限的角度，框定在哪里，你看到的只有框里呈现出的景色。

所以，形容人在决策时没有全局观就是狭隘框架(Narrow Framing)。

按照传统金融学理论，理性人是不存在取景框的，他们的视野是全局的。而现实中的人做决策，都会受框架影响，这就是框架效应。

在金融市场上，框架效应到底会如何影响你正确地做决策呢？

为了更好地观察金融市场，你先试着在脑子里画一幅图。

一个立体的金融市场，存在两个维度：

一个是横截面维度，指的是在一个时点上，观察市场上的很多投资品种。

另一个是时间序列维度，指的是固定一个投资对象，看它在不同时间点上的表现。

我们就按照这样的维度来看狭隘框架的影响。

横截面上的理性投资：投资组合理论

下面，我先带你看看横截面上理性的决策应该是什么样的，再让你体会存在狭隘框架时的决策差异。

你一定听说过“不要把所有鸡蛋都放在同一个篮子里”这个说法吧？

在投资中，就是“别把所有钱都投资于同一个对象”，应该分散投资，这就是理性投资决策最重要的理论——投资组合理论(Portfolio Theory)。

投资应该怎样组合效果最好呢？

我们以股票投资为例来说明。假定当你找到一只世界上最好的股票，你现在知道不能把所有钱全买了它。因为如果价格上涨你就赚钱了，但如果价格下跌你就会亏钱，这样风险太大了。

为了降低风险，你决定再买一只股票。

我问你，为了分散风险，应该买一只价格波动方向与之前那只相同还是相反的股票？

应该是相反。

所以，将波动方向相反的两只股票组合在一起，比将同一个波动方向上，第一好的股票与第二好的股票组合在一起风险要小。

投资组合理论讲的就是这个道理。

两只股票的组合就不如三只股票组合分散风险的效果好，三只股票的组合就不如四只股票组合分散风险的效果好……依次类推。

所以，当组合中股票数目相当多时，单只个股的波动已经不重要了，因为已经被其他波动相反的股票完全抵消掉了。

所以，决定整个组合的风险不再是单个股票自己的波动，而是股票与其他股票之间的相关性。

讲了这么多，就是想告诉你，理性人不会关心单个资产的上下波动。道理很简单，单个资产的波动会被其他资产平衡掉，对风险没有影响。

理性投资者只关心资产之间的协同变化有没有发生变化，而不是去查看单个资产的涨跌。

横截面上的狭隘框架：看单个投资的涨跌

但是，在现实生活中，人们是这么做的吗？

不是。因为存在狭隘框架，人在投资时就没有全局观。就像瞎子摸象一样，每个人才摸到一小部分，就开始做决策决断了。

比如说，大多数人都明白要投资组合，分散风险。于是买了很多的鸡蛋，把它们放在篮子里。

但是你从来不关注这个组合的涨跌，而是把注意力放在每一只鸡蛋上，逐一查看单个自选股是跌了还是涨了。

这种最常见的每日操作，其实是错的！

就像我上面说的，理性人应该选择不同波动方向的资产来组合。这样，单个自选股的涨跌就会被其他股票的波动所平衡掉，对风险没有影响。但是，投资者却总是错误地将个股的涨跌当作风险。

而股票涨涨跌跌时，投资者又会关注涨跌相对于参考点的变化，像是成本价、近期高点、低点等等，这又会影响决策。

跌了会风险喜好，长时间持有；涨了又会风险厌恶，过早出售。

逐一查看自选股的错误，就在于投资时缺乏全局观，被单个资产的狭隘框架限制了，没有将资产当成组合来看，误将单个资产的涨跌当作风险。

正确的做法是什么呢？

应该站在全局，考察整个组合资产之间协同波动的方向及幅度，根据这个来操作，而不是根据个股的涨跌来操作。

时间序列上的理性投资：不清点资产

我们再从另一个维度，时间序列来看投资。

资产一直不断地涨涨跌跌，应该多长时间清点一次资产，以确定盈亏呢？

理性的答案是：不要清点！

这一点可能挑战了很多人的认知。

清点一下自己的资产不可以吗？难道不应该去了解自己的盈亏吗？

理性人的投资只往前看，往未来的方向看，不会受过去影响，不会有参考点依赖。

时间序列上的狭隘框架：频繁清点资产

频繁清点资产就是时间序列上的狭隘框架。

投资者清点资产的主要问题在于，他们清点的目的是想要了解盈亏，而了解盈亏则是往回看，这样投资决策容易受到参考点的影响而发生错误。

个人投资者常常会每日清点一下自己的资