

会反应一部分，但将来还会继续反应。同样，一个公司有坏消息来了，不是所有人都注意到了，它当时跌个2%，将来还会继续跌，那就导致盈余公告后有价格漂移，这是我们猜的一个原因。

如果真的是这个原因，那我们怎么改进？我们要做的就是猜在哪个时候大家注意力更加有限。你想一下，如果有一天没有人关注股市，这个时候有个公司宣布好消息，这个公司的盈利比分析师的预期高很多。这个公司的股票就不会涨，因为没有人注意到它，过几天大家慢慢注意到了，所以公司的价格在慢慢涨。那个时候如果没有人注意到，而你注意到了，你去买，那你当然就能挣很多了。

那你想一下，星期一到星期五哪一天大家对股票市场的关注度最低？我们一定要找关注度最低的那些天，因为关注度最低的那些天将来的漂移才会多。稍微想一下应该能猜到，星期五大家对股票市场的关注度相对更低，因为在星期五你可能想的是其他的东西。比如周末怎么搞个party。所以说确实有这种证据，如果你把策略改进一下，关注只在星期五发布盈余公告的那些公司，如果是好消息你就去买，坏消息你就卖空，你的策略的收益可以提高70%，这是非常大的。

还有另外一种方法，还是同样找注意力有限的那些天。有两种情况：有一天只有两个公司发布盈余公告，另外一天有50个公司发布盈余公告。那两个公司发布盈余公告，肯定大家对它们的关注度就高。50个公司发布盈余公告，大家可能只对其中一两个公司关注度高，其中剩下的48个公司，大家的关注度会小很多。

这样的话如果一个公司和其他很多公司同时发布盈余公告，大家的关注度就低，那将来的价格漂移会比较多，所以如果我们只考虑同时和其他公司一起发布盈余公告的某个公司，然后去做这个策略，那我们策略的收益可以提高170%，就是说从5%可以提高到13.5%。这里面，我们利用大家注意力有限的变动，可以改进策略，把我们的策略重新化腐朽为神奇。

说了这么多，我稍微总结一下这个策略提高收益的方法。

首先，你要搞清楚这个策略的根源，像这里面我们猜想其中一个根源，就是由于大家注意力有限引起的盈余公告后的价格漂移；

其次，如果是这个根源，你要找到原因最严重的那些天，或者在哪些股票里面去做这个策略。就像刚刚讲的注意力有限，星期五注意力最有限，那你在星期五做这个策略，你可以把这个策略的收益提高很多。

当然我想稍微补充一下。有些对中国股市比较熟的人，会发现中国的有些股票来了好消息之后，它将来反而跌，这是中国跟美国有点不一样的地方。其次，在中国你要定义好消息，看你怎么定义。如果你用当天的股票收益率来定义，这个策略还是有效的；如果你用股票的盈余跟分析师的预期去比，可能不一定有效。但是你用别的指标去定义这个消息的好坏，它一样是有效的。

总结

好，给你总结一下这节课的全部内容：

- 第一，我们这节课引进了有限注意力一个非常重要的维度，就是它会变化，我们不能一直警惕，我们有时会放松，这就是认知放松；
- 第二，我们什么时候会认知放松，一般来讲由于进化论的结果，我们一般会选择在比较安全、比较舒服的时候放松，基本上就是在重复的经历、事情被清楚地展现、好的心情下，会认知放松；
- 第三，我们讲了认知放松在金融领域的各种应用，比如说大数据征信，比如说在二级市场中投资策略的改善。

好，下一讲我们会讲一个更难的偏差，叫做代表性偏差。

认知放松下，这节课就不留作业了。

我是余剑峰，咱们下节课再见。

划重点

添加到笔记

1. 我们的注意力会随着时间，针对不同事情而变化，不可能始终注意力集中，会出现认知放松。

2. 容易产生认知放松的三种情况：重复的经历，清楚地展现，好的心情。

3. 可以利用认知放松改进投资策略：找到大家认知放松最严重的那些天，那些股票去用新策略。

余剑峰·行为经济学

犯错少就是机会多

余剑峰

清华大学五道口金融学院教授

用户留言

写留言

正在加载...