

据。

在美国历史上，房价基本上就是房租的20倍左右。但是从2002年到2007年，房价涨得特别多，偏离了这个20倍。那问题就来了，在2006年、2007年，房价已经非常高了，为什么还有这么多人愿意去买房子？

这里面我觉得涉及到两个自信，一个是买房人的过度自信。当你去买房的时候，你担心的是房价大跌，由于证实偏差你就会去看，房价过去大跌过没有。美国的房价确实没有大跌过。那这为什么是过度自信呢？

因为美国房价虽然没有大跌过，但以前从来也没有大涨过，没有大涨过当然不会大跌了。历史上，只要是房价大涨过的国家，基本上都会大跌，而且都会伴随着金融危机，所以这是买房人的过度自信。

那为什么这些评级机构去评这些产品的时候，会过度自信呢？主要是因为这些评级机构以前评的产品可能就是单一公司的债券，非常简单，相对来讲在历史上评得也非常准确，所以说它们就非常自信自己评这些债券的能力。

那现在CDS、CDO这些产品，是非常复杂的，就非常难评。这里面最重要的一个参数，就是这些房屋抵押贷款违约的相关系数，当迈阿密的房子在违约，纽约的房子也违约的概率有多大？也就是，它们的相关性有多大？这个相关系数在历史上是非常低的，当纽约有人违约的时候，迈阿密可能没有人违约。

那为什么历史上这个违约的相关系数比较低呢？一个最重要的原因就是历史上美国的房价没有大面积下降过。美国的房价没有大面积下降过，是因为美国的房价没有大面积上升过，导致违约的相关系数在历史上是很低的。

所以说当历史上违约相关系数很低的时候，你把房屋抵押贷款打包放在一起，就会觉得很安全，所以它们的评级都特别高。但是其实大家都知道，2008年金融危机发生之后，大家都同时违约，导致很多银行都持有这些其实是级别很低的债券，但是它们觉得级别很高。

## 总结

好，现在我给你总结一下这节课的主要内容。

**第一，我们讲了过度自信这个概念，很多人都是过度自信的，而且大多数人没有意识到自己是过度自信的。**

**第二，我们讲了过度自信的四个表面原因，比如说自我归因偏差、证实偏差、控制幻觉和喜欢作因果关系推断。当然我们也讲了过度自信更深层次的原因，那就是进化论的原因，过度自信曾经在远古时期的环境下，帮助我们生存和繁衍后代。**

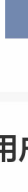
**第三，那我们怎么判断过度自信是好的还是坏的？我觉得一个最重要的标准就是，你的过度自信能不能够改变最后的结果？**当你不能改变结果的时候，比如说炒股，那过度自信可能就是不好的。但是在很多其他时候，你能改变结果，很可能过度自信就是好的。

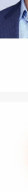
**第四，最后想提醒一下大家，在交易中我们特别容易过度自信。但是我们不能过度自信，不能过度交易，因为这会导致我们输钱。尤其是我们还不能听专家的观点，因为专家自己也会过度自信，而且他们有动力变得过度自信。**

**作业：看一看能不能找到一些克服你过度自信的方法，可以跟大家分享一下。**

好，到现在为止，我们把预期中的偏差就讲完了。从下一个模块开始，我们会讲偏好中的偏差，尤其是风险偏好，我们看看偏好中的偏差是怎么影响我们的选择的。

我是余剑峰，咱们下节课再见。

划重点

添加到笔记

1. 造成过度自信有四个原因：自我归因偏差，证实偏差，控制幻觉，因果推论。更深层次是有进化的原因。

2. 过度自信是面双刃剑：一方面能促进我们成功，一方面能让我们遭受损失。

3. 判断过度自信好坏的标准：你的过度自信是否能改变结果。



余剑峰·行为经济学  
犯错少就是机会多

余剑峰  
清华大学心理学教授