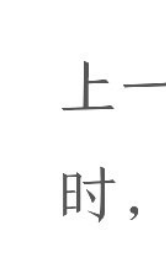


11 | 为何投资者总把小概率事件扩大化？错判概率导致的决策偏差



陆蓉

昨天



11 | 为何投资者总把小概率...

11:13

10.27 MB



[陆蓉 亲述]



陆蓉

你好，欢迎收听《行为金融学》课。

上一讲你已经了解了，处于盈利和亏损时，人的风险偏好是不同的，这也会导致不同的决策。

无论是参考点依赖，还是盈利和损失的偏好逆转，都是行为金融学最受人关注的决策非理性。

这一讲我就来告诉你一种常被忽视却又十分常见的决策非理性——错判概率而导致的决策错误。

错判概率导致的决策错误

你身边有没有特别害怕乘飞机的人啊？飞机从出事的概率上来讲，应该算是最安全的交通工具，为何会有人怕乘呢？

还有，你认不认识特别爱买彩票的人？彩票的中彩概率非常低，这种投资并不合算，那为什么还有这么多人买呢？

再来，你做股票投资的朋友中，有没有人热衷于打新股？后面我会具体和你讲，什么叫打新股，打新股的中签概率也非常低，这种投资方式可能也不合算。

那这些决策怎么还会发生呢？其实这些都是由于错判概率而导致的决策偏差。

也就是说，人在决策时，内心给予一件事情的权重并不等于它的实际概率。

这和理性人的做法完全不同。

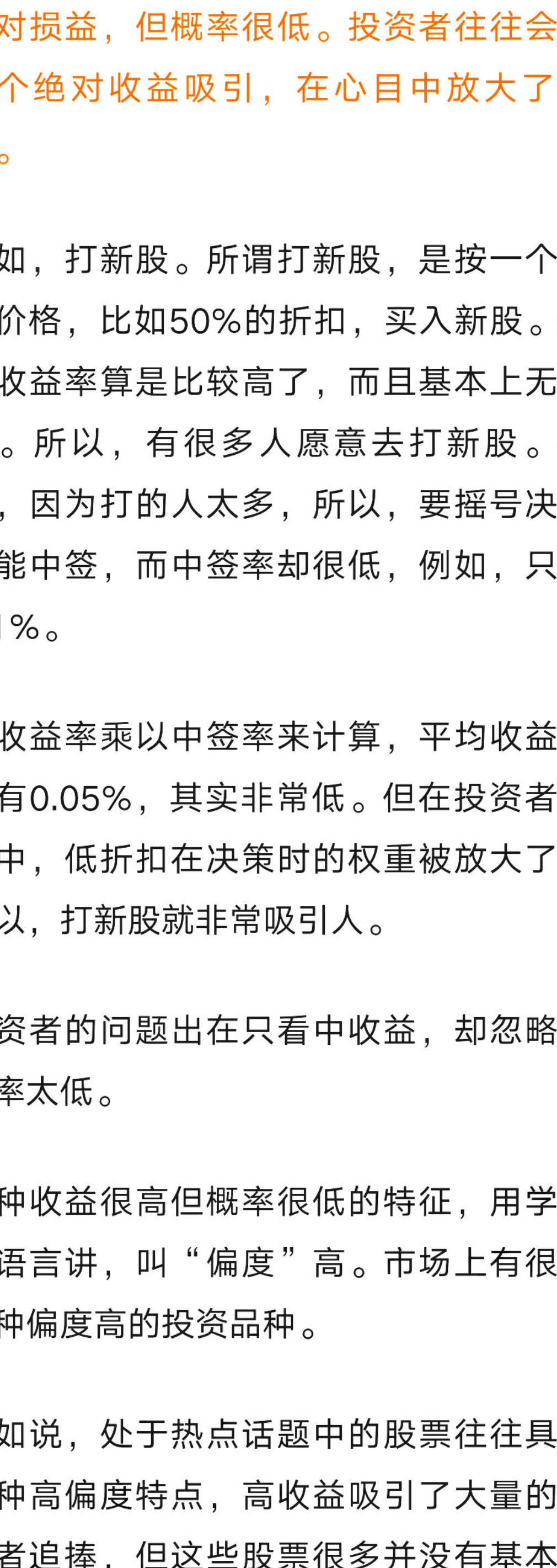
我举个例子，带你看看理性人是怎么做的。

如果有一个投资项目，50%可能赚20万元，50%可能亏10万元，这个项目能不能投呢？

做不做这个决策有两个因素，绝对损益（20万和负10万）以及概率。

对理性人而言，概率是多少，决策时的权重就是多少。概率到决策时的权重是1:1线性转换的。理性人会在决策时进行加权平均： $20 \times 50\% + (-10 \times 50\%)$ ，一算，正的，那就投吧。

但是，行为金融的决策理论对于权重问题有一个论断，那就是概率权重到决策权重的转化是非线性的，也就是说，决策时，你是非理性的，你内心给予的权重并不等于它的实际概率。



低概率事件被高估

第一种情况是讲，低概率事件被高估。

比如说，我们上面说过的坐飞机。坐飞机，出事的概率是很低的，但出事的后果很严重。能不能坐飞机，取决于后果和出事概率的乘积。

如果在心目中，绝对损失已经很大了，决策的时候你又把出事的概率放大了，这飞机就不能坐了。这就是很多人怕乘飞机的原因。这种人对小概率事件特别敏感，决策权重与真实概率偏离大，买彩票也是一样的道理。

其实，不光是坐怕飞机和爱买彩票的这些特殊群体，金融市场上的投资者高估低概率事件的错误也非常普遍。

这类事件有一个共同的特征：具有很高的绝对损益，但概率很低。投资者往往会被那个绝对收益吸引，在心目中放大了概率。

例如，打新股。所谓打新股，是按一个折扣价格，比如50%的折扣，买入新股。这个收益率算是比较高了，而且基本上无风险。所以，有很多人愿意去打新股。但是，因为打的人太多，所以，要摇号决定谁能中签，而中签率却很低，例如，只有0.1%。

按收益率乘以中签率来计算，平均收益率只有0.05%，其实非常低。但在投资者心目中，低折扣在决策时的权重被放大了，所以，打新股就非常吸引人。

投资者的问题出在只看中收益，却忽略了概率太低。

这种收益很高但概率很低的特征，用学术的语言讲，叫“偏度”高。市场上有很多这种偏度高的投资品种。

比如说，处于热点话题中的股票往往具有这种高偏度特点，高收益吸引了大量的投资者追捧，但这些股票很多并没有基本面的支撑，盈利的概率是很低的，收益维持的时间非常有限，只有极少量入市早的人才能够获利，后面进场的人都是在为前人“抬轿子”，造成许多跟随的人亏损。

不少人都了解金融投资中收益、风险的概念，但很少有人了解“偏度”这个概念。现在，你就知道了，在投资中，不但要考虑收益和风险，也得考虑偏度。偏度发挥的正是概率权重的作用。

低概率事件直接降为0

再来第二种情况，低概率事件被低估，直接降为0，做决策时直接忽视掉。

比如说，你家里小孩出门的时候，你可能会关照一声，“出门当心点！”而小孩可能会觉得你很啰嗦，回一句“知道了，没事！”你觉得出门是有一定风险的，所以提醒他当心，而他却将出危险这种低概率事件的权重直接降为0，所以会觉得你很啰嗦。

现在，你可能已经发现，上面两种情况，其实都是低概率的，但是做决策的时候，一个被高估，一个干脆被忽视。这在投资市场中，应该怎么区分判断呢？

给你一个简单的方法，第一种，高估概率的投资对象往往偏度高，特征是损益非常高，投资者会被极端损益所吸引，忽视了它的概率其实很低。坐飞机、高收益投资等都是这种情况。

而第二种情况强调的是对低概率事件的漠视。

例如，投资专家或自认为是专家的人，不太愿意相信与先前观念相抵触的微量信息，选择漠视。

在金融市场上，个人投资者更容易产生前一种高估低概率事件的情形。

上面这两种情况说的都是低概率事件，下面我要给你说的这两种都是高概率事件。

高概率事件被低估

你看过一部很火的电视剧，叫《人民的名义》吗？剧里面高育良书记喜欢一个叫小凤的女孩，甚至不惜为她离开家庭。问他为何会这么喜欢小凤？高育良说，小凤这个女孩真了不起，还懂一些明史呢！但他却忘记了，他的太太吴老师才是明史大家。

吴老师对高育良的爱是个大概率事件，在高育良的心目中，大概率事件的决策权重降低，感受不到，而只见过几面的小凤是小概率事件，在心目中决策权重变大，最后导致决策错误。

你是否也曾经出现过“失去了才觉得是最美的”这种感觉？例如父母的关心，为何你拥有的时候不觉得美，失去了才觉得美呢？这就是人低估高概率事件造成的。

在投资决策中，这种低估高概率事件，典型表现为不重视资本配置。

所谓资本配置，指你的资金如何在大类资产中配置，多少比例存银行、多少比例买股票、多少比例买债券等，这个比例至关重要，占你投资收益的90%以上！但多数人却忽略了这个高概率因素，将大量的时间放在如何挑选个股上，这是导致投资收益不高的重要原因。

我在第16讲会具体给你讲资本配置的问题。

所以，做金融投资，实际上最重要的就是抓住高概率事件，充分发挥它的价值。可惜，大多数人都搞反了。

高概率事件被升为1

最后一种情况是高概率事件，在做决策的时候，权重直接被当作1。

这种情况常常发生在连续概率的决策中。

Aa

写留言

0

请朋友读