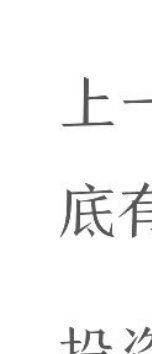


# 10 | 牛市赚不到头，熊市一亏到底？盈利和亏损的不同风险偏好



陆蓉

昨天



10 | 牛市赚不到头，熊市一...

11:53

10.88 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参考点在决策中到底有多重要。

投资时我们常将买入价格定为参考点，有了参考点，就可以定义盈利和亏损。

而行为金融学告诉我们，投资者在面对盈利和亏损时的风险偏好是不同的。

这一讲，我就来和你说说，人对风险的不同偏好到底是什么，以及它可能导致的投资错误。

## 为何牛市赚不到头，熊市一亏到底？

我先给你描述一个现象，如果你炒股的话，联系一下自己的经历，看看我说的对不对？

股市有牛市也有熊市，这个我不多说了。在牛市的时候，资产价格普遍上涨，通常你都是处在盈利状态。但是，我预测，你在牛市里可能不能赚不到头，2、3个涨停板后你就要落袋为安了，对吗？

在熊市的时候，资产价格普遍下跌，你很有可能处在亏损状态。

我预测，你在熊市里可能会一亏到底，迟迟不愿意割肉，手中亏损的股票一直伴随漫漫熊市，你一直在等待扳本的那一天，等价格回复到买入价，你终于解套了，赶紧抛出后，价格又一飞冲天，让你追悔莫及。

我的描述准确吗？

为什么我能预测到你的行为呢？

这是因为在盈利的时候，人会风险厌恶，所以，你不愿意冒险，选择“落袋为安”；但是亏损的时候，人不喜欢接受确定性的损失，所以，总是想要搏一把，于是你一直在等待。

为什么会这样呢？这可不是个别现象，行为金融学的理论就是这么预期的。

## 风险偏好如何影响人的决策？

下面我用一个例子让你体会一下，人在面对盈利和亏损时的不同心理。

先让你做个选择，请在A1和A2中选择一个：

A1：你有50%的机会得到1000元，50%的机会不得钱。

A2：你有100%的机会得到500元。

你会选择赌一下A1，还是确定性盈利A2呢？记住你的选择。

我再请你在B1和B2中选择一个：

B1：你有50%的机会损失1000元，50%的机会不损失。

B2：你100%损失500元。

你会选择赌一下B1还是确定性损失B2呢？

你是不是在A1和A2中选了A2，100%的机会得到500元；而在B1和B2中选了赌一下，B1，50%的机会损失1000元，50%的机会不亏？

大部分人都会这样选择。

我再问你，在A1和A2中，你究竟看中了A2的什么？

你可能会说，A2比较确定，我喜欢确定性的东西，不喜欢冒险。

喜欢确定性、不喜欢冒险，用金融学的术语来表示，就是厌恶风险。理性的人都是厌恶风险的，这没什么奇怪。

但是，你发现没有，你不喜欢冒险这种讨厌风险的偏好只是在面对赢利时，当你在面对亏损的时候，你却没有选择确定性的损失，而是选了赌一把。

所以，在损失区域，你是喜欢冒险的。

所以，现在，你是不是理解赌徒的心理了？你要劝一个赌博的人，让他别赌了，真的很难，让他别赌了，就是让他接受确定性的损失。他会说：你再给我一次机会，我有可能扳本。

其实，不光是赌徒，你自己在损失的时候，也想要冒险吧？

传统金融学认为人都是讨厌风险的。而行为金融学认为，人讨厌风险这个特征只是在面对赢利时才表现的，在面对损失时，人却表现为喜欢风险，更喜欢赌一把，看是不是有机会，能绝处逢生。

好，那这种心理会带来什么结果呢？

最简单的就是，这会导致牛、熊市时期你的行为决策不同。这就回到了我在开头描述的，牛市的时候，你总是选择落袋为安，赚不到什么钱；熊市的时候，又老想着翻本，迟迟不愿意割肉，最后赔上一笔。

## “损失厌恶”在熊市中如何影响你？

现在你已经理解了人的风险偏好在盈利和亏损时是不一样的。我再告诉你一个词——损失厌恶。决策理论还告诉我们，投资者在面对盈利和亏损时心态也是不对称的。

人在决策时，内心对利害的权衡不均衡，赋予“避害”因素的权重远大于“趋利”的权重，称为损失厌恶或损失规避。

我们先来做一个测试，来体会损失厌恶是什么。

假定我现在设一个赌局，有一半的概率可以赚到100元，有一半的概率会亏掉100元。你会有兴趣参加吗？

这个赌局称为“公平赌局”(fair game)。多数人都不愿意参加公平赌局，觉得这没什么意思。那怎么样才能让你觉得有意思呢？

如果50%对50%的概率，亏的话，你会亏掉100元，但是赚的话，你能赚到200元，这个时候，你愿意参加吗？

我想，你应该会的。

这种情况下，我们称损失的厌恶系数为2。如果情绪有强度值的话，也就是说，损失的痛苦值大约是同等盈利带来快乐感受值的2倍。

这在金融市场上会有什么表现呢？

假如你买了一只股票，涨停了，赚了10%，你会很高兴，但如果是跌停了，损失-10%，这个痛苦可能要2倍于盈利的喜悦。

一方面，损失厌恶的心理会使投资者尽量避免做出让自己损失的决定。

例如，委托他人投资，投基金或交给自己相信的人，这样，当出现损失时，可以将责任推给其他人，减少自己投资决策失败并且要为此负责的内疚心理。也有可能结伴一起投资，这样当看到大家一起亏损时，心里就没那么难受了。

当然了，我并不是说投基金或与他人决策一致是不对的，而是说如果这是决策的考量因素就非理性了，理性的投资行为只看投资对象，不会参考其他人的决策，或将错误归于其他人。

另一方面，损失厌恶的心理会使投资者在发生损失时，难以止损。

止损，就是让浮动亏损实现，这让投资者非常痛苦。很多人在亏损时会选择不管了，放在那里视而不见，最后变麻木，就是这种心理。所以，投资者也将止损称为“割肉”，形容这像割肉一样的疼。但是事实是，止损如果不果断，会加重损失。

机构投资者比个人投资者理性得多，他们止损果断。但是机构投资者也是人啊，也会损失厌恶，不同的是，为了克服人性中自己“割肉”下不了手的缺点，机构一般都设置风控部门，在必须止损时会由监察稽核部接管并下达交易指令，毕竟割别人的肉比割自己的肉容易操作。

所以你看，在熊市的时候，你到底有多么危险，损失厌恶让你不想把亏损变成既成事实，风险偏好又让你想要搏一把，就这样，在熊市里，你越亏越狠，越狠又继续亏，最后赔得一塌糊涂。

## “损失厌恶”在牛市中有何不同？

好，现在你已经理解损失厌恶了，但是损失厌恶效应在牛市中对你的影响又是不同

Aa



写留言



0



请朋友读