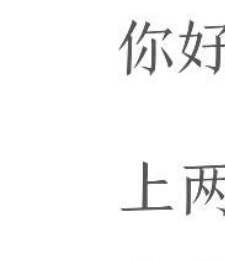


07 | 为什么人越自信赔得越多？信息输出阶段的认知偏差



陆蓉

昨天

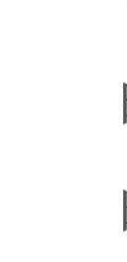


07 | 为什么人越自信赔得越...

10:37 9.72 MB



| 陆蓉 亲述 |



陆蓉

你好，欢迎收听《行为金融学》课。

上两讲，你已经分别了解了信息收集和
信息加工阶段的认知偏差。这一讲我给
你讲讲信息输出阶段的认知偏差。

信息输出阶段指的是你收集来了信息，
也理解加工过了，现在要做出买或者卖
的决策了，在这个阶段，人最容易犯
的、也是最经得起检验的偏差就是“过
度自信”。

自信是对自己能力的认知，传统金融学
认为理性人对于自己能力的认知是准确
的。非理性的人对自己能力的认知超过
了自己的实际水平，也就是过度自信。
过度自信是人与生俱来的性格特点。

听完了这一讲，你就会知道，这个市场
上多数投资者都是过度自信的，而这会
导致投资决策偏差。

什么是过度自信？

心理学家说了，过度自信大概是最经得起
检验的人的认知偏差。也就是说，只要是
正常的人，一般都是过度自信的。不信
吗？我来举个例子，让你感觉一下。

假定你是一位刚刚创业的私营企业主，你
和其他50个同样刚创业的人坐在一起。在
现场，我说，“觉得自己的企业能活过5年
的请举手”，这个时候你举不举？你大概
率会举手。我相信现场80%以上的人都会
举手。

你可能会说，“我的企业肯定能活过5年
啊，如果5年都过不了，那我当初就不会来
创业了”。

现在给你揭晓真实数据。有一项统计结果
表明，初创企业的风险非常高，能活过5年
的概率不会超过1/3，也就是说，有超过
2/3的初创企业会在5年内消亡。

显然，人们对自己能力的认知超过了实际
水平。这就是过度自信。

人为何会产生过度自信？

原因很多。从生物进化角度来看，过度自
信可以让自己显得比实际上更聪明和强
壮，增加个体传宗接代的机会。

在社会环境中，你会观察到，自信的人比
不自信的人能获得更多的工作机会、交友
机会。

而从个人成长轨迹来看，大多数人被家庭
过度保护，会逐渐滋长过度自信。

这些原因都很好理解，我就不一一展开
了。在这里，我想特别强调心理学上提出
的一个原因，它和我们的投资决策息息相
关。

心理学家揭示，人的过度自信与信息积累
有关。

我问你，如果你对股票投资一点都不懂，
你会自信吗？你可能会说，那应该不会自
信。是的。当你什么信息、什么知识都没
有的时候，你是没什么自信的，随着信息
收集越来越多，例如，你通过对股票专业
知识的系统学习，信息积累多了，能力相
应就涨了，这时你的自信心也在同步增
加；你又来听了我的《行为金融学》课，
信息积累得更多了，能力进一步上涨，你
的自信心又进一步增加，信息、能力、自
信，此时是同步增长的。

但是，注意了，信息没有上限，能力却是
有的。**你不断增加各种信息积累，但是你的能力却是会封顶的。到了一定程度，随后到达的信息没有增加你的能力，却还在不断增加你的自信心。最终，你的自信程度会超过自己的实际水平。**这就是人为什么一定会过度自信的原因。

过度自信的利弊

对金融市场来说，过度自信影响非常深
远。

传统金融学中有个定理，叫“无交易定
理”，意思是，在没有什么新信息的情况
下，理性人对金融资产价格的判断没有分
歧，既然没有分歧，就不会有人要买、同
时又有人要卖，因此均衡的时候应该没什
么交易量，称为“无交易定理”。

而我们实际观察到的是，市场每时每刻都
有大量的成交。原因就是，投资者都是过
度自信的。你只相信你的判断，认为价格
低估了；他只相信他的判断，认为价格高
估了，那会怎么样？

成交！所以，成交实际上就是意见分歧的
体现。

总体而言，留在金融市场上的人都是过度
自信的，因为你肯定认为自己能战胜市
场、能赚到钱，才会留在市场上的。

所以，**金融市场上的投资者都是过度自信的**，这一点和传统金融学恰恰是相反的，
传统金融学认为，留在市场上的人都是理
性的，恰当自信的。

过度自信能放大市场的成交量、提高市场
的流动性，所以，过度自信对于市场来说
是有益处的。

当然，过度自信也有不好之处。过度自信
使人感觉良好，做一些在理性情况下不会
做的事情，但可能会付出高昂的代价。例
如，在医生诊断病人、法官审判案件或央
行设计利率时过度自信，都会导致严重的
社会后果。

在金融市场上，过度自信使人忽视风险，做出过度的交易。

换句话说，不该买入的时候，你不断地买
入；不该卖出的时候，你又不不断地卖出。
很多投资者做了很多交易，但发现没赚到
什么钱，做的越多，亏的越多，就是这个
原因。

过度自信的影响因素

那么，哪些因素最容易影响人的过度自信
呢？

首先，专业知识会影响过度自信的程度，
专家或者自认为是专家的人过度自信更
严重。

过度自信的人对自己能力的认知超过自己
的实际水平。专家的能力确实比一般人更
高，但是他们的过度自信也会更严重。

当任务难度小，可预测性非常高时，专家
的预测可能更准确；但当任务难度大，可
预测性非常低时，自认为是专家的人，更
容易对市场预测发表观点，且常常高估自
己预测成功的概率。所以，这个时候，你
就需要客观判断专家的建议了。

其次，经验也会影响过度自信的程度。金
融市场上有一句话，**没有经历过一个完整牛熊市的人都不是一个合格的投资者。**为什么呢？

就是因为投资者的整个投资生涯中，投
资成功的经验会增加过度自信的程度。牛
市往往会导致更多的过度自信；而经历熊
市的投资者比那些没有经历过的更加悲
观。

只有经历过一个完整的牛熊市，才能平衡
自己的投资心态和决策。

要想减少损失，你需要克服过度自信。

怎样避免过度自信？

回答这个问题之前，我先问你一个问题，
在你平时的生活中，你觉得对自己和对别
人，用的是同一套评价体系吗？

你可能会说，应该是吧。

错！**过度自信主要是对自己而言的，对别人的评判却往往是准确的。**

你判断自己创业的公司能否成功，往往会
过度自信，但是让你去评判别人公司成功
的可能性，却往往是准确的。你了解到初
创企业存活5年的概率不超过1/3，你认为
其他公司应该基本符合这个规律，只有自
己是例外。每个人都是这样想的！

你想盘下一间门面房来做生意，前一户因
经营不善离开了，你在盘下店面的时候，
可能从来没想过，自己的经营很有可能与
他一样。

所谓当局者迷，就是这个道理。自己如果
是当事人，往往看不清；自己如果是旁观
者，很容易指出其中的问题。

做金融投资也是一样，你一定是相信自己
有能力，才会去投资；你又同时能接受大
多数散户会亏钱的现实。你觉得自己与他
们不一样，而每个人都是这样想的，就像
每个遭遇大病的人，在生病之前绝对不会
想这事儿会落在自己头上一样。