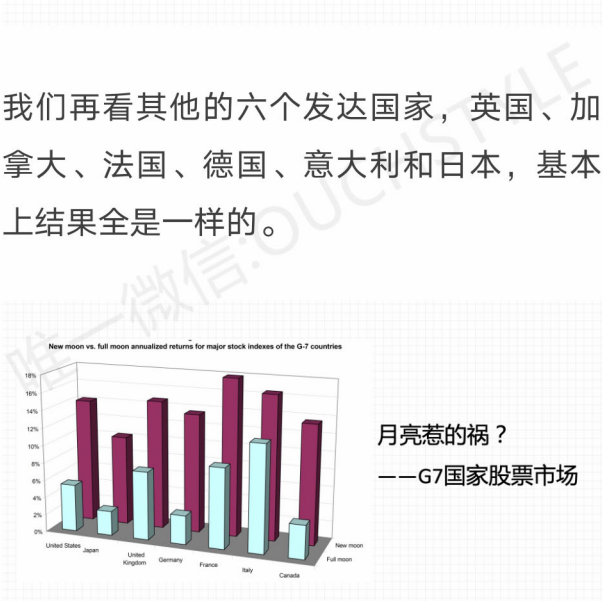
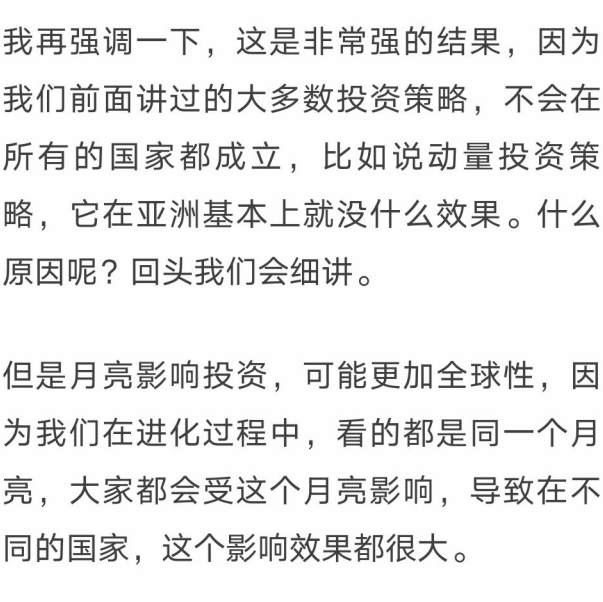


率，相差9%，这是极其大的一个数字。



我们再看其他的六个发达国家，英国、加拿大、法国、德国、意大利和日本，基本上结果全是一样的。



不光是在这些大的发达国家的股票市场，在很多小一点的股票市场上，这个结论也

和新加坡。只是在新加坡，新月的时候平均年化收益率是15%，但是满月的时候基本上就是0。

我再强调一下，这是非常强的结果，因为我们前面讲过的大多数投资策略，不会在所有的国家都成立，比如说动量投资策略，它在亚洲基本上就没什么效果。什么原因呢？回头我们会细讲。

但是月亮影响投资，可能更加全球性，因为我们在进化过程中，看的都是同一个月亮，大家都会受这个月亮影响，导致在不同的国家，这个影响效果都很大。

我稍微总结一下，前面讲了心情会让大家对一些股票产生过分的需求，导致同时期股票的收益率比较高。当然这里面的心情，可能会受一些你没想到的因素的影响，比如说月亮。

同时我们可以根据这个东西去改进你的投资策略，比如说你要买一些股票，你在新月的时候去买，满月的时候可以把这些钱拿出来，投资在别的地方，产生额外的收益率。

## 为什么罪恶股票反而收益高

前面讲的都是投资者的心情怎么影响整个股票市场上同期的收益率，下面我们要看单个股票的投资者情绪，然后用单个股票的投资者情绪去预测将来的收益率。

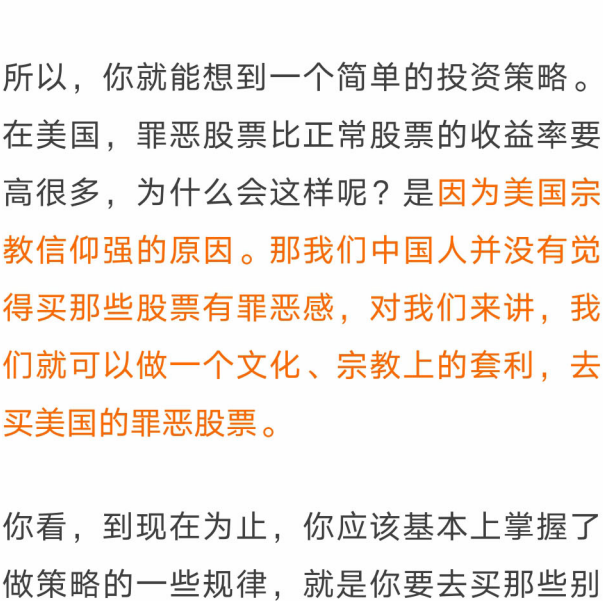
那我们下面考虑两种投资机会，一种是投资社会责任股票，一种是投资那些听起来不太好听的罪恶股票上。

什么叫罪恶股票？就是那些跟枪支、军火、烟酒有关的行业；社会责任股票可能是跟新能源、环保行业有关的。如果它们将来的预期收益率是一样的，风险也是一样的，你会选择投资哪个项目？

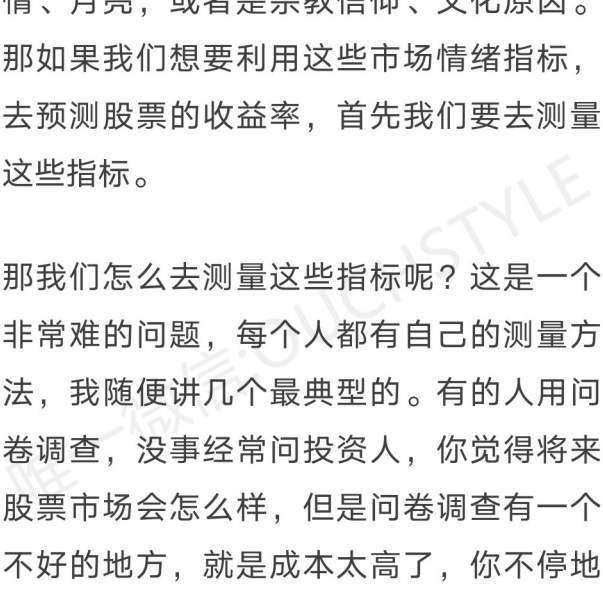
我觉得当什么都一样的情况下，大多数人都会选择社会责任投资，首先你可以跟你的朋友吹吹牛，表示自己很有社会责任心，自己很高大上，很有成就感。如果你投资罪恶股票，尤其是那些宗教信仰比较强的人，是很难受的，因为还要跟上帝解释为什么要投资这种股票。

如果什么都一样的情况下，大家都会选择社会责任投资，那些股票的价格就会上去，将来的收益率会比较低，因为它现在的价格过高。从我们刚刚讲的推论来说，由于大家对罪恶股票和社会责任股票的投资者情绪不一样，导致它们将来的收益率是不一样的。

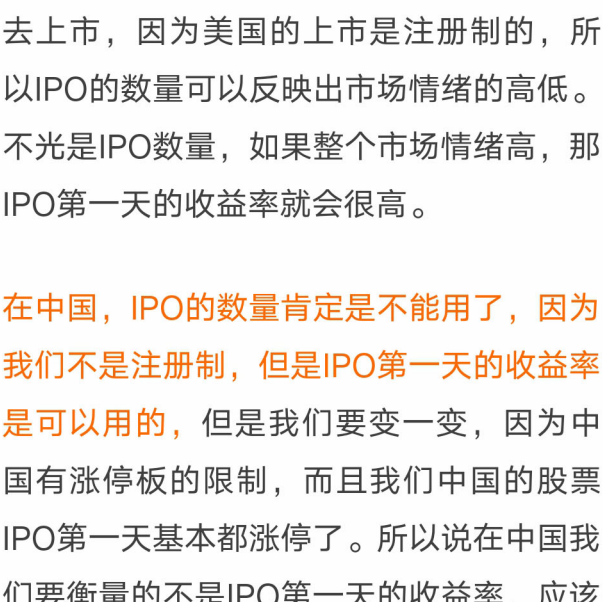
先锋集团有一个指数，叫做社会责任投资指数，它从2003年就有了，我们先看2003年到2015年的数据。如果你2003年在社会责任股票投资一块钱，到2015年就变成了两块七毛钱。但是同期的罪恶投资，从一块钱变成了三块五毛钱，收益率要高出很多。



那下面给你看一个更长的数据。我们就看烟草行业，和整个股票市场去比，从1900年开始，如果你投一块钱，到现在大约会变成三四万块钱。但是如果你在1900年投资烟草行业，现在在英国和美国就变成了六七百万，差了很多。所以说时间越长，罪恶股票带来的收益率越高，因为这里面有复利的作用。



前面讲的都是一两个国家，或者一个行业的数据，发现罪恶股票的平均收益率要更高。下面我们来看一看来自21个国家的市场，38年横截面的数据，看看是不是在这些国家里面也有这样的效果？我们发现，基本上所有的国家，罪恶股票的收益率都要比正常股票高。而且有一个有意思的规律，就是宗教信仰越强的那些国家，罪恶股票的收益率越高。



比如说在美国，你感觉它比较开放，但是美国是一个宗教非常保守的国家。在美国，从1970年到2007年这38年中，罪恶股票的平均收益率远远要比标普500指数高很多。

但是在一些其他的国家和地区，比如说我们中国的台湾和香港，罪恶股票和正常股票收益率基本上是一样的。为什么会这样呢？一个重要原因就是，在台湾和香港，人们去买烟酒的股票，会觉得罪恶吗？我觉得很多人不会觉得罪恶，也没有心理负担。

但是在美国的话，因为他们宗教信仰、文化的原因，导致他们买烟酒的股票会非常地难受，大家都不想买这些股票，最后导致罪恶股票的平均收益率要更高。

所以，你就能想到一个简单的投资策略。在美国，罪恶股票比正常股票的收益率要高很多，为什么会这样呢？是因为美国宗教信仰强的原因。那我们中国人并没有觉得买那些股票有罪恶感，对我们来讲，我们就可以做一个文化、宗教上的套利，去买美国的罪恶股票。

你看，到现在为止，你应该基本上掌握了做策略的一些规律，就是你要去买那些别人不喜欢的股票。他们不喜欢的原因不是因为基本面上信息的原因，而是由于某种心理偏差、某种宗教信仰、文化上的原因，它们的基本面并没有很差，那这样的话就可以产生一些超额收益率。

## 怎么测量市场情绪

到现在为止，我们讲了各种影响单个股票或者整个市场情绪的因素，比如说你的心情、月亮，或者是宗教信仰、文化原因。那如果我们想要利用这些市场情绪指标，去预测股票的收益率，首先我们要去测量这些指标。

那我们怎么去测量这些指标呢？这是一个非常难的问题，每个人都有自己的测量方法，我随便讲几个最典型的。有的人用问卷调查，没事经常问投资人，你觉得将来股票市场会怎么样，但是问卷调查有一个不好的地方，就是成本太高了，你不停地要去问别人，可能数据也没那么多。

还有些指标，就是我看这些人在干什么。比如说巴克·沃格拉2006年在《金融学杂志》上面提出了一个指标，我不去问你们觉得市场情绪怎么样，我直接看你们在做什么。

如果整个市场都非常高涨，那是不是IPO数量就会比较多？在美国，如果市场情绪高，很多CEO就会想把他们的公司给卖出去上市，因为美国的上市是注册制的，所以IPO的数量可以反映出市场情绪的高低。

不光是IPO数量，如果整个市场情绪高，那IPO第一天的收益率就会很高。

在中国，IPO的数量肯定是不能用了，因为我们不是注册制，但是IPO第一天的收益率是可以用的，但是我们要变一变，因为中国有涨停板的限制，而且我们中国的股票IPO第一天基本都涨停了。所以说在中国我们要衡量的不是IPO第一天的收益率，应该是很多天，直到没有涨停限制的那一天，这个指标也是市场情绪的一个指标。

当然还有其他的指标，比如说换手率，市场情绪越高，大家越喜欢换手，不停地做