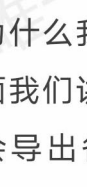


学习进步群



活码长期有效

(截图-识别-进群)



第21讲 | 量化投资的误区有.



22:03 30.58 MB

| 余剑峰 亲述 |

你好，欢迎来到清华五道口《行为经济学》的课堂，我是余剑峰。

时间过得真快，这已经是最后一节课了。最后一节课我会讲两个投资中典型的误区，还会讲一些我被经常问到的问题，我相信这些问题在你脑子里面也浮现过，所以这是我们今天要讲的主要内容。

为什么我们要讲这些投资误区呢？因为前面我们讲了各种行为偏差，这些行为偏差会导出各种投资策略以及投资策略的改进，基本上都是一些专业的基金经理才能够去利用这些行为偏差，创造出一些有用的投资策略。但是对散户是非常难做到的，那我们作为散户应该怎么办呢？

一般来讲作为散户是很难去利用别人的行为偏差，去创造出有意思的策略，但是至少我们可以去避免一些典型的投资中的陷阱。

今天我就讲几个典型的投资中的陷阱，最后我也会梳理一下整个课的内容，给你一个整体的框架。

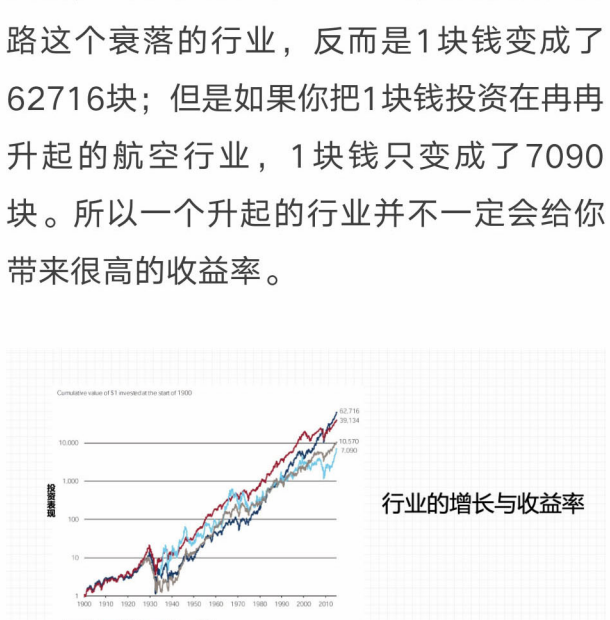
## 基本面好，收益率就高么

你是不是经常听说，尤其是一些专家在电视里面，预测哪个国家将来GDP会增长很快，这个国家的股票也会很好，那是不是可以去买这些国家的股票？这听起来非常有道理，一个国家的基本面很好，GDP增长快，正常来讲它的股票收益率应该会很高。

但是我告诉你，你用几十个国家的数据去作这种分析，就会发现一个有意思的结果了，一个国家GDP增长越快，其实它的股票收益率反而越低，这只是横截面的数据，不是纵向时间序列的数据。一个国家A在过去20年比国家B的GDP增长更快，但是国家A的股票收益率反而比国家B要低一点。

在数据中它们的相关系数是-0.29，而且统计上也是比较显著的。比如说南非GDP的增长率其实只有1.1%，但是它的股票收益率是7.4%，非常高的年化收益率。但是你看爱尔兰，它的GDP每年的增长率是2.8%，但是它的股票收益率只有4.1%，比南非要低很多。

所以说有些听起来特别有道理，逻辑性也比较合理的东西，其实在股票市场投资中不一定是对的，所以我们不能盲从这些专家的意见。

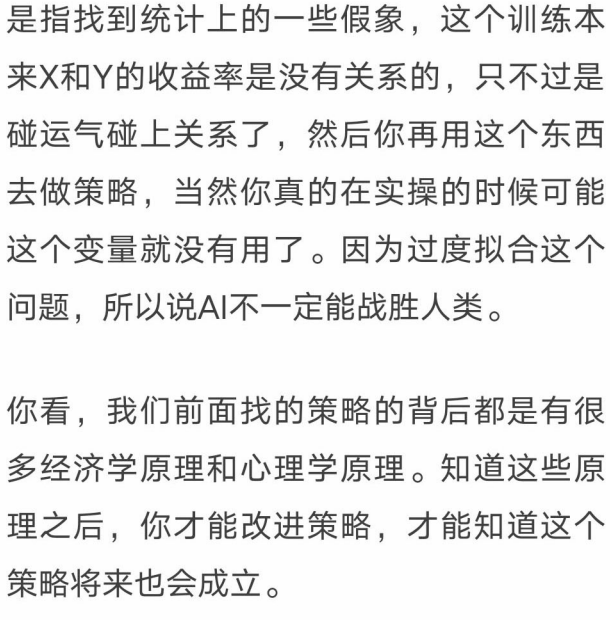


其实不光是GDP和股票收益率有相反的关系，GDP增长越快，股票收益率反而越低，行业也是类似的。你可能也会觉得，你特别看好一个行业，觉得这个行业将来会快速增长，那这个行业的股票收益率应该很高，听起来也很有道理。但是我可以告诉你，这也不成立。

给你举一个例子，比如说在1900年美国铁路这个行业，当时占整个股市市值的比例高达60%多，现在占的比例还不到1%。100多年之后反过来看，如果你100多年前买了铁路的股票，现在肯定是收益率很惨，正常人都会这么认为。

我们是100多年后知道它不行了，从60%多的占比到现在还不到1%。但是哪怕是这样，整个铁路行业的收益率其实比整个标普500的收益率还是要高的。我们还可以比较一个新兴的行业和一个衰落的行业，看看它们股票市场的收益率是怎么样。

比如说你在1900年投一块钱在各个行业和标普500上，你看看它100多年之后大概变成多少钱。我可以告诉你，投在标普500的话，1块钱会变成39134块；如果投在铁路这个衰落的行业，反而是1块钱变成了62716块；但是如果你把1块钱投资在冉冉升起的航空行业，1块钱只变成了7090块。所以一个升起的行业并不一定会给你带来很高的收益率。



那为什么会这样呢？其实这些新的行业、新的科技的发展，比如说航空行业，确实给一般的理性投资者带来很多的好处，也给很多早期的投资者带来好处。比如说一个公司上市前，那些VC、PE，确实挣了挺多钱。但是等它上市的时候，在二级市场上股票价钱已经很高了，所以说作为一个二级市场投资者，你去买新兴行业的股票，其实你已经付出很高的价钱了。

## AI真的很厉害么

接下来讲第二个误区，这也是我经常被问到的一个问题。我在班上上课的时候，很多学生问我，现在人工智能算法这么牛，华尔街里面高盛的很多交易员都被解雇了，那是不是将来AI就会控制我们的整个投资行业？

或者说这些行为偏差、各种投资组合都没什么用？其实将来电脑把数据一收集，自动就给了我们一些投资组合，你就去买那些股票就完了，以后也不会有什么偏差了，是不是这么简单？

至少在现在这个阶段，AI的算法我觉得是不能够取代人类的，当然存在个别AI算法能够比我们的投资策略好，这都是特例，没有什么普遍性的意义。

为什么它现在不一定能行呢？一个最重要的原因是因为，如果你用人工智能，它很容易过度拟合。

你看一般用这些AI算法是怎么做的呢？它找一堆数据，很多数据有很多变量，它用这些变量去预测股票将来的收益率，它都是先在一个样本里面去做。因为数据量特别多，这些算法也比较复杂，容易过度拟合，这是什么意思呢？

是指找到统计上的一些假象，这个训练本来X和Y的收益率是没有关系的，只不过是碰运气碰上关系了，然后你再用这个东西去做策略，当然你真的在实操的时候可能这个变量就没有用了。因为过度拟合这个问题，所以说AI不一定能战胜人类。

你看，我们前面找的策略的背后都是有很多经济学原理和心理学原理。知道这些原理之后，你才能改进策略，才能知道这个策略将来也会成立。

下面我给你看一个案例，这是美国最早的一个用人工智能选股的基金AIEQ，当时它自己是这么做广告的。我们来看看它现在的表现怎么样，现在已经有一年多的历史了。



它过去一年多基本上跟标普500非常像，标普500涨，它也涨。标普500跌，它也跌，但是有个重要的区别是什么？在这一年多你看标普500涨了多少？涨了17.23%，但是这个基金用人工智能选的股票只涨了8.08%。

所以在当时号称最早用人工智能算法去选股的这个基金，并没有战胜大盘，这不是特例。有研究表明，很多号称用人工智能算法选股的基金，平均表现还不如大盘。

但是这当然不意味着AI是没有用的，至少AI用的是比较高级的回归分析方法，它肯定比正常的线性回归会有用，只要你用得好。比如说你有100个信号，每个信号的频率是不一样的，你怎么把这100个信号组合起来？

其实这个时候AI的一些算法比我们平时用标准的线性回归方法可以组合得更好，它确实会有用，只不过没有你想象中的那么有用。

比如说那100个信号还是先从最基础的心理学、经济学原理选出来的，选出来之后再再用这些AI的算法去做可能会更好一点，但是你直接用AI去选信号，是容易产生前面讲的过度拟合的问题。

所以总结起来就一句话，千万不要认为一