



# 香帅的北大金融学课

站在高处 · 重新理解财富

# 第十二周讲义·四个小专题

## 第十二周任务：特邀嘉宾讲座·四个小专题

特邀嘉宾讲座·四个小专题	
四个小专题	1 市场有效悖论
	2 行为金融学
	3 经济学与金融学之若即若离
	4 达里奥的桥水基金

## 第十二周：四个小专题

一周3课时30分钟

香帅带你轻松登入金融殿堂，训练专业金融思维，重新解密财富和人生

### 第1课

### 市场有效悖论

理解市场有效悖论的重要性和概念，了解市场有效是一个动态均衡的过程并指导自己的投资。

### 第2课

### 行为金融学

认识到行为金融学的概念和内容并理解自身和市场的局限性。

### 第3课

### 经济学与金融学之若即若离

了解经济学与金融学在学科性质、研究假设、研究视角和学习方法上的不同。

### 第4课

### 达里奥的桥水基金

理解桥水基金在危机中的突出表现和分析方法，并认识到它在长期投资中的局限性。



## 第1课 市场有效悖论

**要点1** 市场是否有效是一个急剧争议的话题，市场有效悖论是一切金融理论的基石，是金融学当中理性学派和行为学派的分界线。



尤金·法玛

**市场是有效的，价格不可预测。**



罗伯特·席勒

**市场不是那么有效的，价格可以预测。**

**两个同时获得诺贝尔奖的学说，观点居然是相反的！**

## 第1课 市场有效悖论

### 要点2

市场有效是一个动态均衡的过程，它不可能是完全有效的，也不太可能是非常无效的，这两种情况都不可持续。



**要点3** 对于大多数人而言应该借助专业力量去购买基金进行投资，而不是自己去操作股票。

### 市场有效悖论 如何指导 我们的投资？

既然市场是高度竞争、高度有效的，市场里就不太会有那么多容易得到的盈利机会。所以对非专业人士来说，投资股票的事情是很难的，还是应当寻求专业人士的帮助；

如果你一定要亲自搞投资，那么当你见到一个投资机会时一定要反复思考，要想一想为什么别人没有发现这么一个投资机会，如果你的信息已经是第N手的信息，那么这可能是一个陷阱而不是一个机会。

## 第2课 行为金融学

**要点1** 行为金融学就是通过研究人们的认知和决策过程，研究人们在金融市场上的判断和决策，以及这些决策形成的金融市场上的重要现象。

**01**

传统金融学假定人们可以完全理性地收集信息和处理信息，不会出现诸如过度自信这样的情况；而行为金融学从认知偏差作为研究起点，认知偏差包括过度自信、心理账户等。

**02**

认知偏差是普遍存在的，而且是不容易克服的。

**03**

认知偏差导致的行为和决策，会对金融市场有非常重要的影响。



**要点2** 行为金融学作为金融学一个重要的分支学科，分为有限理性和有限套利两部分。

### 有限理性

有限理性的过程当中就会产生很多价格的误差，市场的定价不是那么完全有效的。

### 有限套利

套利过程有很多成本和风险，当面临这样的成本和风险时，套利者就会有所顾忌、不敢下手，因此套利也是有限的。



**要点3** 行为金融学带给我们两个启示，我们既需要时刻反思自身的局限，又需要考虑市场是否发生了系统性误差。

### 01

我们的很多判断是不完全理性的，可能是有局限的、有误差的，我们在做判断的时候不要过于自信，要时刻审视自己可能出现的误判和误差。

### 02

市场作为所有人的集合也不是完全理性的，市场有的时候是会发生系统性误差的。如果你确信市场是发生了系统性的恐慌，它反而可能是一个非常好的买点。

### 第3课 经济学与金融学之若即若离

**要点1** 经济学与金融学在学科性质、研究假设、研究视角和学习方法上均有不同。

经济学与金融学在学科性质上不同，经济学是基础学科，属于文理学院，而金融学是应用学科，属于商学院；

经济学与金融学研究假设不同，经济学讲究限定条件之下的优化，而金融学注重突破现有的边界条件进行跨时空的财富管理；

经济学与金融学研究视角不同，经济学是国师之道，而金融学是百姓之学；

经济学与金融学学习方法不同，经济学要广泛涉猎、全局把握，而金融学要更加注重实际问题的解决和案例学习。

## 第4课 达里奥的桥水基金

### 要点1

主流的宏观经济预测模型分为向量自回归和结构化模型两类，其本质就是用一套方程描述历史，再通过趋势外推进行预测。



当宏观经济预测模型用过去的规律去推测未来的变化时，其实就已经放弃了预测经济危机，在方法论上就已经背道而驰了！

## 第4课 达里奥的桥水基金

**要点2** 桥水基金认为债务是危机的本质，桥水基金对债务情形的准确计算使得其在危机中逆势获得超高收益。



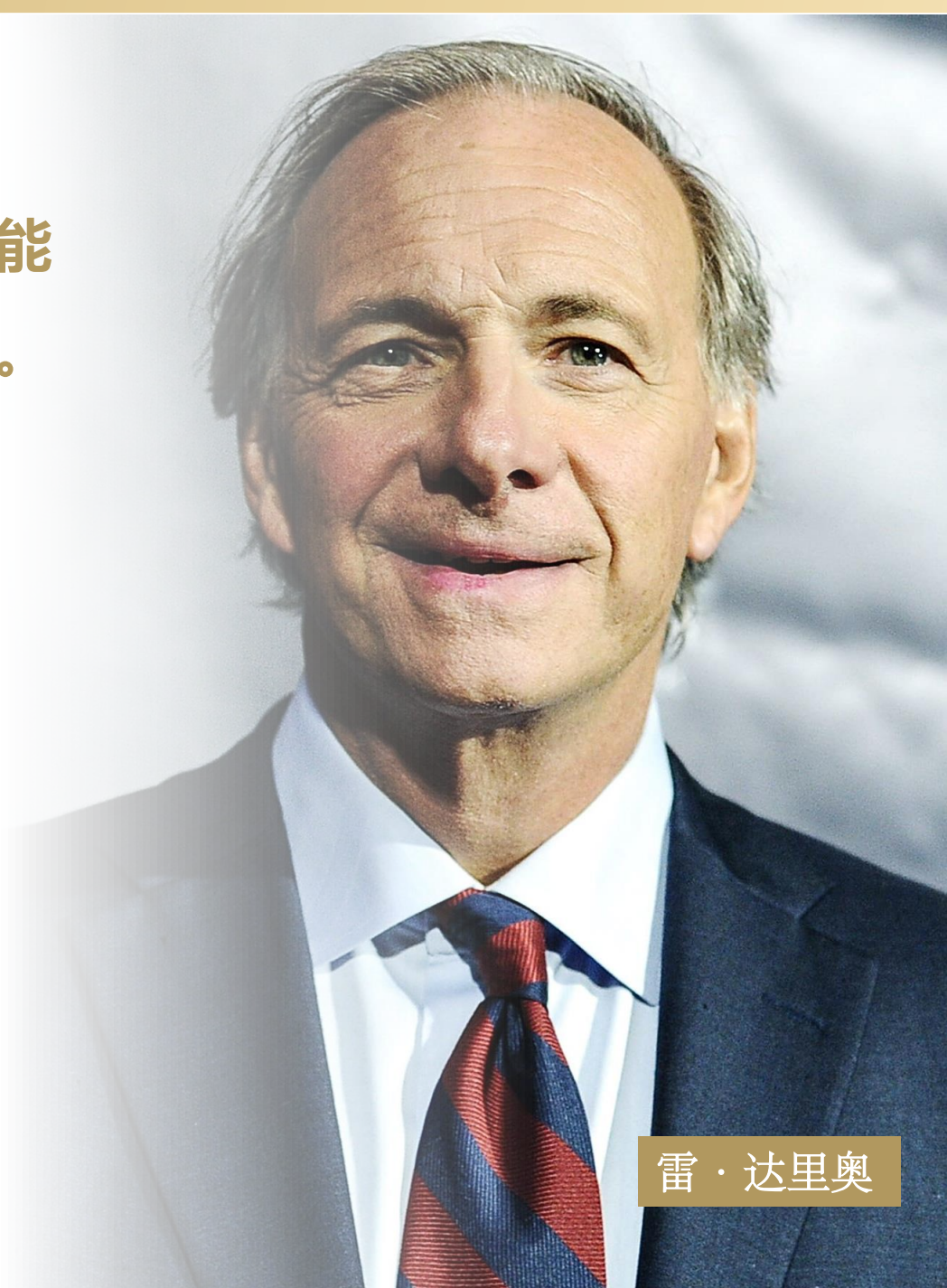


## 第4课 达里奥的桥水基金

**要点3** 虽然桥水基金的债务分析方法在危机时刻能够大显神通，但其日常投资业绩并不突出。

### 股神巴菲特 VS 桥水基金

- 股神巴菲特在50多年的投资生涯当中，平均的收益率达到了22%左右，比美国的大盘高出一倍；而桥水基金的业绩平均每年只比大盘略微好一点。
- 巴菲特管理的资金总额大约是5000亿美元，而桥水基金的资金总额大概是1500亿美元，巴菲特是桥水的三倍以上。
- 因此，在看待桥水基金的业绩时，既要看到他独特的分析方法和对于经济危机的准确预测，但是也不要神化他的表现。



雷·达里奥

# 第十三周任务：基金章节·基本概念

## 模块二：金融机构·基本概念

### 基本概念

- 1 基金：资管时代的新王者
- 2 基金种类这么多，你该怎么选？
- 3 私募基金比公募基金更高端吗？



# THANK YOU