

行为金融学的投资者风险偏好初探

沈莉

(浙江财经大学 浙江 杭州 310018)

[摘要]在金融行业，“行为金融学”是我国金融市场中新兴的一门综合性投资方式。与常规的投资方式相比，“行为金融学”具有较大的提升作用。在投资内容、投资主体中，其具有非常明显的理性预期，可以有效的帮助投资者规避常规风险。因此，“行为金融学”针对我国金融市场中存在的现状进行调整，并制定合理规划，在规划中引入“综合心理学金融”，“人类基本行为理论学”以及“社会科学”的研究成果。经过这三个领域之间的融合，可以针对于投资者在面临决策时的迷茫性做出合理的规划判断，使其可以理性化的做出正确的处理方式。本文将就行为金融学的投资者风险偏好初探展开相关研究。

[关键词]行为金融学；投资者风险；金融管理；实践探索

[DOI] 10.12252/j.issn.2096-6261.2020.05.1512

在针对行为金融学的探究中，为了保证整体探究效果的真实性和有效性，本文将主要对“行为金融学”以及“经典金融学”二者存在的差异性进行集中分析，通过对比、讨论得出二者所具备的不同点。此外，在投资领域，由于投资者的投资行为具备一定的“随机性”以及“不确定性”，因此其对应的投资习惯亦是不同的。在后续的工作中，为了更好的促进我国自身金融市场的全面发展，因此需要对市场中的行为金融学进行集中性的研究，并根据研究结果制定不同的应对措施。

一、关于“经典金融理论下”投资者的理性研究

在发展中，由于市场对相应的资产进行定价或者在交易中进行处理，因此相应的模型需要有一个固定的环节来进行风险的防控。因此，对于现在的经典金融定论而言，对于投资者应用的投资方式以及投资决策，可以有效地保证其在适合的状态下进行相应的资产定论，这种定论具有非常明显的稳定性^[1]。此外，由于在投资模式当中具有一定的“不确定性”，这种“不确定性”无法通过有效的方式进行排查。为了防止相关的风险，所以需要投资者在相应的假定环境下进行适当的模拟。

在“假定模拟”中，为了确保投资者在经典金融理论中做出正确的决策，因此需要投资者保持高度的理性状态，对于假定的观点将其设定为“理性”，且完美的对市场现有的情况作出相应的优化判断通过最合理的方式进行合理的解决。此外，为了防止相应的风险，考虑到投资当中其具有一定的风险性。因此，在投资者进行投资的过程当中，需要对不同资产的风险具有一定的认知，并且拥有一定的“硬处理能力”。综上所述，在经典金融学理论下，投资者会因自身的基本经验以及相应的预知风险能力，因此会在决策时，具有一定的理性以及回避性。这对于在实际市场的交易当中具有一定的促进因素，因此根据相关调查，投资者对于资产和风险预期都有着较为理性的看法。但经过实际的市场调查，我们发现很多投资者几乎不具备这样的理想素质。很多投资者在受到相应的风险时，其自身的判断力会受到一定的影响。这对于在后续的投资中产生了非常不利的阻碍因素，了这与实际的经典金融理论中出现了一定的差异性。例如在股票当中，很多投资者自身应具备一定的风险因素^[2]。理想状态为受到损失时，应立即抛出；而在受到相应的收益时，应保持理性状态进行分析，对其接下来的走势进行良好的判断。但是很多投资者并不具备这样的素质。在股票发生暴跌情况之下，很多投资者失去了理性的判断，进而会产生一些偏激行为，严重影响到其后续判断。

二、行为金融学投资者风险偏好观点

由于经典金融学存在一定的局限性，其对相应的差异因素无法进行充分的解释，因此需要相应的投资者自身积累经验，并通过自身的判断来解决相应的风险发生。在后续经典金融学的研究和审视当中发现，投资者应对出现的问题及时自身观点并提出解决问题的方法^[3]。此外，在对金融学的研究当中，为了提升整体的投资效果，需要加入心理学的概念，通过二者的融合重新建立起相应的投资模式以及投资方法，增加相应的风险意识。在行为金融学中，投资者所有的“假设”以及“假定”都是以市场为基本跳板，以此衍生出相应的问题。很多投资者自身并没有专业的素质以及专业的知识，其都是普通的正常人。在面对新的市场因素，尤其是一些决策类的错误，以及风险性的问题时，对于投资者的心理也会造成严重的偏差。此外，由于个体的差异性，很多投资者自身并没有依照市场的整体走向来判断，很多投资者自身的情感心理以及行为偏好上都会具有不同的观点，这对于相应的投资来讲具有多样性。此外，很多投资者自身并没有相应的承担风险机制，对于投资者而言，投资所产生的风险，并不是他们的回避项，他们是逐利者，更像是损失回避型。

很多投资者在发生风险时，其自身的首要反应并不是通过合理有效的方式去解决，而是产生一系列的应激行为。例如在P2P投资当中，很多投资者进行投资，而在P2P公司资金池出现断裂情况之下，很多投资者并不是希望通过合理有效的方式进行解决，而是选择通过抢夺公司财务、闹事等方式干扰公司的破产清算。同时，很多投资者在投资当中，其决策点并不是投资项目的财富变化，而是在评价项目时，通常会选择不同的项目进行比较分析。通过比较出来的结果进行相应的决策，这类决策往往会选择风险系数较小的投资方式进行考虑，因此充满了个人的主观性。

(一) 投资者损失规避

为了降低相应的风险，很多投资者在进行投资准备时，都会通过充分的市场调查，从而达到规避损失的效果。但是在投资过程当中，针对于收益较大的项目，很多投资者往往会倾向于高收益，而将相应的风险注意力降至最低。例如在很多理财平台当中，通过“高收益”、“高回报”吸引的众多投资者进行投资。很多投资者自身更爱卖资产进行投资，但是在后续的经营当中，理财产品出现“跑路”、“爆雷”的现象，导致很多投资者血本无归。在承担风险时，很多投资者自身出现了激烈的反应^[4]。这种激烈的反应就在一定程度上说明了在较大的效益诱惑下，很多投

资者自身并没有进行相应的风险预防。在投资时，并没有对这个项目进行详细的考察，因此对于出现的一些紧急现象没有良好的应对方式。因此，为了避免这种情况出现，投资者除了要进行理性投资之外，还需要学习金融市场上的财务法律知识。在风险发生时，可以通过合理有效的方式，捍卫自身的权益，并且适应全新的市场以及相应的发展投资。

(二) 投资损失和后悔厌恶

很多投资者在投资当中首先考虑的是如何去避免损失、如何降低风险发生，其次便是如何产生更大的收益，这就是金融市场当中典型的“损失厌恶”。相对于金融学者来讲，除了产生的损失之外，很多投资者还具个人浓厚的责任感，因此导致了在承担风险时，很多投资者会出现很多不理性的行为^[5]。而在投资当中，决策者更倾向于建议模式，很多投资者，如果通过相应的建议者来进行投资而出现损失时，投资者便会产生相应的后悔情绪，这种后悔情绪便是“后悔厌恶”。因此在投资方在投资时需要谨慎注意投资的风险以及在风险发生时需要承担的相应责任。

三、投资者金融市场异常心态的表现

在对市场的分析当中，投资者通常分为两种，第一种投资者过于自信，充分的相信自身的判断力。自身已经掌握了市场的主导地位，因此在风险发生时，并不能产生良好的应对措施。很多投资者过分的相信自己的判断能力，总是认为自己能够在金融市场中占据主导地位，从而导致整个金融市场的过度反应；而另一部分的投资者相对来说较为保守，想通过一些先进的观念改变他们的固有思想非常困难^[6]。例如在股票的购买当中，很多投资者选择这只股票的原因并不是出于自身的判断，而是出于对这只股票以及其他人群的反应。如果其他人群对这只股票的好评率较高，那么这类的保守投资者就会选择购买，在出现相应的风险时，这类投资者并不会主动地寻找相应的解决问题，而是通常产生一定的迷茫感。这种迷茫感严重的干扰到了自身的心态。因此，通过对市场投资的走向分析，以股票为例，可以发现很多投资者自身的心理是非常复杂的。一方面想通过适当的投资，让自己变得更为富有，而另一方面，害怕新的投资风险。因此这种心态对投资者而言，需要进行合理的规划，例如一部分用来投资，而另一部分则用来作为固定资产。在投资中，使用固定资产应对投资资产所产生的风险性。此外，很多投资者还具有一定的不理性化，例如很多股票在刚刚购买时期涨势大好，很多投资者过于乐观，出现了过度交易的行为。

(一) 保守主义

由于很多投资者自身具有一定的自我认知，同时，人们对既定事物的认知很难改变。因此在投资中，即便投资者对市场的预期进行了合理的判断，在没有明显的风险发生时，这些投资者依然很难做出正确的抉择^[7]。此外，相应的情况还出现在分析师当中，分析师通过对市场做出预测判断之后便很难再跳出自身的“判断点”，接下来所有的判断都会依照之前的判断进行决策。很难进行新的改变，缺乏一定的风险应对。这些都是过分的保守心理造成的，在投资当中，这些保守心理对于市场的风险反应，出现了无法及时调节的现象。

此外，很多投资者在投资当中过于观望不前，丢失投资的良好时机，而在投资项目达到顶点时，又会出现盲目投资的现象。例如很多投资者在房产投资时，由于前期的观望性，并没有对其进行正确的投资，导致失去投资房产的正确时机。而在房产市场出现瓶颈预期之后，很多投资者又出现了盲目投资的现象，导致手中房产积压过多无法顺利变现，不仅干扰到了房地产的正常行情发展，同时也对自身的生产生活产生了严重影响。

(二) 心理账户对于风险的厌恶和追求

在心理账户中，经典金融学理论认为，投资者对于市场的风险预期具有一定的看法，且这种看法具有相似之处。很多风险可以通过计算进行得知；而在行为金融学的观点中，投资者在面对不同的市场环境以及相应的资产风险当中，各自具有不同的看法以及不同的风险应对措施^[8]。这些投资者会根据自身的投资决策进行不同的组合，这些被称为各自的“心理账户”。投资者在进行投资时，统一的想法都是将风险“最小化”，同时尽力实现收益最大化。为了实现这样的投资效果，这些投资者经常会进行各种组合，例如一部分的资金用来投入收益较少的投资，这部分收益较小的投资，具有一定的稳定性。同时另一部分则用来进行风险较大，但是收益同样较大的投资，在这种情况下，不同的投资组合，就需要投资者使用不同的“心理账户”去面对，通过心理账户的预设，可以很好地避免在风险发生时投资者出现的不理性行为。

例如，投资者在投资理财或者是风险性较大的项目时，心里账户预设可以有效地避免投资者出现应激反应。同时，心理账户也可以帮助投资者减少在风险项目中的投资，将大部分资金投入如银行存款以及国债等具有明显稳定性的项目。此外，在投资时，投资者也应仔细查看投资合同，避免其中的“文字游戏条款”。例如很多银行的理财产品当中，都会在合同的最下方附加“本产品与银行无关”的字样。

因此，投资者在投资时需要注意此类文字游戏。

四、行为金融学对于我国金融市场的发展启示

由于我国的金融市场与国外的金融市场相比，我国金融市场发展较晚，且相应的概念以及观念并没有完全的渗透。因此，很多投资者自身的心态与发达国家的投资者心态相比有一定的不完善性。这种“不完善性”将会主导我国投资者的心态，对我国金融市场的发展起到了相应的影响，因此，行为金融学可以很大程度的帮助我们去了解我国金融市场当中投资者的心理，从而可以更好的产生新的预防判断，对构建健康的投资市场环境有着非常重要的实际意义。

结束语

综上所述，在我国的发展当中，金融市场是一项非常庞大且分支众多的项目。在这个项目当中，每个分支自身又可以分成无数个细小的分支。目前虽然我国金融市场关于金融学展开了相应的发展，但是在实际的推广过程当中依然存在着许多亟待解决的问题，这些问题将会导致金融市场自身的发展。因此，为了避免此类情况的发生需要，需要相应的投资者不断深入学习，并养成宏观的国际视野。提升自身的综合素质，并了解自身的弱点以及市场的弱点；将二者进行紧密融合，在融合的过程中，提升自己的反应能力，以及金融应对能力，适应市场以及金融市场的综合变化。

参考文献

[1] 程立德. 以行为金融学角度对A股市场投资行为分析[J]. 商

情, 2020, 000(019): 76.

[2] 徐岩. 传统金融学与行为金融学的风险管理理论比较分析[J]. 财富时代, 2019, 000(006): P. 49-49.

[3] 陈冉, 王嘉琛. 浅析行为金融学的投资者风险偏好[J]. 环球市场, 2018, 000(005): P. 15-15.

[4] 陈财铭. 基于行为金融学视角下的证券投资者心理研究[J]. 中国市场, 2020, 000(016): 25, 27.

[5] 赵文强. 中国创业板投资者处置效应的研究[J]. 经济研究导刊, 2020, 000(010): 73, 80.

[6] 王保庆, 黄解宇, 孙维峰. 关于投资者情绪的影响因素研究[J]. 北方经贸, 2020(2): 17-22.

[7] 李俊颖. 投资者情绪与股价崩盘风险[J]. 合作经济与科技, 2020, 000(009): 56-58.

[8] 谷宇, 郭苏莹. 投资者关注会影响个体投资者的汇率预期吗?—基于银行代客结售汇数据的实证分析[J]. 国际金融研究, 2020(2): 77-86.

作者简介:

沈莉(1972-), 女, 浙江杭州人, 讲师, 硕士, 研究方向: 资本市场。

“燃烧的条件”探究实验的改进

黄廷娅

(贵州省都匀二中 贵州 黔南 558000)

摘要 利用白磷和红磷着火点不同, 但具有相似的化学性质, 都能与氧气发生反应, 而生成的白烟五氧化二磷对人体有害。

关键词 燃烧的条件; 白磷; 红磷; 实验改进

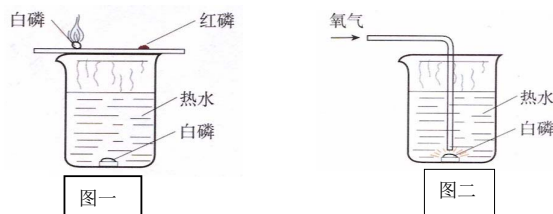
DOI 10.12252/j.issn.2096-6261.2020.05.1513

一、实验内容

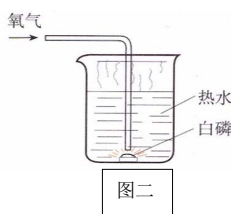
人教版化学九年级(上册)七单元课题1中对燃烧的条件进行探究, 教材中的实验步骤是:

①在500ml的烧杯中加入400ml热水, 并放入用硬纸圈圈住的一小块白磷。在烧杯上盖一片薄铜片, 铜片上一端放一小堆干燥的红磷, 另一端放一小块已用滤纸吸去表面上水的白磷(如图一)。观察现象。②用导管对准上述烧杯中的白磷, 加入少量氧气(或空气), 观察现象(如图二)。

实验中所用白磷的着火点为40℃, 红磷的着火点为240℃。



图一



图二

二、实验目的

1. 通过比较薄铜片上白磷燃烧、红磷没有燃烧的实验现象, 说明燃烧必须达到着火点;

2. 通过比较铜片上的白磷燃烧、水中的白磷没有燃烧的实验现象, 说明燃烧必须与氧气(或空气)接触;

3. 由本来在热水中不燃烧的白磷, 在通入氧气(或空气)后燃烧的事实, 再次说明燃烧需要与氧气(或空气)接触。

通过演示比较, 让学生得出燃烧需要三个条件: 可燃物, 氧气或空气, 达到燃烧所需的最低温度(着火点)。

三、实验不足

(1) 白磷燃烧时产生大量的白烟, 既污染环境又危害师生的健康;

(2) 铜片上的白磷燃烧时可能引发红磷燃烧, 实验可控性差;

(3) 向水中白磷通氧气时, 白磷会四处游动并形成许多小液珠, 操作起来不太方便, 耗时较长, 实验现象也不明显。

四、改进方案

1. 药品: 白磷; 红磷; 双氧水; 二氧化锰

2. 化学仪器和用品: 药匙; 镊子; 烧杯; 导气管; 橡皮塞; 试管; 注射器; 具支试管; 试管架

滤纸; 热水; 气球; 有孔塑料板

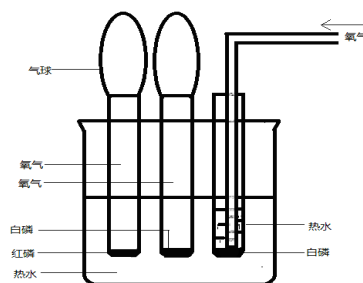
3. 步骤及现象:

(1) 取3支规格相同的试管, 在试管三分之一处套上橡皮筋, 为了固定在热水中反应处于同一高度, 贴上标签, 进行编号1、2、3; 1号和2号试管收集好氧气, 塞好橡皮塞, 向3号试管中加入80摄氏度以上的水。

(2) 向1号试管中加红磷, 2号试管中加入用滤纸吸干表面水的白磷, 均套上气球, 防止燃烧所产生的白烟污染环境(这是对探究燃烧的条件之一着火点的实验改进); 向3号试管中加白磷。

(3) 将三支试管放入盛有热水的烧杯中观察现象, 1号试管中的红磷没有燃烧, 2号试管中的白磷燃烧, 对比两支试管的实验现象, 说明燃烧必须达到着火点; 3号试管中的白磷没有燃烧, 对比2号试管和3号试管中的实验现象, 说明燃烧必须与氧气(或空气)接触。

(4) 将注射器中的双氧水压入到盛放二氧化锰的具支试管中, 产生的氧气通过导气管伸入3号试管底部观察现象(这是对白磷在水下燃烧的实验改进), 观察到3号试管水中的白磷燃烧的现象, 再次的说明燃烧必须与氧气(或空气)接触。



五、改进后的优点

(1) 实验产生的白烟被收集到气球中, 没有直接排放到空气中, 符合绿色化学的实验要求;

(2) 白磷在水下燃烧时, 试管底部面积小, 氧气与白磷接触充分, 反应迅速持续时间长, 实验现象明显。

参考文献

[1] 薛锦媛. “燃烧条件”实验的改进[J]. 实验教学与仪器, 2017, 34(10): 29-30.

[2] 张含勇. “燃烧的条件”实验改进[J]. 中学化学教学参考, 2018(10): 51.

[3] 尹忠荣. “燃烧条件的实验”的改进[J]. 实验教学与仪器, 2017, 34(04): 24.

[4] 闫坤. 燃烧的条件实验改进[J]. 理科考试研究, 2017, 24(02): 60-61.