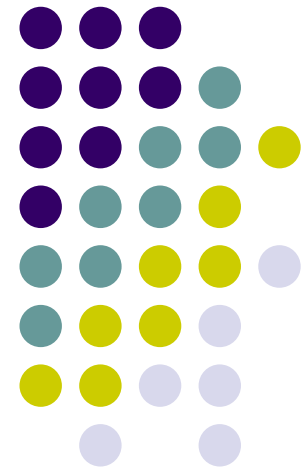


投資組合形成

行為財務學數位教材



主旨



- 了解投資理論在人的心理偏誤下會受到的侷限



現代投資組合理論

- 投資人所應擁有的投資, 是結合起來形成一個投資組合後, 能夠在特定風險水準下獲得最高期望報酬的投資.
- 在現代投資組合理論中, 有三項重要特性必須考量: 期望報酬, 風險水準, 共變性.
- 共變性~相關性: 在心理會計的機制下, 要仔細檢視這個重要的特性, 變得很困難



心理會計與投資組合

- 投資人將每一個投資都放進一個獨立的心理帳戶
- 輕忽了不同的心理帳戶間的關係
- 將不同的投資結合起來, 可以降低波動性



- 當股票**A**在漲的時候, 股票**B**多半走跌
- 如果我們同時擁有這**2**支股票就可以形成一個風險已被降低的投資組合
- 股票**A** 與股票**B**有相同的風險, 可是結合起來就可以降低投資組合的風險.



- 人在建構投資組合時所採用的方法, 是針對每一個不同的投資標的個別做決定.
- 購買一個新證券, 等於同時開了一個心理帳戶
- 這個決策並不會將新的投資標的與其他已有的投資標的間的相關性考慮進來.



風險認知

- 將每一樣投資標的都看成一個獨立的心理帳戶，會使投資人對風險產生錯誤認知。
- 在進行評價的時候，最重要的考量因素應該是：
- 新的投資標的與現有的投資組合彼此之間如何互動



- 標準差所衡量的是“個別”投資的風險，不是當這些投資加進了投資組合後，對投資組合風險所造成的改變。
- 在心理會計下，投資人覺得，“將投資標的加入投資組合所告成的風險變化”，就是該投資標的的“個別風險”。



真實世界中的風險認知.

- 公教人員退休制度: 對公教人員的退休計畫
- 政府往往對基金經理人對某些證券的投資行為做一些限制, 以管理投資組合的風險.
- 在心理會計的運作下, 政府官員傾向於針對個別證券的投資風險進行控管.
- 實際上要控管的是: 證券間的互動風險.



建構行為投資組合

- 投資人心理把投資組合想像成一個資產金字塔.
- 金字塔每一層都代表用來達成某一個特定目標的資產
- 每一個投資目標都設置了獨立的心理帳戶.
- 投資人願意為每一個目標承擔不同程度的風險.

天真式的多角化

- 投資人應該做:
- 整個投資組合:所有的錢
- 投資人實際做:
- 一筆一筆分開看!





- 參考資料來源:
- 投資心理學, 2004, John R. Nofsinger著, 郭敏華 譯, 台灣培生教育出版。