

آشنایی با نسل دوم مالی رفتاری

تابستان ۱۳۹۶

میثم رادپور - مصطفی نصر اصفهانی

①- طرفداران پرداخت نقدی یارانه (بجای یارانه روی برق و گاز و خوراکی‌ها و...) چه استدلالی دارند؟

②- تعریف شما از مالی رفتاری چیست؟

مالی رفتاری اولیه (PROTO-BEHAVIORAL FINANCE)

◎ قبل از ظهور مالی استاندارد

◎ ویژگی‌ها:

- ◎ ۱- به رسمیت شناختن همه نیازهای نرمال (نه فایده‌گرایانه) مردم.
- ◎ ۲- توصیف رفتار عادی مردم به این صورت که با میان‌برهای شناختی و احساسی هدایت می‌شود و با خطاهای شناختی و احساسی آمیخته است.

◎ معایب:

- ◎ ۱- عدم وجود ساختار منسجم و یکپارچه
- ◎ ۲- نوع استدلال‌های ضعیف (حکایت‌گونه و رسیدن از یک مثال به یک حکم کلی)

مالی استاندارد (STANDARD FINANCE)

● به دلیل معایب مذکور در مالی رفتاری اولیه و در جستجوی یک ساختار منسجم ایجاد شد.

● ویژگی‌ها:

● ۱- ساختار منسجم و مناسب

● معایب:

● ۱- بیشتر به جای پاسخ به ابهامات وارد شده سعی می‌شد آن‌ها را از حیطة علم مالی خارج فرض کنند (پاک کردن صورت سوال).

● بزرگان...

مالی رفتاری نسل اوّل (FIRST G. B.F.)

- با مشاهده معایب مالی استاندارد (شیربی یال و دم و اشکم - توصیف و تبیین و پیش‌بینی)

● ویژگی‌ها:

- ۱- پذیرفتن ناکاملی‌های بازار
- ۲- پذیرفتن عدم عقلانیت‌های پرتکرار فردی

● معایب:

- ۱- عدم ارایه ساختار جایگزین برای مالی استاندارد
- ۲- پذیرش اینکه صرفاً مردم بدنبال منافع فایده‌گرایانه (Utilitarian) هستند

مالی رفتاری اولیه نسل اول

نسل اول مالی رفتاری که در دهه ۱۹۸۰ شروع شد، پیش فرض مالی استاندارد مبنی بر «عقلایی بودن» نیازهای مردم را مورد تأیید قرار می داد که محدود به قید مطلوب بودن بازدهی بالا و ریسک پایین بود. این نسل از مالی رفتاری عموماً مردم را «غیرعقلایی» (که در معرض خطاهای شناختی و احساسی هستند و در مسیر رسیدن به خواسته های عقلایی دچار گمراهی می شوند) توصیف می کرد.

مالی رفتاری اولیه نسل اول

اگرچه مالی رفتاری نسل اول نتوانست جایگزینی ساختار یافته برای مالی استاندارد ارائه کند، اما توانست شکاف‌های عمیقی که بین تئوری و واقعیت در مالی استاندارد وجود دارد را به خوبی نشان بدهد.

مالی رفتاری نسل دوم (S. G. B. F.)

● با انگیزه ارائه جایگزینی برای مالی استاندارد

● ویژگی‌ها:

- ۱- عبور از دوگانه «عقلانیت-عدم عقلانیت» و جایگزین کردن «نرمال هوشمندانه-نرمال احمقانه»
- ۲- به رسمیت شناختن خواسته‌های غیرفایده‌گرایانه مردم.

● هدف:

-هدف از مالی رفتاری نسل دوم افزایش نسبت رفتارهای هوشمندانه به احمقانه است.

خلاصه کتاب تفکر کند و سریع

سیستم ۱:

- تصمیم گیری شهودی که
- سریع،
- موازی،
- خودکار،
- بدون تلاش مشارکت گرا
- یادگیری آهسته
- ادراک تحت تأثیر محرکهای
فعلی

سیستم ۲:

- تصمیم گیری منطقی
- آرام
- کنترل شده
- همراه با تلاش منعطف
- قاعده مند
- تحت تأثیر گذشته و حال

سیستم ۱ و سیستم ۲

Your first task is to go down both columns, calling out whether each word is printed in lowercase or in uppercase. When you are done with the first task, go down both columns again, saying whether each word is printed to the left or to the right of center by saying (or whispering to yourself) "LEFT" or "RIGHT."

LEFT	upper
left	lower
right	LOWER
RIGHT	upper
RIGHT	UPPER
left	lower
LEFT	LOWER
right	upper

طبقه بندی مولایناتان (SENDHIL MULLAINATHAN) از منابع خطاهای تصمیم‌گیری



- توجه محدود
- ظرفیت محاسباتی محدود
- تفکر سودار

مثال از توجه محدود

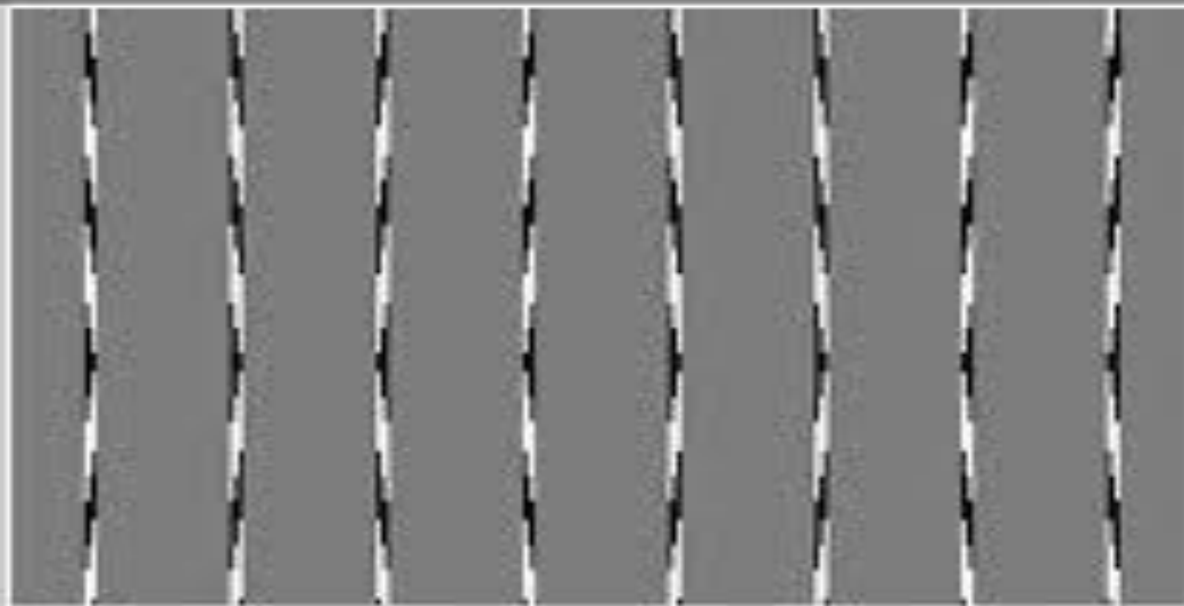
● معامله‌گران اصطلاح **Watch-list** را برای نمادهای تحت نظرشان به کار می‌برند و توجه محدود می‌تواند باعث شود شرکتهای باارزشی در لیست مذکور حضور نداشته باشند.

مثال از توجه محدود و تعقل سودار

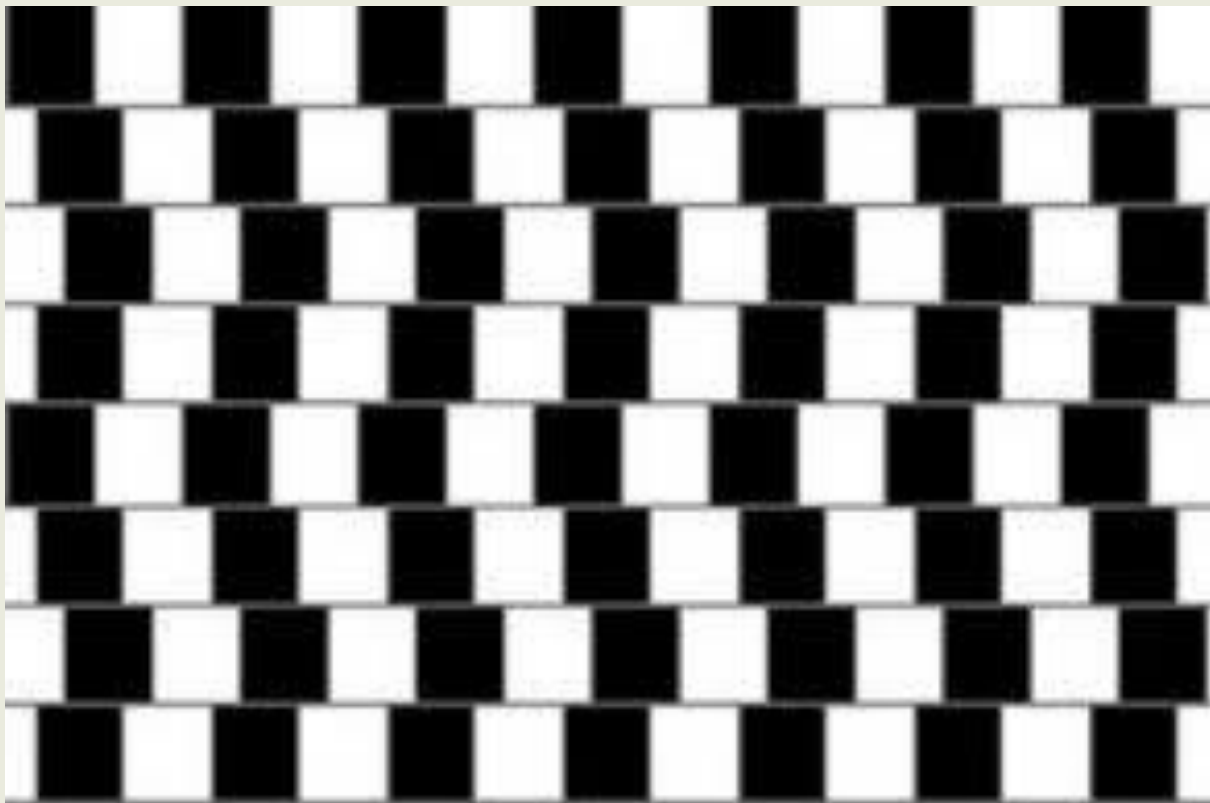
◎ سهامی در یک طبقه ذهنی قرار دارد که تصویر ذهنی شما از آن طبقه از نمادها منفی است. حال اگر اخباری خوب راجع به یکی از نمادهای طبقه مذکور به شما برسد این احتمال وجود دارد که بخاطر تعلق آن نماد به طبقه مذکور اساسا به خبر مربوطه توجهی نکنید.

این یک خطای دید نیست! بلکه یک خطای بنیادی ذهن است!

این خطوط صاف هستند!
با چشمانی که اینقدر خطای دید دارند
دیگران را قضاوت نکنید...



این یک خطای دید نیست! بلکه یک خطای
بنیادی ذهن است!



یک سوال

- فرض کنید که جمع مبلغ توپ و چوب چوگان با همدیگر ۱.۱ دلار باشد. همچنین قیمت چوب ۱ دلار بیشتر از قیمت توپ است. قیمت توپ چند است؟
- ۵۰ درصد دانشجویان پرینستون و ۵۶ درصد از دانشجویان میشیگان

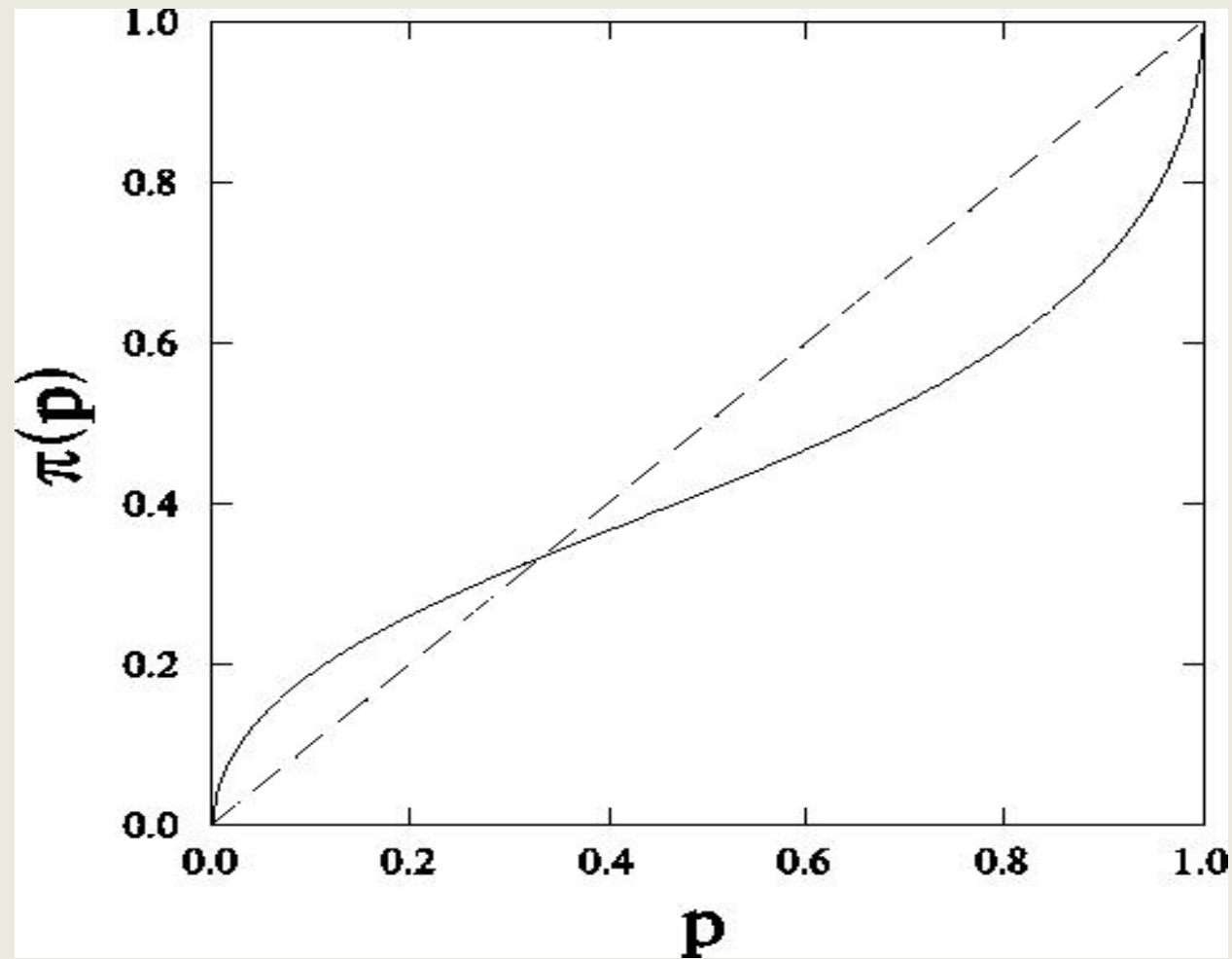
نظریه مطلوبیت انتظاری

◎ معمای بیمه‌ها

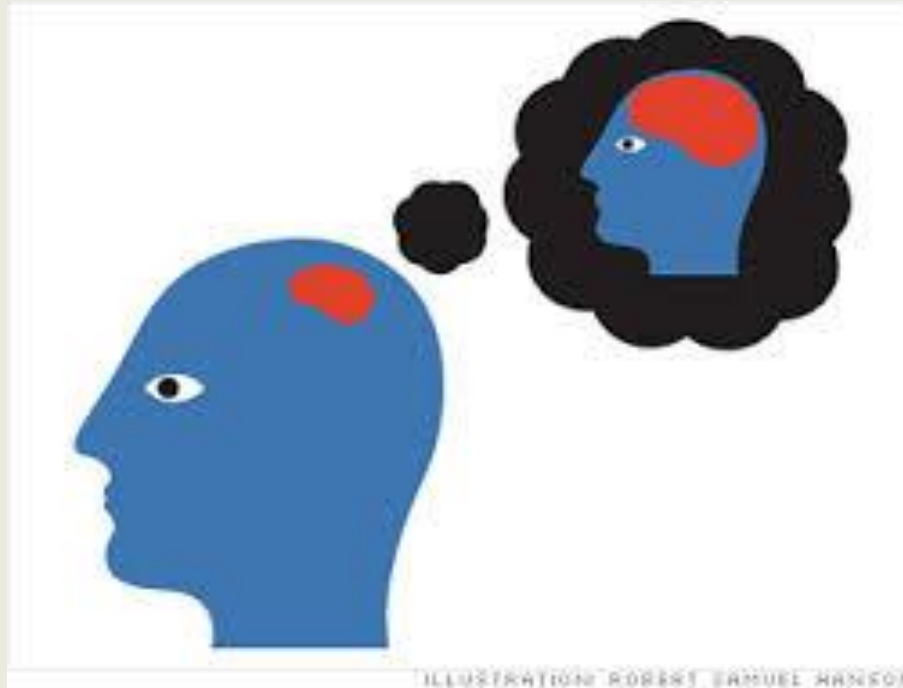
◎ زیان‌گریزی

◎ نظریه چشم‌انداز

نظریه چشم انداز



دام‌های روانی



دام‌های روانی



○ دام لنگراندازی

○ نام انگلیسی: Anchoring trap

○ نوع دام: شناختی

○ سوگیریه‌های رفتاری مرتبط

○ Anchoring-and-adjust bias

(سوگیری لنگر و تعدیل)

○ reference dependent preferences

(ترجیحات وابسته به مرجع)

دام‌های روانی

◎ دام وضع موجود

◎ نام انگلیسی: Status quo trap

◎ نوع دام: احساسی

◎ دیگر نام‌ها

◎ Status quo bias

◎ Status quo effect

◎ سوگیری‌های رفتاری مرتبط

◎ Cognitive dissonance (تضاد ارزشی)

◎ اثر برخورداری (Endowment effect)

◎ زیان‌گریزی (Loss aversion)

دام‌های روانی

○ دام هزینه‌ی ریخته

○ نام انگلیسی: Sunk cost trap

○ دیگر نام‌ها

○ Sunk cost fallacy

○ Sunk cost effect

○ Sunk cost theory

○ سوگیری‌های رفتاری مرتبط

○ Status quo bias



دام‌های روانی

○ دام مدرک مؤید

○ نام انگلیسی: Confirming-evidence trap

○ نوع دام: شناختی

○ دیگر نام‌ها

○ Confirmation

○ Confirmation bias

○ سوگیری‌های رفتاری مرتبط

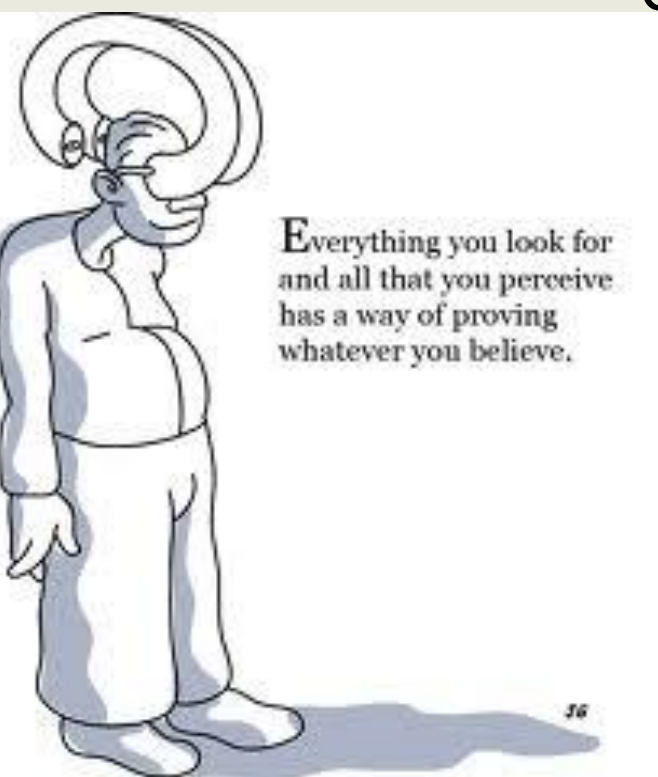
○ Hindsight (واپس نگری)

○ Choice supportive (حمایتگری انتخاب)

○ Selective perception (ادراک گزینشی)

○ Cognitive dissonance (تضادارزشی)

○ Halo effect (اثر هاله‌ای)

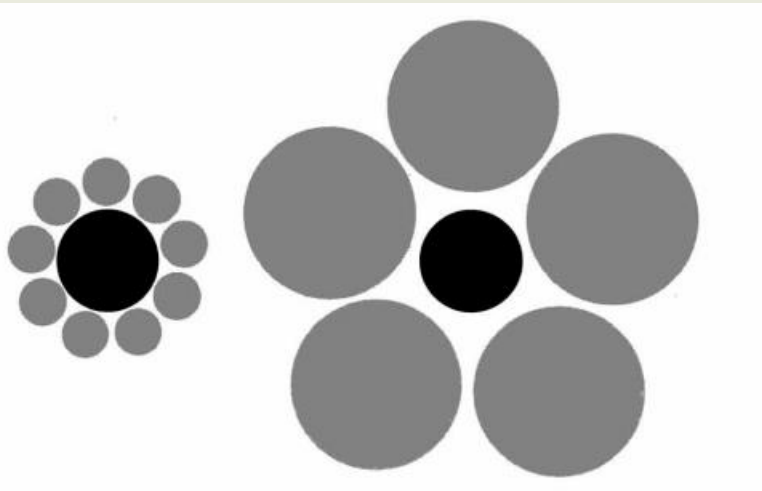


دام‌های روانی

◉ دام چارچوب بندی

◉ نام انگلیسی: Framing trap

◉ نوع دام: شناختی



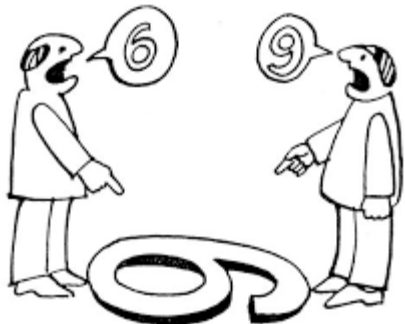
◉ دیگر نام‌ها

◉ Framing bias

◉ سوگیری‌های رفتاری مرتبط

◉ Decoy effect (اثر طعمه)

◉ Halo effect (اثر هاله‌ای)



دام‌های روانی

- ◉ دام فرااعتمادی (بیش-اعتمادی)
- ◉ نام انگلیسی: Overconfidence trap
- ◉ نوع دام: احساسی



- ◉ دیگر نام‌ها
- ◉ Overconfidence effect
- ◉ Overconfidence bias
- ◉ سوگیری‌های رفتاری مرتبط
- ◉ Self-attribution (خود-اسنادی)
- ◉ Illusion of control (توهم کنترل)
- ◉ Seersucker illusion (توهم خبرگی)

دام‌های روانی

I'M ONE OF THE BEST DRIVERS
ON THE ROAD TODAY!



Overconfidence

دام‌های روانی

مردان نسبت به زنان **فرااعتمادی** بیشتری دارند، حجم معاملاتشان بالاتر بوده و عملکرد آنان پایین‌تر از زنان است.

دام‌های روانی



دام نرخ پایه

نام انگلیسی: Base rate trap

نوع دام: شناختی

دیگر نام‌ها

Base rate neglect

Base rate heuristic

Base rate fallacy

Base rate bias

سوگیری‌های رفتاری مرتبط

معرف بودن یا نمایندگی (Representativeness)

غفلت از حجم نمونه (Sample-size neglect)

سفسطه بازگشت (Regression fallacy)

سفسطه قمارباز (Gambler's fallacy)

دام‌های روانی

○ دام قابلیت یادآوری

○ نام انگلیسی: Recallability trap

○ دیگر نام‌ها

○ Recallability bias

○ سوگیری‌های رفتاری مرتبط

○ Availability (در دسترس بودن)

○ Saliience (محسوس بودن)

○ Recency (تأخر)

○ Similar-to-me effect (اثر منسانی)



خواسته‌های سه‌گانه

- ①- فایده‌گرایانه (Utilitarian)
- ②- ابرازی (Expressive)
- ③- احساسی (Emotional)

خواسته‌های فایده‌گرایانه

- what does something do for me and my pocketbook?

○ عقلانیت ابزاری

خواسته‌های فایده‌گرایانه

- ⊙ موقع خواستگاری شاخه گل هدیه می‌برید. چرا مبلغ معادل آن را نمی‌دهید در حالی که گل دو روز بعد دور انداخته می‌شود؟
- ⊙ با دادن گل شما نشان می‌دهید (ابراز می‌کنید) که:
 - ⊙ ۱- شما دوستش دارید
 - ⊙ ۲- من آدم فهمیده‌ای هستم و ازدواج تو با من یک کار عالی است.
- ⊙ تصور کنید بجای گل ۵۰ هزار تومانی، یک تراول دستتونه و پشت در ایستاده اید!!

خواسته‌های ابرازی (EXPRESSIVE)

- what does something say about me to others and myself?
- این چیز (یا رفتار) چه چیزی راجع من به دیگران یا حتی به خودم می‌گوید؟
- سوگیری علامت‌دهی (Signaling) و خودعلامت‌دهی (Self-signaling)

خواسته‌های ابرازی (EXPRESSIVE)

◎ علامت‌دهی (و خود-علامت‌دهی):

◎ مردم طوری رفتار می‌کنند که تأیید کننده نوع شخصیتی که فکر می‌کنند هستند باشد، حتی اگر هیچکس شاهد آن رفتار نباشد. (مثلاً اثبات اینکه «من آدم خیرخواهی هستم»، «من آدم با غیرتی هستم»، «من شایسته هستم» و... انگیزه‌ی رفتارهایی هستند که صرفاً با همین خود-علامت‌دهی قابل تبیین است)



Self-Signaling

People behave in ways that reinforce the type of person they believe themselves to be, even if no one else is around to witness it.

خواسته‌های احساسی (EMOTIONAL)

○ how does something make me feel?

○ این چیز (یا رفتار) چه احساسی در من ایجاد می‌کند؟

○ سوگیری بازی‌وارسازی و...

مثال از خواسته‌های نرمال

◎ جان پائولسون (Paulson) (میلیاردر معروف که ثروتش بسیار بیشتر از مصرف چندین نفر تا آخر عمر است) در جواب این سوال که آیا قصد بازنشسته شدن نداری گفت: «می‌دونید که من با سن ۵۶ نسبتاً جوان هستم وقتی با به جرج سوروس با سن ۸۱ و وارن بافت با سن بالای ۸۰ مقایسه بشم! راستی ای‌کمان چند سالشه؟»

مثال از خواسته‌های نرمال

◎ پائولسون ادامه میدهد: «بعضی از مردم دوست دارند شطرنج بازی کنند، بعضی دوست دارند یک بازی دیگه بکنند. سرمایه گذاری هم شبیه به بازی، و بازی کردن یک تفریح» و اضافه می‌کند: «و وقتی که ببری لذت بیشتری داره»

مقایسه ساختار مالی رفتاری نسل ۲ و مالی استاندارد

مالی رفتاری نسل ۲	مالی استاندارد
مردم نرمال هستند (خواسته‌های نرمال و روش انتخاب نرمال)	مردم عقلایی هستند

مقایسه ساختار مالی رفتاری نسل ۲ و مالی استاندارد

مالی رفتاری نسل ۲	مالی استاندارد
<p>روش تشکیل سبدهای دارایی براساس «نظریه رفتاری سبد دارایی» است.</p> <p>هدف از انتخاب دارایی‌ها علاوه بر بازده بالا و ریسک پایین جنبه‌هایی مثل مسئولیت اجتماعی یا موقعیت اجتماعی هم هست.</p>	<p>روش تشکیل سبد دارایی در نظریه میانگین-واریانس توصیف شده است.</p> <p>هدف از انتخاب دارایی‌ها حداکثر کردن بازده و حداقل کردن ریسک است.</p>

مقایسه ساختار مالی رفتاری نسل ۲ و مالی استاندارد

مالی رفتاری نسل ۲	مالی استاندارد
<p>رفتار مصرف پس‌انداز مردم مطابق نظریه رفتاری ادوار زندگی نیست.</p> <p>مردم بدلالی مثل خویش‌تن‌داری محدود و .. در پیدا کردن و اجرای برنامه درست با مشکل مواجه هستند.</p>	<p>رفتار مصرف-پس‌انداز مردم مطابق نظریه استاندارد ادوار زندگی است.</p> <p>مردم در فهم و اجرای مسیر درست مصرف با سختی مواجه نیستند.</p>

مقایسه ساختار مالی رفتاری نسل ۲ و مالی استاندارد

مالی رفتاری نسل ۲

بازدهی انتظاری سرمایه‌گذاری با استفاده از نظریه رفتاری قیمت‌گذاری حساب می‌شود. تفاوت در بازدهی‌ها با چیزهایی علاوه بر ریسک مثل درجه مسئولیت اجتماعی و جایگاه اجتماعی توضیح داده می‌شود.

مالی استاندارد

بازدهی انتظاری سرمایه‌گذاری با استفاده از نظریه استاندارد قیمت‌گذاری دارای حساب می‌شود. اختلاف در بازدهی‌های انتظاری فقط از طریق اختلاف در ریسک‌ها توضیح داده می‌شود.

مقایسه ساختار مالی رفتاری نسل ۲ و مالی استاندارد

مالی رفتاری نسل ۲	مالی استاندارد
<p>بازارها کارا هستند اما نه به این معنا که قیمت‌ها با ارزش‌های ذاتی برابرند، بلکه به این معنا که کسب سود از آنها سخت است.</p>	<p>بازارها کارا هستند به این معنا که قیمت‌ها با ارزش‌های ذاتی برابرند و همچنین کسب سود از آنها سخت است.</p>

◉ https://t.me/joinchat/AAAAAD2Yv-RydO_75Ks8Ag

◉ کانال تلگرامی دکتر **مصطفی نصر اصفهانی**

بَا تَشْكُر