



ZHENGQUAN TOUZI XINLIXUE

# 证券投资 心理学

翁学东 / 著



经济科学出版社

# 证券投资心理学

翁学东 著

经济科学出版社

**图书在版编目 (CIP) 数据**

证券投资心理学 / 翁学东著. —北京: 经济科学出版社, 2005. 8

ISBN 7 - 5058 - 5123 - 3

I. 证… II. 翁… III. 证券投资 - 经济心理学  
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 091891 号

责任编辑：王 丹  
责任校对：杨晓莹  
版式设计：代小卫  
技术编辑：李长建

## 证券投资心理学

翁学东 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：[www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件：[esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

富达印刷厂印刷

华丰装订厂装订

787 × 1092 16 开 12.75 印张 250000 字

2005 年 8 月第一版 2005 年 8 月第一次印刷

印数：0001—5000 册

ISBN 7-5058-5123-3/F · 4395 定价：20.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

# 序 言

证券投资心理学（也即狭义的投资心理学）涉及投资学、金融学、经济学、心理学、社会学、行为科学等多种学科的内容，是一门边缘性的交叉学科。这门近二十多年才兴起的新型学科，反映了今日科学发展向着基础与应用并重以及有关学科相互吸收融合共进的潮流。从心理学来看，投资心理学属于社会心理学的应用部门，一个崭新的分支领域，与当下人们经济生活、投资行为、增值心理莫不息息相关。本书用一种心理学的眼光，以对现象描述和分析方法为主，力求接近市场和投资者的现实，强调理论对实际投资活动的指导作用，是作者多年来从事投资活动和心理学研究思路的总结。正因为它是一种创新的工作，没有国内在这方面的研究可资参考，作者做了大胆的探索和开拓性工作，其智慧和精神是令人鼓舞和钦佩的。

但作者的这种智慧和精神也不是凭空而来的。他在中央财经大学开设过将近五年的投资心理学课程，并有十多年参加中国股市的实际操作和研究经验，更可贵的是在这么长的历史年代里，他始终没有忘记作为一个曾经受过心理学专业训练培养的北大人的学科责任。这使得《证券投资心理学》这部著作，在我看来，具有以下几个特点：

1. 《证券投资心理学》是一本教材，作者曾称这是他在中央财经大学开设的投资心理学课程讲稿的基础上形成的，概括了自己的投资心理学教学实践。从教材看，它在结构体系上比较讲究学科定位、章节安排以及对学科基本概念原理的阐述，用词合乎科学规范，内容的或繁或简，一概考虑到学科与市场的实际需要，以及学生接受的心理逻辑。

2. 《证券投资心理学》也是一本科普读物，向广大读者、投资者介绍了这门新型学科，用证券投资者的心理描述与分析，使投资者知己知彼，了解大众投资的心理误区，也了解自己在投资操作中的个性特点，以便战胜自己的心理弱点和情绪困扰，走向成熟，力争成为一个成功的投资

人。由于作者有多年从事中国股市的实际经验和理论探讨，使他对投资者心态的描述与分析极为真实、贴心，并能从科学道理上提高广大读者的水平。

3. 《证券投资心理学》也是社会心理创新发展的一本十分有价值的研究参考资料，可供不同的相关专业人员的翻阅而得到各种启迪。特别要提到的是，作者十分重视心理学与投资心理学的历史发展，注意从宏观战略的高度力求以理论与实践相结合，心理学理论与经济学理论相结合，对投资心理学提出一些大胆设想和开拓性的见解。作者的研究思路、研究经验与研究感悟渗透在各章节的阐述中，相信会对类专业研究人员有不少启发。

本人忝为作者的师长，受邀为本书作序，既为自己晚年的贴身弟子有如此书稿成果而感到兴奋不已，更为他长期执著于心理学科学事业的应用发展而感到无比欣慰。借此《证券投资心理学》著作呱呱落地之际，深望作者在使用本书稿基础上不断积累以经验，拓展视野，提升体认，使“投资心理学”这一社会心理学的崭新的应用领域，因为有了这本书的出版发行与修订日益广为人知，并日益成熟与完善起来。

沈德源

2005年7月24日写于北京大学西二旗智学苑小区

# 前 言

作为交叉学科和边缘学科的投资心理学（Investing Psychology）产生于美国的 20 世纪 80 年代，是研究投资领域（主要是金融、证券领域投资活动）中的个体和群体心理及行为活动规律的一门学科。证券投资心理学介绍了金融及证券投资领域中，不同情境条件下的投资者心理活动过程，介绍了目前国际金融理论界较为热门的行为金融学（Behavioral Finance）及投资心理学理论研究的最新进展。通过学习和掌握投资者心理活动的基本规律，了解证券投资活动中价格运动的理论和实际，克服人性弱点和心理误区，将自己培养成为一个成功的投资者。

证券投资心理学的内容较为繁杂，主要原因是证券投资本身就是一件非常复杂的事情。本书主要从心理学角度分析和探讨了证券投资的主要问题，是作者多年来从事投资活动和心理学研究思路的总结。书中涉及经济学、投资学、金融学的一些内容可能会有一定的偏颇之处，读者可加以甄别。书的总体结构是以心理学的视角，以对现象描述和分析的方法为主，力求接近市场和投资者的现实，强调理论对实际投资活动的指导作用。事实上，西方经济学、投资学和金融学的发展本身就离不开对人的心理和行为的了解和研究，离不开对人性的基本理解。西方主流金融理论的基本前提和假设是，人在经济活动中是完全理性的，在投资活动中也不例外。经济学家和金融理论家们将其视为公理，但这一公理在近 20 年来受到了前所未有的质疑。除了心理学和行为学的研究对这一公理产生了挑战以外，西方经济理论家们也开始反思理论与现实脱节的根本原因。以普林斯顿大学的丹尼尔·卡尼曼（Daniel Kahneman）教授、芝加哥大学商学院理查德·塞勒（Richard Thaler）教授、耶鲁大学的罗伯特·希勒（Robert Shiller）教授、圣·克拉尔大学的米尔·斯塔曼（Meir Statman）教授等为代表的一批心理学家和经济学家扛起了投资心理学和行为金融学的大旗，他们强调对金融活动中人们行为的重视和研究，对传统金融理论起到了很好

的补充和修正作用。

近几年来，国际学术界对于行为金融学的研究和探讨越来越热，投资心理学也日益成为金融和投资领域中的亟待研究的重要课题。本书正是在这样一种背景下起笔并完成的，本书的结构如下：作为开篇，第一章提出了投资心理学的基本问题，如什么是投资心理学？为什么要学投资心理学？投资心理学与其他学科的关系如何？第二章探讨了证券投资的基本方法，包括基本面分析、技术分析，也包括不常提到的政策分析法与心理分析法。第三章重点介绍目前在国际上仍然风行的投资组合理论与价值投资理念，引出金融领域中市场价格定位的理论以及投资心理学或行为金融学对主流金融理论的补充与研究，第二章和第三章是后面的投资心理教学内容的必要铺垫。第四章是对大众投资心理现象作了总体上的描述，并阐述了不同的投资主体在不同投资阶段的不同心态以及同一投资主体在不同投资阶段的心理变化历程。第五、六、七、八、九章分别从投资者的投资错觉、认知与归因、情绪反应、思维方式、自我意识、性格特点等方面，探讨其对投资者的实际操作决策过程产生的影响。



# 目 录

<b>第一章 投资心理学的一般问题</b> .....	<b>1</b>
第一节 投资心理学及其起源 / 2	
第二节 投资心理学研究的对象及方法 / 8	
第三节 学习投资心理学的实际意义 / 11	
<b>第二章 证券投资的传统分析方法</b> .....	<b>16</b>
第一节 基本面分析方法 / 16	
第二节 技术分析方法 / 32	
第三节 中国证券市场的投资主体及“政策市” / 57	
<b>第三章 价格决定及投资组合理论</b> .....	<b>60</b>
第一节 证券投资的价格决定 / 61	
第二节 风险与证券投资组合理论 / 64	
第三节 西方金融理论与中国证券市场 / 73	
<b>第四章 投资过程中的大众心理现象分析</b> .....	<b>86</b>
第一节 投资过程中的市场异常现象 / 86	
第二节 投资者在价格运行不同阶段的心态 / 96	
第三节 中国证券市场的信息传播及其不对称性 / 108	
<b>第五章 投资过程中的错觉现象</b> .....	<b>116</b>
第一节 投资者对证券市场的错觉 / 116	
第二节 实际操作过程中的错觉现象 / 122	
第三节 概率的有偏估计和控制错觉 / 128	

<b>第六章 证券投资者的认知与归因</b> .....	<b>132</b>
第一节 投资者的认知过程特点 /	132
第二节 视野理论及其历史意义 /	139
第三节 投资者的认知偏差及其原因 /	142
第四节 投资者的认知不协调及动机性归因偏差 /	146
<b>第七章 证券投资者的需要动机与情绪困扰</b> .....	<b>149</b>
第一节 投资者的需要与动机 /	149
第二节 投资者的基本情绪体验与情绪困扰 /	153
第三节 不良情绪的调节与良好心态的培养 /	158
<b>第八章 证券投资者的思维方式与自我意识</b> .....	<b>164</b>
第一节 投资者的学习活动与思维方式 /	164
第二节 常见思维定势的种类及克服 /	168
第三节 投资者的自我意识对操作的影响 /	174
<b>第九章 证券投资者的个性心理特征</b> .....	<b>179</b>
第一节 投资者的基本气质类型及对投资操作的影响 /	179
第二节 投资者的性格特征及研究结果 /	183
主要参考文献 .....	188
后记 .....	191

## 第一章

# 投资心理学的一般问题

现代经济学和金融理论总是试图以实证科学作为自己的研究蓝本，来研究经济运行过程中的规律。它们将人类的经济活动分成不同的子系统，在各个子系统中运用计量经济学模型等数学工具和手段，试图了解各子系统与国家总的宏观经济系统之间以及各经济子系统之间的相互关系，这些研究方法和手段在现代经济学的发展过程中起到了无法替代的作用。但在研究人类投资行为的过程中，它们试图通过数学模型来解释投资者决策行为的努力，却受到了前所未有的冲击和挑战。

这种冲击和挑战来自何方？一方面来自于学术本身的发展要求，学院派开始反思学科的发展方向和研究方法；另一方面来自于现实的经济活动，市场要求经济学和金融理论能对市场现实有更为准确的反映，并能对实践起到理论指导的作用。由于人类心理与行为方式的复杂性，完全采用数学公式的表达方式则遭到了多方面的质疑。人类在金融领域中的投资行为表现出许多令经济学家和金融理论家们感到困惑的现象，经典的经济学理论和微观经济学模型却无法对这些现象做出合理的解释。在投资市场中经常反复出现所谓的市场异常（Market-Anomalies），即投资行为往往会失去理性，投资者们在某一过热的投资领域会投入大量的金钱，而完全不考虑高高在上的市场价格和投资失败可能带来的恶果。相反，当某一领域的过热投资和崩盘之后，便是长期的低迷与萎缩，投机资本的纷纷撤离使得真正有价值的项目无法得到资金支持和市场认同。这种现象普遍存在于古今中外的许多投资领域之中，如17世纪荷兰的“郁金香狂潮”，18世纪英国的“南海公司泡沫”，1929年、1987年美国股市的两次股灾，20世纪80年代末中国集邮者对邮票的疯狂炒作，90年代初的海南的房地产价格泡沫，21世纪初，美国互联网公司

股价的狂热及暴跌等等。

随着经济生活在普通百姓日常生活中的地位越来越重，经济学家们也开始重视和加强对普通投资者的表现进行心理和行为的分析。对市场参与者的心理和行为的了解，同时也有助于经济学家们建立更有说服力的、更符合市场现实的经济学模型和金融理论。从这个角度来说，投资心理学的产生和发展与现代经济学和金融学的发展是密不可分的。

## 第一节 投资心理学及其起源

### 一、什么是投资心理学

投资心理学（Investing Psychology）是近 20 年来发展起来的一门新型学科，它作为一门边缘性交叉学科和社会心理学分支，主要是研究在投资过程中作为投资者的个体或群体，其行为与心理活动发生、发展及变化的规律。投资行为作为人类的一种特殊经济活动，必然伴随着复杂且特殊的心理活动规律。由于投资行为的结果直接影响到投资者的经济利益和生存状态，投资活动本身加强了投资者的喜、怒、哀、惧等心理体验，浓缩了投资者的人生感悟。

投资心理学研究的是投资活动过程中的心理和行为规律，投资活动中人的心理和行为与日常生活中的其他心理与行为有何不同呢？如前所述，投资活动的结果会直接影响到投资者及其家庭的经济生活状态。所以，当一个普通人变成一个投资者时，其心态将会发生很大的变化。从事投资活动必然会加大个人及家庭的经济风险，同时也增加了资产增值的机会。送你 10 万元让你进行投资，与你将辛辛苦苦一辈子赚来的 10 万元钱投入股市时，你的心理状态有着本质的区别。许多即将入市的股民，事前都进行过模拟投资，但心理状态是无法进行模拟的。后一种状态下，你的心理活动的各个层面都发生了变化。

首先是感知和注意发生了变化，原本不关心经济的你可能对经济信息突然变得特别敏感起来，对于国家的宏观经济政策也变得极为关心。其次，情绪状态也发生了很大变化，对于自己买入的股票有着特殊的感情，买入之后当股价上涨时，你非常兴奋，心情惶恐不安，总是想与别人交流

一下，或是问问专家何时出货；买入之后股价就下跌，你更是茶饭不思、郁郁寡欢，不知是该立即卖出还是该持股待涨。再次，是你的自我评价发生了变化。当你做出了一笔成功的投资时，你對自己信心大增，认为其实巴菲特和索罗斯也没什么了不起；而当你亏损累累时，你又后悔当初不该进入这个“赌场”，认为自己没有赚钱的命。最后，你的性情会发生较大变化，原来性格开朗、外向、乐于助人的你可能变得冷漠、无情。所有这一切都是由于你对投资结果的过分关注引起的，这种对结果的过分关注导致了心理和行为产生异常。

从另外一种意义上说，投资活动又是投资者们在心理上的一种较量。当你进入这个市场后，你很快就意识到这个市场的残酷。你很快就开始琢磨别人在干什么，其他股民在买什么、或在卖什么；基金在加仓、减仓还是在换仓；上市公司在干什么，是在老老实实经营，还是在鲸吞国有资产，出卖中小投资者利益；管理层在干什么，是希望股市稳定发展，还是只希望快速融资，解决国有企业改革困局；机构与机构之间是在互相拆台，还是达成一致做多或做空等等。证券投资与赌博活动的共同之处在于，他们都是将自己的资金放在风险环境下，以求获得较大的利益。所以，在这种不确定情况下，人们总是倾向于最早地获得更多的信息，尽可能了解对手更多的情况，以便及时地做出决策。所以，证券市场如战场，其中充满着资金上和心理上的较量。

## 二、投资心理学的产生

### （一）投资心理学产生于日益增长的社会需求

随着中国市场经济体系的逐步建立和世界经济的一体化进程加速，中国普通公民的经济生活也越来越丰富多彩，投资活动对于普通百姓已不再陌生。据统计资料显示，目前在沪深证券交易所开户的账户数已超过7000万户，股市的涨跌牵动着中国上亿家庭的心情，并直接影响到这些家庭经济生活的各个方面。因而，对投资心理的研究在中国有着强大的生命力。投资心理学的理论体系产生于西方，也是与其日益增长的社会需求有着密切的关系。据统计资料显示，近些年来，西方国家的家庭通过共同基金和直接持股比例呈快速上升趋势。其中，美国在1929年持股家庭数只占总家庭数的1%，到了1987年持股家庭数上升到总家庭数的10%，

而1999年这个比例上升到50%。在德国,1978年持股家庭数占总家庭数的10%,1999年上升到15%,而仅过了一年,到了2000年,这个比例上升至20%。目前,世界上持股家庭比例超过家庭总数40%以上的西方国家,主要有澳大利亚、美国和瑞士。瑞士是一个高社会福利国家,社会福利基金中的养老金占有较大的份额,而这部分资金多数通过共同基金的形式进入股市。

## (二) 投资心理学的产生是学科融合发展的结果

自从人类有了投资活动,就有关于投资心理与行为的现象描述,但系统的投资心理学理论产生于美国的20世纪70年代末,阿莫斯·托夫斯基(Amos Tversky)和丹尼尔·卡尼曼(Daniel Kahneman)最初于1979年描述了“视野理论”(Prospect Theory)的基本内容,标志着投资心理学理论体系的成熟。为此,卡尼曼荣获了2002年度的诺贝尔经济学奖。

卡尼曼是美国普林斯顿大学的心理学和公共事务教授,并非经济学出身,为何能获此殊荣?主要原因是其研究动摇了传统金融理论的基本假设。经典金融理论认为人在金融投资活动中是完全理性的,人们在进行投资时,主要考虑的是风险与期望收益之间的关系。大多数人总是厌恶和回避风险的,若要想让他们承担风险,必须提高他们的期望收益作为补偿。而卡尼曼和托夫斯基的研究说明,投资者在投资过程中并不总是厌恶风险的,他们对风险的态度取决于其是处于盈利还是亏损状态,盈利时比较看重风险,而亏损时反而愿意去冒险。

经典金融学中的重要理论,如有效市场假设(EMH)、期望效用理论(EUT)、资本资产定价模型(CAPM)、均值方差模型(MAVM)、套利定价理论(APT)、期权定价模型(OPT)等均受到了来自金融学家内部的反思,一种新兴力量即行为金融学正在兴起。其主要原因在于这些理论在实际运用中出现了问题,由于长期以来忽略了人在投资行为中所表现出来的非理性因素,它们对于证券市场中的现实解释力不足。综上所述,投资心理学的发展一方面心理学科向经济领域和金融领域渗透的结果;另一方面,也是金融学科发展过程中自我反思和修正的需要。投资心理学和行为金融学是学科交叉与融合的必然结果。

### （三）投资心理学的产生有助于心理学学科群的发展

综观心理学发展的历史，我们可以看到，心理学每一个分支的产生和发展，都对心理学本身的发展和壮大起到了巨大的推动作用。从1879年德国心理学家冯特在莱比锡大学建立第一个心理学实验室开始，心理学成为一门正式科学。冯特是一个生理学家，在他的实验室中进行的实验，多是与生理学相关的感觉、知觉研究。他的研究和著作，使世界认识了心理学，并确定了心理学的学术地位；弗洛伊德是一位奥地利医生，他在对歇斯底里病人的研究中，发现了人的潜意识状态，并发展出精神分析心理学，丰富了人格心理学，他对心理学所做的贡献是世人有目共睹的；杜威、桑代克、赫尔、华生及斯金纳等从研究动物的学习行为入手，推广到人类的学习行为，发展出动物心理学、教育心理学、行为科学，也极大地丰富和完善了心理学的理论体系；法国的塔德、勒邦，美国社会学家罗斯等通过对集群心理的研究促成了社会心理学的诞生；从20世纪50年代起，以赫伯特·西蒙为代表的学者开始对人类的问题解决过程进行了研究，对计算机和人工智能的研究又促成了认知心理学的发展和成形。由此可见，任何一门学科的产生绝不是一种偶然现象，它是学者们研究成果汇聚之后的必然结果，当然也是社会日益增长的需求之必然反映。心理学中的每一分支的产生和发展也不例外，投资心理学中的研究和发现必将加深我们对人类行为和心理的更进一步的理解，进而对心理学学科的整体发展起到积极的推动作用。

## 三、投资心理学与其他学科的关系

### （一）投资心理学与社会心理学

社会心理学的正式成为一门学科，是以1908年美国社会学家罗斯与英国心理学家麦独孤分别在纽约和伦敦出版《社会心理学》和《社会心理学导论》为标志的。事实上，早在冯特建立科学心理学的时候，他就将心理学划分为两大部分：一部分是研究感觉、知觉、记忆、想像、思维等心理过程的个体心理学；另一部分是研究社会群体的心理现象的社会心理学，他称之为民族心理学。19世纪的法国经常爆发大规模的工人运动，斗争中的群众总是群情激愤、行为冲动。从而引起了法国许多学者对群体

心理的研究，其中最著名的就是 G. 勒邦（G. Lebon）于 1895 年出版的《群众心理学》一书，他提出了群众心理的统一律，认为群众本质上是一种感情现象，群众中出现的行为特征是原始的、动物性的、无意识的、非理性的冲动。这种群体行为消灭了个性，无论这些人的背景如何、性格与智力有多大差异，他们在群体中会接受一种集体心理，并以此作为思考和行动的准则。这也是最早的关于从众行为（Conformity）或羊群效应（Herding Behavior）的阐述。

社会心理学是研究在人们的社会相互作用中个体和群体的社会心理活动发生、发展及变化规律的科学。它的研究对象是社会心理现象。社会心理现象有两层含义：一是指不同的社会个体所表现出来的共同心理和行为，也即群体心理与行为；另一层含义是指社会情景中的个体心理，或是受到他人及社会环境影响下的个体心理。如前所述，投资心理学是研究投资过程中个体和群体的心理活动发生、发展及变化的规律的科学。投资过程本身就是一种社会情景，是人们经济生活的一个特殊领域。从这个角度来看，投资心理学可以说是社会心理学的一个分支。

## （二）投资心理学与经济心理学

1920 年，一群心理学家在日内瓦聚会，成立了“国际应用心理学协会”。这个协会目前有 14 个分会，每一分会都针对应用心理学的一个具体领域，如组织心理学、运动心理学、政治心理学等。其中有一个叫做“经济心理学”分会，在该领域还有许多分支，如销售心理学、广告心理学、储蓄心理学、投资心理学、赌博心理学、消费心理学、税收心理学等。很显然，经济心理学研究的是在所有的经济活动中，个体与群体的心理活动的规律，当然也包括投资领域。因而，投资心理学也可以说是经济心理学中的一个分支，而且是一个非常重要的分支。

事实上，尽管经济学与心理学有着许多的历史渊源，但经济心理学的出现还是较晚的事情。经济心理学的鼻祖是法国哲学家、社会心理学家、犯罪学家 J. G. 塔尔德（J. G. Tarde），他从 1881 年开始涉足这个领域，并在 1902 年出版了一本名为《经济心理学》的书。塔尔德也是著名的模仿律的提出者，他强调模仿在社会中的作用，认为模仿是社会发展和存在的基本原则。其后，另一位学者 J. M. 克拉克（J. M. Clark）于 1918 年在《政治经济学学报》上发表了一篇题为《经济学和现代心理学》的论文，在文中他强调：经济学家也许会忽略心理学的作用，但他绝不能忽略



人的本性。在奥地利，经济心理学甚至成为经济学的一个重要组成部分。许多伟大的经济学家在研究经济问题时，也非常重视对人的心理的把握。著名经济学家 J. M. 凯恩斯 (J. M. Keynes) 用资本的边际效用递减规律来解释人类的投资行为，并把投资需求不足归结为心理因素作用的结果，并在 1936 年出版的《就业、利息和货币通论》一书中，首次明确提出了预期概念，而这一概念正是心理学研究的内容之一。

### (三) 投资心理学与行为金融学

行为金融学的研究最早产生于 1951 年，金融学家布锐尔 (Burrell) 发表了“投资研究实验方法的可能性”论文，认为将行为研究方法 with 定量投资模型相结合是有益的。另一位金融学家史罗维克 (Slovic) 1972 年发表了一篇题为“人类判断的心理学研究对投资决策的意义”论文，为行为金融理论的发展奠定了基础。此后，托夫斯基 (Tversky) 与卡尼曼 (Kahneman) 于 1974 年和 1979 年发表了有关决策过程中的启发式偏差 (Heuristic Bias) 的论文，并于 1979 年提出了视野理论 (Prospect Theory)，标志着投资心理学和行为金融学的正式成立。其后，1985 年《金融期刊》上发表的两篇文章，标志着行为金融学研究取向的发展与壮大。其中一篇是德·邦 (De Bondt) 和理查德·塞勒 (Richard Thaler) 关于证券价格的过度反应 (Overreaction) 的论述，另一篇是谢夫林 (Shefrin) 和米尔·斯塔曼 (Meir Statman) 关于股票买卖的处置效应 (Disposition Effect) 的研究。

从某种意义上说，投资心理学与行为金融学是异曲同工的。行为金融学的研究偏重于投资者的认知偏差对投资者的投资决策产生的影响，偏重于这种认知偏差对市场价格结构的整体影响，强调的是金融市场在参与者的行为与心理发生变化时，市场发生的偏离现象，从根本上说，是一种金融市场学的取向，是对传统金融理论的一种补充与修正；而投资心理学强调的是投资活动中的心理和行为规律，强调的不仅仅是认知和投资决策，还有投资过程中情绪、动机、人格差异等种种因素，对投资操作产生的作用和影响。投资心理学取向偏重于研究不同的投资群体所产生的差异，将市场参与者进行分类研究，强调的是不同和差异性。从根本上来说，是一种心理学的研究取向。从研究的背景来看，对投资心理学的研究，要求有较强的心理学方面的基本知识，尤其是社会心理学和认知心理学的基本知识；而行为金融学的研究要求有较强的金融理论功底和高等数学基础。