

市场经济与心理学丛书

SHICHANG JINGJI YU XINLIXUE CONGSHU

俞文钊 主编

市场经济中 人的投资心理 与行为

彭星辉 编著

- 投资与投资行为
- 投资行为的风险与报酬
- 不同主体的投资心理
- 证券投资心理与行为
- 期货期权投资心理与行为
- 房地产投资心理与行为

人民教育出版社

市场经济与心理学丛书

俞文钊 主编

市场经济中人的投资 心理与行为

彭星辉 编著

人民教育出版社

(京)新登字 113 号

本 丛 书

由人民教育出版社资助出版

内 容 简 介

本书围绕金融市场中股票、期货、房地产三大热门投资对象,提供有关投资的经济学和心理学知识。全书精辟地分析了金融活动中投资者的投资动机、目标,投资者个人的心理过程、群体心理、个性心理与投资的关系等,对参与各类投资活动者有极大的参考价值。

市场经济与心理学丛书

市场经济中人的投资心理与行为

俞文钊 主编

彭星辉 编著

*

人民教育出版社出版发行

全国新华书店经销

华云电子数据中心照排

人民教育出版社印刷厂印装

*

开本 850×1168 1/32 印张 10.75 字数 257,000

1996 年 8 月第 1 版 1996 年 8 月第 1 次印刷

印数 1—1,500

ISBN 7-107-11324-0

G·4560 定价 13.90 元

前 言

党的十四次代表大会把建立社会主义市场经济体制确定为我国经济体制改革的目标。在建立我国社会主义市场经济体制的划时代的历史任务中，我国心理学工作者应该有所动作、有所作为。

市场经济的大潮正在迅速地改变着中国的面貌，这既包括改变人的生活方式、物质生活，也包括人的精神生活、思维方式。生活在市场经济中的中国人，每时每刻都面临着新的机遇与风险的选择，也面临着新的动机、目标、行为方式的抉择。例如，在上海这一国际金融大都市中的人们，每天面临着金融市场——股票、期货、房地产等投资行为的诱惑，为了适应这一形势，他（她）们要不断地问自己：是否已掌握投资方面的经济学知识。此外，还要问自己是否已掌握投资方面的心理学知识？实践证明，成功的投资者都是兼有这两方面的实践知识和经验的弄潮儿。

作为一本书来介绍市场经济条件下人的投资心理与行为是有一定难度的。因为，这涉及到两门学科的有机融合问题。为此，本书一方面要从经济学角度正确地介绍有关投资的基本概念，不同主体的多元化投资，特别是三大热门投资对象——证券市场（股票）、期货市场、房地产市场投资的内涵、功能、特点等；另一方面要从心理学角度深层次地分析投资者的心理与行为，诸如股市中股民的需要、动机及行为特点等。此外，还要从心理过程、群体心理、个性心理等方面深刻分析股价错觉、股市记忆、股市情

结、投资决策、股民的挫折与自我调节、“人气”、股市流言及投资者的心理素质与个性特征等。本书也告知投资者在遇到投资心理与行为上的障碍时，应采取的策略、技巧与相应对策。

应该承认，通过本书的撰写，我们也进入了“投资心理与行为”这一重要领域的门。但限于刚刚入门，因而在探索问题的广度与深度上肯定存在不足之处，这正是需要读者给我们反馈，使我们有机会不断修正与完善，进一步在此领域取得更多成绩。

彭星辉同志由华东师大数学系本科毕业，又攻读了管理心理学学位。他有扎实的数学、经济学和心理学的知识，又在“投资市场”中经过实践，因而能编著此书。我希望更多的跨学科专业工作者能同我们一起来开发这一新领域。

俞文钊

一九九四年六月二十六日

于华东师大

目 录

1. 投资与投资行为	1
1.1. 什么是投资	1
1.2. 投资的历史发展	2
1.3. 投资的意义	3
1.4. 投资的对象与分类	6
1.5. 投资行为的特征	9
1.6. 影响投资行为的因素	13
2. 投资行为的风险与报酬	24
2.1. 什么是投资风险	24
2.2. 投资风险的类型	25
2.3. 投资风险和投资冒险	28
2.4. 投资者对投资风险的知觉与态度	29
2.5. 证券投资风险	33
2.6. 投资行为与投机、赌博行为的区分	36
3. 不同主体的投资心理与行为	42
3.1. 我国投资主体的多元化	42
3.2. 企业投资的心理与行为	44
3.3. 个体投资的心理与行为	59

4. 证券投资的心理与行为	77
4.1. 什么是证券投资	77
4.2. 什么是证券市场	84
4.3. 股票投资决策与风险	89
4.4. 股票价格及其影响因素与预测方法	106
4.5. 股票投资者的需要、动机与行为 ...	127
4.6. 上海股民的投资行为特点	145
4.7. 股票投资者的心理过程分析	162
4.8. 股票投资者的挫折与自我调节	183
4.9. 群体心理与股票投资	194
4.10. 投资者的心理品质	228
5. 期货期权投资心理与行为	255
5.1. 什么是期货投资	255
5.2. 期货投资中的心理期望	259
5.3. 什么是期权投资	262
5.4. 期货期权投资行为的基本做法	265
5.5. 期货投资交易技巧	268
5.6. 成功期货投资者应具有的心理素质	273
5.7. 中国期货市场的现状和展望	276
6. 房地产投资心理与行为	285
6.1. 什么是房地产	285
6.2. 什么是房地产投资	288
6.3. 城市住房的消费行为	293
6.4. 住房改革中重视人的心理承受力	

.....	301
6.5. 房地产投资的风险	304
6.6. 房地产投资的决策	309
6.7. 成功房地产投资者的心理素质	315
6.8. 中国房地产投资现状与展望	320

1. 投资与投资行为

1.1 什么是投资

投资是一种经济行为——为了获得未来货币增值为目的的经济行为。投资有两方面的含义。

1.1.1 货币增殖——获利最大化

投资的目的是为了货币增殖，追求获利最大化。投资者现在支出一笔一定数量的钱，其目的是想在将来获得更多的钱，实现货币增殖。因此，从静态的角度来说，投资者现在支垫支付一定量的资金；从动态的角度来说，投资是为了获得未来最大报酬而采取的经济行为。从现在支出资金到将来报酬的获得，要经过一定的时间间隔。这表明投资是一个行为过程，这个过程越长，未来报酬的获得就越不肯定，即风险越大。

1.1.2 经济行为——有意识的经济行为

投资是一种经济行为，是商品经济的范畴，是近代资本主义制度的产物，并随着社会经济的逐渐发展而被赋予了特定的涵义。另一方面，投资既然是一种行为，而行为是受人的意识、心理的调节、控制的，这就赋予了投资以人类心理的色彩。事实上，每

当我们提到诸如投资动机、投资收益预期、投资决策、投资风险规避等问题时，这其实就是人们心理活动的具体表现。经济学家凯恩斯用投资边际效率这“三大心理定律”之一来解释投资行为，并把投资不足归结为心理因素作用的结果，足以反映经济学家对投资心理的重视。

1.2 投资的历史发展

从投资的发展历史来看，经历了以下四个连续的过程：从潜意识到有意识；从直接投资到金融间接投资；从小规模投资到大规模投资；从国内投资到全球投资这样一条发展道路，对现代投资有着重要的影响。

现代资本主义社会中，人们一般所说的投资就是指股票、债券等的投资，但从投资的早期形态来看，并非一开始就以证券形式出现。众所周知，投资必须要有一定的资本。在人类社会的早期，即在货币产生之前的物物交换时代，资本是以剩余产品即实物的形式出现的，而物物交换的目的，主要是为了满足生存和消费的需要，交换的量也很少，投资更无从谈起。随着剩余产品的增多和交换的发展，才逐渐产生了货币。货币产生以后，人类社会就进入了货币经济时代。作为投资的社会财富，不再以实物产品为主要形式，而是以货币财富为主要形式。这时农业资本和商业资本逐渐形成，商业资本又逐步工业化，同时，生产与消费已普遍地结合起来，投资活动也越来越频繁，但投资作为资本（或资金）价值的垫付行为还是一种潜意识行为，投资者一般直接拥有生产资料，亲自从事生产经营，因此通常采用直接投资和实际投资的形式。

英国工业革命发生以后，机器的发明为提高社会生产力创造了

条件，同时也需要大量资金以建造厂房、购买机器设备、原材料以及雇佣工人来从事大规模生产，这是单个资本家所力不能及的。因此，股份经济制度作为资本主义经济制度的一个重要特征而得到确立。股份制的发展，也加速了股票、债券等证券业的发展，并由此导致资本证券化，证券制度也成为现代资本主义社会的又一明显特征。投资已不再仅仅是实际投资、直接投资，还有金融投资。而且金融投资已逐步成为投资的主要方式，投资已不再是个别大资本家或富翁的事情，众多的中小资本家甚至一般工人都可以购买股票成为股东。二战后，随着国际经济往来的发展、国际贸易的飞速增长，国际间投资成为投资的又一重要特点。投资的国际化倾向，已成为现代投资领域的崭新内容，并得到迅猛发展。

1.3 投资的意义

1.3.1 作用的深远性

在整个社会经济生活中，投资作为一项重要的经济活动，从其结果来看，有着其他经济活动无法替代的、深远的影响和作用。

就其积极意义来说，如果正确而合理地投资，首先它可以通过物质技术手段，在较长时间内使投资者的利益追求具有实现力量。同时可避免或减少风险，发展壮大投资者所从事的事业，使消费者的需求得到持续满足，并丰富人们的生活。投资可以不断完善和健全社会经济环境，改变经济平衡的条件，使经济结构表现为动态、合理的特征，使经济实现持续、稳定的增长，从而源源不断地给整个社会经济带来繁荣，注入活力，增加效益。

就其消极意义来说，如果盲目而错误地进行投资，它将使投资者的利益追求成为泡影，使风险加剧，使消费者的需求得不到

满足，进而使整个社会经济生活发生紊乱，造成物资短缺、通货膨胀、结构失衡、经济增长停滞。此外，还使人们不得不花费巨额的长期代价来校正其所造成的恶果。特别在西方国家，由于经济联系日趋紧密，这些作用的效果往往是全球性的，如几次股市的狂跌，造成了全球惨重的经济损失。

1.3.2 投资的乘数效应——“双刃的剑”

乘数也叫倍数，是指投资量变化数与国民收入变化数的比率，它表明投资的变动将会引起国民收入若干倍的变动。凯恩斯在《就业、利息和货币通论》一书中采用这一概念来说明收入与投资之间的关系，使其成为宏观经济学的一个重要理论。以 K 代表投资乘数， ΔY 代表收入增加量， ΔI 代表投资增加量：

$$K = \frac{\Delta Y}{\Delta I}$$

投资的增加之所以对国民收入的增加具有乘数作用，这是因为经济部门是相互关联的，某部门的一笔投资，不仅会增加有关部门的收入，也会增加其消费。这些消费又形成其他部门的收入和消费，最终使国民收入成倍增长。

例如，某部门增加投资 $\Delta I 100$ 万元，有关部门的收入会因此增加 $\Delta Y 100$ 万元。如果将收入的 80% 用于消费，即 100 万元新增收入中有 80 万元是用来消费的，第二级部门就会增加收入 80 万元。如果第二级部门仍将收入的 80% 用于消费，第三级部门将会增加 64 万元，如此下去，形成一递减数列，见下表 1-1。

由表可见，当增加的收入用于消费的比例越大，即消费增加量 (ΔC) 越大，投资引起的连锁反应就越大，总收入增加就越多。

表 1-1 投资乘数的产生过程

项 目 部 门	投资增量 (ΔI)	总需求增量 (ΔAD)	国民收入增量 (ΔY)	消费增量 (ΔC)
一级部门	100	100	100	80
二级部门		80	80	64
三级部门		64	64	51.2
.....		...	...	...
总 计		500	500	400

需要指出的是，乘数效应是从两个方面发生作用的：一方面，投资的增加引起收入成 K 倍增加，也就是收入的增加大大超过投资的增加；另一方面，投资的减少会引起收入成 K 倍地减少，也就是收入的减少要大大超过投资的减少。所以，西方经济学家称乘数为一把“双刃的剑”。

1.3.3 投资与经济增长

投资与经济增长的关系十分密切。一方面经济增长是投资赖以扩大的基础。从社会角度看，投资作为资金价值的垫付行为，归根结底取决于社会总产品价值向资金的转化程度。可以说，一切用于投资的资金，都是社会经济活动成果的货币表现。经济发展的程度，直接制约着投资的数量。另一方面，投资增长又是经济增长的必要前提。投资形成了生产手段和生产能力（即物质资金），因而，投资不论来自何处，它的规模和投资率（投资所占国民收入的比率）不能不对经济增长有巨大的推动作用。

从社会经济发展的历史看，经济增长与投资增长的对比关系，大体上经历了两种状态，出现了两个过程。

一种状态是，投资增长快于经济增长。这主要是在生产方式的初始时期和经济起飞的准备阶段，因为这一时期要奠定物质技术基础，需要大量资金，随着资本的有机构成和科学技术水平的日益提高，带动了生产方式的变革，手工制造不断转向机器大生产，使生产过程中的物质技术构成不断提高，进行生产所需要的投资起点也随之提高，装备一个生产者所需要的资金也越来越多。这些都需要以追加投资作为条件，也就决定了投资增长快于经济增长。当前世界上比较落后的发展中国家大都处于这样一个阶段，即使是发达的西方国家，这也曾是他们一个不可逾越的阶段。我国 1952 年——1980 年的近 30 年间，工业固定资产增长了 26 倍，工业总产值只增长了 14.5 倍。这表明工业产值的增长主要是依靠基本建设投资的增加。

另一种状态是，投资增长慢于经济增长。这主要见于经济起飞和经济振兴时期。当一个国家经过一个较长时期的投资增长快于经济增长的过程后，随着经济技术条件的变化，特别是科学技术的飞速进步等，会出现一个或长或短的经济与投资同步增长的过程，随后便逐渐地发展为投资增长慢于经济增长。这时经济的发展主要是依靠科学技术进步以及反映技术进步的社会劳动率的提高。换句话说，实行内含型扩大再生产已成为经济增长的主要因素，关于这一点，已为许多国家（如日本、美国）的经济实践所证实。

我国经过长期的经济建设，国民经济物质技术基础已有相当的规模和较高的装备水平，随着市场经济的建立，资源将由市场来合理配置，投资效率将有所提高，并逐步把经济增长转移到依靠提高科学技术水平与劳动者素质上来。

1.4 投资的对象与分类

1.4.1 投资的分类

投资作为一个经济活动过程，在这个过程中，由于每一项的投资主体、投资的对象、投资的用途各不相同、千差万别，因而根据这些差别，可以把投资分为若干种类（见下表 1-2）。

研究投资的分类，有助于形成对投资更具体更清晰的认识。

表 1-2 投资分类

分类标准	地域	活动方式	资金来源	用途	作用范围	引发原因	投资与 投资存 量的关系	投资主体
投资类型	国内投资	直接投资	财政投资	生产经营	宏观投资	自发投资	重置投资	政府
	国际投资	间接投资	信贷投资	投资	中观投资	引致投资	净投资	企业
		灵活投资	自有投资	技术投资 人力资本 投资	微观投资		总投资	个人

根据本书的安排，这里仅说明投资主体的概念和分类。

投资主体是指具有资金来源和投资决策权力，享受投资效益，承担投资风险的法人和自然人（个人或组织）。它有三层次的含义：一是要有足够的资金来源进行投资，包括投资决策者用各种形式筹集到资金；二是要在经济发展的过程中能够相对独立地作出投资决策，包括投资方向、投资数额、投资方式等；三是投资决策者对其投资所形成的资产，享有所有权和支配权，并能自主地或委托他人进行经营。总之，投资主体是投资活动的发动者、决策者和投资资金的筹措者。

投资主体分类。投资可分为政府投资、企业投资和个人投资三类。政府投资，在西方又称为官方投资，是指由政府机构作为投资主体所进行的投资，在我国它主要包括中央政府投资（又称国家投资）、地方政府投资。政府投资以追求社会利益，并借以调节社会经济关系，实现经济社会发展目标为其特征的。企业投资

和个人投资，西方又称为私人投资，是指由企业、个人或其他经济组织作为投资主体所进行的投资，这是以其对自身经济利益的追求为动机的。在我国主要包括国有企业投资、银行间接投资、个人投资等等。本书第一部分重点分析国家、地方、企业、个人、国际等投资主体的行为特点。

1.4.2 投资的对象

正如投资的分类一样，根据不同的标准可划分不同的投资类型。投资的对象从不同的角度来理解，也有很多的分类。根据本书的研究重点，我们着重从微观的角度来分析我国市场经济条件下人的投资行为与心理。因此，把投资的对象分为：股票、债券投资、期货、期权投资、房地产投资，其他投资对象如票据、黄金、古董等。股票、期货、房地产是国际三大投资对象，所以也是本书最感兴趣的三大部分。

1.4.2.1 股票投资

现代工业的发展，使工商企业、公司财团的规模越来越大，所需资金越来越多。这些公司为了向社会筹集它所需要的长期资金，公开发行股票，对于认购股票的人来说，购买股票就是一种投资行为，并成为公司股东。

新中国的第一张股票是1984年12月发行的上海飞乐音响公司的股票，并由此成为上海和全国股票市场的开端，时隔6年之后的1990年12月19日，中国大陆第一家证券交易所——上海证券交易所隆重开业。在股票绝迹40年之后的中国大陆再次出现了“股票热”。

股票投资越来越成为人们关注的焦点。在本书第四部分，我们试图从投资者的行为与心理角度，讨论有关投资的心理现象与投资者的行为特征，目的是促进投资者的心理成熟，增强投资者

的心理素质，提高投资者的心理承受能力，并由此推动我国的股市成熟。这也是本书笔墨最重的一部分。

1.4.2.2 期货、期权投资

期货是一种按照规定的交易程序，买卖双方在内进行公开竞争，对某一商品的买卖达成协议，于将来某一时日交货付款的经济行为。期权是一种买卖某种商品的权力，期权的买家有权在约定时间、按照约定的敲定价买卖既定量的期货合约。期权的买方须付给期权的卖方期权费若干，期权卖家负履约的责任。

期货、期权投资交易是商品经济的必然产物，是社会主义市场体系的重要组成部分。我国近几年在积极探索有关期货、期权投资交易理论的基础上，已建立了诸如国债期货、金属期货、粮油期货的交易市场。本书第三篇将着重讨论期货、期权交易的心理预期问题，期货、期权投资交易的策略与技巧，并简述中国期货市场的现状与发展对策。

1.4.2.3 房地产投资

伴随着我国正在进行的住房制度改革，房地产投资在1992、1993年成为热潮。房地产作为西方国家国民经济的三大支柱产业之一，也已开始成为我国新的经济增长点，并越来越受到投资者的关注。本书第六部分着重就我国房地产的需求与供给特点，我国住房制度改革与房地产投资的关系，房地产投资、交易、经营的技巧，房地产投资者应具有的心理品质，我国房地产市场的现状与发展趋势等问题展开讨论。

1.5 投资行为的特征

1.5.1 投资行为的特征