

行为经济学的方法论价值*

——基于行为金融学前沿理论的分析

熊金武¹，缪德刚²

(1. 中国政法大学，北京 102249; 2. 上海财经大学，上海 200433)

摘要：行为经济学是在现代经济学的重大方法论革新，是对传统主流经济学研究框架反思和批判。针对传统主流经济学不断遭遇的现实挑战，行为经济学运用心理学研究成果，放松经济人假设，进而构建了一种新分析框架。行为经济学分析框架对于以金融为代表的应用经济学科具有深刻的方法论价值，这不仅体现在分析范式上发展了信念更新和最优决策，而且对非均衡的来源、非均衡的消失速度以及个体异质性等都有独特之处。行为经济学不仅是经济学研究领域的革新，也拓展了金融学的学术视野和方法论，有助于中国经济学的成长。

关键词：行为经济学；方法论；经济人；行为金融；非均衡

随着2002年诺贝尔经济学奖被行为经济学家丹尼尔·卡恩曼(Daniel Kahneman)获得，行为经济学在中国得到了广泛的传播。目前，国内学术界撰写了大量的论文，阐述了行为经济学的形成、发展、演变历程及其影响(黄祖辉、胡豹，2003)。虽然已有研究为国内学术界所共知，但行为经济学与主流经济学之间的关系仍有争论，甚至出现模棱两可的现象。一种观点认为行为经济学没有从根本上背叛主流经济学传统，其实质是多样化的偏好假设，辅以经济当事人理性化的选择，构建主流经济学更真实丰富的微观行为基础(刘凤良、江艇，2004)。另一种观点认为，行为经济学崛起是对传统主流经济学的“革命”，并颠覆了西方主流经济学的根基(周业安，2004)，尤其是对经济人假设代表的传统主流经济学理论前提的挑战(孟捷，2007；纪云东，2013)，甚至该观点将行为经济学归为传统主流经济学之外的一个独立学术流派。的确，行为经济学是一个新的分析框架，而且是对主流经济学反思的一种成果。众所周知，作为行为经济学与主流经济学的差异性集中体现

的是行为经济学的两个“灵魂”(Luca, 2010)，即一方面行为主体不一定完全理性，另一方面行为主体不一定追求自身利益最大化，而广泛地存在着利他行为。这两个“灵魂”构成了对主流经济学“经济人”假设的反思。

需要注意的是，当前国外学界对主流经济学的反思已经形成了多种理论成果，甚至一些非主流经济学也关注了经济行为的多样性。事实上，国内学者在这方面也取得了卓有成效的研究，例如以习惯和规则为核心范畴的制度经济学(周业安，2001；黄少安、张芬，2013)，以动态演化观点来理解社会经济过程的演化经济学(贾根良，2004；黄凯南，2012)，对经济人假设的修正和补充(何大安，2004)等。不过，非主流经济学对行为的研究与行为经济学依然有差异。行为经济学具有与主流经济学更强的相通性，因此，行为经济学既不是在主流经济学之外“另起炉灶”，更不是以取代主流经济理论为目的。所以，只要行为经济学研究保持与主流经济学的范式相通性，那么按照库恩范式理论，就是一个统一的学术共同

作者简介：熊金武(1984-)，男，重庆丰都人，中国政法大学商学院讲师，经济学博士，研究方向：现代经济理论和经济史学；缪德刚(1984-)，男，山东广饶人，上海财经大学经济学院博士生。

* 基金项目：本文得到教育部人文社会科学研究青年基金项目“近代中国城市化中土地权益思想研究”(项目编号：13YJC790166)资助。

体。但是行为经济学客观上与非主流经济学也有交织和共鸣,即两者皆是对传统主流经济学框架的反思。马克思主义经济学与演化经济学家都继承了古典经济人概念的合理成分,又将不确定性引入了经济当事人的目标和行为模式的分析,接纳文化、政治等多方面对人行行为模式的影响(孟捷,2007),这一点与行为经济学具有一致性。行为经济学的发展也有利于马克思主义经济学和演化经济学对传统主流经济学的批判。所以,行为经济学理论体系是主流经济学框架内对传统经济学框架的批判,对于现代经济学的发展具有一种方法论价值。

随着高质量经济金融数据的不断获得,人们对行为经济学理论框架进行了大量实证研究。这些研究表明,行为经济学能够很好的解释现实中遇到、而传统主流经济学难以回答的各种现实经济现象。于是,行为经济学席卷经济学的各个领域,推动了包括金融学在内的许多主流经济学领域的发展。行为金融学就是行为经济学在金融领域应用的赋予生命力的学术领域。2013年度诺贝尔经济学奖颁发给了行为金融学领军者罗伯特·席勒(Robert J. Shiller)和有效市场假说奠基人尤金·法马(Eugene F. Fama)。这不仅说明行为金融学已经在学术界占有一席之地,也说明了行为经济学在指导金融学等学科的发展上具有强大推动力。然而,既有行为经济学研究的成果很很少指出其方法论的含义。鉴于目前行为金融学的迅猛发展,本文将通过对行为经济学在金融学领域的最新动态进行梳理,试图揭示出这一方法论产生的缘由、理论来源及其与传统主流经济学方法论的异同,进而总结归纳出一个较为清晰的行为经济学方法论价值。

一、传统主流经济学的方法论障碍

行为经济学之所以产生并受到广泛重视,是与传统主流经济学难以解释现实经济中诸多“异象”密不可分。首先,有必要界定传统主流经济学概念。一般认为,在金融学领域中,传统主流经济学的框架指的是基于理性投资者的假设来分析和理解金融市场上种种现象的理论体系。按照Barberis & Thaler(2003)的观点,“理性”有两层含义。第一,投资者获得信息时,也正确的理解了信息。第二,给定对于信息的理解,投资者做出相应的最优决策。“正确理解”意味着投资者在获得新的信息后,按照贝叶斯法则更新已有的信念,从而建立对资产价值的新判断。“最优决策”指的是投资者在信念更新之后,通过求解冯·诺伊曼-摩根斯特恩期望效用函数最大化

来作决策。比如选择何种资产,以多高的价格进行交易,以及选择交易的方向等。这种传统的经济学分析框架是相当简洁的,在金融学领域也给出了许多有力的洞见。然而,随着时间的推移和高质量数据的不断获得,人们发现与传统主流经济学分析框架解释力不断下降,与现实金融经济数据不一致。为了更好地说明,仅在此以金融领域中广泛讨论的个人投资者交易能力研究为例。

按照传统主流经济学的观点,当投资者没有获得关于某家公司的私有信息时,对于他来讲,这家公司股票的期望收益为零。因此他不应当购买这家公司的股票。假如投资者通过与该公司内部人员的私人关系了解到该公司的新产品研发获得成功的正面消息,则他对该公司股票价格的信念将会更新,也即此时他知道如果购入该公司股票将会获得为正的期望收益。因此,他自然会选择进行投资,从而在日后获得高额收益(Grossman & Stiglitz, 1980)。换言之,按照传统主流经济学的分析,市场交易最积极的投资者应当是掌握信息最多,从而获利也最丰厚的人。可是现实恰恰与之相反。采用详细的金融市场交易数据,许多学者对这一论断进行了广泛的检验,其中大多数的检验明确否定了这一论断。Barber & Odean(2000)对美国一个券商的所有个人投资者交易结果的分析表明,在金融市场中参与交易最积极的个人投资者却损失最多。很显然,按照传统主流经济学的分析框架,这一现象难以得到合理的解释。

随着越来越多与传统主流经济学结论不一致的现象被揭示,人们开始对基于投资者理性的分析框架产生怀疑。在这一背景下,以Barber、Barberis、Kumar等为代表的经济学家开始将行为经济学的分析框架引入到金融学领域。金融市场中的投资者并不符合传统主流经济学中的“完全理性”的要求,恰恰相反,由于生理、心理、社会等各种限制因素的存在,投资者常常表现出骄傲、注意力不集中等非理性行为等各种各样的偏误。正是这种种偏误,使得投资者选择了错误的投资行为并因此遭受损失。这些研究自20世纪90年代起开始蓬勃兴起,时至今日仍然是金融学中的热点研究问题,各种新的发现不断涌现,有力的推动了金融学的发展。为了对这一新的分析框架进行阐述,下文将对行为经济学的理论基础做一回顾。

二、心理学与行为经济学的理论基础

既然行为经济学是从人们是否具备了理性出发来解释现实,而这一出发点实际上已经被其他学科广泛

研究。因此，行为经济学自然需要向其他学科汲取养分。几十年来，心理学积累了关于人类行为的十分丰富的发现与研究成果。这为行为经济学家放弃经济人假设的途径，提供了重要的支持和有力证据。于是，心理学自然而然成为了行为经济学的理论来源。按照心理学的研究，由于受到生理、心理、社会等等诸多因素的影响，个人往往展示出过度自信，追求刺激，有限的注意力，以及赌徒心理特征等。下面将简要介绍一下心理学的这些相关研究成果，举个别例子，说明行为经济学家是如何继承和发展心理学研究成果，构建新的研究框架。

第一，过度自信。来自心理学的大量实验与调查表明，一部分人群，特别是从事医生、经理、律师等工作的人群往往对自身的能力表现出过度的乐观。Fischhoff, Slovic & Lichtenstein (1977) 实验发现，受调查者认为发生概率为 100% 的事件，在实际中发生的概率只有 80%；受调查者认为发生概率为 0 的事件，在实际中发生的概率却达到了 20%。可见，人们对于事件概率的估计很不准确。同时，这种过度自信还体现在当犯下错误时，人们往往不是从自身能力方面寻找原因，而是将其归结为运气欠佳。毫无疑问，在过度自信偏误影响下的投资者很难在金融市场中符合经济人的行为。随着过度自信程度的提高，投资者的交易行为就越激进，造成的损失就越大。对此，许多研究提供了支持证据。Barber & Odean (2000) 的研究表明，交易越频繁的投资者的收益越低；Barber et al. (2009) 的研究表明，交易中使用激进的市价单 (Market Order) 的投资者比使用限价单 (Limit Order) 的投资者获得的损失更大。这些研究成果成为行为经济学在金融学领域应用的经典之作。

第二，追求刺激。心理学研究发现人们往往乐于追求刺激。具体讲，人们对于具有新奇、紧张、多变特征的活动常常具有较大的偏好 (Zuckerman, 1994)。这一现象在年轻人中表现的特别明显。年轻人往往乐于从事风险较大的运动，如蹦极、攀岩、赛车等。同时，年轻人对于暴力、酒精、毒品也有较为强烈的兴趣。在这种追求刺激心理驱使下的投资行为，常常表现出过度的风险偏好。这使得年轻人的业绩比不上不追求刺激的投资者。Grinblatt & Keloharju (2009) 运用投资者的交通违章记录，发现曾经因为飚车而受到处罚的投资者在金融市场上遭受的损失最大。这自然是不能被基于理性投资者假设的传统主流经济学框架所解释。

第三，有限的注意力。心理学的研究表明人们的注意力是有限的。这一偏误有时也被称为“有限理性”。一个简单的例子是，当人们在超市购买商品时，往往只注意到前几位数字，而忽略掉后面的数字，商家利用消费者的这一心理特征，在价格标签上多采用类似于“X 9” “X 99”形式的字样来促销。Schindler & Kirby (1997) 的研究证实了这一现象的存在。如果投资者带着这样的偏误进入金融市场进行投资，他们将会承担相应的成本。Bhattacharya, Holden & Jacobsen (2011) 利用美国市场上的交易数据研究发现市场上投资者的报价主要集中在整数位的价格上。例如人们特别喜欢发出“5元”，“10元”之类整数位的买单，而不是“5.1元”，“9.9元”的买单。这种倾向越强的投资者的交易业绩越差。这一结果难以与传统主流经济学框架相匹配，却恰好证明了行为经济学框架的适用性。

第四，赌徒心理。心理学的许多调查都证实了赌徒心理的广泛存在。简言之，人们倾向于具有如下特征的活动：成本少，奖励极大，但是获得奖励的概率极小。一个典型的例子是人们对彩票的爱好。现实世界中，彩票销售的火爆程度可以佐证这种赌徒心理的存在。行为经济学家承认赌徒心理的存在，并由此出发得到了一些有趣的结果。Gao & Lin (2011) 利用台湾市场的数据发现：每当台湾大乐透彩票开奖的那天到来时，股票市场的交易迅速减少。因为人们在平时常常通过购买那些急剧升跌的股票来满足自己的赌徒偏好，而当彩票这种更具有吸引力的博彩活动出现时，人们就会减少在股票市场上的活动，转而追求彩票的购买。这项研究反映了赌徒心理对金融市场的影响，也说明了行为经济学具有的重要现实意义。

从上面的阐述可以看到，心理学的研究向经济人假设提出了许多的反例。因此，依赖于经济人假设的传统主流经济学分析框架在解释现实世界时陷入困境便不足为奇。行为经济学家从中获得启示，放弃了不现实的经济人假设，并且大量借鉴心理学的研究成果，将其应用于金融市场的研究，得到了一系列有趣、重要、深刻的结论，从而为经济学的研究开创了一片新的天地。

三、行为经济学与传统主流经济学的方法论比较
行为经济学与传统主流经济学不仅在理论来源上存在巨大差异，而且分析框架上也有诸多突破。需要说明的是，行为经济学虽然放弃了完全理性的假设，但是仍然沿用了传统主流经济学所采用的均衡分析方

法。因此，这两种分析框架之间既存在着许多重要的差异，又具备了一些相似之处。

（一）分析范式之间的比较

自 20 世纪 50 年代起，传统主流经济学开始经历深刻的变化。一方面，博弈论的发展与广泛应用使经济学家认识到个体的决策不仅取决于自己的偏好与外部约束，同时取决于他人的行为选择，这极大的拓展了经济学分析的广度与深度。另一方面，理性预期的提出使人们认识到信念在个人决策中的重要地位，人们如何在接受到新的信息之后更新其信念的方式显著的影响了其决策行为。随着博弈论与理性预期在经济学分析中的大量采用，传统主流经济学已逐渐建立起了一个标准的、较为成熟的分析范式。可以将其总结如下：首先，个人、企业、政府等市场主体从以往的经验或事件中建立一个先验的信念。投资者根据自身的专业知识，初步判断某家上市公司在未来几年的收益水平。然后，新的信息的获取使人们更新其信念。当该公司宣布当年收益大幅增长的新闻时，投资者将相应提高自己对该公司的原有评价。接下来，在更新的信念的基础之上，个人做出最优决策。投资者对公司价值的评价提高，则自然愿意购买该公司的股票。最后，许多个人之间的最优决策加总、相互影响并最终实现一般均衡。仍然沿用上面的例子，随着该公司盈利提高的宣布，大量投资者决定购买该股票。提高的需求使得该公司股票的价格迅速提高并最终实现市场出清。现在大多数微观经济学、宏观经济学、金融学的文献基本上沿用上面的均衡分析框架。

行为经济学家同样遵循了这一基本的均衡分析范式。所不同的是，行为经济学家尝试在“信念更新”与“最优决策”两个方面作出改进，以容纳从心理学研究中发现的种种行为偏误，从而在沿用均衡分析的基础上得到新的结论。一方面，行为经济学家认为个人对于信念的更新并非遵循贝叶斯法则，另一方面，行为经济学家认为个人最优决策的作出并非基于冯·诺伊曼-摩根斯特恩期望效用最大化的框架。为了进行阐释，下面分别举例以说明这两点差异。

第一，信念更新。在传统主流经济学所采用的贝叶斯法则下，个人应当同等看待成功与失败。然而，正如前文所指出的，心理学的研究证实个人常常表现出过度自信的偏误。因此，行为经济学家认为，在过度自信偏误影响下的人们，将不再按照贝叶斯法则更新信念，也就是不再把过去的成功与失败看成同等重要的事件。具体来说，具有过度自信偏误的个人对于

成功与失败的反应是不对称的。当出现成功时，个人对其分配较高的权重，认为成功反应了自己的较高能力；与之相反，当出现失败时，个人对其分配较轻的权重，认为失败不是由于自身能力差的原因，而仅仅是由于运气不佳。Gervais & Odean (2001) 发展了一个模型，通过将这种信念更新法则容纳到均衡分析范式中，给出了受到过度自信偏误影响下的投资者在金融市场中交易行为的预测。由于投资者对于过去的交易经历给予不同的权重，这些投资者在交易中将会变得越来越自信，其交易行为也将会越来越激进。由于信念更新法则存在偏误，投资者没有能够认识到自身的能力不足。于是随着时间的推移，投资者在金融市场上累积的损失将会越来越大。简言之，Gervais & Odean (2001) 通过改变传统主流经济学中的信念更新方式，成功的将心理学中发现的过度自信偏误引入金融学分析中，从而完美的解释了金融市场中交易越频繁的投资者损失越大这一悖论。

第二，最优决策。在传统的经济学分析框架之下，个人在进行收益风险决策分析时的采用的目标函数是冯·诺伊曼-摩根斯特恩预期效用函数。冯·诺伊曼与摩根斯特恩在 20 世纪 40 年代的一项研究 (Von Neumann & Morgenstern, 1944) 中提出了期望效用理论，指出如果个人的偏好满足一系列公理，个人的偏好可以用冯·诺伊曼-摩根斯特恩效用函数来表示。时至今日，这一效用函数已经成为大多数经济学家建模的标准工具。不幸的是，来自金融学的实验研究结果表明个人系统性的违反了期望效用理论。行为经济学家根据心理学的实验结果开始寻找新的理论。近几十年来，大量的效用理论被提出，其中最著名的则是由 Kahneman & Tversky (1979) 根据一系列与期望效用理论不一致的实验证据，提出了展望效应理论。根据展望效应理论构造出的效用函数被称为展望效用函数。展望效用函数在金融学的多个领域都获得了应用，并成功解决了许多按照传统的效用函数难以解决的问题。

展望效用函数在多个方面对传统的冯·诺伊曼-摩根斯特恩预期效用函数进行了修正。在这里，囿于篇幅，不介绍具体细节，而是用通俗的语言对其加以描述。按照展望效用理论，一个投资者在大量获利后将变得非常保守，不愿承担一点点的风险；相反，如果这个投资者遭受了大量损失，他又会变得极度激进，愿意承担很高的风险来“翻本”。利用展望效应理论，经济学家成功的解释了许多在传统的效用函数

框架下难以解释的现象。Barberis & Huang (2008) 就是运用展望效应理论的经典研究。Barberis & Huang (2008) 通过严格的数学证明发现, 如果人们采用展望效用函数来进行决策, 小概率事件将受到特别的重视。按照这个理论, 尽管彩票获大奖的概率极小, 但是按照展望效用函数决策的投资者将给予这一小概率事件以很高的权重, 也即这一事件对于投资者来说价值很大, 因此投资者愿意非常积极的去购买彩票。于是, Barberis 和 Huang 采用展望效用理论解释了人们具有赌徒心理的原因。这在传统主流经济学的分析框架下是难以做到的。

总之, 传统主流经济学与行为经济学的共同之处在于两者都遵循均衡分析的范式, 不同之处主要有两点。第一, 传统主流经济学的信念更新方式是按照贝叶斯法则进行的, 而行为经济学则采用了新的信念更新方式。第二, 传统主流经济学的最优决策遵循的是冯·诺伊曼-摩根斯特恩预期效用函数最大化, 而行为经济学则提出了新的效用函数。仅仅在这两处进行了改变, 行为经济学便解决了许多在传统主流经济学分析框架下难以解决的问题。

(二) 分析特点之间的比较

与传统主流经济学的分析框架相比, 行为经济学是从关注种种与均衡不一致的“异象”入手获得发展的, 而这些“异象”往往与非均衡密切相关。例如既然金融市场中交易越频繁的投资者损失越大, 而一个理性的投资者不会容忍期望收益为负的情况出现, 那么这在传统经济学框架下是一个明显的非均衡。因此, 行为经济学的研究主题与非均衡密切相关。考虑到非均衡的特征多种多样, 囿于篇幅, 仅仅从非均衡的消失速度, 以及非均衡的来源两个视角展开。其次, “异象”通常仅存在于一部分人群中。也就是说, 人群间的差异 (“异质性”) 也成为行为经济学的关注重点。接下来就从这三个方面进行分析。

第一, 非均衡的消失速度差异。在传统主流经济学与行为经济学的两种分析框架下, 非均衡的消失速度是不同的。传统主流经济学的大多数分析围绕着均衡时的情况进行讨论, 对多个均衡状态下社会的总福利水平进行比较等, 但不能因此认为传统主流经济学不考虑非均衡的可能。在传统主流经济学的假设下, 市场中各种正常运行的出清机制, 保证了非均衡是一种转瞬即逝的现象, 即使偶尔某种股票价格有非均衡的过高或过低出现, 也一定会有相应的套利者马上来做空股票, 从而在短期之内使股票回到合理水平, 达

到一种新的均衡状态。在金融学中, 这一假设又被称为“有效市场假设” (Fama, 1970)。与之不同, 行为经济学认为由于多种摩擦的存在, 使得套利受到了限制, 从而使得过高的非均衡的股价能够维持较长的时间 (Shleifer & Vishny, 1997)。在这里以股票市场为例简单的列举两种形式的摩擦。首先, 在包括中国在内的许多股票市场中, 长期以来投资者缺少做空的机制。尽管近年来融资融券业务的推出使得做空股票成为可能, 投资者的行为仍然受到了严格的限制。因此, 当投资者受到限制无法做空价格偏高的股票时, 非均衡状态就会继续在市场上存在。其次, 即使做空不受限制, 其仍然是有风险的。尽管做空者明白股票的价格偏高, 但是市场上一些过度自信的投资者却仍然相信股票的价格偏低, 进而大量买进。因此, 即使做空者做空股票, 股票的价格也未必就立即会回到均衡水平。这使得以获取短期利润为目的的做空者面临着较大的风险。如果风险过大, 做空者可能会拒绝交易, 于是股票偏高的非均衡价格将继续维持。总之, 在现实市场中由于多种因素影响, 非均衡可能会持续较长的时间。因此, 行为经济学十分关注从非均衡到均衡的调整过程, 这与进化经济学家的看法是一致的 (郭箭, 2001)。

第二, 非均衡的来源差异。按照传统主流经济学的观点, 市场均衡是内在稳定的。除非有外部因素的影响, 市场均衡将持续下去。在柑橘市场中, 农场主根据价格调整柑橘的供应量, 居民根据价格来选择购买量, 而价格最终由供给与需求共同决定, 任何人都没有动机去偏离均衡状态。因此, 柑橘市场将持续的经营下去, 除非出现了外来的突发事件。比如一场突然降临的严寒导致了柑橘产量急剧减少, 导致供给远远不能满足需求, 非均衡才可能出现。总之, 传统主流经济学家认为只有外部冲击才会引起非均衡。与之不同, 行为经济学家认为非均衡也可能从内部产生, 更明确的说, 非均衡可能产生于投资者自身的行为偏差。例如 Barber & Odean (2008) 认为, 由于注意力是有限的, 个人投资者在进入股票市场时不大可能对上千支股票一一比较进行选择。在这种情况下, 哪种股票越容易引起人们的关注, 哪种股票就越容易受到个人投资者的追捧而形成过度需求。电子商务类公司 (如淘宝、京东) 因为与个人生活息息相关而被大众熟知, 更容易成为个人投资者的购买对象。大量的个人买单就导致了此类公司股票的价格常常偏离真实的价值水平, 从而产生了非均衡。显然, 在这种情况

下,市场并未受到外部冲击,仅仅是由于个人投资者自身有限的注意力,导致了非均衡的出现。可见,行为经济学扩展了人们对市场中非均衡来源的认识,对传统主流经济学作出了新的发展。

第三,个体异质性(Individual Heterogeneity)的关注程度差异。为了简化分析,传统主流经济学理论模型常常假设所有个体为同质的,也即所有个人(家庭)都拥有相同的资源禀赋、相同的信息量、相同的风险偏好程度等。宏观经济学家常常把经济中所有个人抽象为一个“代表性个人”(Representative Agent),来研究个人在市场中如何进行储蓄与消费的选择。这一抽象的确简化了分析,但是随着研究的深入,人们发现,如果忽略市场中的个人存在的系统差别,将难以获得许多具有重要意义的发现。Kumar(2009)通过对美国一个券商中将近8万投资者的投资行为进行了研究发现,个人投资者之间的年龄、收入、婚姻、教育程度、种族等等特征差异显著影响了投资交易行为。具体来说,贫困者,没有接受过大学教育的人,黑人或西班牙族裔,居住在市区的单身青年等特别倾向于购买具有博彩特征的股票(Lottery-type Stock),即价格较低、且存在出现极大收益的可能(尽管这种可能性非常小)的股票。结果,这类投资者因此遭受严重的损失。由此可以看出,对个体异质性的关注与深入分析,使行为经济学家得以发现更多重要的结论,从而为人们认识金融市场中的交易行为提供参考。如果按照传统主流经济学观点将所有交易人抽象为一个个体,这种重要的现象就很难识别出来。

四、行为经济学的方法论价值

行为经济学将经济学研究回归到以人为核心,重新分析人的经济行为,进而推演出一套更加符合实际经济的分析框架。传统主流经济学分析框架过于简单和抽象,脱离了实际经济。行为经济学分析框架则用过程理性替代实质理性(周业安,2004),放松理论假定、发展更具有普遍意义的分析框架以及发展更写实的模型的特征(陈智君,2014),将经济学从理想化带向现实化。目前行为经济学已经与实验经济学结合起来,通过科学实验方法,进一步强化行为经济学的理论基石。也就是说,行为经济学不仅仅是借用心理学研究成果,而且开始了对人类经济行为的独立探索,反过来又推动了心理学进步。现代经济学领域内热门的机制设计、市场设计等领域无不是将行为经济学、实验经济学与现代经济理论结合起来,面向现实

经济,解决实际经济问题。这就进一步彰显了行为经济学在主流经济学内的方法论价值。

对于中国经济学发展而言,行为经济学分析框架也具有极其重要方法论价值。因为行为经济学面向现实经济,但是各国现实经济有很多差异。中国在经济思想文化、资源禀赋等都具有高度的特殊性,造就了独特的市场主体行为和市场形态。比如可以探讨中国传统土地思想如何影响20世纪中国城市化中的土地市场形态等宏观问题。研究中国人的经济行为不仅是中国行为经济学研究的必然任务,也是中国经济学对现代经济学的贡献。这不仅包括发展演化经济学、马克思主义经济学,也包括了主流经济学。事实上,目前国内行为经济学研究采用中国人经济行为的数据,发表在了国际顶级期刊。比如上海财经大学姚澜助教授和苏黎世大学Bjorn Bartling教授与Roberto Weber教授合作的行为经济学论文就已经被国际顶级期刊《Quarterly Journal of Economics》录用。该文采取中国和瑞士学生作为实验对象,发现市场经济会影响人们如何认知利益分配和社会责任,不同的社会形态下,人们对市场经济的解读也存在差异(Bartling, Weber & Yao, 2014)。这类有价值的研究还有很多,表明中国经济学已经在特定领域走在了世界前沿。总之,作为一种新的方法论,行为经济学对于推进主流经济学和非主流经济学发展,尤其是在各应用经济学分支学科,存在普遍应用性。这为中国经济学发展提供了契机。

参考文献:

- [1]陈智君.从2013年诺贝尔经济学奖看金融学的发展[J].经济学家,2014(6):91-102.
- [2]郭箭.新古典经济学与进化经济学方法论的比较[J].财经研究,2001(1):11-16.
- [3]何大安.行为经济人有限理性的实现程度[J].中国社会科学,2004(4):91-101.
- [4]黄凯南.不完全合同理论的新视角——基于演化经济学的分析[J].经济研究,2012(2):133-145.
- [5]黄少安.人类的合作及其演进研究[J].中国社会科学,2013(7):77-89.
- [6]黄祖辉、胡豹.经济学的新分支:行为经济学研究综述[J].浙江社会科学,2003(2):72-79.
- [7]纪云东.人性谱系与“经济人”假设解读[J].学术月刊,2013(8):20-27.

- [8] 贾根良. 理解演化经济学[J]. 中国社会科学, 2004(2): 33-41.
- [9] 刘凤良. 江艇. 行为宏观经济学的方法论意义[J]. 中国人民大学学报 2004(2): 39-45.
- [10] 孟捷. 经济人假设与马克思主义经济学[J]. 中国社会科学 2007(1): 30-42.
- [11] 周业安. 关于当前中国新制度经济学研究的反思[J]. 经济研究 2001(7): 19-27.
- [12] 周业安. 行为经济学是对西方主流经济学的革命吗[J]. 中国人民大学学报 2004(2): 32-38.
- [13] Barber, B. M., Y. -T. Lee, Y. -J. Liu & T. Odean. Just How Much Do Individual Investors Lose by Trading? [J]. Review of Financial Studies 22, 2009 (2): 609-32.
- [14] Barber, Brad M. & Terrance Odean. Trading is hazardous to your wealth: The common stock investment performance of individual investors [J]. Journal of Finance 2000, 55(2): 773-806.
- [15] Barber, Brad M. & Terrance Odean. All that glitters: The effect of attention and news on the buying behavior of individual and institutional investors [J]. Review of Financial Studies 2008 21(2): 785-818.
- [16] Barberis, N. & Huang, M., Stocks as lotteries: The implications of probability weighting for security prices [J]. American Economic Review, 2008, 98(5): 2066-2100.
- [17] Barberis, Nicholas C. & Richard Thaler. A survey of behavioral finance [A]. in George Constantinides, Milton Harris, Rene Stulz, eds. Handbook of the Economics of Finance [C]. North-Holland, 2003.
- [18] Bhattacharya, U., C. Holden & S. Jacobsen. Penny wise, dollar foolish: buy buy - sell imbalances on and around round numbers, sell imbalances on and around round numbers [J]. Management Science 2011, 58(2): 413-431.
- [19] Björn Bartling, Roberto Weber & Lan Yao, Do Markets Erode Social Responsibility [J]. Quarterly Journal of Economics, 2014, forthcoming.
- [20] Fama, E.. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work [J]. Journal of Finance 25, 1970 (2): 383-417.
- [21] Fischhoff, B., P. Slovic & S. Lichtenstein. Knowing with certainty: the appropriateness of extreme confidence [J]. Journal of Experimental Psychology, 1977 (3): 552-564.
- [22] Gao, X & Lin, T. Do Behavioral Needs Influence the Trading Activity of Individual Investors? Evidence from Repeated Natural Experiments [R]. Working paper 2011.
- [23] Gervais, Simon & Terrance Odean. Learning to be overconfident [J]. Review of Financial Studies, 2001, 14(1): 1-27.
- [24] Grossman, Sanford J. & Joseph Stiglitz. On the impossibility of informationally efficient markets [J]. American Economic Review, 1980, 70: 393-408.
- [25] Grinblatt, M. & M. Keloharju. Sensation Seeking, Overconfidence, and Trading Activity [J]. Journal of Finance 64, 2009 (2): 549-78.
- [26] Kahneman, D. & A. Tversky. Prospect theory: an analysis of decision under risk [J]. Econometrica, 1979, 47: 263-291.
- [27] Kumar, A.. Who Gambles in the Stock Market? [J]. Journal of Finance 64, 2009 (4): 1889-933.
- [28] Luca Zarri. Behavioral Economics Has Two 'Souls' [J]. The Journal of Socio-Economics 39, 2010, (5): 562-567.
- [29] Schindler, R. & P. Kirby. Patterns of right-most digits used in advertised prices: Implications for nine-ending effects [J]. Journal of Consumer Research, 1997, 24(2): 192-201.
- [30] Shleifer, A. & R. Vishny. The limits of arbitrage [J]. Journal of Finance 1997, 52(1): 35-55.
- [31] Von Neumann, J. & O. Morgenstern. Theory of Games and Economic Behavior [M]. Princeton University Press, 1944.
- [32] Zuckerman, Marvin. Behavioral Expression and Biosocial Bases of Sensation Seeking [M]. Cambridge University Press, 1994.

(编辑校对: 孙敏 陈崇仁)