1. Учебно-методические материалы лекционного курса: краткий конспект лекций

(Ларионова Н.И.)

Введение в поведенческую экономику

При изучении данного курса мы постараемся дать ответы на сл. вопросы.

В чем состоят сущность, методология и программа действий данного течения? Какие факторы способствовали появлению поведенческой экономической теории (далее – ПЭТ)? Какие теоретические и практические результаты уже достигнуты ее представителями и какова их взаимосвязь с ортодоксальной теорией? Кто является представителями этого течения и в чем состоит их собственное мнение о путях и методах дальнейшей работы в этом направлении?

Получив ответы на эти вопросы, мы сможем сделать вывод о том, каким образом и за счет каких средств поведенческая экономическая теория способна обогатить традиционный микроэкономический анализ, избавить его от отдельных присущих ему серьезных ограничений и упрощающих предпосылок.

Своим развитием ПЭТ способствует дальнейшему прояснению, уточнению границ между нормативным и позитивным исследованием процессов принятия решений, выявлению ограничений, присущих в значительной степени первому из этих методологических подходов.

Что касается программы действий, способов, посредством которых сторонники ПЭТ модернизируют традиционную теорию, то они сводятся к следующим:

1) поиск, документальное подтверждение и многократная экспериментальная или эмпирическая проверка обнаруженных феноменов,

экономических явлений, которые представляются аномальными исходя из господствующих теоретических представлений ортодоксальной науки (например, парадокс М. Алле, парадокс Д. Эльсберга, четырехкратная манера отношения индивидов к рисунку (fourfold pattern of risk attitudes))9;

2) разработка альтернативной модели, способной объяснять, улавливать данные подмеченные правильности в действиях экономических агентов, которая в свою очередь отличается от стандартной используемой теории, как правило, введением одной или двух дополнительных переменных, независимых аргументов, характеризующих психологические факторы, оказывающие серьезное влияние на поведение индивидов

3) выведение нетривиальных, опровержимых следствий из новой предложенной модели, и их проверка на реальных данных, с целью установления ее предсказательной способности по сравнению с ортодоксальной версией.

Рациональность

Фундаментальной предпосылкой экономической теории является рациональность поведения экономических субъектов и всей экономической системы в целом.

Существует три основные формы рациональности:

1) максимизация**.** Она предполагает выбор лучшего варианта из всех имеющихся альтернатив. Этого принципа придерживается неоклассическая теория. В рамках этой предпосылки фирмы представлены производственными функциями, потребители – функциями полезности, распределение ресурсов между различными сферами экономики рассматривается как данное, а оптимизация является повсеместной;

2) ограниченная рациональность – познавательная предпосылка, которая принята в экономической теории трансакционных издержек. Это полусильная форма рациональности, которая предполагает, что субъекты в экономике стремятся действовать рационально, но в действительности обладают этой способностью лишь в ограниченной степени

3) Органическая рациональность – слабая рациональность процесса. Её используют в эволюционном подходе Нельсон, Уинтер, Алчиан, прослеживая эволюционный процесс в рамках одной или нескольких фирм. Такая форма рациональности изначально присуща человеку.

Методы принятия решений

На данной лекции рассматриваются парадоксы, возникающие при принятии решений.

1) Головоломка о доходности капитала (equity premium puzzle) – слишком высокая доходность денежных средств, вложенных в акции по сравнению с доходностью государственных облигаций или активов, не сопряженных с риском34.

2) Эффект размещения (disposition effect) – чрезмерно долгое владение индивидами проигрышными акциями, то есть ценными бумагами, падающими в цене, и в то же время слишком быстрая продажа акций, растущих в стоимости.

3) Асимметричные ценовые эластичности – покупки людей являются более чувствительными к увеличению цены по сравнению с одинаковым уменьшением, снижением последней;

4) Невосприимчивость к плохим новостям, касающимся располагаемого дохода, – потребители не снижают достигнутый

уровень потребления после поступления отрицательной, неблагоприятной информации о собственных доходах.

5) Переоценка возможных потерь и выгод – приобретение потребителями завышенных в цене страховых полисов от нежелательных исходов, а также лотерейных билетов, при том, что ожидаемая полезность выигрыша, как правило, ниже стоимости самого билета.

Альтернативные теории принятия решений

Теория ожидаемой полезности (Expected Utility Theory, EUT). Впервые EUT была сформулирована Д. Бернулли [7] в рамках объяснения Санкт-Петербургского парадокса. Предположение состояло в том, что вместо максимизации ожидаемого денежного выигрыша целью индивидов является максимум ожидаемой полезности. Но это – всего лишь идея. Основу теории заложили Дж. фон Нейман и О. Моргенштерн, выдвинув пять аксиом, обеспечивающих существование полезностей лотерей как количественных величин. Они реализовали принцип максимизации ожидаемой полезности в качестве основного критерия рациональности решения: ожидаемая полезность тем больше, чем более предпочитаема данная лотерея.

Теория перспектив – экономическая теория, описывающая поведение людей при принятии решений, связанных с рисками. Эта теория описывает то, как люди выбирают между альтернативами, вероятности различных исходов в которых известны. Теория утверждает, что люди принимают решения на основании потенциальных выигрышей и потерь, используя определенные эвристики. При этом теория описательна: она моделирует решения, принимаемые в реальной жизни, а не оптимальные решения, следующие из известных вероятностей известных выигрышей и потерь.

Важное следствие теории перспективы (теория оформления сделки) заключается в том, что на способ, которым экономические агенты субъективно, опираясь на собственное мнение, оформляют результат или

сделку, влияет субъективная ценность, которую они ожидают получить. Теория оформления и теория перспектив были применены к разнообразному диапазону ситуаций, которые кажутся непоследовательными со стандартной экономической рациональной точки зрения: «загадка премиальных акций», «статус-кво отклонение», различные азартные игры и «загадки заключения пари», «интертемпоральное потребление» и «эффект снабжения».

Другое возможное следствие теории перспектив для экономики — то, что полезность может быть базовой точкой отсчета, в отличие от аддитивных функций полезности, лежащих в основе большой части «неоклассической экономики». Эта гипотеза совместима с психологическими исследованиями счастья, которые открыли, что субъективные меры благосостояния относительно устойчивы в течение долгого времени, даже перед лицом больших увеличений благосостояния (Easterlin, 1974; Франк, 1997)

Оригинальная версия теории перспектив дала начало нарушениям доминирования первого порядка. Таким образом, одна перспектива могла бы быть предпочтена другой, даже если бы это привело к худшему результату с вероятностью единица. Фаза редактирования преодолела эту проблему, но за счет представления нетразитивности в предпочтениях. Пересмотренная версия, названная совокупной теорией перспектив преодолела эту проблему при использовании вероятностной взвешенной функции. Совокупная теория перспектив может также использоваться для бесконечно многих или даже непрерывных результатов.

Поведенческая теория игр

Общепризнано, что использование математического аппарата теории игр в области экономической науки во второй половине прошлого столетия оказалось чрезвычайно плодотворным. В наибольшей степени это проявилось в тех разделах, объектом рассмотрения которых является

стратегическое взаимодействие экономических агентов между собой (индивидов, фирм, государств) в различных условиях и стремление наиболее оптимальным образом разрешить возникшую конфликтную ситуацию.

Теория игр является математической теорией конфликтных ситуаций, при помощи которой можно выработать рекомендации по рациональному образу действий участников конфликта. Чтобы сделать возможным математический анализ ситуации без учета второстепенных факторов, строят упрощенную, схематизированную модель ситуации, которая называется игрой. Игра ведется по вполне определенным правилам, под которыми понимается система условий, регламентирующая возможные варианты действий игроков; объем информации каждой стороны о поведении другой; результат игры, к которому приводит каждая данная совокупность ходов.

Результат игры (выигрыш или проигрыш) вообще не всегда имеет количественное выражение, но обычно можно, хотя бы условно, выразить его числовым значением.

Ход – выбор одного из предусмотренных правилами игры действий и его осуществление. Ходы делятся на личные и случайные. Личным ходом называется сознательный выбор игроком одного из возможных вариантов действий и его осуществление. Случайным ходом называется выбор из ряда возможностей, осуществляемый не решением игрока, а каким-либо механизмом случайного выбора (бросание монеты, выбор карты из перетасованной колоды и т. п.). Для каждого случайного хода правила игры определяют распределение вероятностей возможных исходов. Игра может состоять только их личных или только из случайных ходов, или из их комбинации. Следующим основным понятием теории игр является понятие стратегии. Стратегия – это априори принятая игроком система решений (вида «если – то»), которых он придерживается во время ведения игры, которая может быть представлена в виде алгоритма и выполняться автоматически.

Целью теории игр является выработка рекомендаций для разумного поведения игроков в конфликтной ситуации, т. е. определение «оптимальной стратегии» для каждого из них. Стратегия, оптимальная по одному показателю, необязательно будет оптимальной по другим. Сознавая эти ограничения и поэтому не придерживаясь слепо рекомендаций, полученных игровыми методами, можно все же разумно использовать математический аппарат теории игр для выработки, если не в точности оптимальной, то, во всяком случае «приемлемой» стратегии.

Игры можно классифицировать: по количеству игроков, количеству стратегий, характеру взаимодействия игроков, характеру выигрыша, количеству ходов, состоянию информации и т.д.

В области так называемой поведенческой теории игр уже разработан ряд альтернативных моделей (одной из которых является концепция «справедливого равновесия»), которые могут составить определенную конкуренцию ортодоксальной теории, хотя бы в плане подтверждения на реальных данных.

Традиционные и поведенческие финансы

В основе большинства классических финансовых теорий и моделей лежит предположение о рациональном поведении инвестора на рынке. Но является ли оно рациональным в действительности?

Многочисленными исследованиями зарубежных, а в последние годы и российских ученых подтверждено, что, действуя в условиях неопределенности и риска, люди подвергаются влиянию целого ряда иллюзий, эмоций, ошибочного восприятия информации и прочих «иррациональных» факторов. Именно на основе выявления данных факторов и изучения их воздействия на процесс принятия инвестиционно-финансовых решений возникла новая финансовая наука – «поведенческие финансы».

Развитие фондовых рынков и появление многочисленных рыночных инструментов, весьма привлекательных в качестве объекта инвестирования, обусловили разработку целого ряда финансовых теорий и моделей, призванных вооружить потенциального инвестора необходимым инструментом для разработки эффективных инвестиционных стратегий.

Наибольшее распространение получили: портфельная теория Г. Марковица и модель оценки доходности финансовых активов У. Шарпа (Capital Asset Pricing Model – CAPM), теория ценообразования опционов Ф. Блэка (Option Pricing Model – OPM), гипотеза эффективных рынков Ю. Фамы (Efficient Markets Hypothesis – EMH).

Все перечисленные теории, как и подавляющее большинство классических финансовых теорий, опираются на предположение о рациональном поведении инвестора на рынке

Среди многочисленных примеров нерационального поведения одним из первых был замечен и исследован учеными так называемый «эффект толпы». Специфическое воздействие, которое оказывает толпа на составляющих ее людей. В применении к финансовым рынкам данный эффект получил название «информационный каскад». Инвестор принимает решение, наблюдая за действием большого количества других участников рынка и имитируя их.

Данное явление впервые было наиболее полно описано и подтверждено результатами проведенных исследований в работе Эллен Лангер «Иллюзия контроля», опубликованной в 1975 году. Автор работы убедительно доказала, что человек склонен принимать на себя гораздо больший риск, если он участвует в игре, условия которой сформулированы так, что необходимость совершения определенных действий вызывает у играющего «иллюзию контроля», т.е. уверенность в том, что конечный результат зависит от его способностей.

Одной из важнейших задач, связанных с пониманием поведения инвестора на рынке, является изучение того, какими способами люди отбирают, анализируют и интерпретируют доступную им информацию, а затем используют ее для формирования своих убеждений.

Эвристики или эмпирические правила

Эвристики – это систематические ошибки в мышлении или паттерны отклонений в суждениях, которые происходят в определённых ситуациях. Существование большинства из этих когнитивных искажений было доказано в психологических экспериментах.

Когнитивные искажения являются примером эволюционно сложившегося ментального поведения. Некоторые из них выполняют адапитивную функцию, поскольку они способствуют более эффективным действиям или более быстрым решениям. Другие, по-видимому, происходят из отсуствия соотвествующих навыков мышления, или из-за неуместного применения навыков, бывших адаптивными в других условиях.

Принятие решений и искажения, связанные с поведением

- Эффект повального увлечения – тенденция делать (или верить в) вещи, потому что много других людей делают это (или верят в это). Относится к групповому мышлению, стадному поведению и маниям.
- Ошибка, связанная с частными примерами – игнорирование доступных статистических данных, в пользу частных случаев.
- Слепое пятно в отношении когнитивных искажений – тенденция не компенсировать свои собственные когнитивные искажения.
- Искажение в восприятии сделанного выбора – тенденция помнить свои выборы как более правильные, чем они были на самом деле.

- Систематическая ошибка, связанная с подтверждением – тенденция искать или интерпретировать информацию таким образом, чтобы подтвердить имевшиеся заранее концепции.
- Систематическая ошибка согласованности – тенденция проверять гипотезы исключительно путём прямого тестирования, вместо того, чтобы тестировать возможные альтернативные гипотезы.
- Систематическая ошибка различения – тенденция воспринимать два варианта как более различные, когда они реализуются одновременно, чем когда они реализуются по отдельности.
- Эффект вклада – тот факт, что люди часто хотят продать некий объект гораздо дороже, чем они готовы заплатить, чтобы приобрести его.
- Отвращение к крайним решениям – тенденция избегать экстремальных решений, выбирая промежуточные.
- Эффект фокусировки – ошибка в предсказаниях, возникающая, когда люди уделяют слишком много внимания какому-то одному аспекту явления; вызывает ошибки в правильном предсказании полезности будущего исхода. Например, концентрация внимания на том, кто виноват в возможной ядерной войне, отвлекает внимание оттого, что пострадают в ней все.
- Эффект узких рамок – использование слишком узкого подхода или описания ситуации или проблемы.
- Эффект воздействия рамок – различные выводы в зависимости от того, как данные представлены.
- Гиперболический уровень дискаунта – тенденция людей значительно тем больше предпочитать более близкие во времени выплаты относительно выплат в более отдаленном будущем, чем ближе обе выплаты к настоящему времени.

- Иллюзия контроля – тенденция людей верить, что они могут контролировать или, по крайней мере, влиять на результаты событий, на которые они на самом деле влиять не могут.
- Переоценка воздействия – тенденция людей переоценивать длительность или интенсивность воздействия некого события на их будущие переживания.
- Уклон в сторону поиска информации – тенденция искать информацию даже тогда, когда она не влияет на действия.
- Иррациональное усиление – тенденция принимать иррациональные решения, основанные на прошлых рациональных решениях, или оправдание уже совершённых действий. Проявляется, например, на аукционах, когда вещь покупается выше её стоимости.
- Отвращение к потере – отрицательная полезность, связываемая с потерей объекта, оказывается больше, чем полезность, связанная с приобретением его.
- Эффект знакомства с объектом – тенденция людей выражать необоснованную симпатию к некому объекту только потому, что они знакомы с ним.
- Эффект морального доверия – человек, относительно которого известно, что у него нет предубеждений, имеет в будущем большие шансы проявить предубеждения. Иначе говоря, если все (в том числе он сам) считают человека безгрешным, то у него возникает иллюзия, что его любое действие также будет безгрешным.
- Потребность в завершении – потребность достигнуть завершения в важном вопросе, получить ответ и избежать чувства сомнений и неуверенности. Текущие обстоятельства (время или социальное давление) могут усилить этот источник ошибок.

- Потребность в противоречии – более быстрое распространение более сенсационных, цепляющих за больные темы или возбуждающих дух противоречия сообщений в открытой печати. А.Гор утверждает, что только несколько процентов научных публикаций отвергают глобальное потепление, но более 50 % публикаций в прессе, рассчитанной на широкую публику, отвергают его.
- Отрицание вероятности – тенденция полностью отвергать вероятностную проблематику при принятии решений в условиях неопределённости.
- Недооценка бездействия – тенденция оценивать вредоносные действия как худшие и менее моральные, чем в равной степени преступное бездействие.
- Отклонение в сторону результата – тенденция судить о решениях по их окончательным результатам, вместо того, чтобы оценивать качество решений по обстоятельствам того момента времени, когда оно было принято. («Победителей не судят».)
- Ошибка при планировании – тенденция недооценивать время выполнения задач.
- Эффект псевдоуверенности – тенденция принимать решения, избегающие риска, если ожидаемый результат позитивный, однако принимать рискованные решения, чтобы избежать негативного исхода.
- Селективное восприятие – тенденция, состоящая в том, что ожидания влияют на восприятие.
- Отклонение в сторону статуса кво – тенденция людей желать, чтобы вещи оставались приблизительно теми же самыми.
- Предпочтение целостных объектов – потребность закончить данную часть задачи. Ярко проявляется в том, что людям свойственно есть

больше, когда предлагаются большие порции еды, чем брать много маленьких порций

- Эффект фон Ресторфа – склонность людей лучше запоминать отдельно стоящие выдающиеся объекты. Называемый иначе эффект изоляции, эффект человеческой памяти, когда объект, выделяющийся из ряда сходных однородных объектов, запоминается лучше других.
- Предпочтение нулевого риска – предпочтение уменьшить какой-то один маленький риск до нуля тому, чтобы значительно уменьшить другой, больший риск. Например, люди предпочли бы уменьшить вероятность террористических актов до нуля тому, чтобы резко снизилась аварийность на дорогах, даже если бы второй эффект давал бы больше сохранённых жизней.

Искажения, связанные с вероятностями и верованиями

Многие из этих конитивных искажений часто исследуются в связи с тем, как они влияют на бизнес и как они влияют на экспериментальные исследования.

- Когнитивное искажение в условиях неоднозначности – избегание вариантов действий, в которых отсутствующая информация делает вероятность «неизвестной».
- Эффект привязки (или эффект якоря)– особенность принятия численных решений человеком, вызывающая иррациональные смещения ответов в сторону числа, попавшего в сознание перед принятием решения. Эффект якоря известен управляющим многих магазинов: они знают, что положив дорогостоящий предмет (например, сумочку за $10.000) рядом с более дешевым, но дорогим для своей категории (например, брелоком за $200), они увеличат продажи последнего. $10.000 в данном примере являются якорем, относительно которого брелок кажется дешевым.

- Отклонение, связанное со вниманием – пренебрежение релевантной информацией при суждении о корреляции или ассоциации.
- Эвристика доступности – оценка как более вероятного того, что более доступно в памяти, то есть уклонение в сторону более яркого, необычного или эмоционально заряженного.
- Каскад доступной информации – самоусиливающийся процесс, в ходе которого коллективная вера во что-то становится всё более убедительной за счёт нарастающего повторения в публичном дискурсе («повторите нечто достаточно долго и это станет правдой»).
- Иллюзия кластеризации – тенденция видеть паттерны там, где их на самом деле нет.
- Ошибка полноты распределения – тенденция верить, что чем ближе среднее значение к заданному, тем уже́ распределение набора данных.
- Ошибка совпадений – тенденция полагать, что, более специальные случаи являются более вероятными, чем более частными.
- Ошибка игрока – тенденция полагать, что отдельные случайные события испытывают влияние предыдущих случайных событий. Например, в случае с подбрасыванием монеты много раз подряд вполне может произойти такая ситуация, что выпадет 10 «решек» подряд. Если монета «нормальная», то для многих людей кажется очевидным, что при следующем броске вероятность выпадания орла будет больше. Тем не менее такой вывод является ошибочным. Вероятность выпадения следующего орла или решки по прежнему остаётся 1/2.
- Хоторнский эффект – феномен, состоящий в том, что люди, наблюдаемые в ходе исследования, временно изменяют своё поведение

или производительность. Пример: Повышение производительности труда на заводе, когда приезжает комиссия.

- Эффект знания задним числом – иногда называется «Я так и знал, что так будет» - склонность воспринимать прошлые события предсказуемыми.
- Иллюзия корреляции – ошибочная вера в взаимосвязь определённых действий и результатов.
- Ошибочность, связанная с играми – анализ проблем, связанных с выпадением шансов, с помощью узкого набора игр.
- Эффект ожидания наблюдателя – этот эффект возникает, когда исследователь ожидает определённого результата и бессознательно манипулирует ходом эксперимента или неправильно интерпретирует данные, чтобы обнаружить этот результат (см также эффект ожиданий субъекта).
- Отклонение, связанное с оптимизмом – тенденция систематически переоценивать и быть сверхоптимистичным относительно шансов успеха планируемых действий.
- Эффект сверхуверенности – тенденция переоценивать свои собственные способности.
- Отклонение в сторону позитивного исхода – тенденция переоценивать при предсказании вероятность хороших вещей.
- Эффект первенства – тенденция переоценивать изначальные события более, чем последующие события.
- Эффект недавнего – тенденция оценивать значение недавних событий выше, чем более ранних событий.

Экспериментальная экономика

Экспериментальная экономика – сравнительно новая наука, интенсивно развивающаяся с начала 1980-х годов. В основе методологии экспериментальной экономики лежит использование экспериментальных методов для проверки обоснованности экономических теорий и исследования рыночных механизмов. Экономические эксперименты позволяют получить представление о типичном поведении экономических агентов в контролируемых условиях лаборатории. Одно из преимуществ такого метода – возможность четко сформулировать стоящий перед испытуемым выбор модели поведения в данной экономической ситуации, вычленяя интересующие исследователя элементы этого выбора из всего многообразия рассмотрений, стоящих перед экономическим агентом в реальной ситуации.

Основателем экспериментальной экономики считается Вернон Смит, нобелевский лауреат 2002 г.

Экспериментальная экономика позволяет протестировать поведение агентов в определенной экономической ситуации и сделать выводы о возможном влиянии того или иного события. Мы можем проследить, как реагируют рынки на изменения условий игры и сделать соответствующие выводы. Таким образом, ответы, которые дает нам экспериментальная экономика имеют не только научную, но и практическую ценность. Они могут быть полезны в мире политики и финансов, природопользования, торговли и многих других отраслях. Любая теория хороша, когда она проверена на практике!

Первые эксперименты, тестирующие предсказания экономических теорий, восходят, по-видимому, к работам Ирвинга Фишера 1892 г., который оценивал индивидуальные кривые безразличия и даже строил экспериментальные установки для выявления равновесных цен

потребителей. Продолжив его работы, Терстон (1931) эмпирически тестирует теорию индивидуального выбора , проверяя насколько корректно кривые безразличия описывают выбор индивидуума.

Эдвард Чемберлин в 1948 попытался воспроизвести в лабораторных условиях естественный рынок . Его попытка оказалась неудачной, однако его студент Вернон Смит (Нобелевская премия 2002 г.), добился успеха в 1962 г., применив в своейработе метод двойного аукциона, и положив начало экспериментальным исследованиям рыночных структур

Морис Алле (Нобелевская премия 1989 г.) в 1949 г. поставил один из первых неформальных экспериментов, тестирующих новую теорию поведения в условиях риска (фон Неймана-Моргенштерна). Развитие этих исследований в работах психологов Мостеллера , Эдвардса, Льюса, Тверски и Канемана (Нобелевская премия 2002 г.) положили начало экспериментам в области индиувидуального принятия решений.

В данный момент большая часть исследований посвящена следующим разделам:

Некооперативные игры и равновесия в них

Работы в области двусторонних и многосторонних торгов

Дизайн экономических механизмов

Игры на создание общественного блага

Рынки и рыночные структуры

Финансовые рынки и информация

Игры в нормальной и развернутой форме

Индивидуальное принятие решений

Кооперативные игры

Полевые эксперименты

Неэффективность рынков

Неэффективный рынок – *англ. Inefficient Market*, теория, которая утверждает, что рыночная стоимость обыкновенных акций и подобных ценных бумаг не всегда точно оценивается и имеет склонность отклоняться от реальной дисконтированной стоимости будущих потоков денежных средств по ним. Эта теория выступает антогонистом гипотезы эффективного рынка.

Термин также используется для обозначения рынка, который работает неэффективно; например, можно утверждать, что низкие объемы торговли акциями на внебиржевом рынке демонстрируют образец неэффективного рынка по сравнению с биржевыми торгами по голубым фишкам.

Гипотеза неэффективного рынка и ее сторонники утверждают, что рыночные силы иногда приводят цены на актив выше или ниже своего реального значения. Они находят поддержку своих аргументов, приводя примеры случаев биржевых крахов или резких скачков цен, существование и величина которых несовместимы с точкой зрения гипотезы эффективного рынка.

Таким образом, на неэффективном рынке некоторые ценные бумаги будут переоценены, а другие наоборот будут недооценены, что дает возможность для некоторых инвесторов получить значительные доходы, в то время как другие могут проиграть больше, чем гарантирует принятый ими уровень риска. Если бы рынок был полностью эффективен, то эти возможности и угрозы не существовали бы в течение существенного отрезка времени, так как рыночные цены быстро бы переместились и стали бы соответствовать реальной стоимости ценной бумаги. В то время как финансовые рынки кажутся достаточно эффективными, события, такие как

катастрофы всего рынка и пузырь интернет-компании конца 90-ых, кажется, демонстрируют своего рода неэффективность финансовых рынков.

Модели, основанные на предпочтениях и убеждениях инвесторов

Ранние попытки создания поведенческих моделей, основанных на убеждениях и предпочтениях участников рынка: ограниченность применения.

Модель «сентиментального инвестора» Барбериса, Шлейфера и Вишни (Barberis, Shleifer, and Vishny), модель самоуверенных информированных трейдеров Дэниела, Хиршлейфера и Субраманьяма (Daniel, Hirshleifer, and Subrahmanyam), и модель противоборства фундаментальных инвесторов и трейдеров, использующих моментум Хонга и Стейна (Hong and Stein).

Модели, основанные на предпочтениях. Модели сдвига отношения к риску - Барберис, Хуанг и Сантос (Barberis, Huang, and Santos). Модель ошибочного восприятия вероятности - Дэси и Зилонка (Dacey and Zielonka).

Обобщённая поведенческая модель оценки активов (GBM — Generalized Behavioral Model). Универсальный подход, ключевые категории психологически обусловленных факторов GBM. Алгоритм применения психологических факторов в GBM для определения процессов оценки стоимости активов и генерирования доходности. Три поведенческие переменные GBM: ошибки обработки информационных сигналов, ошибки репрезентативности и нестабильные предпочтения.

Задания:

Часть I: Ответьте на задаваемый вопрос

Известно, что за несколько последних десятилетий поведенческая экономика накопила достаточно фактов, свидетельствующих против как предпосылок, так и выводов стандартной экономической модели. Почему, в таком случае, неоклассическая экономическая теория до сих пор сохраняет статус «стандартной», и как ее сторонники возражают на аргументы психологов?

Часть II: Ответьте на вопросы к кейсу:

В своей статье, посвященной террористической деятельности и общественной реакции на нее, Гари Беккер и Ариэль Рубинштейн отмечают, что, несмотря на статистически малую вероятность погибнуть в результате террористического акта, террористические атаки оказывают значительное воздействие на поведение граждан. Например, объем пассажирских перевозок на внутренних авиалиниях США между августом и октябрем 2001 года снизился на 32%, и не восстанавливался еще несколько лет. Беккер сравнивает такую реакцию с поведением людей во время вспышек редких, но опасных болезней: например, «коровьего бешенства» и «птичьего гриппа» - при очень небольшой объективной вероятности заболеть, соответствующие продукты питания игнорировались массово. На первый взгляд, такое поведение свидетельствует о банальной переоценке людьми малых вероятностей «ужасных» событий, однако подробный анализ реакции граждан на теракты дает более богатую и интересную картину.

29 ноября 2001 года террорист-смертник взорвал себя на автобусе, направлявшемся в Тель-Авив. На протяжении следующего года в Израиле каждый месяц происходила в среднем одна такая атака, в результате чего, по расчетам Беккера и Рубинштейна, пассажиропоток сократился на 30%.

Интересно, что при резком падении продаж билетов на одну-две поездки, продажи недельных и месячных проездных билетов изменились довольно мало: «завсегдатаи» не обращали на террористов внимания.

Если предположить, что у каждого пассажира есть некий приемлемый уровень «ожидаемого ущерба» от теракта, то и те, кто ездит на автобусе дважды в месяц, и те, кто ездит на автобусе дважды в день, должны были бы сократить свое количество поездок в два раза – это отражало бы рост объективной вероятности пострадать от теракта. Вместо этого первые отказались от поездок вовсе, а вторые – почти не поменяли их число.

Первое предположение исследователей – что у регулярных пассажиров автобуса просто нет другой альтернативы – было отвергнуто, когда Беккер и Рубинштейн обнаружили похожую реакцию на теракты у посетителей кафе в центре города, где также часто гремели взрывы.

Вопрос:

1) Как можно было бы объяснить описанную реакцию граждан на террористические акты с точки зрения теории перспектив?

Часть III: Написание исследовательской работы (моделирование поведенческого эксперимента)

Часть IV: Тестовые вопросы

1. Прочтите описание поведения и выберите парадокс, который оно описывает.

Эксперимент 1:

А – 100% вероятность получить 1млн$. В – 89% вероятность получить 1млн$, 1% вероятность получить 0, 10% вероятность получить 5$млн.

Эксперимент 2:

А – 89% вероятность получить 0, 11% вероятность получить 1$млн.

В – 90% вероятность получить 0, 10% вероятность получить 5$млн.

В эксперименте 1 люди выбирают А, в эксперименте – В.

-парадокс Алле

-парадокс Эджоурта

-парадокс Элесберга

-парадокс Питерса

2. Как можно использовать «избегание потерь» для мотивации людей?

-предоставить запутанную инструкцию, и люди выберут опцию по умолчанию

-заставить людей платить за то, что они не следуют диете

-увеличить сбережения сотрудника вдвое

-обеспечить людей дополнительной информацией для того, чтобы они сделали лучший выбор

3. Прочтите описание поведения и выберите эффект, который оно описывает.

Индивиды А и В решили сходить на концерт. А купил билет заранее. Когда они пошли на концерт, А обнаружил, что потерял билет, В – деньги. А решил не ходить на концерт, В пошел на концерт.

-опция по умолчанию

-эффект контекста

-ментальные подсчеты -боязнь потерь

4. Что не подходит для решения проблемы самоконтроля с помощью создания точки принятия решения?

-выключение кондиционера каждые несколько часов

-размещение здоровой еды на видном месте

-покупка большого пакета чипсов

-рассылка напоминаний

5. Прочтите описание поведения и выберите эффект, который оно описывает.

У людей есть выбор между 10$ сегодня и 11$ через неделю. Многие выбирают 10$ сегодня. Однако, когда выбор 10$ через 52 недели или 11$ через 53 недели. Многие выбирают 11$.

-проблема самоконтроля -нет верного ответа

-SS и LL стратегия -оба варианты верны

6. Какое из высказываний верно в отношении ситуации перегрузки выбора?

-у людей меньше шансов отложить выбор

-используется более прозрачный механизм оплаты

-люди более склонны выбирать консервативные варианты

-люди более эмоционально относятся к продукту, который они выбрали

7. Что описывает ментальные подсчеты?

-мы больше думаем о прошлом

-мы распределяем деньги по различным категориям

-мы больше думаем о настоящем

-мы можем перераспределять деньги между различными категориями

8. Что из следующего влияет на количество доноров органов в стране?

-законы -количество денег, которое выдается донорам

-культура -опция по умолчанию

9. Как нужно оформить программу, чтобы люди захотели в ней участвовать?

-сделать опцию по умолчанию «не участвовать в программе»

-дать людям запутанные инструкции

-сократить количество шагов для вступления в данную программу

-дать возможность сравнить варианты

10. Что лучше всего описывает эффект асимметрического доминирования?

-из трех представленных вариантов вы будете выбирать самый дешевый

-не имеющая значения опция может создать контекст, для выбора нужного варианта

-если вы заметите подделку, то это привлечет ваше внимание

-вы не сможете выбрать лучший из трех вариантов