THE LITTLE BOOK of

BEHAVIORAL INVESTING

พฤติกรรมและจิตวิทยาการลงทุน

วิธีที่จะไม่เป็นศัตรูตัวร้ายของตัวเอง

โดย James Montier
แปลและเรียบเรียง ดร.กุศยา ลีฬหาวงศ์

FP®
www.fidelitypublishing.com

พิมพ์บน
กระดาษถนอมสายตา อ่านได้นาน
www.greenread.com

The Little Book of Behavioral Investing

เรื่อง : **พฤติกรรมและจิตวิทยาการลงทุน**
เขียน : James Montier
แปลและเรียบเรียง : **ดร.กุศยา ลีฬหาวงศ์**
บรรณาธิการบริหาร : **เอกสิทธิ์ หัสสรังสี**
บรรณาธิการ : **ณัชชา หัสสรังสี**
พิสูจน์อักษร : **อัจราภรณ์ รอดเกลี้ยง**
ศิลปกรรมปก/รูปเล่ม : bluepixel

ISBN : 978-616-91628-6-5
FP - 15 - 0658 - 7 6 5 4 3 2 1

Copyright © 2010 by John Wiley & Sons, Ltd.
Thai language translation copyright © 2015 by Fidelity Publishing Co., Ltd.
All rights reserved.

www.fidelitypublishing.com

จัดพิมพ์โดย : **สำนักพิมพ์ ฟิเดลลิตี้**
บริษัท ฟิเดลลิตี้พับลิชชิ่ง จำกัด
9/32 หมู่ 3 ซอยราชภักดี ถนนสตรีวิทยา 2
แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว
กรุงเทพมหานคร 10230
โทรศัพท์ 084-332-9735
www.fidelitypublishing.com
www.facebook.com/fpbook
email : info@fp.co.th

จัดจำหน่ายโดย : บริษัท ซีเอ็ดยูเคชั่น จำกัด (มหาชน)
เลขที่ 1858/87-90 ถนนบางนา-ตราด แขวงบางนา
เขตบางนา กรุงเทพมหานคร 10260 โทรศัพท์ 02-739-8000

พิมพ์ที่ : บริษัท ด่านสุทธาการพิมพ์ จำกัด

สารบัญ

บทนำ	หนังสือเล่มนี้เป็นเรื่องเกี่ยวกับตัวคุณ	6
บทที่ 1	ท่ามกลางอารมณ์โกรธ	18
บทที่ 2	ใครบ้างที่หวาดกลัวตลาดเลวร้าย?	23
บทที่ 3	มองโลกในแง่ดีเสมอ	31
บทที่ 4	ทำไมไม่มีใครเชื่อคนเหล่านี้?	39
บทที่ 5	การคาดการณ์ที่ไร้ประโยชน์	52
บทที่ 6	ข้อมูลมากเกินไป	64
บทที่ 7	ปิดโทรทัศน์ที่ไร้สาระ!	74
บทที่ 8	ปล่อยวาง	79
บทที่ 9	ท่ามกลางคนที่เชื่อในภาวะตลาดหมีและภาวะตลาดกระทิง	87
บทที่ 10	เรื่องชวนหลงใหล	99

บทที่ 11	ครั้งนี้มันแตกต่าง	*108*
บทที่ 12	ถูกด้วยเหตุผลที่ผิด หรือผิดด้วยเหตุผลที่ถูก	*121*
บทที่ 13	อันตรายของการลงทุนแบบ ADHD	*127*
บทที่ 14	ในความคิดของตัวเล็มมิ่ง	*137*
บทที่ 15	ต้องรู้จังหวะขาย	*147*
บทที่ 16	กระบวนการ กระบวนการ กระบวนการ	*161*
สรุป	หนทางสู่หายนะที่เต็มไปด้วยความตั้งใจดี	*171*

บทนำ

หนังสือเล่มนี้เป็นเรื่องเกี่ยวกับตัวคุณ คุณคือศัตรูตัวร้ายของตัวเอง

เป็นไปได้อย่างไรที่ผมจะเขียนหนังสือที่เกี่ยวกับตัวคุณ? ทั้งที่เราไม่มีโอกาสพบกันและผมก็ไม่รู้จักคุณมากพอที่จะเขียนเรื่องราวเกี่ยวกับตัวคุณ! คำตอบง่ายๆ คือ คุณเป็นมนุษย์ (เว้นแต่หนังสือเล่มนี้จะสามารถเสนอขายไปยังดาวนพเคราะห์อื่นๆ บางทีนี่อาจเป็นส่วนหนึ่งของการมองโลกในแง่ดีอย่างสุดขั้วของผม) และมนุษย์เราก็มีแนวโน้มที่จะตกหลุมพรางทางอารมณ์ซึ่งความจริงข้อนี้ก็เกิดขึ้นในการลงทุนเช่นเดียวกับที่เกิดขึ้นในการดำเนินชีวิต อันที่จริง เบน เกรแฮม (Ben Graham - บิดาแห่งการลงทุนแบบหุ้นคุณค่า) เคยกล่าวว่า “ปัญหาที่ยิ่งใหญ่ของนักลงทุนและศัตรูที่ร้ายกาจที่สุดของพวกเขาก็คือตัวของพวกเขาเอง”

สิ่งที่ยืนยันพฤติกรรมที่เป็นอันตรายของนักลงทุนเหล่านี้ก็คือผลงานวิจัยประจำปีของดัลบาร์ซึ่งวัดผลตอบแทนที่นักลงทุนได้รับจริงแทนที่จะวัดผลตอบแทนจากดัชนี เช่น ดัชนี S&P 500 นอกจากนี้ยังรวบรวมจำนวนครั้งที่นักลงทุนตั้งใจจะซื้อหรือขายในตลาดอีกด้วย ผลที่ได้ไม่สวยงามนัก

ในรอบ 20 ปีที่ผ่านมาดัชนี S&P 500 ให้ผลตอบแทนโดยเฉลี่ย 8 เปอร์เซ็นต์ต่อปี ในขณะที่การลงทุนในช่วงเวลาเดียวกันของผู้บริหารกองทุนที่มีการซื้อขายบ่อยๆ ให้ผลตอบแทนโดยเฉลี่ยต่ำกว่า 1 หรือ 2 เปอร์เซ็นต์ต่อปี ซึ่งคุณอาจจะคิดว่านักลงทุนรายบุคคลที่ลงทุนในกองทุนหุ้นคงจะได้รับผลตอบแทนโดยเฉลี่ย 6–7 เปอร์เซ็นต์ต่อปี แต่ในความเป็นจริงแล้วนักลงทุนที่ลงทุนในกองทุนหุ้นเคยได้รับผลตอบแทนโดยเฉลี่ยเพียง 1.9 เปอร์เซ็นต์ต่อปีเท่านั้นซึ่งเป็นผลจากการซื้อและขายในช่วงจังหวะที่แย่ที่สุด แน่นอนดูเหมือนว่าคำพูดของ เบน เกรแฮม ที่ว่า “เราคือศัตรูตัวร้ายของตัวเองอย่างแท้จริง” คงจะถูกต้อง

ข่าวดีก็คือมันไม่จำเป็นต้องเป็นแบบนี้เสมอไป เราสามารถเรียนรู้ที่จะตัดสินใจให้ดีขึ้นได้ ซึ่งไม่ง่ายแต่ก็เป็นไปได้ “หนังสือพฤติกรรมและจิตวิทยาการลงทุน” เล่มนี้ จะนำคุณไปพบกับความท้าทายทางพฤติกรรมและหลุมพรางทางอารมณ์ ซึ่งเราจะได้เรียนรู้วิธีที่นักลงทุนระดับโลกบางคนจัดการกับอคติที่เกิดจากพฤติกรรม (Behavioral Biases - ความลำเอียงหรือความเอนเอียงที่เกิดจากพฤติกรรมโดยทั่วไปของคนเรา : ผู้แปล) ที่จะฉุดให้ผลตอบแทนจากการลงทุนลดลงและหวังว่าคุณจะสามารถเรียนรู้ได้จากประสบการณ์ของพวกเขาและได้รับผลตอบแทนที่ดีขึ้นและมีผลขาดทุนที่น้อยลงอย่างต่อเนื่อง

บทเรียนที่สำคัญที่สุด

เมื่อไหร่ก็ตามที่ผมบรรยายวิชาจิตวิทยาเชิงพฤติกรรมผมจะสังเกตเห็นว่าผู้ฟังการบรรยายจะสามารถจดจำหรือจำแนกความผิดพลาดทางอารมณ์ (Mental Mistake - ความผิดพลาดที่เกิดขึ้นเนื่องจากจิตใจหรืออารมณ์ของผู้ตัดสินใจที่ไม่หนักแน่นหรือไม่ปกติหรือมีปัจจัยอื่นๆ มากระทบจิตใจ: ผู้แปล) ที่ผมกำลังบรรยายได้แต่ส่วนใหญ่พวกเขาจะสามารถจดจำ

หรือจำแนกความผิดพลาดของผู้อื่นได้มากกว่าความผิดพลาดของตัวเอง มันมักจะเป็นบิลที่เป็นผู้ส่งคำสั่งซื้อขายหรือพีทที่เป็นผู้บริหารพอร์ตโฟลิโอเสมอที่มีอคติมากกว่าที่จะเป็นตัวเรา และดูเหมือนเราจะมีจุดบอดด้านอคติเสมอ (Bias Blind Spot - จุดอ่อนที่จะมองข้ามหรือมองไม่เห็นความผิดพลาดของตัวเองเนื่องจากความอคติ: ผู้แปล)

ตัวอย่างเช่น การสำรวจที่ให้คนอเมริกันกลุ่มหนึ่งประเมินว่าคนอเมริกันโดยทั่วไปมีแนวโน้มที่จะมีความผิดพลาดทางอารมณ์อย่างไร และพวกเขาเองมีแนวโน้มที่จะผิดพลาดในเรื่องเดียวกันนั้นอย่างไร? แล้วจุดบอดด้านอคติก็ปรากฏขึ้น ผู้เข้าร่วมการสำรวจคิดว่าคนอเมริกันโดยทั่วไปจะมีความผิดพลาดทางอารมณ์มากกว่าพวกเขา

อย่างไรก็ตาม หลักฐานที่เคยเก็บรวบรวมเมื่อสามหรือสี่ทศวรรษที่ผ่านมาแสดงว่า ในบางเวลาอารมณ์หรือจิตใจจะมีผลกระทบต่อการตัดสินใจของคนเรา ดังนั้นบทเรียนที่สำคัญที่สุดที่ผมอยากจะแบ่งปันกับทุกคนก็คือ อคติและความผิดพลาดที่กำลังพูดถึงในหนังสือเล่มนี้มีแนวโน้มที่จะกระทบเราทุกคน

ทำไมเราต้องทนทุกข์หรืออดทนต่ออคติที่เกิดจากพฤติกรรมเหล่านี้? คำตอบก็คือ ความจริงที่ว่าสมองของคนเราถูกกล่อมเกลาหรือหล่อหลอมด้วยกระบวนการของวิวัฒนาการเช่นเดียวกับสิ่งอื่นๆ รอบตัวเรา แต่จำไว้ว่า วิวัฒนาการหรือการเปลี่ยนแปลงนั้นเกิดขึ้นตั้งแต่ยุคน้ำแข็งและสมองคนเราก็ถูกออกแบบมาเป็นอย่างดีสำหรับสภาพแวดล้อมที่เราต้องเผชิญเมื่อกว่า 150,000 ปีก่อน (ทุ่งหญ้าสะวันนาในแอฟริกา) ซึ่งอาจจะไม่ค่อยเหมาะกับยุคอุตสาหกรรมเมื่อประมาณ 300 ปีก่อน และบางทีอาจจะไม่เหมาะสำหรับยุคข้อมูลข่าวสารที่เราอาศัยอยู่ในปัจจุบันนี้เลย

ดักลาส อดัมส์ คนเขียนหนังสือ Hitchhikers Guide to the Galaxy กล่าวว่า “คนที่เห็นด้วยกับความคิดเห็นที่ว่าการทำผิดพลาดในการปีนลงจากต้นไม้ครั้งแรกนั้นมีจำนวนเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ และบางคนกล่าวว่าแม้จะมี

ประสบการณ์ที่ไม่ดีจากความผิดพลาดในการปีนต้นไม้ครั้งแรก แต่แน่นอนมันไม่ใช่ครั้งสุดท้าย”

อิทธิพลของ Star Trek

นักจิตวิทยาแนะนำว่า วิธีที่ดีที่สุดที่จะคิดถึงการทำงานของสมองมนุษย์คือจินตนาการว่า เรามีระบบคิดที่แตกต่างกันสองระบบ สำหรับแฟนภาพยนตร์เรื่อง Star Trek (ภาพยนตร์ผจญภัยในอวกาศ: ผู้แปล) ระบบทั้งสองอาจจะอธิบายได้ด้วยลักษณะหรืออุปนิสัยของดอกเตอร์แม็คคอยและมิสเตอร์สป๊อค แม็คคอยเป็นมนุษย์ที่ควบคุมไม่ได้และอารมณ์จะมีอิทธิพลต่อการดำรงชีวิตเสมอ ในทางตรงข้าม สป๊อค สามารถยั้บยั้งและอดกลั้นอารมณ์ ใช้ตรรกะและเหตุผลในการตัดสินใจ สป๊อค ก็คือ มนุษย์พันธุ์หนึ่งที่ใช้ชีวิตด้วยเหตุผลและตรรกะโดยไม่มีอารมณ์เข้ามาเกี่ยวข้อง

เราขอเรียกสมองส่วนที่เป็นแม็คคอยว่าระบบเอ็กซ์ (X-System) ซึ่งโดยพื้นฐานแล้วการตัดสินใจจะใช้อารมณ์เป็นหลัก อันที่จริงระบบเอ็กซ์ถือว่าเป็นวิธีที่ไม่ถูกต้องแม้ข้อมูลข่าวสารจะเข้าสู่กระบวนการตัดสินใจโดยผ่านเข้าสู่ระบบเอ็กซ์เป็นลำดับแรกซึ่งเป็นไปเองและไม่ต้องใช้ความพยายาม โดยทั่วไปการตัดสินใจด้วยระบบเอ็กซ์จะอยู่บนพื้นฐานของความคุ้นเคย ความเคยชิน และความใกล้ชิด (ในทันที) ทางลัดทางอารมณ์หรือความรู้สึกที่รวบรัดเช่นนี้ทำให้ระบบเอ็กซ์สามารถบริหารข้อมูลข่าวสารพร้อมๆ กันจำนวนมากแต่ในแง่ของประสิทธิภาพ ระบบเอ็กซ์เป็นระบบที่ “สนองความพึงพอใจ” อย่างผิวเผินซึ่งพยายามจะให้คำตอบที่ถูกต้องในระดับหนึ่ง (มากกว่าจะถูกต้องแม่นยำ) ระบบเอ็กซ์จะน่าเชื่อถือและใช้ได้ผล อาจจะต้องภาวนาให้มันเป็นเช่นนั้น

เราขอเรียกสมองส่วนที่เป็นสป๊อคว่าระบบซี (C-System) ซึ่งจะประมวลผลข้อมูลข่าวสารที่มีตรรกะมากกว่า ระบบนี้ต้องใช้ความพยายาม

อย่างมากโดยวิธีการเชิงตรรกะของกระบวนการแก้ปัญหานี้จะค่อยๆ ตัดประเด็นต่างๆ ออก อย่างไรก็ตาม วิธีนี้จะสามารถดำเนินการได้ทีละหนึ่งขั้นตอนเท่านั้น (เช่นเดียวกับกระบวนการเชิงตรรกะอื่นๆ) ดังนั้นการบริหารจัดการข้อมูลข่าวสารด้วยวิธีนี้จึงช้าและเป็นขั้นเป็นตอนที่ต่อเนื่อง ความน่าเชื่อถือและถูกต้องเป็นจริงของระบบซีจึงต้องอาศัยหลักฐานและตรรกะ

แน่นอน! เมื่ออ่านถึงตรงนี้เราคงคิดว่าเราคือสป๊อคแต่ในความเป็นจริงการกระทำของเราส่วนใหญ่เกิดจากระบบเอ็กซ์มากกว่าที่เราคิดหรือยอมรับ ความจริงก็คือ บ่อยครั้งที่เราจบลงด้วยการเชื่อปฏิกิริยาทางอารมณ์ที่แสดงออกเป็นครั้งแรก และมีเพียงบางครั้งเท่านั้นที่เราจะนำเอาระบบซีมาใช้ทบทวนการตัดสินใจ ตัวอย่างเช่น เมื่อเท้าเราสะดุดก้อนหินหรือหัวของเราไปชนคาน (ซึ่งเกิดขึ้นในบ้านได้ง่าย) เราจะโทษหรือสาปแช่งวัตถุเหล่านั้นทั้งที่ในความเป็นจริงมันไม่สามารถจะหลีกเลี่ยงความผิดพลาดที่เราเองเป็นผู้กระทำได้เลย!

นักประสาทวิทยาพบว่าสมองส่วนที่เชื่อมโยงกับระบบเอ็กซ์มีพัฒนาการมายาวนานกว่าสมองส่วนที่เชื่อมโยงกับระบบซีมาก กล่าวคือ เราพัฒนาความต้องการทางอารมณ์ก่อนที่จะพัฒนาการความต้องการในเชิงตรรกะหรือการใช้เหตุผล ซึ่งอาจจะฟังดูแปลกแต่จากตัวอย่างจะช่วยให้คุณเห็นประเด็นได้ชัดเจนขึ้น ลองสมมติว่า ผมวางกล่องแก้วซึ่งเต็มไปด้วยงูไว้บนโต๊ะที่อยู่ตรงหน้าคุณและขอให้คุณชะโงกหน้าและจ้องมองงูเหล่านั้นหากงูฉกขึ้นมาคุณก็จะกระโดดถอยหลังทันที (แม้คุณจะเป็นคนไม่กลัวงูก็ตาม)

เหตุผลที่เกิดปฏิกิริยาเช่นนี้ก็คือ ระบบเอ็กซ์ของคุณตอบสนองเพื่อทำให้คุณปลอดภัย ในความจริงสัญญาณจะถูกส่งมาทันทีที่สมองรับรู้การเคลื่อนไหวของงู สัญญาณจะถูกส่งไปสองทิศทางที่แตกต่างกันคือ ทางต่ำ (Low Road) และทางสูง (High Road) ทางต่ำเป็นส่วนหนึ่งของระบบเอ็กซ์ซึ่งจะส่งข้อมูลตรงไปยัง Amygdala (สมองส่วนกลางที่รับรู้เกี่ยวกับความ

กลัวและความเสี่ยง) สมองส่วนนี้จะตอบสนองอย่างรวดเร็วและบังคับร่างกายให้กระโดดถอยหลัง

สัญญาณอีกส่วน (ไปตามทางสูงหรือ High Road) จะส่งข้อมูลไปทางวงจรยาวที่เป็นส่วนหนึ่งของระบบซีซึ่งจะนำข้อมูลไปประมวลผลด้วยความพินิจพิเคราะห์และประเมินภัยคุกคามที่เป็นไปได้ ระบบนี้จะชี้ให้เห็นว่าระหว่างคุณกับงูนั้นมีกระจกกั้นอยู่ แต่ถึงตอนนี้คุณก็มีปฏิกิริยาตอบโต้ไปเรียบร้อยแล้ว จากมุมมองของการเอาตัวรอดปฏิกิริยาเชิงบวกที่ผิดพลาดนั้นดีกว่าปฏิกิริยาเชิงลบที่ผิดพลาดอารมณ์จึงถูกออกแบบมาให้ชนะตรรกะหรือเหตุผล

คุณคือสป๊อคหรือแม็คคอย?

แน่นอน ในหลายๆ โอกาสเราก็ใช้ระบบคิดทั้งสองระบบ อันที่จริงมีหลักฐานบ่งชี้ว่าคนที่มีระบบเอ็กซ์บกพร่องอย่างรุนแรงจะไม่สามารถตัดสินใจได้เลย ผลก็คือเขาจะนอนทั้งวันเพื่อครุ่นคิดถึงความเป็นไปได้โดยไม่มีการกระทำใดๆ เกิดขึ้นจริง

อย่างไรก็ตาม ในมุมมองการลงทุน จะเป็นการดีที่สุดถ้าเรานำระบบซีมาใช้ โชคดีที่เราสามารถทดสอบให้เห็นว่าการลบล้างระบบเอ็กซ์นั้นทำได้ง่าย เชน เฟรดเดอริค แห่งมหาวิทยาลัยเยล (เคยทำงานที่ MIT) ได้ออกแบบการทดสอบด้วยคำถามง่ายๆ 3 ข้อเพื่อตรวจสอบผลผลิตของระบบเอ็กซ์ซึ่งมีประสิทธิภาพดีกว่าการทดสอบไอคิวหรือการทำคะแนนในการสอบ SAT (การทดสอบความรู้เพื่อศึกษาต่อ) ที่ใช้วัดความสามารถของระบบซี คำถามทั้งสามเหล่านี้เรียกรวมกันว่า Cognitive Reflection Task (CRT)

คำถามทั้ง 3 ข้อมีดังนี้ :

1. ไม้เบสบอลและลูกบอลมีราคารวมกันเท่ากับ 1.10 เหรียญ โดยไม้เบสบอลมีราคาแพงกว่าลูกบอลหนึ่งเหรียญ ดังนั้นลูกบอลหนึ่งลูกจะมีราคาเท่าไหร่?
2. ถ้าใช้เครื่องจักร 5 เครื่อง ผลิตเครื่องมือ 5 ชิ้นในเวลา 5 นาที หากใช้เครื่องจักร 100 เครื่อง ผลิตเครื่องมือ 100 ชิ้น จะต้องใช้เวลาเท่าไร?
3. กลางทะเลสาบมีกอบัวกอหนึ่ง ทุกวันบัวกอนี้จะมีขนาดใหญ่ขึ้นเป็นสองเท่า ในเวลา 48 วันบัวกอนี้จะปกคลุมพื้นที่ทะเลสาบทั้งหมด จะต้องใช้เวลานานเท่าไหร่บัวกอนี้จึงจะปกคลุมพื้นที่ครึ่งหนึ่งของทะเลสาบ?

คำถามแต่ละข้อดูเหมือนจะง่ายแต่โชคไม่ดีที่ตอบไม่ถูกและไม่ง่ายอย่างที่คิด แต่กระนั้นก็สามารถหาคำตอบที่ถูกต้องได้หากใช้วิธีคิดที่ง่ายและรวดเร็ว คำตอบที่ได้ในคำถามที่ 1 คือ 0.10 เหรียญ แต่หากใช้เหตุผลหรือตรรกะง่ายๆ คำตอบที่ถูกต้องคือ 0.05 เหรียญ

ไม้เบสบอล 1 อัน +	ลูกบอล 1 ลูก	=	1.10	เหรียญ
ไม้เบสบอล 1 อัน -	ลูกบอล 1 ลูก	=	1.00	เหรียญ
	ไม้เบสบอล 2 อัน	=	2.10	เหรียญ
	ไม้เบสบอล 1 อัน	=	1.05	เหรียญ
ดังนั้น	ลูกบอล 1 ลูก	=	0.05	เหรียญ

ในคำถามที่ 2 ปฏิกิริยาง่ายๆ จะตอบในทันทีว่า 100 นาที แต่หากคำนวณโดยละเอียด จะเห็นว่าเครื่องจักร 5 เครื่องสามารถผลิตเครื่องมือได้ 5 ชิ้น กำลังการผลิตที่แท้จริงคือเครื่องจักร 1 เครื่อง ผลิตเครื่องมือ 1 ชิ้นในเวลา 5 นาที ดังนั้นเครื่องจักร 100 เครื่องจะผลิตเครื่องมือ 100 ชิ้นในเวลา 5 นาที

สุดท้าย คำถามที่ 3 คำตอบที่คนทั่วไปมักจะตอบผิดคือ 24 วัน หรือครึ่งหนึ่งของ 48 วัน อย่างไรก็ตาม ในแต่ละวันบัวกอนี้จะมีขนาดใหญ่ขึ้นเป็นสองเท่า ดังนั้นวันก่อนที่บัวจะปกคลุมพื้นที่ทะเลสาบทั้งหมดบัวกอนี้ก็จะปกคลุมพื้นที่ครึ่งหนึ่งของทะเลสาบ คำตอบที่ถูกต้องจึงเป็น 47 วัน

อย่ากังวลไปเลยหากคุณตอบคำถามข้อใดข้อหนึ่งผิดหรือผิดทั้งหมด เพราะไม่ใช่คุณคนเดียวที่ตอบผิด ข้อเท็จจริงจากการทดสอบคนประมาณ 3,500 คน เฟรดเดอริคพบว่ามีเพียง 17 เปอร์เซ็นต์เท่านั้นที่สามารถตอบคำถามได้ถูกต้องทั้ง 3 ข้อ และมีคนที่ตอบคำถามไม่ถูกเลยมากถึง 33 เปอร์เซ็นต์! กลุ่มที่มีผลงานดีที่สุดคือนักศึกษา MIT (กลุ่มนี้มีคนที่ตอบคำถามถูกทั้งสามข้อเพียง 48 เปอร์เซ็นต์เท่านั้น) ผมได้นำคำถามเหล่านี้ไปทดสอบนักลงทุนมืออาชีพ (ผู้บริหารกองทุน เทรดเดอร์ และนักวิเคราะห์) จำนวน 600 คน ผลคือมีเพียง 40 เปอร์เซ็นต์เท่านั้นที่ตอบคำถามถูกทั้ง 3 ข้อ ในขณะที่ 10 เปอร์เซ็นต์ตอบคำถามไม่ถูกเลย

สิ่งเหล่านี้บอกอะไรกับเราบ้าง? มันบอกเราว่ามนุษย์มีแนวโน้มที่จะใช้ระบบเอ็กซ์ในการตัดสินใจและมักจะไม่ตรวจสอบด้วยระบบซีที่มีเหตุผลหรือตรรกะมากกว่า ผมพบว่าจำนวนคำถามของเฟรดเดอริคที่คุณสามารถตอบได้ถูกต้องนั้นมีความสัมพันธ์กับจุดอ่อนที่เกี่ยวกับอคติเชิงพฤติกรรมอื่นๆ ของคุณอย่างมากเช่น การเกลียดความสูญเสีย อนุรักษ์นิยมเกินไป และความไม่อดทน สำหรับคนที่ตอบคำถามไม่ถูกเลยดูเหมือนจะมีอคติที่ชัดเจนกว่าคนที่ตอบคำถามถูกทั้งสามข้อ

ในกรณีที่คุณตอบคำถามถูกทั้งสามข้อและกำลังคิดจะหยุดอ่านหนังสือเล่มนี้ ผมอยากจะเตือนคุณว่ามีอคติอีกสองประการที่สำคัญมากซึ่งดูเหมือน CRT ยังไม่ครอบคลุม ในการทดสอบ CRT ไม่ว่าคุณจะตอบคำถามได้ดีเพียงใด ก็ยังมีแนวโน้มที่คุณจะเผชิญกับหลุมพรางหรือกับดักทางอารมณ์เหล่านี้ เช่น อคติที่เกิดจากการมองโลกในแง่ดีเกินไป ความมั่นใจหรือเชื่อมั่นเกินไป และอคติจากการมีหลักฐานยืนยันซึ่งจะขยายความสิ่งเหล่านี้ในบทต่อไป

ระบบเอ็กซ์ที่ไม่มีการตรวจสอบ

เราใช้ระบบเอ็กซ์ช่วยแก้ปัญหามากที่สุดเมื่อไร? คำถามนี้ถูกวิเคราะห์โดยนักจิตวิทยาและผลที่ได้คือแนวโน้มการคิดด้วยระบบเอ็กซ์จะเพิ่มขึ้นภายใต้เงื่อนไขเหล่านี้

- เมื่อปัญหามีความยุ่งยากและซับซ้อน
- เมื่อมีข้อมูลไม่ครบ คลุมเครือ และเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา
- เมื่อเป้าหมายไม่ชัดเจน มีการปรับเปลี่ยน และมีการแข่งขัน
- เมื่อมีความกดดันสูง ไม่ว่าจะเป็นเพราะมีเวลาจำกัด หรือมีผู้เกี่ยวข้องจำนวนมาก
- เมื่อการตัดสินใจขึ้นกับการมีปฏิสัมพันธ์กับบุคคลอื่น

ตอนนี้แม้ผมจะไม่รู้จักคุณแต่ก็เป็นไปได้ว่าผลของทุกการตัดสินใจมีแนวโน้มที่จะอยู่ภายในเงื่อนไขเหล่านั้นอย่างน้อยหนึ่งหรือมากกว่าหนึ่งประเภท แน่นอนการตัดสินใจเกี่ยวกับการลงทุนก็มีลักษณะเช่นเดียวกับการตัดสินใจอื่นๆ

วอเร็น บัฟเฟตต์ หนึ่งในนักลงทุนที่ยอดเยี่ยมที่สุดในโลกเคยกล่าวว่า นักลงทุนต้องหัดเรียนรู้ที่จะควบคุมระบบเอ็กซ์ของพวกเขา “หากคุณมีระดับไอคิวสูงกว่าระดับ 100 ความสำเร็จในการลงทุนก็ไม่มีความสัมพันธ์กับระดับไอคิวหรือความฉลาด และหากคุณมีความฉลาดเท่าๆ กับคนทั่วไป สิ่งที่คุณต้องการก็คืออารมณ์ที่จะควบคุมสิ่งกระตุ้นที่มีผลเสียต่อพฤติกรรมการลงทุนที่เกิดจากบุคคลอื่น”

แต่ก่อนที่จะสรุปว่าเราสามารถแก้ไขข้อบกพร่องทางพฤติกรรมได้ทั้งหมด เราต้องเข้าใจว่าการควบคุมตัวเอง (ความสามารถในการยับยั้งความต้องการหรือความอยากของเรา) ก็เหมือนกล้ามเนื้อ หลังจากใช้แล้ว

ก็ต้องให้เวลาในการเสริมสร้าง ซ่อมแซม เพื่ออธิบายเรื่องนี้ให้เข้าใจชัดเจนขึ้น ลองพิจารณาการทดสอบต่อไปนี้

คุณถูกห้ามไม่ให้รับประทานอาหารก่อนออกกำลังกาย 3 ชั่วโมง (อันที่จริงเป็นช่วงเวลาที่คุณต้องงดอาหารกลางวันอยู่แล้ว) และเมื่อคุณมาถึงห้องทดสอบ คุณจะถูกจัดให้อยู่ในกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งใน 3 กลุ่ม

กลุ่มแรกจะถูกนำไปในห้องที่อบอวลไปด้วยกลิ่นคุกกี้ช็อกโกแลตชิพที่เพิ่งอบเสร็จใหม่ๆ โดยในห้องจะมีถาดวางอยู่ 2 ใบ ถาดใบแรกเต็มไปด้วยคุกกี้ช็อกโกแลตชิพที่เพิ่งอบเสร็จใหม่ๆ ส่วนถาดอีกใบเต็มไปด้วยหัวผักกาด ซึ่งคนกลุ่มนี้ได้รับอนุญาตให้รับประทานหัวผักกาดมากเท่าที่อยากจะรับประทาน แต่ถูกห้ามไม่ให้รับประทานคุกกี้ คนกลุ่มที่สองโชคดีกว่าหน่อยหนึ่งตรงหน้าพวกเขามีถาดวางอยู่ 2 ใบซึ่งบรรจุอาหารเหมือนกับกลุ่มแรก แต่กลุ่มนี้ได้รับอนุญาตให้รับประทานคุกกี้ได้ ส่วนคนกลุ่มที่สามจะถูกนำไปในห้องที่ว่างเปล่า

หลังจากนั้น 10 นาที คนทั้งสามกลุ่มก็ถูกย้ายไปรวมกันในอีกห้องหนึ่งเพื่อทำบททดสอบที่ยากบทหนึ่งคือให้วาดรูปทรงต่างๆ แต่มีเงื่อนไขว่าห้ามลากเส้นทับซ้อนเส้นเดิมและห้ามยกปากกาออกจากกระดาษ

คุณคิดว่า ในการทดสอบคนแต่ละกลุ่มจะปฏิบัติอย่างไร? กลุ่มที่ถูกห้ามไม่ให้รับประทานคุกกี้หอมกรุ่นแต่ได้รับอนุญาตให้รับประทานเฉพาะผักกาดจะเลิกทำการทดสอบเหลือจำนวนน้อยกว่าครึ่งหนึ่งของคนอีกสองกลุ่ม (มีเพียงครึ่งหนึ่งเท่านั้นที่ตั้งใจ เพราะมีปัญหามากมาย!) กำลังใจของพวกเขาลดลงเนื่องจากถูกห้ามไม่ให้รับประทานคุกกี้

ผลการทดสอบเหล่านี้บ่งชี้ว่า การพึ่งพากำลังใจเพียงอย่างเดียวนั้นเป็นเรื่องยาก การถูกห้ามไม่ให้รับประทานคุกกี้ช็อกโกแลตอาจนำไปสู่การตัดสินใจลงทุนที่ไม่ดี กำลังใจเพียงอย่างเดียวจึงไม่เพียงพอที่จะต้านทานอคติเชิงพฤติกรรมได้

วอเร็น บัฟเฟตต์ เคยกล่าวว่า “การลงทุนเป็นเรื่องเรียบง่ายแต่ไม่

ง่าย” กล่าวอีกนัยหนึ่งคือ วิธีการลงทุนที่มีประสิทธิภาพควรจะเรียบง่ายแก่การเข้าใจ ซื้อสินทรัพย์ในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) และขายเมื่อราคาซื้อขายเท่ากับหรือสูงกว่าราคายุติธรรม (Fair Value) อย่างไรก็ตาม อคติเชิงพฤติกรรมที่เรามีนั้นมีแนวโน้มที่จะขัดขวางไม่ให้เราทำในสิ่งที่รู้ว่าควรทำ เช่นที่ เซ็ธ คลาร์แมน ตั้งข้อสังเกต:

> นักวิเคราะห์หลักทรัพย์แม้จะไม่ทั้งประเทศแต่ก็เป็นส่วนใหญ่จะสามารถจดจำหนังสือ Intelligent Investor ของเบนจามิน เกรแฮม และเข้าร่วมการประชุมสามัญประจำปีผู้ถือหุ้นของ วอเร็น บัฟเฟตต์ สม่ำเสมอ แต่คนส่วนใหญ่ก็พบว่าตัวเองไม่สามารถต้านทานต่อหุ้นร้อนๆ ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรกหรือหุ้นไอพีโอ (Initial Public Offerings – IPO) หรือกลยุทธ์การลงทุนตามแนวโน้มหรือกระแสนิยม นอกจากนี้ยังพบว่าการซื้อขายรายวันและการวิเคราะห์ทางเทคนิคโดยการดูกราฟราคาหุ้นก็ยังคงเป็นสิ่งเย้ายวนใจคนส่วนใหญ่ และนักวิเคราะห์หลักทรัพย์จำนวนมากก็ยังมีปฏิกิริยาที่มากเกินไป กล่าวโดยสรุป แม้แต่นักลงทุนที่ได้รับการฝึกฝนมาเป็นอย่างดีก็ยังทำผิดเหมือนที่เคยทำมาโดยตลอดและด้วยเหตุผลที่ไม่เคยเปลี่ยนแปลง นั่นคือ พวกเขาฝืนมันไม่ได้

ทางเลือกก็คือ ปลูกฝังพฤติกรรมที่ดีกว่าลงในวิธีการลงทุนของคุณ ในบทต่อไป ผมจะแจกแจงอคติเชิงพฤติกรรมที่เป็นอันตรายที่สุดและความผิดพลาดทางอารมณ์ จิตใจบางประการที่พบโดยทั่วไปซึ่งพบได้มากที่สุดจากนักลงทุนมืออาชีพ ผมจะบอกวิธีจำแนกหลุมพรางหรือกับดักทางอารมณ์เหล่านี้ด้วยการวิเคราะห์สาเหตุเชิงจิตวิทยาของความผิดพลาด

จากนั้นจะแสดงให้เห็นสิ่งที่คุณสามารถทำได้เพื่อปกป้องพอร์ตโฟลิโอของคุณจากสิ่งที่จะบั่นทอนผลตอบแทนการลงทุนของคุณ พร้อมกันนี้เราจะได้เรียนรู้วิธีฝ่าฟันของนักลงทุนชั้นเยี่ยมของโลกบางคนเพื่อพัฒนาวิธีการลงทุนของพวกเขาให้เกิดความผิดพลาดเชิงพฤติกรรมน้อยที่สุด

เปิดหน้าต่อไป แล้วเราจะเริ่มต้นการเดินทางเข้าสู่ความคิด จิตใจของคุณ ก้าวแรก ความโกรธ ความฉุนเฉียว!

บทที่ 1

ท่ามกลางอารมณ์โกรธ

เตรียมตัว วางแผน และกำหนดกลยุทธ์ล่วงหน้า

การนึกถึงอารมณ์ในช่วงเวลาที่แตกต่างไม่ใช่สิ่งที่มนุษย์สันทัด หากตั้งคำถามในช่วงเย็นวันหนึ่งว่าในอนาคตเราจะปฏิบัติตัวอย่างไร เราคงนึกไม่ออกว่าจะแสดงออกอย่างไรโดยเฉพาะเมื่ออยู่ท่ามกลางความรุนแรงของอารมณ์ การไม่สามารถคาดการณ์พฤติกรรมในอนาคตของตัวเองภายใต้ความตึงเครียดทางอารมณ์นี้เรียกว่า ความแตกต่างหรือช่องว่างของความสามารถในการเข้าใจความรู้สึกในช่วงเวลาที่แตกต่างกันหรือช่องว่างของความสามารถในการหยั่งรู้ (Empathy Gap)

เราทุกคนล้วนเผชิญกับ Empathy Gap ตัวอย่างเช่นหลังจากเพิ่งรับประทานอาหารมื้อใหญ่เสร็จ คุณจะไม่นึกถึงความหิวอีก เช่นเดียวกันคุณก็ไม่ควรไปซื้อของที่ซูเปอร์มาร์เก็ตในขณะที่กำลังหิว เพราะคุณจะซื้อมากเกินไป

ตอนนี้ลองจินตนาการว่าคุณเดินหลงเข้าไปในป่าและขณะที่กำลังค้นในเป้สะพายหลังคุณพบว่าไม่ได้นำทั้งน้ำและอาหารมาด้วย อะไร

จะเลวร้ายเช่นนั้น! คำถามคือ คุณจะเสียใจอะไรมากกว่า ระหว่างการไม่ได้นำอาหารหรือไม่ได้นำน้ำมาด้วย?

นักจิตวิทยาตั้งคำถามเดียวกันนี้กับคนสองกลุ่มซึ่งหลังจากตอบคำถามนี้แล้วพวกเขาจะได้รับน้ำหนึ่งขวด กลุ่มแรกถูกถามก่อนที่จะเริ่มออกกำลังกายที่โรงยิมและอีกกลุ่มถูกถามทันทีที่ออกกำลังกายเสร็จหากบุคคลเหล่านี้เป็นคนที่สามารถคิดถึงอารมณ์ในช่วงเวลาที่แตกต่าง (Emotional Time Traveller) ช่วงจังหวะเวลาที่ถามคำถามนี้จะไม่มีผลใดๆ อย่างไรก็ตาม สิ่งที่นักวิจัยค้นพบกลับไม่เป็นเช่นนั้น โดย 61 เปอร์เซ็นต์ของคนที่ถูกถามคำถามนี้ก่อนออกกำลังกายคิดว่าพวกเขาเสียใจที่ไม่ได้นำน้ำมาด้วยมากกว่า แต่ 92 เปอร์เซ็นต์ของกลุ่มคนที่ถูกถามคำถามนี้หลังจากเพิ่งออกกำลังกายเสร็จตอบว่า พวกเขาเสียใจที่ไม่ได้นำน้ำมาด้วยมากกว่า!

ตัวอย่าง Empathy Gap ที่ผมชื่นชอบมาโดยตลอดมาจากการทดสอบของ แดน อรีลี่ (เพื่อนผม) และจอร์จ ลอว์เวนสตีน พวกเขาขอให้ผู้ชาย 35 คน (เหตุผลที่ต้องเป็นผู้ชายเพราะการทดสอบนี้ค่อนข้างจะโจ๋งครึ่ม) ดูภาพกระตุ้นทางเพศจากเครื่องคอมพิวเตอร์พกพาที่ห่อหุ้มด้วยพลาสติกบางๆ เพื่อความสุภาพผมจึงข้ามคำถามบางข้อ แต่ยังคงถามคำถามเกี่ยวกับพฤติกรรมที่พอจะพูดได้ เช่น การตีก้นและการมัด

ประเด็นคำถามคือ ให้พวกเขาจัดอันดับความพึงพอใจที่มีในแต่ละพฤติกรรมขณะอยู่ในสถานการณ์ที่เยือกเย็น (ต่อหน้าผู้ทดสอบคนอื่นๆ คล้ายในห้องเรียน) จากนั้นจะให้ผู้เข้าร่วมการทดสอบกลับบ้านแล้วให้ประเมินภาพเหล่านั้นใหม่ในบรรยากาศส่วนตัวภายในบ้านตัวเอง โดยให้บรรยายสิ่งที่ทำให้พึงพอใจโดยละเอียดในขณะที่กำลังเพลิดเพลินตามลำพัง

ในสถานการณ์ที่เยือกเย็นระดับการเร้าอารมณ์หรือความตื่นเต้นโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 35 เปอร์เซ็นต์ อย่างไรก็ตามระดับความตื่นเต้นจะพุ่งขึ้นถึงระดับ 52 เปอร์เซ็นต์ เมื่อผู้ชายเหล่านี้ดูภาพในห้องส่วนตัว ซึ่งเพิ่มขึ้นมากถึง 17 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งเป็นผลมาจากความรุนแรงของอารมณ์หรือความตื่นเต้น!

อันตรายของการผลัดวันประกันพรุ่ง

ในการศึกษาวิธีที่เราจะสามารถต่อสู้กับ Empathy Gap (ช่องว่างของความสามารถในการหยั่งรู้) เราต้องศึกษาอันตรายของการผลัดวันประกันพรุ่งเสียก่อน ซึ่งทำให้คุณทุกข์ทรมานแสนสาหัส เมื่อรู้ว่ามีงานต้องทำแต่คุณก็เลื่อนมันออกไปนานเท่าที่จะทำได้

สมมติคุณถูกว่าจ้างให้ตรวจต้นฉบับบทความ ซึ่งแต่ละฉบับมีประมาณ 10 หน้า โดยมี 3 ทางเลือก ทางเลือกแรกคุณสามารถกำหนดเวลาและส่งบทความได้ทีละฉบับ หรืออาจส่งบทความทั้งหมดในนาทีสุดท้ายก่อนถึงกำหนด หรืออาจจัดส่งต้นฉบับแต่ละฉบับตามเวลาที่กำหนดไว้ล่วงหน้า คุณจะเลือกทางเลือกไหน?

คนส่วนใหญ่ (แน่นอน! รวมทั้งตัวผม) เลือกที่จะส่งบทความทั้งหมดในนาทีสุดท้าย อย่างไรก็ตาม เราคงให้เหตุผลว่า ฉันจะทำงานที่บ้านแล้วค่อยส่งต้นฉบับทั้งหมดในเวลาที่อยากส่ง

โชคไม่ดีที่การตัดสินใจเช่นนี้มองข้ามนิสัยการผลัดวันประกันพรุ่งของเรา (สิ่งที่คนตรวจต้นฉบับหนังสือคุ้นเคยดี!) เรามักจะเริ่มต้นด้วยความตั้งใจที่จะเร่งทำงานให้เสร็จ แต่ก็มีบางอย่างเกิดขึ้นอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ แผนที่วางไว้เป็นอย่างดีจึงถูกรบกวนและที่สุดเราก็จะทำงานทั้งหมดในนาทีสุดท้าย

นักจิตวิทยาพบว่า การกำหนดเวลาเป็นสิ่งที่มีประสิทธิภาพมากที่สุด โดยนักวิจัยแบ่งคนเป็นสามกลุ่มและมอบหมายให้พวกเขาทำงานภายใต้เงื่อนไขหนึ่งในสามดังกล่าวข้างต้น พบว่า กลุ่มที่ถูกกำหนดให้ทำงานตามกำหนดเวลาเท่าๆ กัน จะผิดพลาดมากที่สุดแต่ส่งงานล่าช้าน้อยที่สุด กลุ่มที่เลือกทำงานตามกำหนดเวลาของตัวเอง จะผิดพลาดน้อยกว่าแต่ก็ส่งงานช้ากว่าเกือบสองเท่า อย่างไรก็ตาม กลุ่มที่มีผลงานแย่ที่สุดคือกลุ่มที่รอจนถึงนาทีสุดท้ายจึงค่อยส่งงานทั้งหมดกลุ่มนี้มีความผิดพลาดน้อยกว่าอีก

สองกลุ่มมาก แต่ส่งงานล่าช้ากว่ากลุ่มที่ทำงานตามกำหนดเวลาที่เท่าๆ กันถึงเกือบสามเท่า การทดสอบครั้งนี้แสดงว่า อาวุธที่เราควรมีเพื่อต่อสู้กับกับดักเชิงพฤติกรรมของ Empathy Gap และการผลัดวันประกันพรุ่งก็คือการให้คำมั่นสัญญาไว้ล่วงหน้า (Pre-commitment)

อำนาจของการให้คำมั่นสัญญาล่วงหน้า

ในฐานะนักลงทุน เราสามารถทำอะไรเพื่อป้องกันตัวเองจากหลุมพรางหรือกับดักของอารมณ์ในช่วงเวลาที่แตกต่างเหล่านี้ได้บ้าง? คำตอบคือ การเตรียมตัวและการให้คำมั่นสัญญาล่วงหน้า นักลงทุนควรเรียนรู้ที่จะปฏิบัติตาม 7P's: การวางแผนที่ดีเยี่ยมและการเตรียมตัวเพื่อป้องกันผลงานที่ไม่ดี (Perfect Planning and Preparation Prevent Piss Poor Performance) กล่าวอีกนัยหนึ่ง เราควรวิจัยการลงทุนด้วยตัวเองในขณะที่อยู่ในภาวะปกติที่ปราศจากอารมณ์และมีเหตุผล และในขณะที่มีเหตุการณ์ต่างๆ เกิดขึ้นในตลาดไม่มากนัก และให้คำมั่นสัญญาล่วงหน้า (ตั้งใจแน่วแน่) ว่าจะปฏิบัติตามการวิเคราะห์และขั้นตอนที่กำหนดไว้

เซอร์ จอห์น เทมเปิลตัน นักลงทุนผู้เป็นตำนานและผู้บุกเบิกธุรกิจกองทุนรวมเป็นตัวอย่างที่ดีเยี่ยมของการปฏิบัติตามขั้นตอนนี้ เขาโด่งดังจากคำพูดที่ว่า "ช่วงที่มองโลกในแง่ร้ายที่สุดคือเวลาที่ดีที่สุดในการซื้อและช่วงที่มองโลกในแง่ดีที่สุดก็คือช่วงเวลาที่ดีที่สุดสำหรับการขาย" มีบางคนไม่เห็นด้วยกับคำพูดนี้ อย่างไรก็ตาม เมื่อ "ทุกคนกำลังวุ่นวายกับการขายอย่างหมดหวัง" มันก็เป็นการยากที่จะต้านทานกระแสแล้วทำการซื้อ ความยากลำบากนี้ก็คือความหมายที่แท้จริงของ Empathy Gap

ลอเร็น ซี. เทมเปิลตัน หลานของ เซอร์ จอห์น กล่าวถึงกลยุทธ์ที่คุณลุงของเธอเอาชนะอุปสรรคนี้ไว้ในหนังสือของเธอที่ชื่อ Investing the Templeton Way

> มันเป็นความท้าทายทางจิตวิทยาอย่างมากที่จะยืนหยัดในช่วงที่มีการเทขายอย่างรุนแรง วิธีหนึ่งที่คุณลุงจอห์นใช้รับมือกับสถานการณ์นี้คือ ตัดสินใจซื้อก่อนที่จะเกิดการเทขาย ในช่วงเวลาที่เขาบริหารกองทุน Templeton เขาจะมี "รายชื่อหุ้นเป้าหมาย" ของบริษัทที่เขาเชื่อว่ามีผลประกอบการดีแต่ราคาสูงเกินไป... บ่อยครั้งที่เขายืนยันคำสั่งที่จะซื้อหุ้นที่อยู่ในรายชื่อหุ้นเป้าหมายนี้กับโบรคเกอร์เมื่อมีเหตุผลบางประการที่ทำให้ตลาดเทขายจนหุ้นเหล่านี้มีราคาลดลงถึงระดับที่เขาคิดว่าหุ้นเหล่านี้ราคาถูก

แม้ตัวอย่างของการให้คำมั่นสัญญาหรือตั้งใจไว้ล่วงหน้าจะขัดกับ Empathy Gap ซึ่งเป็นที่รู้จักกันดี แต่ก็เป็นสิ่งที่ควรนำไปกำหนดเป็นส่วนหนึ่งของกลยุทธ์การลงทุนของคุณ เซอร์ จอห์น รู้ว่าวันที่ตลาดหรือหุ้นลดลง 40 เปอร์เซ็นต์ เขาอาจจะไม่มีวินัยมากพอที่จะสั่งซื้อ แต่การทำคำสั่งซื้อไว้ล่วงหน้าจะทำให้การซื้อในขณะที่เผชิญกับการเทขายอย่างหมดหวังทำได้ง่ายขึ้น วิธีนี้ไม่ซับซ้อน แต่เป็นวิธีกำจัดอารมณ์ออกจากสถานการณ์ที่มีประสิทธิภาพสูงมาก

บทที่ 2

ใครบ้างที่หวาดกลัวตลาดเลวร้าย?

ลงทุนเพิ่ม เมื่อถูกทำให้ตกใจกลัว

ลองมาเล่นเกมง่ายๆ กันหน่อย เริ่มต้นคุณได้รับเงิน 20 เหรียญโดยมีเงื่อนไขดังนี้ เกมมีทั้งหมด 20 รอบ ก่อนเริ่มเล่นเกมในแต่ละรอบจะมีการถามว่าคุณจะลงทุนหรือเล่นเกมไหม? ถ้าคุณตอบตกลงก็ต้องลงเงิน 1 เหรียญ จากนั้นจึงโยนเหรียญ หากเหรียญออกด้านหัวคุณจะได้รับเงิน 2.50 เหรียญ แต่หากเหรียญออกด้านก้อยคุณก็จะเสียเงิน 1 เหรียญนั้น

ตอนนี้มีสองสิ่งที่ควรรู้เกี่ยวกับการเล่นเกมนี้ ประการแรก ซึ่งอาจเป็นสิ่งที่ชัดเจนที่สุดคือหากพิจารณาผลทางคณิตศาสตร์คุณจะได้เปรียบในการลงทุนทุกรอบกล่าวอีกนัยหนึ่ง ในแต่ละรอบคุณจะได้มากกว่าเสีย มูลค่าที่คาดว่าจะได้ในแต่ละรอบคือ 1.25 เหรียญ (2.50 x 0.5 = 1.25) ซึ่งตลอดเกมอาจจะมีมูลค่ารวมกันประมาณ 25 เหรียญ (1.25 x 20 = 25) อันที่จริงคุณมีโอกาสที่จะได้เงินน้อยกว่า 20 เหรียญเพียง 13 เปอร์เซ็นต์เท่านั้น ซึ่งก็คือเงินที่ได้รับตั้งแต่ตอนเริ่มต้นนั่นเองหากคุณตัดสินใจไม่เล่นเกมเลยและเก็บเงินจำนวนนี้ไว้ ประการที่สอง ผลลัพธ์ในรอบก่อนจะไม่มีผลกระทบ

ต่อการตัดสินใจลงทุนหรือเล่นเกมในรอบต่อไป เพราะเหรียญเหล่านี้ไม่มีหน่วยความจำ

อย่างไรก็ตาม เมื่อนักวิจัยทำการศึกษาเกมนี้กลับพบพฤติกรรมบางอย่างที่แปลก โดยแบ่งผู้เล่นเกมเป็น 3 กลุ่ม กลุ่มแรกเป็นกลุ่มพิเศษที่สมองได้รับความเสียหาย ซึ่งคนเหล่านี้จะไม่มีความรู้สึกกลัว ผู้เล่นกลุ่มที่สองคือ คนทั่วไปเหมือนผมและคุณซึ่งสมองไม่ได้รับความเสียหายใดๆ กลุ่มที่สามเป็นกลุ่มคนที่สมองได้รับความเสียหายแต่เป็นสมองส่วนที่ไม่เกี่ยวกับกระบวนการด้านอารมณ์ความรู้สึก (รวมทั้งความกลัว)

คุณคิดว่ากลุ่มไหนจะเป็นกลุ่มที่ทำได้ดีที่สุด? ไม่แปลกใจเลย! กลุ่มที่ทำได้ดีที่สุดคือ กลุ่มที่สูญเสียความรู้สึกกลัวนั่นเอง พวกเขาตัดสินใจเล่นเกมสูงถึง 84 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนรอบ ในขณะที่กลุ่มปกติตัดสินใจเล่นเกมเพียง 58 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนรอบ และกลุ่มที่มีความเสียหายของสมองส่วนที่ไม่เกี่ยวกับความกลัวตัดสินใจเล่นเกม 61 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนรอบ

กลุ่มที่สูญเสียความรู้สึกกลัวมีความได้เปรียบในเกมหลังจากที่พวกเขาเสียเงินอย่างเห็นได้ชัด หลังจากเกมดังกล่าวกลุ่มนี้จะตัดสินใจเล่มเกมมากกว่า 85 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนรอบ (ซึ่งเป็นพฤติกรรมที่ค่อนข้างน่าพอใจ) แตกต่างจากอีกสองกลุ่มที่แสดงพฤติกรรมไม่เหมาะสมอย่างชัดเจน อันที่จริงความรู้สึกเจ็บปวดหรือความกลัวนี้คือกลัวที่จะเสียเงินแม้เพียง 1 เหรียญ คนสองกลุ่มนี้จึงตัดสินใจเล่นเกมน้อยกว่า 40 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนเกมหลังจากเกมที่พวกเขาเสียเงิน (แพ้)

คุณอาจจะคิดว่าเมื่อเวลาผ่านไป คนเราจะเรียนรู้จากความผิดพลาดและที่สุดจะเล่นเกมนี้ได้ดีขึ้น แต่โชคไม่ดีที่สถานการณ์ออกมาแตกต่างจากที่คิดมาก เมื่อนักวิจัยแบ่ง 20 เกมนี้เป็น 4 กลุ่ม กลุ่มละ 5 เกม พวกเขาพบว่ากลุ่มที่สูญเสียความกลัวจะลงทุนสม่ำเสมอตลอดทั้งสี่กลุ่ม แต่กลุ่มปกติจะเริ่มต้นใน 5 เกมแรกด้วยการตัดสินใจเล่นเกมประมาณ 70

เปอร์เซ็นต์และจบด้วยการตัดสินใจเล่นเกมน้อยกว่า 50 เปอร์เซ็นต์ใน 5 เกมสุดท้าย และเกมยิ่งนานการตัดสินใจของพวกเขาก็ยิ่งแย่

คุณอาจจะแปลกใจว่าผมเล่าเรื่องนี้ทำไม แน่นอน มันสามารถเปรียบเทียบได้กับพฤติกรรมของนักลงทุนที่เกิดขึ้นในช่วงที่ตลาดซบเซา (Bear Market) เหตุการณ์ข้างต้นแสดงให้เห็นว่าความกลัวทำให้คนมองข้ามหรือไม่สนใจหุ้นราคาถูกที่มีอยู่ในตลาด โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากพวกเขาเคยขาดทุนมาก่อนยิ่งตกอยู่ในสถานการณ์เช่นนี้นานเท่าไรการตัดสินใจของพวกเขาก็จะยิ่งแย่ลงเท่านั้น

แน่นอน เกมนี้ถูกออกแบบมาเพื่อแสดงให้เห็นว่าการรับความเสี่ยงจะให้ผลตอบแทนที่ดีแต่หากเกมกลับตรงข้ามการรับความเสี่ยงก็จะให้ผลตอบแทนที่แย่กลุ่มที่ผู้เล่นปกติจึงได้รับผลตอบแทนที่ดีกว่ากลุ่มที่สูญเสียความกลัว อย่างไรก็ตาม การออกแบบเกมข้างต้นมีความคล้ายคลึงอย่างมากกับภาวะซบเซาในตลาด (Bear Market) ซึ่งเต็มไปด้วยหุ้นราคาถูก และมีแนวโน้มที่จะให้ผลตอบแทนที่ดีในอนาคต

การขาดสติและพฤติกรรม

เมื่อเร็วๆ นี้มีการศึกษาเช่นเดียวกับเกมดังกล่าวข้างต้นแต่จะประเมินจากระดับการใช้ความคิดระบบเอ็กซ์ของบุคคล (สำหรับคนที่สนใจรูปแบบการทดสอบ ใช้วิธีการประเมินตนเองด้วยการตอบว่าเห็นด้วยหรือไม่เห็นด้วยกับประโยค 8 ประโยค เช่น “ผมจะตัดสินใจทำตามใจตัวเอง (ความรู้สึก)” “ผมเชื่อมั่นในสัญชาตญาณของตัวเอง” และ “ผมมีสัญชาตญาณที่ไม่ค่อยดี” แทนที่จะใช้วิธีทางการแพทย์เหมือนวิธี CRT ที่ใช้ในบทที่ 1) ซึ่งสันนิษฐานว่า หากมีการสูญเสียความสามารถทางสมอง เช่น มีปัญหาในการควมคุมตนเอง คนที่พึ่งพาระบบเอ็กซ์มักจะได้รับความเสียหายจากการตัดสินใจที่ผิดพลาดเมื่อพวกเขาถูกบังคับให้ใช้ความสามารถในการควบคุม

ตัวเองที่ขาดหายไปกล่าวอีกนัยหนึ่ง คนที่ใช้ระบบคิดที่รวดเร็วและรวบรัด (X-System Thinking) จะสูญเสียการควบคุมตัวเองเร็วกว่าคนที่ใช้ระบบคิดแบบที่มีตรรกะ (C- System Thinking ความคิดระบบซี)

การศึกษาครั้งนี้กระทำโดยให้คนกลุ่มหนึ่งทำบททดสอบที่เรียกว่า Stroop test ซึ่งเป็นบททดสอบที่คนชอบเล่นเกมฝึกสมองรู้จักเป็นอย่างดี แม้จะไม่รู้จักชื่อก็ตาม เกมนี้จะแสดงชื่อสีและให้ผู้เล่นเอ่ยชื่อของสีที่ใช้เขียนชื่อสีแทนที่จะเอ่ยชื่อสีตามที่เขียน เช่นคำว่า “แดง” ที่เขียนด้วยหมึกสีฟ้า คำตอบที่ถูกต้องคือ “ฟ้า” ซึ่งต้องใช้สมาธิและความตั้งใจอย่างมากในการผ่าน Stroop Test

ในการเล่นเกมนี้ผู้เล่นจะได้ทดสอบเล่นเกมนี้ก่อน (คนไม่เคยผ่าน Stroop Test) ทั้งคนที่ใช้ระบบเอ็กซ์และระบบซีจะทดสอบในลักษณะเดียวกันพวกเขาจะตัดสินใจเล่นเกมหรือลงทุนประมาณ 70 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนครั้ง (ซึ่งยังคงเป็นระดับที่ไม่น่าพอใจ)

อย่างไรก็ตามผลลัพธ์ที่ได้แตกต่างกันอย่างมากเมื่อผู้เล่นไม่สามารถควบคุมความกลัวและอารมณ์ (เช่น หลังผ่าน Stroop Test) คนที่ใช้ระบบซียังคงทำได้ดีคือตัดสินใจเล่นเกมหรือลงทุน 78เปอร์เซ็นต์ของจำนวนครั้ง แต่พวกที่ใช้ระบบเอ็กซ์จะทำได้ค่อนข้างแย่พวกเขาจะตัดสินใจเล่นเกมหรือลงทุนเพียง 49 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนครั้งเท่านั้น! ซึ่งแสดงถึงอันตรายของการพึ่งพาความสามารถเฉพาะตัวเพื่อเอาชนะสิ่งขัดขวางการตัดสินใจ (อารมณ์)

การรักษาอาการอัมพาตชั่วคราวหรือการชะงัก (Temporary Paralysis)

ในเดือนมีนาคม 2009 ดัชนี S&P ลดลงถึงระดับต่ำสุดในรอบทศวรรษและตลาดลดลงประมาณ 57 เปอร์เซ็นต์จากระดับสูงสุดในปลายปี 2007

ผมเฝ้าดูในขณะที่ดูเหมือนตลาดใกล้จะล่มสลาย ไม่มีอะไรที่จะทำให้มองโลกในแง่ร้ายได้มากไปกว่าความเชื่อของนักลงทุน เหตุการณ์นี้ทำให้ผมรู้สึกอย่างไร? อันที่จริงมันน่าตื่นเต้นมาก ไม่ใช่เพราะผมเป็นคนผิดปกติที่ชอบความหายนะ (อาจเป็นไปได้) แต่เป็นเพราะตลาดกำลังมีราคาถูกเหมือนที่ผมเคยเขียนในบทความ Mind Matters ในต้นเดือนมีนาคม 2009 ว่า “ซื้อตอนที่ราคาถูก หากไม่แล้วจะซื้อเมื่อไร?” มีข้อโต้แย้งว่า มูลค่าตลาดลดลงถึงระดับที่เราไม่เคยเห็นในรอบ 20 ถึง 30 ปี แน่นอนการประเมินมูลค่าไม่ใช่เหตุผลที่ดีหรือไม่ดีสำหรับการซื้อหุ้น (หุ้นราคาถูกสามารถถูกลงได้อีกเสมอ) แต่ในเดือนมีนาคมผมมั่นใจว่านี่เป็นโอกาสที่ดีในการซื้อสำหรับนักลงทุนระยะยาว

ไม่ได้มีผมเพียงคนเดียวที่คิดเช่นนี้ เจเรมี่ เกรแฮม หัวหน้าฝ่ายกลยุทธ์ของ GMO ได้เขียนไว้ดังนี้:

> เมื่อวิกฤตถึงจุดสูงสุด คนที่เคยมีเหตุผลจะเริ่มทำนายจุดจบด้วยข้อมูลมากมายที่แม่นยำอย่างน่ากลัวจนทำให้คุณขาดความระมัดระวังและสุขุมรอบคอบ ทุกครั้งที่ราคาลดลงจะยิ่งทำให้ความต้องการเงินสดเพิ่มขึ้นจนกระทั่ง (เหมือนที่พวกเราเคยมีประสบการณ์ในปี 1974) เกิด “Terminal Paralysis” (อัมพาตร้ายแรงหรือการหยุดนิ่ง) คนที่ลงทุนมากเกินไปจะเกิดอาการช็อกจนทำอะไรไม่ถูกได้แต่ภาวนา สำหรับบางคน

ที่ดูเหมือนฉลาดหลักแหลมและถือเงินสดจำนวนมากก็ไม่อยากเสียเงินง่ายๆ เช่นกัน ดังนั้นต่างคนต่างเฝ้าดูและรอคอย ความเฉื่อยจึงค่อยๆ ก่อตัวจนเป็นกำแพง สิ่งที่เกิดขึ้นคือคนที่มีเงินสดจำนวนมากจะพลาดโอกาสในการทำกำไรเมื่อตลาดฟื้นตัว

ยาเพียงขนานเดียวที่จะรักษา “Terminal Paralysis” คือ ต้องมีแผนต่อสู้สำหรับการลงทุนครั้งใหม่และต้องยึดมั่นในแผนนั้น เนื่องจากทุกปฏิบัติการต้องสามารถเอาชนะอาการอัมพาตหรือการนิ่ง (Paralysis) สิ่งที่ผมแนะนำก็คือลงทุนน้อยครั้งแต่ครั้งละมากๆ ไม่ใช่ลงทุนน้อยๆ หลายๆ ครั้ง การลงทุนครั้งเดียวในจำนวนมหาศาลที่ระดับราคาต่ำๆ เป็นสิ่งที่ดี แต่หากเราไม่กล้าเสี่ยงการลงทุนหลายครั้งในจำนวนมากก็อาจจะปลอดภัยกว่า

มันสำคัญมากที่จะต้องมีเหตุผลที่ชัดเจนสำหรับสิ่งที่คุณจะลงทุนอย่างเต็มที่ หากไม่มีแผนการลงทุนที่ดีก็ควรเตรียมคณะกรรมการของคุณ (ตัวคุณก็เช่นกัน) ให้สนใจลงทุนในขณะที่ตลาดกำลังตก คุณต้องทำให้พวกเขาเห็นด้วยอย่างรวดเร็ว ก่อนที่ความเลวร้ายจะเกิดขึ้น... และสุดท้ายต้องตระหนักว่า ตลาดจะยังไม่ฟื้นเมื่อเห็นแสงที่ปลายอุโมงค์มันจะเริ่มฟื้นเมื่อทุกอย่างมืดสนิท แต่เงามืดจะเริ่มลดน้อยลงกว่าวันก่อน

เซ็ธ คลาร์แมน หัวหน้าของ Baupost ซึ่งเป็นนักลงทุนแบบหุ้นคุณค่าที่เก่งมาก เขียนไว้เหมือนกันว่า

ความโกลาหลที่รุนแรง การขายด้วยความตื่นตระหนก (Panic Selling) ที่เกิดขึ้นอย่างกระทันหัน จึงเกือบจะเป็นไปไม่ได้ที่ผู้ขายจะตัดสินใจด้วยข้อมูลที่ดี อันที่จริงเมื่อเหตุการณ์เกิดขึ้นซ้ำแล้วซ้ำเล่า ทำให้แน่ใจว่าการตัดสินใจของพวกเขาไม่ได้ใช้หลักการพื้นฐานการลงทุนเลย ในขณะที่รอให้ตลาดถึงจุดต่ำสุด (ราวกับว่ามันจะรู้แน่ชัดว่าจะมาถึงเมื่อไร) ความอยากลองและโอกาสในตลาดมักจะยั่วยวนใจเสมอ กลยุทธ์นี้ได้รับการพิสูจน์มาเป็นเวลานานแล้วว่ามีข้อบกพร่องอย่างมาก จากข้อมูลในอดีต จุดที่ต่ำสุดหรือจุดวกกลับจะมีปริมาณการซื้อขายที่เบาบาง และผู้ซื้อรายอื่นๆ จะเข้ามาแข่งกันมากขึ้นเมื่อตลาดเริ่มมั่นคงและเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว ยิ่งกว่านั้นราคาจะปรับเพิ่มขึ้นจากจุดต่ำสุดอย่างรวดเร็ว ดังนั้นนักลงทุนจึงต้องลงทุนท่ามกลางความเจ็บปวดในภาวะที่ตลาดซบเซา (Bear Market) ด้วยตระหนักว่าสถานการณ์อาจจะแย่ลงไปอีกก่อนที่จะดีขึ้น

คำแนะนำของแกรนแธมและคลาร์แมนเป็นอีกตัวอย่างของพลังของการให้คำมั่นสัญญาล่วงหน้า ซึ่งได้กล่าวแล้วในบทที่ 1 “แผนการต่อสู้สำหรับการลงทุนใหม่” ก็คือ การกำหนดตารางหรือการให้คำมั่นสัญญาไว้ล่วงหน้าเพื่อรองรับ Empathy Gap ที่เรามักจะต้องเผชิญ และยังช่วยกำจัด Fear-Induced Terminal Paralysis (อาการอัมพาตที่เกิดจากความกลัว) ที่มีแนวโน้มจะนำเราไปสู่หายนะ

ในช่วงวันหยุดเมื่อสองสามปีก่อนผมถามทางกับคนในท้องถิ่น คำตอบที่ไม่ค่อยเป็นประโยชน์ของเขาคือ “ผมคงไม่เริ่มต้นจากที่นี่!” อย่างไรก็ตาม เมื่อพูดถึงการลงทุน เราสามารถมีจุดเริ่มต้นที่แตกต่างกันได้ เช่นที่คลาร์แมนเขียนไว้ว่า “หนึ่งในกลยุทธ์เพื่อยึดมั่นในความคิดที่มีเหตุผล

ตลอดเวลาของเราก็คือ การมุ่งมั่นที่จะหลีกเลี่ยงแรงกดดันที่จะนำไปสู่การตัดสินใจที่ผิดพลาดบ่อยครั้งที่เราอธิบายเทคนิคที่จะบรรลุวัตถุประสงค์นี้ว่า เต็มใจที่จะถือเงินสดเมื่อไม่มีโอกาสลงทุนที่น่าสนใจต้องมีวินัยในการขาย อดทน และหลีกเลี่ยงการลงทุนด้วยหนี้" คลาร์แมนพยายามลดจุดอ่อนที่เกิดจาก Empathy Gap (ช่องว่างของความหยั่งรู้) และความกลัวที่นำไปสู่การตัดสินใจที่ผิดพลาด ด้วยการกำจัดสิ่งที่จะกดดันการตัดสินใจในช่วงเวลาที่ยุ่งยาก เรียนรู้จากตัวอย่างของเขาและพยายามกำจัดสิ่งที่กดดันการตัดสินใจออกไปจากพอร์ตโฟลิโอของคุณ

บทที่ 3

มองโลกในแง่ดีเสมอ

"แต่ทำไมฉันจึงควรลงทุนในหุ้นตัวนี้?"

ขอผมถามคำถาม 3 ข้อ ไม่ต้องกลัวว่าจะเป็นคำถามที่มีลูกเล่นเหมือนในบทนำ

1. คุณขับรถเก่งกว่าคนทั่วไปไหม?
2. คุณทำงานเก่งกว่าคนทั่วไปไหม?
3. คุณมีเพศสัมพันธ์ดีกว่าคนทั่วไปไหม?

หากคุณเหมือนคนส่วนใหญ่ คำตอบของคำถามเหล่านี้ของคุณก็จะคล้อยตามคนทั่วไป แต่หากผมขอให้ตอบคำถามโดยการยกมือก็จะมีสุภาพบุรุษท่านหนึ่งยกทั้งสองมือสำหรับคำถามที่ 3 (ซึ่งส่วนตัวผมคิดว่านี่เป็นความมั่นใจที่มากเกินไป แต่เราจะพูดถึงเรื่องนี้ในบทต่อไป)

การมองโลกในแง่ดีดูเหมือนจะฝังแน่นอยู่ในจิตใต้สำนึกของคนเรา ในฉากจบของภาพยนตร์เรื่อง Monty Python's Life of Brain คนที่ถูกตรึง

บนไม้กางเขนเริ่มร้องเพลง “มองด้านสว่างของชีวิตเสมอ” ซึ่งดูเหมือนว่าคนส่วนใหญ่จะเห็นด้วยกับการมองโลกในมุมมองนี้

ผมถามผู้จัดการกองทุนมืออาชีพกว่า 600 คน ว่า ผู้จัดการกองทุนที่เก่งกว่าหรือมีผลงานโดดเด่นกว่าค่าเฉลี่ยมีมากน้อยเพียงใด ซึ่งน่าทึ่งมาก คำตอบของพวกเขาไปในทิศทางเดียวกันถึง 74 เปอร์เซ็นต์ อันที่จริงพวกเขาจำนวนมากเขียนคำอธิบายไว้ว่า “ผมรู้ว่าทุกคนคิดว่าตัวเองเก่งกว่า แต่ผมเก่งกว่าจริงๆ!” เช่นเดียวกันนักวิเคราะห์ประมาณ 70 เปอร์เซ็นต์คิดว่าตัวเองคาดการณ์ผลกำไรได้ดีกว่านักวิเคราะห์อื่นๆ ทั้งที่คำแนะนำในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2008 ของนักวิเคราะห์กลุ่มนี้ถึง 91 เปอร์เซ็นต์แนะนำให้ซื้อหรือถือลงทุน ลักษณะเช่นนี้ไม่ได้เกิดขึ้นเฉพาะในอุตสาหกรรมการลงทุนเท่านั้น เมื่อผมไปสอนหนังสือ ผมมักจะพบว่า 80 เปอร์เซ็นต์ของนักศึกษาคิดว่าตัวเองจะสอบผ่านด้วยคะแนนสูงกว่า 50 เปอร์เซ็นต์ของชั้นเรียน

แนวโน้มในการประเมินความสามารถของตัวเองดีเกินไปนี้ถูกขยายด้วยภาพลวงตาของการควบคุม (Illusion of Control) เราคิดว่าเราสามารถควบคุมผลลัพธ์ได้ ภาพลวงตาของการควบคุมนี้เกิดขึ้นได้ตลอดเวลาโดยไม่ตั้งใจเช่น คนยินดีจะจ่ายเงินเพิ่มขึ้น 4 เท่า เพื่อซื้อล็อตเตอรี่หากพวกเขาสามารถเลือกหมายเลขได้เองตรงกันข้ามกับการซื้อล็อตเตอรี่โดยการสุ่มตัวเลขราวกับว่าการเลือกตัวเลขเองจะทำให้มีโอกาสถูกรางวัล

ด้วยเหตุนี้คนจึงมักผิดพลาดเนื่องจากไม่มีแบบแผนในการควบคุม ตัวอย่างเช่น เมื่อให้คาดการณ์ผลการโยนเหรียญที่ถูกควบคุม 30 ครั้ง การคาดการณ์จึงมีโอกาสถูกเพียงครึ่งเดียว พวกที่ทายถูกในครึ่งแรกจะให้คะแนนตัวเองว่าสามารถคาดการณ์ได้เก่งกว่าพวกที่ทายผิดในครึ่งแรก

อันที่จริงดูเหมือนว่าภาพลวงตาของการควบคุมมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นมากที่สุดเมื่อมีทางเลือกหลายทาง เช่น เมื่อคุณประสบความสำเร็จในตอนเริ่มต้น (เหมือนการโยนเหรียญ) คุณคุ้นเคยกับงานที่รับผิดชอบ มีข้อมูลจำนวนมาก และคุณมีส่วนเกี่ยวข้อง สำหรับผม สิ่งเลวร้ายเหล่านี้เป็นเหมือนเงื่อนไขการลงทุนที่เราต้องเผชิญ

การมองโลกในแง่ดีและระบบเอ็กซ์

ก่อนหน้านี้ผมได้กล่าวแล้วว่าแม้คุณจะสามารถตอบคำถามที่สะท้อนถึงกระบวนการคิดได้อย่างถูกต้องทั้งสามข้อก็ตาม คุณก็ยังมีแนวโน้มที่จะมีอคติอีกหลายประการ การมองโลกในแง่ดีเกินไปก็เป็นหนึ่งในอคติที่ต่อต้านความสามารถในกระบวนการคิด

การมองโลกในแง่ดีดูเหมือนจะเป็นคำพูดติดปากและฝังลึกในการประมวลข้อมูลด้วยระบบเอ็กซ์เรารู้ว่าระบบเอ็กซ์มีแนวโน้มที่จะถูกใช้มากกว่าเมื่อคนรู้สึกว่าถูกกดดันด้วยเวลา ดังนั้นหากการมองโลกในแง่ดีเป็นส่วนหนึ่งของระบบเอ็กซ์จริง เราก็ควรจะกำจัดมันได้ โดยการฝึกทำงานแข่งกับเวลา

นี่คือสิ่งที่นักจิตวิทยาทำการทดสอบ ผู้เข้าร่วมการทดสอบถูกจัดให้นั่งหน้าจอคอมพิวเตอร์และให้ดูประโยคที่เกี่ยวกับเหตุการณ์ในอนาคต โดยสามารถเลือกกดปุ่ม “ไม่ใช่ฉัน” และ “ใช่ฉัน” เท่านั้น คำถามจะเป็นเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นได้กับคนทั่วไป แต่ละเหตุการณ์จะปรากฏบนหน้าจอประมาณ 1 หรือ 10 วินาที ซึ่งจะใช้เหตุการณ์ดีๆ ในชีวิต 6 เหตุการณ์ และไม่ดี 6 เหตุการณ์

ในการทดสอบจะให้เวลาในการพิจารณาอย่างเต็มที่ ผลปรากฏว่า ผู้เข้าร่วมการทดสอบตอบว่า จากเหตุการณ์ดีๆ 6 เหตุการณ์จะเกิดขึ้นในชีวิตของพวกเขา 4 เหตุการณ์ แต่สำหรับเหตุการณ์ที่ไม่ดี มีเพียง 2.7 เหตุการณ์เท่านั้นที่จะเกิดในชีวิตของพวกเขา แต่เมื่อมีข้อจำกัดเรื่องเวลาปรากฏว่าจำนวนเหตุการณ์ที่ดีเพิ่มขึ้นเป็น 4.75 เหตุการณ์ในขณะที่ตัวเลขของเหตุการณ์ไม่ดีในชีวิตลดลงเหลือ 2.4 เหตุการณ์ ซึ่งรูปแบบนี้สอดคล้องกับแนวคิดที่ว่า การมองโลกในแง่ดีเป็นการตอบสนองแบบอัตโนมัติ

ผลการวิจัยล่าสุดของนักวิทยาศาสตร์ด้านประสาทวิทยาเป็นหลักฐานเพิ่มเติมที่แสดงว่า การมองโลกในแง่ดีเป็นธรรมชาติส่วนลึกหรือ

จิตใต้สำนึกของคนเราพวกเขาศึกษาการทำงานของสมองในขณะที่ให้ผู้เข้าร่วมการทดสอบพิจารณาเหตุการณ์ดีและไม่ดีที่เกิดขึ้นในอดีตและอนาคต เมื่อจินตนาการถึงเหตุการณ์ดีในอนาคต (เปรียบเทียบกับเหตุการณ์ไม่ดี) สมองส่วนสำคัญสองส่วน [The Rostral Anterior Cingulated Cortex และ The Amygdala (สมองส่วนที่ลบความกลัว)] จะเคลื่อนไหวมากขึ้น ซึ่งสมองทั้งสองส่วนนี้เกี่ยวกับกระบวนการทางอารมณ์และมีความสัมพันธ์กับระบบประสาทของระบบเอ็กซ์

ธรรมชาติกันการฝึกฝน

แหล่งกำเนิดของการมองโลกในแง่ดีสามารถแบ่งเป็น แหล่งกำเนิดที่มาจากธรรมชาติและการฝึกฝน ผมขอเริ่มจากแหล่งกำเนิดธรรมชาติก่อน อคติที่เป็นอยู่ในปัจจุบันจำนวนมากเกิดจากความก้าวหน้าของวิวัฒนาการ (หากยืมคำมาจาก สตีเฟน เจย์ กูล์ด ก็คือ ผลพลอยได้ของวิวัฒนาการ)

การมองโลกในแง่ดีมีบทบาทอย่างไรในวิวัฒนาการของมนุษย์? ลีโอเนล ไทเกอร์ อภิปรายไว้ในหนังสือ Optimism: The Biology of Hope (1979) ของเขาว่า ในยุคโบราณเมื่อมนุษย์เพิ่งออกจากป่าและกลายเป็นนักล่า พวกเขาบาดเจ็บและล้มตายเป็นจำนวนมากไทเกอร์ให้ความเห็นว่ามนุษย์มีแนวโน้มที่จะไม่เข้าไปเกี่ยวข้องกับภารกิจที่จะมีสิ่งไม่ดีตามมา ดังนั้นมนุษย์จึงมีการปรับตัวทางชีววิทยาเพื่อพัฒนาความสามารถในการมองโลกในแง่ที่ดี อย่างไรก็ตาม หากจะต้องต่อสู้กับ Mastodon (สัตว์เลี้ยงลูกด้วยนมลักษณะคล้ายช้างในสมัยดึกดำบรรพ์ ปัจจุบันสูญพันธุ์ไปแล้ว) มันต้องใช้ความกล้าหาญอย่างมาก พูดตามตรง แม้คนที่มองโลกในแง่ร้ายซึ่งมีไม่มากนักก็ไม่อยากเข้าไปเกี่ยวข้องด้วย

ไทเกอร์อธิบายว่าเมื่อมนุษย์บาดเจ็บร่างกายจะหลั่งสารเอ็นโดร์ฟินส์ ซึ่งสารเอ็นโดร์ฟินส์นี้มีคุณสมบัติสองประการคือ มีคุณสมบัติ

เหมือนยาบรรเทาอาการปวด (ลดความเจ็บปวด) และทำให้เกิดความรู้สึกเคลิบเคลิ้มเป็นสุข ไทเกอร์ให้ความเห็นว่า มันเป็นการปรับตัวทางชีววิทยาที่บรรพบุรุษของเราทำให้เกิดความรู้สึกที่ดีแทนความรู้สึกที่ไม่ดีเมื่อได้รับบาดเจ็บเพราะมันจะช่วยให้การล่าในอนาคตมีแนวโน้มแข็งแรงขึ้น

การมองโลกในแง่ดีอาจทำให้เราได้ประโยชน์อื่นๆ อีกหลายอย่าง นักจิตวิทยาพบว่าคนที่มองโลกในแง่ดีดูเหมือนจะสามารถรับมือกับปัญหา (และมีชีวิตที่ยืนยาวกว่า) ได้ดีกว่าคนที่มองโลกในแง่ร้ายโดยเฉพาะเมื่อเผชิญกับความเจ็บปวดที่เลวร้ายหรือปัญหาที่เลวร้ายดังนั้นการมองโลกในแง่ดีอาจจะเป็นกลยุทธ์ในการดำรงชีวิตที่ยอดเยี่ยม แต่ความหวังไม่ใช่กลยุทธ์การลงทุนที่ดี

เบน เกรแฮม ตระหนักถึงอันตรายของการมองโลกในแง่ดีเกินไป เขาเขียนไว้ว่า:

> การเฝ้าสังเกตมาตลอดเป็นเวลาหลายปีทำให้เรารู้ว่า การที่นักลงทุนขาดทุนจำนวนมากนั้นเกิดจากการซื้อหลักทรัพย์หรือหุ้นที่ไม่มีคุณภาพในขณะที่เงื่อนไขทางธุรกิจกำลังดี ผู้ซื้อคิดว่าผลดำเนินการที่ดีในปัจจุบันคือ “Earning Power (ความสามารถในการทำกำไร)” และคิดว่าการเติบโตนั้นปลอดภัย

น่าจะพอเพียงแล้วสำหรับการพูดถึงธรรมชาติ ธรรมชาติทำให้เรามองโลกในด้านสวยงาม (เป็นสีชมพูโรยด้วยกลีบกุหลาบ) นักจิตวิทยาเรียกมันว่า “อคติจากการเข้าข้างตัวเอง (Self-Serving Bias)” โดยมนุษย์มีแนวโน้มที่จะแสดงออกในแนวทางที่ตัวเองชอบ แต่ วอเร็น บัฟเฟตต์ เตือนว่า “อย่าถามช่างตัดผมหากคุณต้องการตัดผม”

ผู้สอบบัญชีเป็นตัวอย่างที่ดีของอคติประเภทนี้ ผู้สอบบัญชีอาชีพ

จำนวน 139 คนได้รับมอบหมายให้ตรวจสอบกรณีศึกษาที่แตกต่างกัน 5 บริษัท กรณีศึกษาเหล่านี้เกี่ยวกับความขัดแย้งทางบัญชี เช่นการบันทึกสินทรัพย์ไม่มีตัวตน การรับรู้รายได้ การรับรู้เป็นต้นทุนหรือค่าใช้จ่าย โดยผู้สอบบัญชีได้รับการบอกกล่าวว่า แต่ละกรณีไม่มีความเกี่ยวโยงกัน

ผู้สอบบัญชีเหล่านี้ถูกมอบหมายให้ทำงานกับบริษัทหรือนักลงทุนที่เป็นบุคคลภายนอกที่สนใจบริษัทนั้นๆ โดยการสุ่ม ผลคือ ผู้สอบบัญชีที่ทำงานให้กับบริษัทมีแนวโน้มที่จะยอมรับวิธีการลงบัญชีที่คลุมเคลือมากกว่าผู้สอบบัญชีที่ทำงานให้กับนักลงทุนที่เป็นบุคคลภายนอกประมาณ 31 เปอร์เซ็นต์บุคคลภายนอกที่ยุติธรรมมีค่อนข้างมาก และนี่เกิดขึ้นในยุคหลังจากเกิดกรณี Enron!

สำหรับการลงทุนเราเห็นความเลวร้ายที่เกิดจากอคติจากการเข้าข้างตัวเองนี้เป็นประจำ เช่น งานวิจัยของนายหน้าค้าหลักทรัพย์ (Stock-Broker) ซึ่งจะมีกฎแก้ตัว 3 ข้อคือ

กฎข้อที่ 1 ข่าวทุกข่าว เป็นข่าวดี (ถ้าเป็นข่าวไม่ดี มันก็จะดีขึ้นเสมอ)

กฎข้อที่ 2 ทุกอย่างราคาถูกเสมอ (แม้ว่าคุณจะต้องหาวิธีประเมินราคาใหม่)

กฎข้อที่ 3 สรรหาหลักฐานมายืนยัน (อย่าปล่อยให้ข้อเท็จจริงมาขัดขวางเรื่องราวดีๆ)

การจดจำกฎเกณฑ์ที่ควบคุมงานวิจัยในตลาดวอลสตรีทเหล่านี้ สามารถช่วยป้องกันไม่ให้ตกเป็นเหยื่อของอคติจากการเข้าข้างตัวเอง (Self-Serving Bias)

วิกฤตการเงินครั้งล่าสุดเป็นตัวอย่างของผลจากอคติจากการเข้าข้างตัวเอง (Self-Serving Bias) ได้เป็นอย่างดี สิ่งเลวร้ายที่สุดคือ พฤติกรรมของบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ พวกเขาให้ข้อมูลเท็จเพื่อประโยชน์

ของบริษัทตัวเอง แน่นอน ความขัดแย้งทางผลประโยชน์หรือผลประโยชน์ทับซ้อนย่อมเกิดขึ้นในบริษัทแบบนี้ อย่างไรก็ตาม ผู้ออกตราสารการเงินคือผู้จ่ายเงินเพื่อให้จัดอันดับความน่าเชื่อถือ (ซึ่งเหมือนกับกรณีของผู้สอบบัญชีดังกล่าวมาแล้วข้างต้น) ทำให้บริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือมีใจเอนเอียงที่จะเข้าข้างพวกเขา ในวิกฤติที่อยู่อาศัย (Housing Crisis) ดูเหมือนว่าพวกเขาจะใช้รูปแบบการวิเคราะห์ที่ซับซ้อนเพื่อปิดบังจุดบกพร่อง ทั้งที่การวิเคราะห์แบบง่ายๆ ก็สามารถบ่งบอกจุดบกพร่องที่เป็นอันตรายเหล่านี้ได้ แต่พวกเขาก็ใช้มันและทำให้สินเชื่อที่มีอันดับความน่าเชื่อถือไม่เหมาะสมกลายเป็นตราสารที่มีอันดับความน่าเชื่อถือระดับ AAA (ดีเยี่ยม) ในทันที

วิธีเอาชนะการมองโลกในแง่ดีเกินไป

เราจะป้องกันตัวเองจากการมองโลกในแง่ดีเกินไปได้อย่างไร? เราต้องหัดเรียนรู้ที่จะคิดในเชิงวิจารณ์และเป็นคนช่างสงสัย ซึ่งควรทำตัวให้เคยชินกับคำถามที่ว่า “ฉันต้องเชื่อเรื่องนี้ไหม?” มากกว่าคำถามที่ว่า “ฉันเชื่อเรื่องนี้ได้ไหม?” เช่นที่นักปราชญ์ จอร์จ ซันตายานา เขียนไว้ว่า “ความช่างสงสัยเป็นคุณสมบัติที่ดีของคนฉลาดและมันน่าละอายที่จะยอมแพ้เร็วเกินไปหรือตั้งแต่แรก” ประโยคนี้เป็นจริงในการลงทุนเช่นเดียวกับในชีวิตทั่วไป

อันที่จริงคำถามที่นักลงทุนที่ยอดเยี่ยมถามตัวเองจะแตกต่างจากคำถามทั่วไปของเรา นักลงทุนเหล่านี้ส่วนมากบริหารกองทุนแบบมุ่งเน้น (Concentrated Portfolio - พอร์ตที่ลงทุนจำนวนมากในหุ้นน้อยตัว : ผู้แปล) ซึ่งคำถามที่พวกเขามักจะถามจนติดปากคือ “ทำไมจึงควรลงทุนในหุ้นตัวนี้?” ในขณะที่ผู้บริหารกองทุนที่มีประวัติการลงทุนผิดพลาดและมีความเสี่ยงในอาชีพจะเปลี่ยนคำถามเป็น “ทำไมจึงไม่ควรลงทุนในหุ้นตัวนี้?” ความแตกต่างของคำถามทั้งสองมีผลต่อผลการดำเนินงานอย่างมากมาย

สเปนเซอร์ เดวิดสัน จาก General American Investors เคยกล่าวว่า “อาจารย์ของผมเคยพูดตั้งแต่ช่วงเกิดภาวะเศรษฐกิจตกต่ำทั่วโลกว่า เราอยู่ใน Rejection Business (ธุรกิจการปฏิเสธ) เรามีรายได้จากการถูกเยาะเย้ยถากถาง และส่วนสำคัญของความสำเร็จในการลงทุนก็คือ การรู้จักวิธีปฏิเสธ”

ก่อนที่เราจะเปลี่ยนประเด็นไปจากการมองโลกในแง่ดีเกินไป เราควรพูดถึงคนกลุ่มหนึ่งที่มองโลกอย่างที่มันเป็นจริงๆ หดหู่มาก! พวกเขาไม่มีภาพลวงตาเกี่ยวกับความสามารถของตัวเอง มุมมองที่เป็นจริงจึงมีแนวโน้มทำให้พวกเขาหดหู่

ตัวอย่างเช่น เมื่อถูกจัดให้เข้าไปอยู่ในห้องที่จะสว่างขึ้นเมื่อคุณกดสวิตช์ 75 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนครั้ง และไม่กดสวิตช์ 75 เปอร์เซ็นต์ของจำนวนครั้ง ผลปรากฏว่า คนส่วนใหญ่จะบอกว่าพวกเขาสามารถควบคุมแสงสว่างได้ แต่พวกที่มองโลกตามความเป็นจริงหรือหดหู่จะบอกว่าพวกเขาไม่สามารถควบคุมแสงสว่างได้เลย

บางทีนี่อาจทำให้นักลงทุนไม่มีทางเลือก คือ อยู่ในกลุ่มที่หดหู่และมองโลกอย่างที่มันเป็นหรือมีความสุขและหลอกลวง โดยส่วนตัวผมเดาว่าทางออกที่ดีที่สุดอาจจะหดหู่ในการทำงาน (มองโลกตามความเป็นจริง) แต่มีความสุขและหลอกลวงเมื่อคุณกลับบ้าน (สำหรับผมมันได้ผลเสมอ!)

บทที่ 4

ทำไมไม่มีใครเชื่อคนเหล่านี้?

เลิกเชื่อผู้เชี่ยวชาญ!

โอเค ถึงเวลาทดสอบการตอบปัญหาอีกแล้ว

ต่อไปนี้เป็นคำถาม 10 ข้อ ในแต่ละข้อผมอยากให้คุณประมาณการคำตอบสูงสุดและต่ำสุด ด้วยความมั่นใจ 90 เปอร์เซ็นต์ ว่าคำตอบที่ถูกต้องจะอยู่ในช่วงสูงสุดและต่ำสุดนี้ (คำตอบที่ถูกต้องจะอยู่ในตอนท้ายของบทนี้)

	ระดับความมั่นใจ 90 เปอร์เซ็นต์	
	ต่ำสุด	สูงสุด
อายุของ มาร์ติน ลูเธอร์คิงส์ ตอนเสียชีวิต		
ความยาวของแม่น้ำไนล์ (ไมล์)		
จำนวนประเทศที่อยู่ในกลุ่มโอเปค		
พระคัมภีร์ไบเบิลมีจำนวนกี่เล่ม		
ขนาดเส้นผ่าศูนย์กลางของดวงจันทร์ (ไมล์)		
น้ำหนักเฉพาะตัวเครื่องบินโบอิ้ง 747 (ปอนด์)		
ปีเกิดของ โวล์ฟกัง อะมาเดอุส โมซาร์ท		
ช้างเอเชียตั้งท้องนานเท่าไร (วัน)		
ระยะทางการบินจากกรุงลอนดอนไปถึงกรุงโตเกียว (ไมล์)		
ความลึกที่สุดของมหาสมุทรที่สามารถวัดได้(ฟุต)		

หากคุณเป็นเหมือนคนส่วนใหญ่คุณจะพบว่าคำตอบที่ไม่ถูกต้องจะมีประมาณ 4 ถึง 7 ข้อเหตุผลง่ายๆ คือเรามีความมั่นใจในตัวเองมากกว่าความสามารถค่อนข้างมากแต่ที่น่าตกใจกว่า หรือเป็นอันตรายต่อพอร์ตโฟลิโอของเรามากกว่าคือ ผู้เชี่ยวชาญตอบคำถามได้แย่กว่าเรา!

เหตุผลทางจิตวิทยาข้อหนึ่งที่สนับสนุนการค้นพบนี้มากที่สุดก็คือโดยทั่วไปแล้วผู้เชี่ยวชาญจะมีความมั่นใจในตัวเองสูงกว่าพวกเรามากแต่อย่าเพิ่งเชื่อผม ลองพิจารณาผู้เชี่ยวชาญสองกลุ่มนี้ นักพยากรณ์อากาศและคุณหมอ ผู้เชี่ยวชาญแต่ละกลุ่มจะได้รับข้อมูลเกี่ยวกับงานในความรับผิดชอบของตน กล่าวคือนักพยากรณ์อากาศจะได้รับข้อมูลเกี่ยวกับรูปแบบและลักษณะอากาศและมอบหมายให้พยากรณ์สภาพอากาศ ส่วนคุณหมอก็จะได้รับรายงานการตรวจอาการและมอบหมายให้วินิจฉัยโรคของคนไข้ จากนั้นจะถามระดับความมั่นใจในการคาดการณ์ของพวกเขา

ผลที่ออกมาตรงข้ามกับความเชื่อของคนส่วนใหญ่นักพยากรณ์อากาศทำได้ดีกว่าอย่างไม่น่าเชื่อ นักพยากรณ์อากาศคิดว่าพวกเขาน่าจะพยากรณ์ได้ถูกต้องประมาณครึ่งหนึ่งของจำนวนครั้งที่พยากรณ์ แล้วพวก

เขาก็พยากรณ์ได้ถูกต้องครึ่งหนึ่งจริงๆ ในทางตรงข้ามกลุ่มคุณหมอทำให้คนจำนวนมากต้องตกใจ เพราะคุณหมอคิดว่าพวกเขาวินิจฉัยโรคได้ถูกต้อง 90 ครั้งใน 100 ครั้ง (90 เปอร์เซ็นต์) แต่ในความเป็นจริงพวกเขาวินิจฉัยโรคได้ถูกต้องเพียง 15 เปอร์เซ็นต์ (15 ครั้งจาก 100 ครั้ง) เท่านั้น

ทำไมจึงมีความแตกต่างกันมากระหว่างคนสองกลุ่มนี้?เหตุผลส่วนหนึ่งก็คือระดับความน่าเชื่อถือของแหล่งข้อมูลที่แต่ละกลุ่มได้รับนักพยากรณ์อากาศรู้ดีว่าพวกเขาเป็นนักพยากรณ์ที่ค่อนข้างจะหมดหวัง ดังนั้นช่วงของความมั่นใจในตัวเองของพวกเขาจึงกว้างมาก ตัวอย่างเช่นหากคุณอยู่ในประเทศอังกฤษก็จะได้ยินพยากรณ์อากาศในทำนองนี้ อากาศแจ่มใสเป็นบางพื้นที่ มีความเป็นไปได้อย่างมากที่จะมีฝนตกกระจายเป็นหย่อมๆ บริเวณที่ราบสูงอาจจะมีหิมะประปราย และมีโอกาสจะเกิดพายุไต้ฝุ่นบริเวณนอกชายฝั่ง แน่นอน พวกเขาครอบคลุมความเป็นไปได้ไว้ทั้งหมดแล้ว นอกจากนี้หากนักพยากรณ์อากาศต้องการรู้ว่าการพยากรณ์ของพวกเขาแม่นยำหรือไม่ ก็เพียงแต่ออกไปดูสภาพภายนอกเท่านั้น

ในทางตรงข้ามดูหมือนข้อมูลที่คุณหมอได้รับมีแนวโน้มที่จะไม่ถูกต้อง นอกจากนี้ยังโชคไม่ดีที่มนุษย์เรามีนิสัยที่จะใช้ความมั่นใจแทนการใช้ทักษะ หากคุณไปหาหมอและบอกคุณหมอว่า “คุณหมอ ผมเกิดผื่นนี่มันน่ากลัวมาก” และคุณหมอตอบว่า “ไม่ต้องห่วง หมอรู้ว่าคุณเป็นอะไรรับประทานยานี้แล้วจะดีขึ้นในหนึ่งสัปดาห์” สิ่งที่จะเกิดขึ้นก็คือ คุณจะกลับไปพร้อมกับความสุขและความมั่นใจ

คราวนี้ลองจินตนาการว่าคุณอยู่ในโลกของความเป็นจริง คุณเดินเข้าไปที่คลินิกและบอกว่า “คุณหมอ ผมเกิดผื่นนี่มันน่ากลัวมาก” แล้วคุณหมอตอบว่า “โอ้พระเจ้า มันน่ากลัวมาก ผมไม่เคยเห็นอะไรน่ากลัวแบบนี้มาก่อน คุณคิดว่ามันจะแพร่กระจายไหม? ลองรับประทานยานี้ดู แล้วค่อยกลับมาหาหมอใหม่ในอีกหนึ่งสัปดาห์หากคุณยังมีชีวิตรอด” สิ่งที่จะเกิดขึ้นคือคุณจะกลับไปพร้อมความรู้สึกที่ดีกับประสบการณ์เหล่านี้ไหม?

ทำไมไม่มีใครเชื่อ จิม เครเมอร์?

เราต้องการให้คนมีความมั่นใจ อันที่จริงแล้วเราชอบคนที่มั่นใจในตัวเอง นักจิตวิทยายืนยันด้วยการค้นพบว่า เราชอบคนที่มีความมั่นใจมากกว่าและยินดีจะจ่ายเงินจำนวนมากสำหรับที่ปรึกษาที่มีความมั่นใจ (แม้จะไม่ถูกต้องแม่นยำ) ผมเดาว่านั่นคือคำอธิบายว่าทำไมคนจึงไม่เชื่อจิม เครเมอร์!

ตัวอย่างเช่น ในการทดสอบการทายน้ำหนักคนจากภาพถ่าย หากอาสาสมัครทายน้ำหนักจากภาพเหล่านั้นได้ถูกต้องก็จะได้รับรางวัลเป็นเงินสด แต่ในการทายแต่ละครั้งผู้ทายจะต้องจ่ายเงินเพื่อขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาอาสาสมัครคนใดคนหนึ่งในสี่คนซึ่งผู้ทายจะรู้ว่าที่ปรึกษาเหล่านี้แต่ละคนมีระดับความมั่นใจมากน้อยเพียงใด ในตอนเริ่มต้น ที่ปรึกษาที่มีความมั่นใจมากกว่าจะมีคนยอมจ่ายเงินสำหรับคำแนะนำของพวกเขามากกว่าแต่เมื่อเกมดำเนินไปอคติจากการเข้าข้างตัวเอง (Self-Serving Bias) (จากบทก่อน) เกิดขึ้นคำตอบของที่ปรึกษาก็จะถูกต้องน้อยลงเรื่อยๆ ปรากฏการณ์เช่นนี้เกิดขึ้นเหมือนกับที่เกิดขึ้นในตลาดไม่ผิดเพี้ยน เมื่อผู้ทายต้องเลือกที่ปรึกษาเพียงคนเดียวความถูกต้องแม่นยำก็จะค่อยๆ หายไป

คุณอาจจะคิดว่า ผู้ทายเรียนรู้ที่จะหลีกเลี่ยงที่ปรึกษาที่มีความมั่นใจตัวเองมากเกินไป ข่าวดีคือ เกมดำเนินไปยิ่งนาน ผู้ทายก็ยิ่งมีแนวโน้มที่จะหลีกเลี่ยงที่ปรึกษาที่ให้คำตอบผิดๆ แต่โชคไม่ดีที่ความสามารถในการวิเคราะห์เช่นนี้ถูกครอบงำด้วยอคติที่เกิดจากความมั่นใจตราบใดที่ผิดแต่คุณยังมีความมั่นใจอย่างแรงกล้า แม้ผลงานจะไม่ดีก็ยังได้รับการยอมรับ นั่นคืออำนาจของความมั่นใจ

เราไม่เพียงแต่ชอบผู้เชี่ยวชาญที่มีความมั่นใจในตัวเองเท่านั้น แต่สมองส่วนที่เป็นกลไกป้องกันตัวตามธรรมชาติของเราจะหยุดทำงานทันที

ที่มีคนบอกว่าเขาเป็นผู้เชี่ยวชาญ นักวิทยาศาสตร์ทางระบบประสาทบันทึกการทำงานของสมองของผู้เข้าร่วมการทดสอบด้วยเครื่อง MRI ในขณะที่พวกเขากำลังทำบททดสอบการตัดสินใจทางการเงิน (MRI: Magnetic Resonance Imaging คือ ระบบสร้างภาพจากการสั่นพ้องของคลื่นสนามแม่เหล็ก) โดยในการทดสอบแต่ละรอบผู้เข้าร่วมการทดสอบจะต้องเลือกว่าจะรับเงินโดยไม่มีความเสี่ยงหรือจะเสี่ยงโชค ในบางรอบพวกเขาจะได้รับคำแนะนำเกี่ยวกับทางเลือกที่ดีกว่าจาก “นักเศรษฐศาสตร์ที่เชี่ยวชาญ”

ผลที่ได้ค่อนข้างน่าเป็นห่วง คำแนะนำของผู้เชี่ยวชาญทำให้การทำงานของสมองที่เกี่ยวกับการประเมินมูลค่าและการพิจารณาความเป็นไปได้ลดน้อยลง กล่าวอีกนัยหนึ่ง คำแนะนำของผู้เชี่ยวชาญทำให้สมองของเราหยุดกระบวนการในการตัดสินใจทางการเงิน พฤติกรรมที่ผู้เล่นแสดงออกก็เพียงทำตามคำแนะนำของผู้เชี่ยวชาญเท่านั้น โชคไม่ดีที่คำแนะนำที่ได้รับจากผู้เชี่ยวชาญนั้นไม่ถูกต้อง ความหมายก็คือผู้เข้าร่วมการทดสอบจะสามารถทำได้ดีกว่าหากพิจารณาทางเลือกด้วยตัวเอง ฉะนั้นจงระวังผู้เชี่ยวชาญ!

มหันตภัยของการทำตามคำแนะนำ

เหตุผลอย่างหนึ่งที่เราควรระวังผู้เชี่ยวชาญเป็นพิเศษ คือ พวกเขามีภาพของความน่าเชื่อถือด้วยคุณสมบัติของการเป็นผู้เชี่ยวชาญทำให้เรายอมรับว่าพวกเขาน่าเชื่อถือหรือเชี่ยวชาญในสายงานของพวกเขา และโชคไม่ดีที่เรามีแนวโน้มที่จะทำตามผู้เชี่ยวชาญอย่างไม่ลืมหูลืมตา

หลายปีมาแล้วมีป้ายวางไว้ข้างโต๊ะทำงานของผม ซึ่งเขียนไว้ว่า “อย่าถามผู้เชี่ยวชาญ เพราะพวกเขาก็ไม่รู้คำตอบเหมือนกัน” ประโยคนี้คงสรุปสิ่งที่ผมพูดเกี่ยวกับผู้เชี่ยวชาญได้เป็นอย่างดี อย่างไรก็ตาม มีคนจำนวนไม่น้อยที่ไม่เห็นด้วยกับผม

ผลงานที่น่ายกย่องเกี่ยวกับการเชื่อผู้เชี่ยวชาญ คือ งานวิจัยของสแตนลีย์ มิลแกรม ในทศวรรษ 1960 มิลแกรมฉงนกับคำถามต่างๆ เช่น ในระหว่างสงครามโลกครั้งที่ 2 ทำไมคนทั่วไปจึงยอมปฏิบัติตามนโยบายที่น่ารังเกียจของผู้นำของพวกเขา

มิลแกรมคิดค้นการทดสอบที่เรียบง่ายแต่มีประสิทธิภาพในการอธิบายการเชื่อฟังผู้มีอำนาจหรือผู้เชี่ยวชาญอย่างไม่ลืมหูลืมตาโดยผู้เข้าร่วมการทดสอบได้รับแจ้งว่า ในการสอนของ “ผู้สอน” พวกเขาจะเป็นคนกดสวิตช์กระแสไฟฟ้าเพื่อช็อต “ผู้เรียน” ผู้เข้าร่วมการทดสอบได้รับการบอกกล่าวว่าพวกเขามีส่วนร่วมในการศึกษาผลกระทบของการลงโทษที่มีต่อการเรียนและความจำ

ผู้มีส่วนร่วมเหล่านั้นถูกจัดให้นั่งหน้ากล่องสวิตช์ไฟฟ้าซึ่งจะแสดงระดับความรุนแรงของกระแสไฟที่ใช้พร้อมทั้งมีข้อความอธิบายระดับความเจ็บปวดจาก “น้อย” ไปจนถึง “ระดับสะดุ้งสุดตัว” ถึง “อันตราย: ช็อกขั้นรุนแรง” และขั้นสุดท้าย “XXX” เมื่อกดสวิตช์จะได้ยินเสียงหึ่งๆ คนที่สวมบทบาทเป็นผู้สอนจะสวมเสื้อคลุมห้องปฏิบัติการสีขาวถือคลิปบอร์ดที่มีกระดาษบันทึกและคอยบอกให้ผู้เข้าร่วมการทดสอบกดสวิตช์

ผลการทดสอบครั้งนี้น่าทึ่งมากผู้เข้าร่วมการทดสอบ (คนกดสวิตช์) จะมองไม่เห็นคนที่ถูกกระตุ้นด้วยกระแสไฟฟ้าหรือผู้เรียน(แม้จะเคยเจอกันก่อนการทดสอบก็ตาม) แต่สามารถได้ยินเสียงพวกเขาโดยที่ระดับกระแสไฟฟ้า 75 โวลต์ ผู้เรียนจะทำเสียงฮึดฮัดที่ระดับกระแสไฟฟ้า 120 โวลต์ ผู้เรียนจะเริ่มบ่นเป็นคำพูดและร้องบอกว่ามีอาการใจสั่นที่ระดับกระแสไฟฟ้า 150 โวลต์ ผู้เรียนจะร้องขอให้หยุดที่ระดับกระแสไฟฟ้า 285 โวลต์ ผู้เรียนจะส่งเสียงร้องซึ่งมิลแกรมอธิบายว่าเป็น “เสียงกรีดร้องด้วยความเจ็บปวด” หลังจากนั้นผู้เข้าร่วมการทดสอบจะไม่ได้ยินเสียงมีก็แต่ความเงียบเมื่อเพิ่มระดับกระแสไฟฟ้าต่อไปอีก

เมื่อการทดสอบนี้ถูกเผยแพร่ออกไป คนทั่วไปคิดว่าพวกเขาควร

จะหยุดตั้งแต่ตอนเริ่มกระบวนการทดสอบซึ่งในความเป็นจริงนักจิตวิทยา 40 คนที่มิลแกรมสอบถามให้ความเห็นว่า คนที่จะยอมทดสอบจนถึงขั้นสุดท้ายน่าจะมีเพียง 1 เปอร์เซ็นต์เท่านั้น เหตุผลคือ คนอเมริกันไม่ชอบเกี่ยวข้องกับพฤติกรรมประเภทนี้

อย่างไรก็ตาม นักจิตวิทยาเหล่านี้ก็ได้พบความจริงที่ยอมรับได้ยากว่าคนอเมริกันทั่วไปที่พวกเขาไม่รู้จักยินดีจะทดสอบจนถึงระดับ 135 โวลต์ (ซึ่งเป็นระดับที่ผู้เรียนร้องขอให้หยุด) 100 เปอร์เซ็นต์และยินดีจะทดสอบถึงระดับ 285 โวลต์ (ซึ่งเป็นระดับที่พวกเขาจะได้ยินเสียงร้องด้วยความเจ็บปวด) 80 เปอร์เซ็นต์ และยินดีจะทดสอบถึงขั้นสุดท้ายที่ 450 โวลต์มากกว่า 62 เปอร์เซ็นต์ ทั้งที่มีป้ายเตือนว่าอันตรายร้ายแรงและมีเครื่องหมาย “XXX”

มิลแกรมทำการทดสอบหลากหลายที่แตกต่างกันเพื่อที่จะเข้าใจเงื่อนไขที่มีอิทธิพลต่อแนวโน้มการเชื่อผู้มีอำนาจหรือผู้เชี่ยวชาญของคนทั่วไปอัตราการเชื่อหรือยอมทำตามสูงสุดจะเกิดขึ้นเมื่อผู้เข้าร่วมการทดสอบไม่ได้เป็นคนกดสวิตช์กระแสไฟฟ้าช็อตตัวเอง แต่ใช้บุคคลอื่นกระทำการแทนผู้ร่วมการทดสอบที่แท้จริง (Second Subject) ผู้เข้าร่วมการทดสอบที่แท้จริงสามารถร้องตะโกนออกมาดังๆ ด้วยเหตุนี้ผู้เข้าร่วมการทดสอบจึงสามารถยับยั้งการทดสอบหรือล้มเลิกหรือแม้แต่จะให้คนอื่นที่กำลังกดสวิตช์ไฟฟ้าหยุดเมื่อไรก็ได้ อย่างไรก็ตาม ผลที่ออกมาค่อนข้างน่ากลัวคือ มีคนถึง 93 เปอร์เซ็นต์ที่นั่งเฉยๆ และเฝ้าดูคนอื่นถูกทดสอบจนถึงขั้นสุดท้ายเมื่อการทดสอบมีการทิ้งระยะห่าง จะเห็นว่าการเชื่อหรือทำตามผู้มีอำนาจหรือผู้เชี่ยวชาญจะเพิ่มขึ้นอย่างมาก

การทดสอบการกระตุ้นด้วยกระแสไฟฟ้าของมิลแกรมแสดงให้เห็นถึงการกระทำตามผู้มีอำนาจหรือผู้เชี่ยวชาญอย่างไร้เหตุผล ดังนั้นในการลงทุนเราจึงต้องเรียนรู้ที่จะสงสัยผู้เชี่ยวชาญและความเชี่ยวชาญของพวกเขาให้มากขึ้น

ผู้บริหารกองทุน: นักพยากรณ์อากาศหรือคุณหมอ?

เอาล่ะ ตอนนี้เราจะหยุดพูดถึงความจริงที่น่าหดหู่สำหรับธรรมชาติที่ถูกชักจูงได้ง่ายของเรา (ผมรับรองว่าจะมีอีก) และหันมาให้ความสนใจกับผู้บริหารกองทุนอีกครั้ง มันน่าสนใจที่จะคิดว่าผู้บริหารกองทุนน่าจะมีคุณสมบัติบางอย่างที่เหมือนกับนักพยากรณ์อากาศ แต่น่าเศร้าที่ข้อเท็จจริงแสดงว่านักลงทุนมืออาชีพหรือผู้เชี่ยวชาญการลงทุนเป็นหนึ่งในกลุ่มคนที่เหมือนคุณหมอที่ดูเหมือนว่าจะรู้ว่าพวกเขากำลังทำอะไร

ในการศึกษาครั้งหนึ่ง ซึ่งให้ผู้เชี่ยวชาญการลงทุนแข่งกับนักเรียนในวิชาจิตวิทยา ผู้มีส่วนร่วมทั้งหมดถูกขอให้เลือกหุ้นหนึ่งในสองตัวที่มีแนวโน้มว่าจะดีกว่าหุ้นอีกตัวทุกๆ เดือน หุ้นทั้งหมดเป็นหุ้นบลูชิป ซึ่งผู้เล่นจะได้รับข้อมูลของหุ้นทุกตัวที่มีทั้งชื่อ อุตสาหกรรม และผลการดำเนินงานใน 12 เดือนที่ผ่านมา

โดยสรุป นักเรียนประมาณ 59 เปอร์เซ็นต์มั่นใจในความสามารถในการเลือกหุ้นของตัวเอง ส่วนผู้เชี่ยวชาญมั่นใจในความสามารถของตัวเองโดยเฉลี่ย 65 เปอร์เซ็นต์ ที่น่าเศร้าคือคุณน่าจะโยนเหรียญหัวก้อยดีกว่าฟังความเห็นของคนทั้งสองกลุ่ม นักเรียนเลือกหุ้นได้ถูกประมาณ 49 เปอร์เซ็นต์ในขณะที่ผู้เชี่ยวชาญเลือกหุ้นได้ถูกต้องน้อยกว่าเพียง 40 เปอร์เซ็นต์ แต่เมื่อผู้เชี่ยวชาญบอกว่าพวกเขาเชื่อมั่นในการเลือก 100 เปอร์เซ็นต์ นั่นหมายความว่าพวกเขาเชื่ออย่างไม่มีข้อสงสัยว่าตัวเองเลือกหุ้นได้ถูกต้องซึ่งความเป็นจริงพวกเขาถูกน้อยกว่า 12 เปอร์เซ็นต์!

สิ่งที่อยู่เบื้องหลังผลลัพธ์ที่น่าตกใจนี้คืออะไร? ผู้แข่งขันจึงถูกขอให้เรียงลำดับปัจจัยที่พวกเขาใช้ในการตัดสินใจ นักเรียนตอบว่า การเดาหรือการคาดคะเนคือปัจจัยแรกที่พวกเขาใช้ (เป็นไปอย่างที่คิด) สำหรับผู้เชี่ยวชาญ ปัจจัยที่สำคัญที่สุดอย่างหนึ่งที่พวกเขาใช้ในการตัดสินใจคือ "ความรู้อื่นๆ" สิ่งที่ผู้เชี่ยวชาญคิดว่าพวกเขารู้เกี่ยวกับหุ้นตัวนั้นที่อยู่นอก

เหนือขอบเขตการศึกษา นี่เป็นตัวอย่างที่ดีของภาพลวงตาของความรู้ที่ก่อให้เกิดความมั่นใจในตัวเองเกินไป (จะกล่าวถึงในบทที่ 5)

ความมั่นใจในตัวเองที่มากเกินไปอาจเป็นอันตรายต่อความมั่งคั่งของคุณ

เกิดอะไรขึ้นเมื่อความมั่นใจในตัวเองที่มากเกินไปเกิดขึ้นในตลาด? แน่นอน ในเศรษฐกิจยุคเก่า ไม่มีใครเชื่อมั่นในตัวเองจนเกินไป อันที่จริงหากเป็นไปตามทฤษฎีตลาดประสิทธิภาพก็จะไม่มีตลาดหุ้นเกิดขึ้น ทำไมเป็นเช่นนั้น? หากราคานั้นถูกต้องแล้ว (ซึ่งอยู่ภายใต้ตลาดที่มีประสิทธิภาพ) ทำไมใครๆ จึงจะอยากซื้ออยากขาย ดังนั้นปริมาณการซื้อขายก็ควรจะเป็นศูนย์

เมื่อไหร่ก็ตามที่คุณบวกความมั่นใจในตัวเองเกินไปเข้าไปในแบบจำลองเหล่านี้ ปริมาณการซื้อขายและคำสั่งซื้อขายจะเพิ่มขึ้นอย่างมากในทันทีทันใด เพราะทุกคนคิดว่าตัวเองรู้ดีกว่าคนอื่นๆ ทำให้พวกเขาซื้อขายมากขึ้น ซึ่ง เทอร์รี่ โอดีน และ แบรด บาร์เบอร์ ได้ทำการวิเคราะห์ผลกระทบของความมั่นใจในตัวเองเกินไปที่มีต่อพฤติกรรม

พวกเขาตรวจสอบบัญชีซื้อขายจากบริษัทนายหน้าซื้อขายหุ้นในช่วงระหว่างปี 1991-1996 จำนวน 66,000 บัญชี ซึ่งในช่วงเวลานี้ตลาดให้ผลตอบแทนน้อยกว่า 18 เปอร์เซ็นต์ต่อปี นักลงทุนที่มีการซื้อขายบ่อยที่สุด (อัตราการซื้อขายประมาณ 21.5 เปอร์เซ็นต์ต่อเดือน) จะมีอัตราผลตอบแทนสุทธิ (หลังหักค่าธรรมเนียม) ต่ำกว่า 12 เปอร์เซ็นต์ต่อปี สำหรับนักลงทุนที่มีอัตราการซื้อขายน้อยที่สุดจะได้รับผลตอบแทนเกือบ 18 เปอร์เซ็นต์ต่อปี (หลังหักค่าธรรมเนียมแล้ว) ความได้เปรียบด้านข้อมูลของนักลงทุนที่ซื้อขายบ่อยๆ จะถูกทำลายหรือหักล้างด้วยค่าใช้จ่ายในการซื้อขายจนหมดสิ้น