



参、心理评估



第一章、 你有投资的心理预期吗？

(一)投资者的心理价位

检测一

Case 1: 退出歌坛很久的歌星重回红磡体育馆开演唱会，你对这个演唱期盼，早已买了昂贵的\$400 的门票，可是在下班路上发现口袋里的票不翼而飞，那你会再花\$400 买一张票呢？还是回家睡觉？

Case 2: 同样的演唱会，也买好了票，下班后发现，口袋里八达通卡（公交车卡）不翼而飞，卡里还有\$400 多，此时你会重买张八达通卡去看演唱会呢？还是回家睡觉？

小结：大部分人在 Case 1 中会选择不再购买门票，但在 Case2 中却依旧会去演唱会。从理性分析的角度，两个案例同样都是损失了 400 元，但是为何会得出相反的结论呢？这就是心理账户（mental accounting）带来的影响。

检测二

Case 1：假设你以\$10,000 买入一手黄金，今天价值跌至\$5,000，你会沽（卖）出吗？

Case 2：同样的情况，但假设你的经纪人不小心已经未经你同意而沽（卖）出了，立刻打电话向你道歉，并问你是否愿意以同样的价格买入，点差费用全免，那你会毫不犹豫的买入呢？还是等价格再跌许多再买？

小结：多数人在 Case 1 中选择不沽出股票，但 Case2 中会购入新股。但问题本质一样，输的股票是一个心理账户。Case 1 中沽出股票就会输钱，Case2 中股票已经沽出，心理账户已消失，客户可以考虑升值潜力更佳股票了。

检测三

如果政府希望以减少税收方法来刺激消费，它有两种做法：

Case 1：政府减少税率，直接降低税收水平。

Case 2：退回税款——在一段时间后退还纳税人的部分税金。

小结：从钱数额看两个方案没有区别，但在刺激消费方面作用就大不相同了。减税的话人们会觉得减的税金本就是自己应得的，因此对消费的推动不大；但是退税也会让人觉得得到一笔意外之财，可以刺激更多消费。由于心理账户不同，退税比减税对消费的刺激效果好。

(二)投资的情绪成本

投资过程中，除了金钱成本，更多还有情绪成本。

从金钱上获得回报时，会为自己而自豪快乐；相反地，如果决策失误赔钱时，心里的痛苦值你又该怎么评估呢？

这种情绪成本的投入又会怎样影响你每一次投资决策呢？

收益的喜悦感

假如你身无分文，有人以两种不同的方式送给你钱，面对收益，你会怎么选？

Case 1：直接送你 20 万，哈哈大笑 10 声。

Case 2：1/2 的机会得到 40 万元，哈哈大笑 12 声或 1/2 的机会得到 0 元，哈哈大笑 0 声。

尽管两种选择的预期收益值完全相同，均为 20 万。但喜悦效用值，前者为 10、后者为 6。因为人们在面对收益时，都喜欢规避风险。

亏损的伤感

当你拿到这 20 万后，突然得知这钱不是给你的，是要经你的手捐出去做慈善公益的——这会给你带来失落感，悲伤的痛哭 10 声；如果又得知：你可能不需要把这 20 万捐出，也可能还要再自掏腰包再捐 20 万——额外增加的伤感让你痛哭 12 声。

可以就是说：

Case 1：肯定失去 20 万，痛哭 10 声。

Case 2：1/2 的机会失去 40 万，痛哭 12 声或 1/2 的机会失去 0 元，痛哭 0 声。

两种方案的预期损失都是 20 万，但预期痛苦值第二种为痛哭 6 声，少于第一种 10 声。所以人们在面对损失时，都是喜欢接受风险。

(三) 投资价值函数

检测一

在狭窄的山路上，有两辆各载了 20 人的小巴迎面高速驶来；有一半的可能状况是两辆车的煞车不够，40 人全部死亡；或者作为神仙的你，运用法力推一辆小巴下去，结果有 20 人死亡。

Case 1：运用法力，推下一辆小巴，20 人死亡。

Case 2：视而不见，不用法力，一半机会 40 人死亡，一半机会 20 人死亡。

神仙会怎样选择？

检测二

神仙没有运用法力，两辆小巴煞车不及，同时掉下深渊，但悬崖边有棵千年大树。

Case 1：运用法力让一辆小巴跌在树顶上，20 人肯定可以获救。

Case 2：运用法力让两辆小巴都跌在树顶上，但大树有一半的机会承受不住而倒下，或者 40 人获救，或者无人获救。

作为神仙的你该怎么选择？

两个案例的本质相同，都是 20 人获救、20 人死亡。但由于面临境遇不同，第一条问题着重「死亡」，第二个则是「获救」，继而引导大家得出不同的答案。

这说明在面临损失时，人们喜欢接受风险，但面对收益时，却偏向规避风险。

(四) 认清自我

不论别人是怎样的投资心理，首先要自我诊断，了解自我是何种投资者。以下几个问题帮助大家分析自我内心。

1. 在以往的投资经历中，令你获利的最主要因素是什么？

- 幸运之神的帮助
- 自己做的技术分析
- 报章财经版的分析
- 朋友推荐

2. 假若早上一开市金价就跳水下跌，你会怎么做？

- 打电话给最好的朋友，向他们求助
- 完全不害怕，因购买时已定下了止损盘
- 完全惊慌失措，不知如何是好
- 大好时机，加码追货

3. 你容易受其他投资者的影响吗？

- 只注重自己的分析，完全不理睬他人意见
- 很懒，总是习惯跟随别人意见行动
- 偶尔会跟随众人意见，但大部分情况都依照自己的方式
- 聆听别人的意见，再加入自己的分析

4. 你喜欢参加赌博的活动吗？

- 偶尔会参与，但次数有限，每次金额不多
- 每个月平均有几次以上的赌博活动
- 从不参与赌博的活动
- 赌博是生命中不可缺少的部分

5. 你善于处理与金钱有关的事务吗？

- 从小就很善于算术，对金钱有天生的敏感和精明
- 日常处理金钱事务，不专长但应付得了
- 不太擅长，经常不记得自己账户金额
- 对数字强烈恐惧，总担心自己会丢钱又被坑

6. 当你每一次买入时，是否会因为每一次价格的波动，而承受很大压力？

- 轻松面对，完全没有任何压力
- 存在一定压力，心理上尚可应付
- 晚上会很难入睡，反复思考
- 经常担心价格走势变动，害怕投资失误而输钱

7. 以下哪一种描述最适合来描述你的生活方式？

- 做事井井有条，工作与私人时间分配安排的很好
- 偶尔也会出点乱子，但整体上还算安排妥当
- 生活节奏较为混乱、每天为各种事情忙碌，甚至连吃饭时间也没有，却不知道自己在忙什么
- 见步行步，从不为自己的时间和未来编排计划

8. 你喜欢投资吗？

- 我认为投资等于投机，我愿意谨慎的选择生活而不是把希望寄托于他人
- 我把投资当作生活中的一部分，谈不上喜欢或者不喜欢
- 挺感兴趣的，能够从投资中获得乐趣
- 一提到投资就很兴奋，喜欢与他人分享自己的投资经验

9. 当你看错市的时候，你通常会怎样？

- 要再等多一段时间，看看是否真的做了错误的投资
- 责备自己，为什么会看错市场
- 立刻止损立场，并从中检讨自己的损失，作为下一次投资的经验
- 我从来不会看错市，我相信市场只是短暂的变动

10. 你如何评价自己对投资的认识？

- 对自己有一定信心，但不会过度自信
- 一般自信心，很多时候会怀疑自己的决定
- 我已经很失望了，毫无自信可言
- 我超有自信好吧，我就是投资达人

(五) 十大误区

人总是寻求理性与感性的平衡，但无论如何，总是无法十全十美，但坚持到底、不断努力，总有回报。以下 10 项提醒，可以避免落入思考的盲点：

(1) 追至最后一个价位

虽然投资者总希望得到最大的回报，在最低点买入，最高点卖出，赚尽最后一分一毫，但事实经常弄巧成拙，为了达到某个高位，而错过买卖的大好时机，因为根本没有先知，可以预料到最佳价格，因此，不要试图每次都摸顶或者捞底，以避免为一个心理价位带来的严重损失。

(2) 因小利而失大利

不少投资者会因贪图一点儿的蝇头小利，而输掉巨额金钱。

在购买一件货品时，当参考价格与实际支付价格出现差额的时候，就会产生交易效用的感觉，使人觉得买这件货品是件不错的选择，有时候这种交易效用，会使人做出不划算的行为，从而影响我们的投资。

例如黄金价格某一天大幅下跌，由于交易效用的关系，使人觉得十分值得购买，于是不问价格下跌的因由，就此大手买入黄金。这与购买减价货品的心态相似，现在用较便宜的价格购入，心理上便会有愉快的感觉，而忘记股价下跌背后的潜在因素，再者，股价其实也会有跌至更低的可能。

(3) 为面子，输银子

由于面子的关系，很多投资者都败在不认输的心理上，虽然表面上已证明判断错误，现实的结果与分析却背道而驰，也不愿面对现实。这个面子，有时候更是给自己看的，一旦承认自己判断错误，就会产生失败的感觉，从而否定自我。

从心理学角度看，这种行为叫执拗，顽固而无目的。要记得，认输才会赢。

(4) 羊群心理

若单打独斗，压力与责任感都会远远大过团队决定，若群体决策失误，也会感觉有很多人陪伴，心里舒服很多。这就叫做羊群心理或窝峰心理。

在以下情况下，人们比较容易产生羊群效应：危机时刻，专家或权威人士意见；自己没办法确定抉择；大部分团队的人做出同样建议；你十分重视这个团队。

团队迷失，当一群聪明的人组成团队时，他们可能会做出糟糕的决定，使团队表现出的智慧水平，远低于独自决策时，这种人多反而混乱的现象，心理学上叫做团队迷失。

正如一句古话，当发觉所有人都在买入时候，便是你离场的时候了。

(5) 不肯接受亏本的事实

很多投资者在亏损状态下不愿意退出，是由于心理上的参考点，被自己的心理价位所连累。在经济学上，一旦已经发生，不可收回的支出被称为沉没成本。而人们很难不受沉没的经济损失影响，由于担心和不确定而做出更加错误的决定。

尽管忘记亏蚀的成本很难，但时刻提醒自己保持冷静，望向长期大盘走势，才能取得最后的胜利。

(6) 过度自信

曾有研究机构对投资者做过调查，对于自信度有两个问题：

a. 你是否觉得自己的投资知识高于平均水平？

b. 你是否觉得自己在所有的投资者中是最棒的 1%？

调查结果显示，超过 75%的人认为自己高于平均水平，更有 25%的人，认为自己是最棒的 1%。

这种过度自信的普遍情况来自于投资者初尝甜头后的喜悦，这种心理因素会导致投资者过度交易，在情绪激昂的情况下，会造成很多不良后果。

请投资者时常检讨自我，回想投资决策失误时候的经历，询问自我是否有足够理由，相信自己比其他人知道的多，或者干脆离开市场，回归冷静。

(7) 盲目的乐观

先请大家自问几个问题，当今天出门时，天气预报说有十分之一的机会下雨，你会选择带伞吗？

早上天气很热，但晚上可能会转冷，你会多带一件外套吗？

当你正在吃美味的生蚝时，同伴告诉你假若你吃下去，今晚有 5%的可能性会肚子痛，你还会继续吃吗？

相信很多人会回答，不会吧！不会是我吧！

这种过度乐观的投资者通常会低估事情不好的机率，但若在重大挫折之后才平复心境又会损失惨重；所以对于大部分投资者来说，常常分析自己承担风险的能力，往事情更坏方向考虑并分析可能发生的机率会理性很多。

(8) 恐慌性的心理压力

俗话说，小心驶得万年船，如果我们投资时能够小心行事，的确可以避免不少失败，但假若过分小心，会否变成船头惊鬼、船尾惊贼，连船也不敢坐呢？

(9) 过分相信直觉

我极其相信自己的第六感呢！

我直觉可准了，感觉来了就一定涨！

信不信由你，反正我信！

(10) 赌博心理

「人生就是一场戏，戏如人生啊！人不博一把不尽兴，不赌一场不完美…」

很多人把投资视作赌博，相信幸运之神会降临自己身上，非理性的借助外力。

一般赌徒心态：过分相信运气，注意力只在利润上。

(六) 投资心理周期

(1) 乐观期

刚刚从投资中获取小小的成功，略带一点兴奋和激动的心情，虽然尚抱着一些犹豫的态度，但整体心情很愉悦。

(2) 疯狂期

投资者逐渐着迷，在小涨小跌中越来越兴奋，但对前景很乐观，认为自己有能力挑战新高。

(3) 焦虑期

市况开始与自己预期的目标背道而驰，部分投资者开始担心走势，害怕卷入牛皮的周期。

(4) 恐惧期

金价波幅不定，投资者步入惊慌和恐惧中，每天的新闻不断干扰投资者的取向，在前景不明朗的环境下，部分勇敢的投资者仍够大胆入市。

(5) 绝望期

投资成果屡次未如理想，投资者几乎绝望，认为自己不适合再进行黄金投资。

(6) 市况否极泰来

价格峰回路转，但由于受不明朗因素影响，大家对交易的走向举旗不定。随着时间推移，希望又再度燃起。

不论对投资者，还是黄金价格来说，都是一个又一个周期的轮回。不论是在大市最乐观和疯狂的时候入市，还是最危险的阶段，都要调整心态，相信轮回，相信付出终有回报。

投资心理周期

