



理財中的行為金融學

在金融投資時，人們通常會有一種想法，就是如果給我足夠的資訊，就能為自己的利益作出合適的決定。但是，事實上並非如此，人的行為往往不理性、不可預測，也會有偏差。投資的決定極有可能會受情緒和感覺左右。俗話說當局者迷，旁觀者清。理財顧問既需要根據分析模型和圖表作出合適的分析決策，也要根據實際需要，知性與感性的平衡來指導投資者投資。這便是今天所討論行為金融學的範疇。

行為金融學是一門研究情緒和認知偏差如何影響投資者以及決策的過程。理論而已，有效市場假說理論表明了市場上交易資產的價格已經反映了可以知道的資訊，並反映了最新的資訊。但是，在這個大多數人都想儘量增加財富的世界中，許多投資者還是作出了非理性的投資決定。分析認為，很大部份的原因來自於貪婪與恐懼的最基本的人性。因此，我們有必要研究清楚影響投資決策的幾大課題。

過度自信

過度自信的人在做決策時，會過度估計突出而能引人注意的信息，尤其會過度估計與其已經存在的信念一致的信息，並傾向於搜集那些支持其信念的信息，而忽略那些不支持其信念的信息。當某些觀點得到活靈活現的信息、重要的案例和明顯的場景支持的時候，人們會更自信，並對這些信息反應過度。而當某些觀點得到相關性強的、簡潔的、統計性的和基本概率信息支持的時候，人們通常會低估這些信息，並對這些信息反應不足。過度自信表現為對目標價的錯誤。舉例來說，恒生指數已經連跌幾日了，內幕消息說明天公佈利好消息，今天下午抄底，明天就能暴漲。過度自信讓投資者忽視了市場的信息的準確性，而專注於自己所認為的規則定律，導致嚴重的損失。另外，信心高漲也會傾向承擔過多的風險。儘管贏得彩票的幾率只有數百萬分之一，但還是有很多人去買彩票，這種購買彩票的行為就表現為風險尋求。風險尋求的原因很可能是過度自信。

錨定效應

錨定是指人們傾向於把對將來的估計和已採用過的估計聯繫起來，同時易受他人建議的影響。當人們對某件事的好壞做估測的時候，其實並不存在絕對意義上的好與壞，一切都是相對的，關鍵看你如何定基點。基點定位就像一隻錨一樣，它定了，評價體係也就定了，好壞也就評定出來了。舉例而言，客戶在 2005 年投資了 100 萬在一個基金組合哪裡，該組合曾經升值至 200 萬，但是現在只值 40 萬。客戶經常向理財顧問說，我這一年內虧了 60 萬，我一定要持有這隻基金，直到追回 60 萬的損失。其實，客戶這時已經認定了 200 萬這個數字，這時理財顧問應該提醒客戶，該組合首先已經賺了 40 萬，然後，是否繼續持有這個基金組合，應該分析基金本身的表現，未來前景，而不是現今的盈虧數字。只有依據相關的投資資料，才能作出正確的投資決策。



羊群心態

所謂羊群心態，意思是在一群羊當中，只要有一隻向前走，後面的羊就會跟著向前走，哪怕前面是刀山火海，羊群也會一直跟上。正是在羊群心態的推動下，大多數投資者會在同一時間做出同樣的投資動作，結果往往就是追漲殺跌。羊群心態通常表現在兩個方面。一方面，當股市持續上漲時，投資者便會變得越發貪婪。舉例來說，2007年10月，香港恆生指數飆升至30000點高位，但投資者仍勇於買入，當月平均每日的成交量高達1654億港元。之後不久，恆生指數見頂並大幅回落。另一方面，當股市持續下跌時，人們越發恐懼。還是以恆生指數為例，2009年3月時恆指曾跌至低位，但大部分投資者卻因為恐懼而不敢買入股票。當月平均每日的交易量只有472億港元，隨後沒多久，恆生指數就回升至22000點上方。此時，理財經理就能起到一個旁觀者清的角度，冷靜分析客戶資產所處位置，提供適合客戶的意見，令資產保持增值。

迴避損失

無論是誰，在賣出資產組合的時候都會跟買的價格比較，思考到底損失了多少。這時候人就會開始找我並沒有做出錯誤決定的藉口。因為人們不願意承受自己決定錯誤帶來的痛苦。理財顧問就應該這樣引導客戶，重要的是為了達成將來的目標，你現在手上持的資產組合有多少價值。放下過去的損失吧，你現在要做的是，從投資未來可帶進多少收益的觀點，重新檢視你的資產分配情況。這樣的思考才能防止你變成損失迴避心理的奴隸。

賭徒謬誤

賭徒謬誤亦稱為蒙地卡羅謬誤，是一種錯誤的信念，以為隨機序列中一個事件發生的機會率與之前發生的事件有關，即其發生的機會率會隨著之前沒有發生該事件的次數而上升。如重複拋一個公平硬幣，而連續多次拋出反面朝上，賭徒可能錯誤地認為，下一次拋出正面的機會會較大。其實，隨機事件發生之後，再度發生的機會就會降低，這是錯誤的想法。因為過去的是隨機事件，並不會影響將來隨機事件的發生。

當理財顧問為客戶作理財規劃時，無論理財前，理財中，理財後都要關注以上影響客戶做出決策的心理因素。這樣理財顧問才能提供專業適當的意見，使客戶在決策中專業化，避免投資上的通病。

風險聲明：上述資料只屬評論，只供參考用途，投資涉及風險，證券價格有時可能會非常波動。各項投資的性績未必其日後表現的指引。投資的價值可跌可升，故投資者未必可取回所有投資金額。匯率變動可導致投資價值上升或下跌。卓智及其所屬的其他成員公司重申，資料所載內容概不可詮釋為收購或出售任何其他交易的推薦意見，而我們對上述資料的準確性並沒有保證。