

「香」講積金 - 行為金融學拆解長揸保守基金原因

筆者上期提到，根據積金局的季度強積金計劃統計數字顯示，保守基金於強積金總資產值的佔比一直維持於 10%至 12%之間，可見保守基金擁有一班長期忠實擁躉。今期筆者嘗試以行為金融學(Behavioral Finance)的角度剖析打工仔「長揸」保守基金的原因。

傳統經濟理論一般假設人們皆完全理性，並基於理性作出決定，例如選擇投資項目時會考慮不同選項的成本效益，從而找出最佳方案。但現實與傳統理論的假設出現很大的差異，現實是人們的決定受到很多因素影響，並非完全理性，是故出現行為金融學。在投資的領域上，行為金融學的論者認為人們的投資決定往往是基於情緒和偏見，因而導致無效率市場(Inefficient markets)。投資者了解金融市場的非理性行為和決策規律，更容易掌握市場走向並發掘更多投資機遇。

行為金融學理論提出了一些心理上或認知上的盲點 / 偏見，導致非理性的投資決定。筆者認為以下幾項頗值得強積金投資者作為參考：

1. 損失規避 (Loss aversion)

最著名的偏見是損失規避。損失規避是指我們從損失中所感受到的痛苦大於我們從收益中所獲得的快樂。簡單而言，1000 元的虧損帶給我們的痛苦大於 1000 元盈利帶給我們的快樂。由於不希望有虧損，投資者可能過早沽出原本不俗的部署、長期守住帳面虧損卻不止蝕或者索性只投資於極低風險產品。筆者認識一些朋友，年紀不算大，但風險承受能力偏低，的確將大部分強積金資產長期投資於保守基金上，不希望辛苦工作的血汗錢出現任何損失。

2. 熟悉偏誤 (Familiarity bias)

簡單而言是不熟不做、不懂不買。這樣的認知偏差會影響投資決定。如果只投資於自己熟悉的產品，便可能會導致過度配置個別產品、行業和國家，投資組合未能有效分散。常見的例子是「本國偏好」(Home country bias)，也就是偏好自己國家的公司，而忽視其他區域和國家的企業。事實上，本港強積金資產中，不論是股票、債券和存款，資產皆以香港市場為主。風險承受能力較低的投資者，集中投資於以港元銀行存款為主的保守基金實不難理解。

3. 盲目分散 (Naïve Diversification)

這是一個大包圍的心態。當面對多個投資選擇的時候，有些人傾向簡單地將資金平均分配於這些選擇當中。例如某強積金計劃提供十個成分基金選擇予計劃成員選擇，有些計劃成員會平均分配 10%予每個基金選擇之中，而不理會這些選擇是甚麼。由於保守基金於強積金計劃中佔一重要席位，便一直獲得計劃成員資金支持。多年來保守基金於強積金總資產值的佔比維持於 10%至 12%，或可歸因於此偏見。盲目分散的壞處，除了是所選擇的投資未必適合自己外，投資者也可能因選擇的性質導致其他偏差。例如強積金計劃普遍

較偏重於本地市場，可能十個選擇中有兩至三個與本地市場有關，盲目分散的話很可能導致「本國偏好」。

我們皆是人，投資時的確很難完全理性。但我們不妨多加省察，想想自己有沒有犯下這些心理盲點，並盡量避免，從而增加自己的投資勝算。

本文在 2021 年 2 月 5 日於經濟通 ET Net 網站首次發表 (<https://bit.ly/3twqPib>)



香敏華「香」講積金

永明資產管理高級投資策略師

香敏華為永明資產管理高級投資策略師，在投資建議、投資組合管理和環球股票研究分析方面擁有超過 10 年的經驗，並擅長融合香港和中國股票的基本和技術分析投資策略。

香小姐為特許金融分析師(CFA)和金融風險管理師(FRM)的持有人，曾獲著名財經雜誌《指標》頒發 2011 年理財顧問年獎銀獎(乙類)及最佳投資策劃獎。加入永明資產管理前，曾任職東驥基金管理有限公司及御峰理財有限公司。