

創富焯略 | 克服懼怕損失的心理

近年「股神」巴菲特最為津津樂道的押注，莫過於他對日本股票的看好。他的其中一句名言提到：「第一條規則，不要賠錢；第二條規則，別忘了第一條規則」（**Rule No. 1: never lose money. Rule No.2: never forget rule No. 1**）。不過，這是否代表巴菲特並沒有經歷過令他虧損的投資呢？也不一定。近期他賣出了一家印度的科技公司，市場估計交易後的投資虧損高達 3 成。

如果持倉的帳面虧損達 30%，對一般投資者而言，顯然會心情低落。相信大多數人的做法是置諸不理，抱持著一種想法：「一日未放就未算輸」，然後耐心等待股價回升。在行為金融學（**behavioral finance**）上，這種想法是厭惡損失（**loss aversion**）的特徵，投資者在心理或情緒上懼怕虧損，從而可能導致不理性行為甚或最後作出錯誤的決定，例如過長或過短地持有股票。

而且，以上想法會有一個盲點，當股票的跌幅愈大，之後返回買入價的升幅將需要以幾何級增長（見下圖）。除了要「返鄉下」的難度提升外，等待回升的時間亦將不斷延長，資金被鎖定，變相犧牲了其他更有前景的投資機會。

| Downside 跌幅 | Required Upside to breakeven 打和所需升幅 |
|----------------|---|
| -10% | 11% |
| -20% | 25% |
| -30% | 43% |
| -40% | 67% |
| -50% | 100% |
| -60% | 150% |
| -70% | 233% |
| -80% | 400% |
| -90% | 900% |

資料來源：永明資產管理

培養具紀律性的投資決定

要避免作出不理性決定，其中一個方法是將投資的行為紀律化，減少做出衝動的決策。例如設定止蝕、止賺位，當股價跌穿或升穿設定水平時，需要檢視當時市況，再決定是否繼續持有股票。假設持股已下跌 10%，可以問自己有甚麼因素導致買入後出現 10% 的跌幅？買入的看好原因有沒有改變？例如盈利前景逆轉、出現結構性改變？如果已改變，就可能要考慮放棄持股，避免更大的潛在跌幅。

除了以股價水平為檢視時機外，設立固定時間點作組合重檢，亦是具紀律化的投資行為。以強積金這種數以十年計的長線投資為例，經常留意市場雜音或造成過度頻繁的重檢，錯誤決策的機率將隨之增加。一般而言，每季度或每年度的檢視頻率已相當足夠。此外，強積金規定成員需要定期供款的制度，是為了增加投資者入市的機會，彌補他們遇上跌市時或懼怕投資的傾向。

巴菲特也曾經說過：「我們不必比其他人更聰明；我們必須比其他人更有紀律」(We don't have to be smarter than the rest; we have to be more disciplined than the rest)。

本文在 2024 年 3 月 25 日於橙新聞 Orange News 網站首次發表

(<https://sunlife.co/y87q>)



創富「煒」略

梁釗煒，永明資產管理投資策略師，擁有近十年財富管理業務經驗，為特許金融分析師(CFA)和金融風險管理師(FRM)的持有人，擅長分析宏觀經濟數據和市場表現，提供專業的投資策略方案。