

跟大师学投资丛书
FOLLOW THE MASTER INVESTMENT

谁动了 你的盈利

WHO STOLE YOUR PROFITS

这是一本彻底推翻你投资思维的书

真正认识金融市场的本质，你就能轻松获利

陈志彦◎著

经济与金融市场充满了高度的不确定性
其实，正确的投资观念与方法并不复杂
学会用简单的投资方法获取长期稳定的投资回报

SPM

南方出版传媒
广东经济出版社

跟大师学投资丛书
FOLLOW THE MASTER INVESTMENT

谁动了 你的盈利

陈志彦◎著

SPM

南方出版传媒
广东经济出版社

· 广州 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

谁动了你的盈利 / 陈志彦著. —广州: 广东经济出版社, 2017. 3
ISBN 978 - 7 - 5454 - 4718 - 7

I. ①谁… II. ①陈… III. ①投资 - 通俗读物 IV. ①F830. 59—

49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 170901 号

《谁动了你的盈利》中文简体字版© 2016 年由广东经济出版社有限公司出版发行本书由厦门凌零图书策划有限公司代理, 经今周刊出版社股份有限公司授权, 同意经由广东经济出版社有限公司出版中文简体字版本, 非经书面同意, 不得以任何形式任意重制、转载。
版权合同登记号: 19 - 2016 - 146

出 版 人: 姚丹林

责任编辑: 陈念庄 赖芳琨

责任技编: 许伟斌

出版 发行	广东经济出版社 (广州市环市东路水荫路 11 号 11 ~ 12 楼)
经销	全国新华书店
印刷	佛山市浩文彩色印刷有限公司 (南海狮山科技工业园 A 区兴旺路)
开本	730 毫米 × 1020 毫米 1/16
印张	10 1 插页
字数	147 000 字
版次	2017 年 3 月第 1 版
印次	2017 年 3 月第 1 次
印数	1 ~ 5 000
书号	ISBN 978 - 7 - 5454 - 4718 - 7
定价	38.00 元

如发现印装质量问题, 影响阅读, 请与承印厂联系调换。

发行部地址: 广州市环市东路水荫路 11 号 11 楼

电话: (020) 38306055 37601950 邮政编码: 510075

邮购地址: 广州市环市东路水荫路 11 号 11 楼

电话: (020) 37601980 营销网址: <http://www.gebook.com>

广东经济出版社新浪官方微博: <http://e.weibo.com/gebook>

广东经济出版社常年法律顾问: 何剑桥律师

• 版权所有 翻印必究 •

推荐序 与我来一起来享受此书的个中经典

两次与作者陈志彦的碰面，头一次是在中国上海，第二次是在“国家政策研究基金会”（智库）。我眼中的陈志彦：沉稳、内敛，是一位务实、宏观、金融市场经验丰富的金融专才。

陈志彦是一位资深的台湾金融实业家，2009 年我随“台中市金融主管协会”赴上海，进行金融业深度参访，幸得常年驻守中国大陆的陈志彦接待，受惠于他的在地实务金融经验，让那回的上海金融参访丰富了许多。

2010 年，两岸金融交流正如火如荼地发展着，在一次国政基金会的两岸金融议题座谈会中，我又遇见了陈志彦。他在会中的精辟建言，让人深刻感受到他在两岸金融议题上的深入与务实。犹记得那时，他刚出炉的新书《我被大陆金融业吓到了》，以第一线在地观察，清楚剖析了中国大陆金融产业地图，让人大感惊艳。

这次，我很高兴得知他又将让一本有利金融市场参与者的“益书”出炉，更荣幸有机会替他撰序。这位资深的两岸金融实业家，将他对金融市场运作的了解、金融工具操作的熟稔，以及金融实务上的深度见解，化为此本新书《谁动了你的盈利》，实为金融市场及投资人士再添“佳音”。此书着重讲述的是金融商品“投资”的议题，从实际的角度切入，将金融市场中许多披上糖衣的财务面及金融面“虚拟假象”，以务实的笔调勾勒出真相，并教导读者如何简单地抓住金融市场动态，为在金融市场中想要获利的投资客，把关稳健获利的投资趋势。

前言中，有一段话语我很认同：“只要是在这个行业从事够久时间的人（且

诚实面对自己的人)应该都知道,我们其实根本就不知道未来的金融走势,我们所给出的答案都只是我们猜测的答案而已,而且我们所猜测的答案并不会比问我的人(或其他任何人)更为准确”,这样的话语,颇让我心有戚戚。就如书中所提到的那部金融电影《华尔街之狼》(*The Wolf of Wall Street*)的经典剧情,主管对初入证券业男主角所说:“股票市场中,没有人会真正知道股票将会上涨还是下跌”。

我在大学教授财务金融专业的学生,学生也常提出一些金融疑惑。那些学理上明白呈现、过去曾经发生的问题,让我有充足的信心去给予提问者满意的答复;但一旦触及“未来金融走势”的相关提问,就只能以基本学理与过往经验,加上市场宏观的角度,尽我所能地去做预判分析,然而,每每给出看似“肯定”的答复时,就越发心虚地空泛起来。

的确,“预见未来”是一件极度困难的事,教书的也好、做实务的也好……有谁敢说他在金融工具操作上一定能够百分之百稳操胜算?许多投资达人,常是“事后诸葛”地大肆吹捧自己过往投资获利佳绩,殊不知,这些人多半是运气造就,或者是时机作嫁,才能成就他投资获利的生命恩典。所以这本书开篇就告诉我们,投资别当个自信的傻瓜。因为我们总是会看错金融市场走势、想不断追求确定性、操作经常不理性,且预测金融市场的走势根本是一种假象。

《谁动了你的盈利》还有许多精彩的内容:“你可能看太多财经资讯了、没有稳赚不赔的投资方法、越简单的系统越不容易失败”,最后还正确教导你如何打赢一场输家的游戏。朋友们,与我一起享受此书的个中经典吧。

淡江大学财务金融学系教授 聂建中



前言 你那么聪明，为什么投资都赔钱

“首先你必须学习游戏的规则，知道规则之后，你所需要做的就是比其他人玩得更好。”

——爱因斯坦

我在一个很奇怪的行业服务了十余年。这句话是我过去在金融业服务的经验总结，为什么我会这么说呢？过去我在银行业的财富管理相关工作服务了十余年，服务过外商银行与本国的银行，每当在一些社交场合认识了新朋友，这些朋友知道我的职业后，经常都会问我：未来什么基金会涨？美元还会跌吗？会跌多久？黄金还会不会继续涨，会涨到多少？……相关的问题，好像我一定会知道金融市场未来的走势。没错，我的确是在从事财富管理相关工作，也的确是“应该”要知道这些答案，因为这都是我每天需要关心且面临的问题，不是吗？但每次我在回答类似问题的时候，其实心里面都是很忐忑不安的，因为只要是在这个行业从事足够久时间的人（且诚实面对自己的人）应该都知道：我们其实根本就不知道未来的金融走势？而且我们并不知道哪一只基金会不会涨，我们也不会知道美元汇率会不会继续下跌，我们更不会知道金价是否会攀升，我们所给出的答案都只是我们猜测的答案而已，而且我们所猜测的答案并不会比问我的人（或其他任何人）更为准确。事实上，没有任何人能够准确地预测金融市场短期的走势！相信我，没有任何人！这跟我的专业水准没有任何的关系，跟我的学历是否要有硕士（虽然我有）或博士（我没有）也毫不相干，不论你询问的对象是谁、

在金融业做了多长的时间、有多高的学历，其实他对金融市场短期走势的预测都不会因此而比较准确。

严格来说金融市场也不是完全无法预测的，比较准确的说法应该是，预测的准确度与时间的长短成正比。也就是短期的走势是随机变化的，没有任何人能够持续准确地预测短期走势。但金融市场的长期走势相对来说，就比较能够预测，从过去的历史资料证明，金融市场的长期走势预测准确的概率较高。问题是，当你告诉别人长期的走势，而长期是指五年、十年甚至二十年的时候，听的人应该都会没有兴趣地掉头离开。大多数人都只想知道下一周、下一个月、最多是到下一季的变化，但偏偏这样的预期并不实际。所以并不是我们不愿意告诉别人“真话”，而是“真话”通常比较无趣、乏味、缺少刺激，大家只想知道如何短期快速地致富，最好是一夜之间就能够赚进数百万元。但是我们仔细冷静地想一想，如果有人有能力知道金融市场的短期变化，进而能够短期快速致富，你觉得他会那么好心告诉你吗？其实在金融机构服务那么多年，我很清楚一个真正专业且严谨的财富管理流程，应该是像医生问诊、把脉、开药一样，要谨慎地先了解客户的财务需求，然后帮客户衡量其投资风险的属性，最后才根据这些资料设计出一套投资组合。但现实中，我们也知道，真正会如此去做的理财人员少之又少，最简单的做法就是继续“装着”很专业的样子，很有自信地评论金融市场的变化，反正投资人相信就好，会不会因此而亏损已经没那么重要了。

这是一个很奇怪的行业。因为在这个行业中，大家的眼光都只看短期，都不愿意说真话，因为长期投资代表的是无聊、无趣甚至不专业，而真话代表的是冗长的销售流程、繁重的员工教育训练与伴随而来可能表现不好的业绩（至少短期会如此），所以大家就继续“假装”下去。

上述这样的现象也反映出民众实际的投资理财结果。我们看到许多原本抱着高度期待或者听从银行理财专员吹嘘，想靠着理财产品获利的民众，最后看到自己的资金不仅没有获取比定存多的利润，反而还亏损。更糟的是，在盈亏自负的情况之下，民众根本就无法举证投资亏损，是因为信赖金融机构的专业所造成的



损失，赔钱了也只能够自认倒霉别无他法。

这样的结果导致现在许多的民众已经不再相信银行的财富管理业务与产品，银行的理财专员也不再像过去那样受到民众的信赖。这点，从我在几所大学财金系兼课的经验中就可以看出。我在多所大学的财务金融系兼课，教授投资理财相关的课程，修课的学生主要都是财务金融系的学生，每次课程的第一堂课我都会问这些学生，“你们将来毕业后想从事什么行业？”毫无疑问地，大多数财金系的学生都将金融行业列为将来就业的首选，接着我会问：“你们想在金融业里从事什么职务的工作？”但很奇怪的是，此时就很少有学生会肯定地告诉我，他/她将来要从事“理财专员”的工作！每次听到这样的答案，我都会很好奇地问这些学生们，“如果将来不想从事理财专员，那么你为什么要考那么多的金融证照？这些金融证照中绝大多数都是理财专员的工作所要求的啊！”很多学生这时就告诉我，因为他/她们认为“理财专员”好像不是一种专业性的工作，好像“有很多做金融投资的客户都会赔钱！”

上述种种的原因促使我写这本书，我希望借由本书告诉读者，正确的投资理财观念是什么，在金融市场中想要获利说难也不难，说简单也不简单，真正认识金融市场的本质，你就能够轻松地获利，但是多数人都误解了金融市场，导致不断陷入投资亏损的困局，一直在当个自信的傻瓜。

本书的内容大致分为三部分，第一部分是从第一章到第三章，这个部分主要是探讨金融市场的本质。为什么人们总是一再看错金融市场的走势，且参与金融投资的人很多，但绝大多数人却没有真正搞清楚金融投资是怎么一回事。简单来说，金融市场的本质就是：它是一个具有高度随机性与不确定性的系统。这个观念很重要，唯有清楚地认清这个事实，我们才能够避免犯下很多无谓的投资错误。第二部分是从第四章到第七章，这个部分探讨我们在面对投资时，最常犯下的错误有哪些？以及为什么会犯这些错误？清楚了解我们可能犯错的原因与行为之后，我们才能够纠正这些错误，进而走上正确的投资道路。最后一部分是从第八章到第十章，这部分我想跟读者分享正确的投资方法。很多人认为投资与经济

相关的事务非常复杂难懂，经济与金融市场的确是很复杂且充满高度的不确定性，但是正确的投资观念与方法却不复杂。这部分就是要告诉读者如何用简单的投资方法，获取长期稳定的投资报酬。

爱因斯坦曾经说过：“如果你没有办法将一件事情用很简单的方式解释给别人听，那么表示你对这件事情的了解还不够透彻。”，因此，能够用简单的方式来描述投资观念是很重要的，为了尝试做到这点，我会在每一章节的开头部分，使用与一位 11 岁小女孩的对话比喻来说明每章所要传达的投资观念。

以上就是本书的架构内容。爱因斯坦说：“要在某项活动中成功，首先你必须学习玩这个方法，知道方法之后，你所需要做的就是比其他人玩得更好，如此而已。”

我们现在就一起来学学玩投资这项活动的方法吧！

目录

推荐序	1
前言	1
第一章 为什么我们总是看错金融市场的走势	1
第二章 追求确定性是一种错觉	16
第三章 你告诉我们说你比较会投资，真的吗	31
第四章 你确定自己是理性的吗	45
第五章 哇！我看到水星上的米老鼠图案	71
第六章 谁能够预测金融市场的走势	78
第七章 你看太多财经资讯了	94
第八章 稳赚不赔的投资方法	108
第九章 越简单的系统越不容易失败	117
第十章 如何打赢一场输家的游戏	136
结论	148



第一章 为什么我们总是看错金融市场的走势

“通常不会是那种你完全不熟悉的事情害惨你，而是那种你误以为自己很熟悉的事情害惨你。”

——马克·吐温 (Mark Twain)

小女孩：“叔叔，电视上那个一直在跳动的数字是什么东西？”

我：“那是股票的价钱。”

小女孩：“股票是什么东西？”

我：“股票就是代表一家公司的权利，拥有越多这家公司的股票就表示拥有越多这家公司的权利，例如你很喜欢看迪士尼卡通，如果你买了迪士尼公司的股票，就表示你拥有一部分迪士尼公司的权利，当越多人看迪士尼卡通的话，迪士尼公司就越赚钱，拥有迪士尼股票的人也就会赚到钱。”

小女孩：“好像还是有点不懂，那股票的价钱为什么会变来变去？”

我：“因为想买股票的人跟想卖股票的人对于成交的价钱会有不同的看法，所以价钱就会变动。例如去年我想用熊大的玩偶跟你换新的冰雪奇缘玩偶，结果你怎么样都不肯，你说要熊大加上馒头人才肯跟我换，我当时不肯。但是，上个月你就说愿意用冰雪奇缘玩偶跟我换熊大玩偶，每个人的想法是会经常改变的。”

小女孩：“不过我现在又觉得还是比较喜欢我原来的艾莎（冰雪奇缘玩偶），我想跟你换回来。”

我：“可以啊，但是要熊大玩偶加上你的芭比娃娃我才能把冰雪奇缘玩偶换
此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com

给你。”

小女孩：“为什么？之前我只用艾莎换了熊大玩偶，怎么可以再加上芭比娃娃，这样不公平！”

我：“这跟公不公平无关，不同的时间点你对于某项东西的成交条件本来就会改变，股票也是如此，所以你现在知道为什么股票的价钱会变来变去了吧？”

小女孩：“我好像懂了！”

金融市场具有高度的不确定性

每个投资人在参与投资之前一定要知道一件事情，那就是：金融市场具有高度的不确定性。特别是短期，金融市场的走势是非常不确定的，而且人们非常讨厌这种不确定性的感觉，这是什么意思呢？

我们先来看心理学领域的一个经典实验，称为艾尔斯伯格悖论（Ellsberg Paradox），实验的人员面对两个瓮，A 瓮里面有同样数量的红球与黑球，也就是红球与黑球的比率是 50 : 50，而 B 瓮里面也同样有红球与黑球，只是不清楚红球与黑球的比率是多少。

现在受试者有两个选择要做，第一，拿出哪个颜色的球？第二，从哪个瓮里面拿？当受试者做选择的时候，不论是选择要拿红球或黑球，多数人都会选择从红球与黑球分配比率确定是 50 : 50 的 A 瓮去拿，这就产生一个奇怪的现象。假设受试者选择从 A 瓮拿红球，那么表示他认为 B 瓮的红球比率是比较少的，但也就是说 B 瓮的黑球比率应该比较高，那么以合理性来说，受试者应该是选择从 B 瓮拿出黑球才对。但很明显的，多数人不愿意选择 B 瓮，因为 B 瓮的红黑球分配比率是不确定的，而 A 瓮至少是明确的 50 : 50，人们厌恶不确定的感觉。

这种现象运用到投资上也是一样，人们比较喜欢明确的风险而厌恶不确定的风险，而且我们对于不确定的风险无所适从，不知道该怎么处理，所以我们会



一种错觉，认为明确的风险是比较小的，因而做出一些错误的投资决策，这就是一种控制的假象，以为自己做了聪明的决定，但事实上不然。

这种控制的假象最明显的例子，就是认为我们能够预测金融市场的短期走势。事实上，由于金融市场的高度不确定性，人们在预测金融市场的短期走势上是相当糟糕的，但人们依然会误认自己有此能力。这种控制的假象出现的最主要原因，是因为人们将事情的运气与技巧这两种成分搞混了，很多因为运气的成功被误认为是技巧。更糟的是，当我们这么做而造成严重损失的时候，我们会尽快想办法让大脑忘记这些事情，以至于之后又继续重复这些错误，如此不断地循环下去。

曾有学术研究报告显示，金融市场中，存在控制的假象越严重的交易员，其投资绩效越差。这种心理也是人们追高杀低的主要原因：当人们认为一切都在自己的掌控当中，就会用高价进场投资，而当市场大跌时，人们认为自己再也无法掌握市场走势，就会在低点卖掉投资。

2013年年底上演了一部由美国好莱坞明星李奥纳多主演的电影《华尔街之狼》（*The Wolf of Wall Street*），这是一部由真实故事改编的电影，描写美国一家专门卖垃圾股票给投资人的证券公司，电影当中有一幕是男主角第一天到证券公司，中午主管邀请他共进午餐，用餐时主管告诉他：

“股票市场中，没有人会真正知道股票将会上涨还是下跌……”

意思就是告诉男主角，不会有人真正知道股价未来会如何，搞不好你吹嘘的股票还真的就大涨了也不一定，所以你就放心地去跟客户吹嘘股票将会如何如何的涨就对了，而这就是在华尔街成功的秘诀。虽然这是一部描述证券诈骗的电影，但是这位主管说的话却也是不争的事实。

综上所述，可以发现，我们并不知道“自己不知道未来将会发生什么事情”，我们甚至连可能会发生什么事情都搞不清楚，而且人们非常不喜欢这种感觉，倾向忽略这种感觉而喜欢明确的未来。

经济的测不准原理

先锋（Vanguard）基金公司是美国指数基金界最有名的基金公司，其创办人也是鼎鼎大名的约翰·伯格（John Bogle）先生，他曾提及当他大学毕业首次进入社会工作，当时的投资公司主管跟他说：“在华尔街，每个人都认为自己了解金融市场，每个人都会对金融市场有自己的看法，但别相信这些。”这句话让他印象深刻，也开启了他日后创办指数基金的信心。

就像每逢选举前，虽然很多人都会发表自己对选情结果的看法，但是选票还没有开出之前，没有什么事情是百分之百确定的，即使是选情相对乐观的一方，谁都不敢说自己百分之百确信某个候选人会当选，因为选举也具有高度的不确定性。选前虽然很多媒体都做过大量的民调，但民调毕竟是针对小样本的采样，这个小样本不一定能够完全呈现总体选民的情况。就算小样本是准确的，也还是有可能发生突发事件，别忘了台湾过去两次选前的枪击事件，导致选举的结果出现了戏剧性的变化，所以针对选情我们只能说，某人的当选概率可能高一些。金融市场也是如此，当我们买进某只股票或基金时，显然我们是看好这些金融商品未来的价格会上涨，但事实上金融市场比政治选举更难预测。

关于这点，《精准预测》（*The Signal and the Noise*）的作者奈特·席佛（Nate Silver），有很详尽的说明，在2008年美国总统大选，他成功地预测出49州的总统得票获胜者，因此被誉为预测鬼才，精通各种领域的预测。他在书中详细地分析了各种经常需要用到预测的领域，包括政治、气象、赌博、经济……，他提到：

预测经济比预测政治选举更为困难，因为预测经济的人会面临至少三个难题：

1. 没有因果关系的相关。
2. 不断变化的经济。
3. 经济资料的杂讯很多。



下面就以这三个难题一一说明为什么金融市场的短期变化如此难以预测。

没有因果关系的相关

我们最常在电视上听到的经济数据大概就是国内生产总值（GDP），媒体经常都会报道中国台湾（或某个国家）的国内生产总值上一季表现如何，因为人们普遍都已经将国内生产总值的增长当成是一个国家经济表现最主要的指标，中国更传闻各省官员的升迁绩效就是看该省国内生产总值的表现，可见国内生产总值的重要性。对投资人来说，股市是经济的晴雨表，也是领先指标，因此，投资人自然会认为一个国家的国内生产总值如果表现良好，那么就表示该国的经济活动是活络的，当然股市也会表现良好，所以国内生产总值的数据总是会受到各界的关注。

你认为 GDP 的好坏真的跟股市的涨跌有很大的关系吗？如果你从 2008 年金融海啸之后就经常关注财经新闻，那么过去这五六年你一定不敢投资美国或欧洲股市，因为美国除了在 2014 年经济的表现开始好转之外，在 2013 年之前的五年，我们大部分听到的美国 GDP 数据都不理想。欧洲更惨，不仅经济复苏缓慢，整个 2012 年都受到“欧猪五国”债务危机的影响，GDP 数据表现惨不忍睹。所以合理想象，这几年的美国与欧洲股市应该表现也不好，对吧？错了，美国股市从 2009 年的低点算起，到 2013 年年底，已经上涨了 168%，而欧洲经济即使到了 2013 年年底仍然是一片低迷，看不到复苏的情况，股市在这段时间却是上涨了 71% 之多！

为什么会如此呢？经济的好坏不是跟股市的涨跌有正相关吗？为什么经济表现不好，股市反而是上涨的呢？其实这就是一种“没有因果关系的相关”，人们在分析经济议题的时候经常会犯下这种错误，人们常常会拿两个事情来说明：假如 A 下跌，则 B 就会下跌（或上涨），这样的分析很容易懂，但是却经常会误导投资人，因为 A 与 B 之间的相关性可能不是那么的明显，在经济事务上，很少

是受到单一因素所影响的。回到刚才我们提到的国内生产总值也是如此，学术界与业界都曾经研究发现，国内生产总值与股市的关系并非投资人想象的那么直接，甚至可能根本就没有关系。

GMO 是美国一家投资管理公司，2012 年 8 月，该公司发表了一份研究报告，报告中详细地分析了 1980—2010 年这 30 年间，全球主要已开发国家股市（美国、英国、日本等）与 GDP 之间的关系，分析的结果显示，两者竟然是呈现些微的负相关性，也就是说在这 30 年当中，比较多的是出现 GDP 下降股市却上涨，或反之，GDP 上升股市却下跌。研究人员认为可能是分析样本的时间不够久，因此，另外分析了这些国家从 1900—2000 年这长达 100 年的资料，结果显示两者同样是呈现负相关性，而且更为明显！此时研究人员又认为，可能不同的国家会有不同的情况，因此又分析了新兴市场国家（中国台湾、中国香港、新加坡、南非、韩国等）的 GDP 与股市之间的关系，看看是不是会呈现不同的情况。从这些国家在 1980—2010 年这 30 年的资料分析来看，结果跟已开发国家是类似的，也是呈现些微的负相关性，所以不论是已开发国家或者是新兴市场国家，其 GDP 的成长与股市之间都是呈现反向的关系。

最后，GMO 投资管理公司在其研究报告中得出几个结论：

1. GDP 的成长与股市之间并不存在特别明显的相关性。
2. 一个国家即使是 GDP 表现很不好，该国的股市也有可能表现优异。
3. 投资人愿不愿意投资股市，主要还是要依据对投入股市的风险程度高低来决定，而不是国家 GDP 的表现。

2013 年 3 月英国《经济学人杂志》（*The Economist*）有一篇文章，标题为：经济成长与股市（Growth and the markets），文章中也提到，根据学术的研究发现，统计美国 GDP 成长与股市从 1970—2012 年的资料显示，这两者之间并没有相关性。另有一篇研究报告，统计 1972—2009 年全球 83 个国家的股市，显示如果投资在 GDP 成长表现最好的几个国家的股市，平均每年的投资报酬率为



18.4%，好像还不错，对吧！但是如果投资在 GDP 成长表现最差的几个国家的股市，平均每年的投资报酬率却是 25.1%，反而是更好的，惊讶吧！

伦敦商学院的教授埃尔罗伊·迪姆森（Elroy Dimson）也曾经做过类似的研究，他分析 53 个国家数十年的资料，然后将这些国家分为经济成长较高与较低的两个族群，结果发现经济成长较高的国家，平均每年的股票市场投资报酬率为 6%，而经济成长较低的国家，平均每年的股票市场投资报酬率却是 12%。当他在 2009 年参加一场美国耶鲁大学举办的财经研讨会分享这个研究成果时，他说在场的人士听到这个结果都像是要从椅子上跌下来一样，不敢相信！所以根据这个研究结果，迪姆森特别提醒投资人，不要太过于迷信所谓的金砖四国（BRIC）或新兴市场（Emerging Markets），甚至是最新的前沿市场（Frontier Markets），投资组合中加入这些市场的用途是分散风险而不是增加获利，如果投资人在整个投资组合中，加入 5% ~ 15% 的新兴市场基金，这还算是合理的，若是投资了 30% 甚至更高的资金在这些资产上面，这就不应该了。

全球最大资产管理公司贝莱德投资集团的首席投资策略师孔睿思（Russ Koesterich）对此也提出他的解释，他说 GDP 不是个很好用的经济指标，原因有二：

1. GDP 是根据过去已经发生的经济活动所制作的指标，而且更换的频率太慢，因此参考价值不高。
2. GDP 数据经常事后又会修正，甚至可能跟原本的估计数字差距很大。

从上述多位学者专家所做过的研究报告中可得知，经济成长与股市之间的相关性，其实比我们想象的还要小很多。

所以，读者现在应该已经知道，股市的上涨或下跌并不是单纯只因为经济的好转或恶化所造成的，知道了这件事，你才不会过于依赖或相信经济指标。而且，下次如果经济数据好转，股市反而下跌，你就不会再感到困惑了，因为如同行为经济学大师罗伯·席勒（Robert J. Shiller）教授所说：“影响股市的因素太

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com