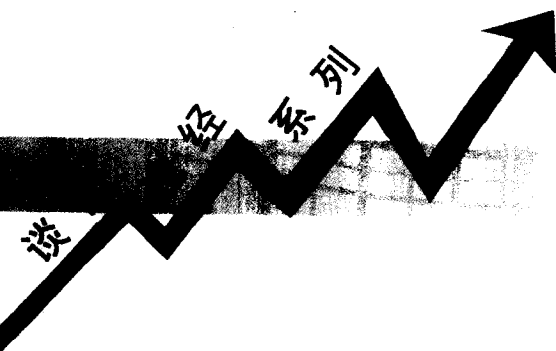


820

F830.91

D65



董柏明

股市心理战

——预期思想制胜论

江苏人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

股市心理战——预期思想制胜论/董柏明. —南京:
江苏人民出版社, 2000.9

(谈股论经)

ISBN 7—214—02730—5

I. 股... II. 董... III. 股票-证券交易
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 43158 号

书 名	股市心理战——预期思想制胜论
编 著 者	董柏明
责任编辑	倪正太
责任监制	王 旭
出版发行	江苏人民出版社(南京中央路 165 号 210009)
网 址	http://www.jspph.com http://www.book-wind.com
经 销	江苏省新华书店
印 刷 者	淮阴新华印刷厂
开 本	850×1168 毫米 1/32
印 张	7.25 插页 2
印 数	1—8 120 册
字 数	180 千字
版 次	2000 年 9 月第 1 版第 1 次印刷
标准书号	ISBN 7—214—02730—5/F·630
定 价	12.00 元 (江苏人民版图书凡印装错误可向本社调换)

前 言

今年3月,一位同事找到我,说江苏人民出版社计划出一本股市心理分析方面的书,问我能不能写。我说正好我对这个题目很有兴趣,有段时间思如泉涌,20来天竟码了四五万字,后来思维卡了壳,写不下去了,扔在电脑里已近一年。当时为什么心血来潮,后来又为什么半途而废?现在想起来,当时想研究股市心理分析的想法并非一时冲动。在证券界混了有八九年,惊心动魄的时刻经历过,漫漫的熊市也苦熬过,好多人和事被时间慢慢淡忘,好多曾经无限信仰的理论被故意淡忘,但心中有一个念头好像越来越清晰,那就是人在股市,胜负只在心理素质。赚了大钱的有敢于冒险、屡败屡战的大胆赌徒,有心如磐石、拿股票当收藏品的大投资家,也有机敏灵活的炒家,其实只要你心理素质好,怎么做都赚钱,只有那些涨时贪婪无比,跌时无比恐惧的人总是做亏本生意。

按照这个思路写下去,开始倒是挺痛快,但是投资者的心理还没有说透,自己却遇到了四个心理障碍。第一,开始写作的时候想找些有关投资心理分析方面的参考书,书店图书馆没有,网上搜索也没有,便心生疑惑。难道只有你聪明,只有你找到了真理?第二,小时候听老人

讲,人在走夜路时,尤其是走在密林、坟场之类让人心头发毛的地方时,走了一夜会发现自己是在原地打转,这种现象俗称遇见了鬼打墙。研究投资者心理时也遇到了鬼打墙似的障碍,忙活了一番发现自己没走多远。比如上面所说的自己对心理素质的体会,实际上前人早有涨跌都赚钱,只有贪婪不赚钱的股谚。也就是说你能总结归纳出来的原则,前人早有说法。你只不过在拾人牙慧,至多不过是用既不对症也不能下药的现代国外心理学理论证明一下别人的牙慧而已。后来好不容易买到一本有关投资者心理分析方面的书,仔细一看,更证实了自己的疑惑。该书的作者还真是看过并大量引用了现代心理学和国外的资料,佩服之余仍有隔靴搔痒之感。第三,写作之中,有一个感觉和念头总是挥之不去,走投资者心理研究的路子是对的,问题在于不能孤立、静止地研究。如果能摆脱传统理论和思维的束缚,从人的认知与客观现实的角度看投资者的心理,可能就是一片更宽广的新天地。但是这个问题实在太大了,它将整个与股市有关的所有因素都纳入了投资者心理的搅拌机,一片混沌,一塌糊涂,一时不知从何说起。第四,研究理论的人、写书的人都有一个自觉或不自觉的假设,即人是理性的,研究理论和著书立说的人自己就是理性的上帝,可以教喻投资大众应该怎么做,不应该怎么做等等赚钱的诀窍。这里就有一个悖论,你要是真知道赚钱的诀窍,你就应该闷声大发财,千万不要告诉别人。你要是一激动告诉了别人,下次别人去喊“芝麻开门”时若是不灵,你就是骗子。所以你

若不是百战百胜的神将,要是没有百分之百赚钱的诀窍最好免开尊口。

偶然在一本期刊上看到对索罗斯《金融炼金术》一书的书评,里面介绍的一些观点好像正中我的下怀。急忙托人买来一睹为快,果然让人有茅塞顿开之感。索罗斯的大名正如日中天,见识也不同凡响。他在书中提到的两个观点对我启发很大:一是反身性概念(Reflexivity),即参与者的思想和心理与其参与的事件是互相作用、互相决定的。例如,投资者的思想和心理与市场行情就是这样一个互动的关系。二是人类认知的可错性是与生俱来的。理论家、投资专家总是认为自己的见识正确高明,别人的观点总是错误的,而索罗斯认为我们自己犯错误的可能性同别人的一样多。这两点其实我们都有体会和感悟,但经大师一点拨就是不一样。投资大师、专家都是你我一样有缺陷的人,这正是我们研究股市的出发点。对我来说是解决了一个至关重要的,也就是从何说起的问题。在这样一个新的起点稳住了心理的阵脚,其他疑惑在思考和写作过程中基本上迎刃而解。

至于本书的题目,大标题“股市心理战”是出版社出的课题,小标题“预期思想制胜论”是笔者加上的。两个题目都不大令人满意,前者有点玩噱头,后者有唯心论之嫌。但世上没有完美的事情,这两个标题大体上概括了我们每天坐在电脑前所经历的如下心理历程和行为历程:

股票每天都在跌跌涨涨,股市上各种因素的变化真假假,一切局面都像是冲着投资者的心理预期而设,一

一切都像是玩心理游戏，一切看上去既是金山又是陷阱。法律法规，各种利好政策，为的是增强投资者的信心，招徕更多的投资者。公司重组包装上市是为了吸引买家，推销股票。庄家拉升是诱你跟进，砸盘是诱你抛出。行情上涨可能是多头陷阱，下跌可能是空头陷阱。无论是机构投资者，还是个人投资者，都必须眼观六路，耳听八方，既要与各种真假因素较心力较实力，与各路大小势力斗智斗勇，还要跟自己过不去，竭力控制自己冲动的本能。所以股市看上去是巨额资金在杀进杀出，好似一场没有硝烟的金钱战争，但实际上是一场残酷激烈的心理战争。

置身于这样一个战场的普通投资者靠什么生存，靠什么制胜？传统的投资理论提供了基本分析和技术分析两种方法，老股民和投资专家传授了无数经验教训和炒股秘诀，投资心理分析专家要我们注意修炼自身的心理素质。这些书籍如汗牛充栋，大同小异。本书提供给读者的不是炒股秘诀、操盘宝典，不是似是而非的投资心理分析，更不打算教会读者怎样做基本分析和个股研究。笔者只是提出一个如何洞察股市规律和投资者心理预期的新视角，即你我这样的普通人，是怎样看待和分析与股市相关的因素、理论分析工具、股市本身的运行、股票的价值和价格波动、股市信息、庄家机构、操作方法、你我个人的心理素质等等现象的，这些现象通过我们的心理活动形成了我们对股市的预期。这个新视角是基于对股市的两点基本认知：第一，股市是你我这样众多的普通投资

者所组成,一切客观因素都要通过我们的心理、思想加以转换,通过投资者群体的预期和行为形成股市行情。所以认识了你我就是认识了市场,研究市场要以人为本,从我这样的普通投资者出发。在传统投资理论看来,基本因素和技术因素都是客观的,不以投资者的意志为转移。投资心理分析则是对投资者的主观心理进行的研究。以本书的观点来看,客观因素分析和主观心理分析都是必要的,但两者之间缺少一个关键环节和一个实事求是的认知,即人的能动作用和人的可错性。第二,人的认知是有限的,而股市如棋日日新,学习和总结经验的目的不是要我们将脑袋塞满乱七八糟的理论和过时的老经验,而是将这些东西学过之后,经历过之后彻底忘却,练就一种超脱一切束缚、洞察市场细微变化,在心理上和思想上都能先于市场感受新思想、新概念的心境,所谓“预期思想制胜”就是指这样一种境界。像那个临阵学拳的张无忌,练到最后把太极的招法忘得一干二净,师傅才告诉他可以上阵了。他看似没有招法,却能招招制敌于先,因为他已经达到了招随心走的境界。因此,看完本书的诸位读者,若是觉得可以洞穿市场的心理把戏,或是找回了自我感觉,或是在心境和实战中都能像张无忌那样无招胜有招、招招制别人和市场于先,从此进入预期制胜的化境,本书自然也就成了一堆无用的废纸。

以人为本以心为鉴

以往我们研究股市,都是按传统理论的思路,从宏观到微观,从基本因素到技术因素,从历史到现实,归纳演绎,找出因果关系。好像有一个全知全能的上帝,无所不知,无所不晓。但是市场是由不同的人组成,基本因素、技术因素都要通过人的认知才能起作用。是人在交易,人在操作,外界的因素要通过人起作用。影响市场的因素是外因,投资者的预期是内因,外因只有通过内因才能起作用。基本因素、技术因素要通过投资者的预期对市场产生影响,所以对外因作用的大小、方向的判断最终还要取决于市场的反应。所谓以人为本就是要求一切分析都从现实的人出发,从一个普通投资者所能得到的有限条件、预期的不完善、非理性出发,重新审视投资者及其由众多投资者组成的市场。只有从投资者有限资源和能力的角度出发,才能说明预期的形成、修正,以及投资者承受压力的心理过程和市场波动的奥秘。

他人就是市场,他人是地狱也是天堂。你的预期是否正确,你的投资是赚钱还是亏损,都取决于他人所组成的市场。市场经济的法则就是市场第一,需求第一,你的想法、技术、产品如果不被市场认可就没有价值。按照这个思路看股票市场,市场对基本因素和技术因素的预期和反应是第一位的,因为只有被市场认可的因素才能通过投资者的买卖行为对行情产生影响。我们都有过这样的经验,当一项政策公布时,我们首先要判断的是这项政策是利空还是利多,然后再推测它的影响有多大。但我们的预期还只是一

相情愿,那么大多数投资者的预期怎样?最后形成的市场预期才能形成对信息价值的最终判断。每个市场分析师和投资者既要站在自己利益的基础上下主观的判断,也要从其他利益集团和群体的立场上考虑问题。

股市行情为什么波动不已?因为投资者期望和担心的因素实在太多。为什么一会跌下去,过一会儿又涨起来?跌下去有利空吗?涨上去莫非有利好?刚才还有人拼命打压,这会儿又有人不计成本地抢进,是有人发疯,还是别有企图?庄家放量对敲是什么意思?是要拉升还是要放货?大盘或某只股票图形做得漂亮,是跟进还是趁反弹出货?行情的波动时而印证、时而背离他们的心理预期,他们兴奋、贪婪、沮丧、恐惧的心理和交易行为又会加剧、强化行情涨跌的趋势。他们的资产随着行情的波动而增减,他们心情也随着行情的波动而起伏。电脑屏幕上股票涨跌的曲线既是由他们的心理和交易行为所刻画,也是他们心理波动的反映。所以以心为鉴就是从投资者的主观认知出发,追踪他们个体和群体的行为与股市之间的反身关系。

人的认知的不完善和可错性是个接近于事实真相的假设。按照辩证唯物主义的实践论,人的正确认识从实践中来,人从错误中学习,从反面得到接近于正确的认识。因此接近正确的预期是试出来的,人们事前不知道该走哪条路,走了许多错路弯路,才找到正确的路。股票投资也是同样道理,整个市场要上下反复,消化各种信息,不断地试探才能确定一个趋势,庄家要不断地买卖试盘,确定下一步的走势,投资者要根据市场变化调整预期,通过买进卖出,加仓减仓来验证和修正自己的想法和预期。

投资者预期和各种因素之间不是机械的因果关系,也不是单纯机械的主动被动关系,而是互为因果,互相推动和激荡的互动关系。例如价格上涨是由看涨的预期推动,而上涨的事实又会加强看涨的预期,下跌和看跌预期的关系也是如此。预期造成股市波

动,波动反过来会放大预期。投资者预期并非只是被动地跟着因素变化,而是有某种主动性。例如买股票就是买未来,这是每个投资者都懂的道理。从这个角度看市场,只要不是事前没有任何征兆的突发事件,市场对每一个预计有影响的事件都会提前作出反应,也就是说在事件尚未发生之前,已经通过投资者的预期产生了影响。事件发生之时,市场要做的只是对原来预期的修正而已。

想得到才能做得到

我们平生所学的所有理论,我们在股市数载拼杀所积累的经验,我们每天所接收的有关股市的所有信息,都是为了形成我们对未来走势的预期。股市上的朋友见面第一句话就是,对今后的行情怎么看。怎么看无非是有什么预期,看涨还是看跌。看涨的可以摆出一大堆看涨的理由,看跌的同样也能找出一大堆看跌的理由。中国加入 WTO 会有什么影响,海峡两岸局势,美国股市、香港股市的走势,国民经济增长,政府政策,新股发行,机构主力、庄家动向,图形如何等等,都是涨跌的依据和理由。如果谁也说服不了谁,就看今天的报纸消息,再找不到有力的理由,只好今天的盘面上见。你我的观点、预期并不重要,市场的走势说明一切。市场的走势就是大家意见、观点、预期的综合表示,是对各种消息、各种预期的综合反映。

我们常常可以从经济类报道中看到诸如“消费者预期”、“政府预期”、“专家预期”之类的字眼,这些都是一些什么意思呢?从字面上看,所谓“预”是在事件之先的意思,“期”是期望,合起来讲,预期就是对事件预先的看法和期望。我们再对预期做一番深入探讨:

一、预期是一种对于未来事件的主观愿望和判断,所以就会出现仁者见仁,智者见智的情况。

预期可以来自灵感,也可以基于科学分析,但无论如何其中必然掺杂有个人的主观因素。经济学有个概念叫“理性预期”,强调人的预期要不偏不倚,客观公正。事实上,理性预期也许只有少数

人做得到,对多数人来说则是勉为其难。

二、预期虽然是主观判断,但预期的事件在客观上必须有发生的可能性,否则就是妄想。

比如太阳从西边出来是根本不可能的,期望一年 365 天,天天是艳阳天,股市天天走阳线是妄想,而在某一段时期是有可能的。期望政府每逢股市下跌就托市是妄想,而在特殊情况下就有发生的可能性。

三、预期的事件可能发生也可能不发生,有相当大的不确定性。

太阳从东边出来是确定无疑的,这不是预期是废话,而股市的上涨下跌就具有不确定的性质。事件不确定,预期也同样不确定,否则预期就会流于地球某年某月某日毁灭之类的庸俗预言。

四、对未来事件的预期要有一个合理的时间界限,否则没什么意义。

比如说股市早晚要涨到 1 万点,早晚是什么时间? 凯恩斯说早晚我们都要离开这个世界。话说得大,时间拉得长,人们等不及也无法验证。假如说 50 年之后涨到 1 万点,这种超长期预期对我们有什么意义? 股市早晚要下跌或早晚要上涨,所以坚持看多或看空的股评家永远会等到预言实现的那一天。

五、预见事件发生与否不是预期的目的,事件发生与否固然重要,但相比之下,悬而未决的事件对市场的影响更重要。

例如我们预见到某项利好政策将在近期实施,后来的事实证明这的确是个英明远见,但是我们没有想到利好政策出台时,股市大跌,英明远见就要大打折扣。

六、预期似乎与预测相近,都是预见未来的意思,但预期和预测有两个重要的区别:

一是虽然两者都要根据反映客观现实的历史资料和有关未来的信息做分析判断,但前者比后者主观的期望更强烈。预期既是

期望将来某事件发生,以便从事件中获利或回避风险的主观判断,也是人们未来努力使其得以实现的目标。而预测虽然本质上还是人的主观判断,但感觉上或人们的倾向上客观的依据强调得更多一些。二是预测是指个体的看法和行为,是一个比较孤立的概念,而预期既是个体的看法和行为,也是群体甚至整个市场的看法和行为,这样预期就成为未来事件的一个有机的组成部分,参与并改变着未来的事件。

七、预期包括当前和未来一段时间所要采取的趋利避害的对策。

预期如果仅仅止于一种心理活动不一定导致行动,但行动必然包含预期。我们所要研究的预期应该包括相应的行动,否则就是没有任何影响的空想。所以预期应该是想和做的统一。比如说,投资者预期看涨,合理并且有影响的行为就是买进,买进股票投资者的预期是看涨。或许有人说我是现实主义者,不需要什么预期,明天谁知道会怎样,今朝有酒今朝醉,众鸟在林不如一鸟在手。但这种人还是有预期的,除非他什么都不干,只要他参加交易,其行为就暗含着上涨和下跌的预期。

八、预期是投资者接收、消化外部影响,并对其未来变化作出主观判断,最后可能导致决策行动的一种复杂、开放、综合的心理活动,换句话说,预期可以说是一个开放式心理活动的综合结果。

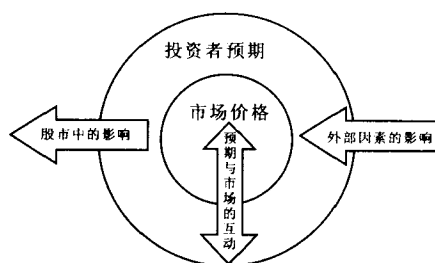


图 1

图 1 显示了投资者预期与市场 and 外部因素的关系,投资者处于中间和核心的层次,投资者的预期行为是整个系统的能动部分,起着起承转合的作用。外部因素是以信息的方式为投资者所接收,经过投资者心理的转换

消化,形成投资者预期和相应的交易行为,交易行为形成交易价格、成交量等市场行情。市场行情作为技术性因素和价格信号反过来对投资者的预期和场内资金流动产生影响,两者互动。同时,股市绝非只是单向接受,被动反映外界的信息,市场行情作为价格信号对外部因素,诸如对政府政策、利率、公司资本经营决策、整个社会对国民经济的预期等等产生影响。这样就形成了一个开放、互动的循环。而投资者预期是循环的核心转换器,是与股市有关的一切因素、一切矛盾的大熔炉。单纯和孤立地对外部的基本因素,对市场内部的技术因素,对投资者的心理因素进行分析,往往只能说明局部,而不能说明整体。

预期说起来好像挺复杂,其实是人们生活中普通常见的一件事。比如预测今天有雨,那么出门带伞就是一个合理预期及其行为。反过来也可以从某人出门带伞来判断此人的预期是今日有雨。尽管现在科技发达,天气预报也相当准确,但今日是否有雨仍有相当大的不确定性,是否带伞取决于人们愿意承担多大的风险,要在带伞的不便和被淋的狼狈之间作出权衡。事件的大小也很重要,如果是小雨,一把伞足矣;若是大雨,恐怕就要带雨衣;若是暴雨引发滔天洪水,最好还是不出门为妙。时间的判断也是必须考虑的,天气预报是明天有雨,今天带伞是不是有点冒傻气?天气的预期变化不仅事关带伞的决策和个人的身体健康,还可能给周围环境和日常生活带来一系列的影响。例如你预计到连日暴雨可能会使粮价、菜价上涨,雨具和防洪材料紧缺,那么事前囤积一些粮食、蔬菜、防水防洪器材,时机一到可以发笔横财。但假如大家都像你一样聪明,都有同样的预期,结果可能谁都发不了财。这就是预期对未来事件的影响。想到总比没想到要好,天上不会自动掉馅饼。预测未来事件的目的还是为了目前所要采取的行动,想到了但没有去做是人们常吃的后悔药之一。因此预期的目的就是要趋利避害,否则就会承担风险或丧失机会。

算计不到才受穷

人们常说想得到才能做得到,在我们当前和今后的生活中,预期显得越来越重要。俗话说,吃不穷穿不穷,算计不到才受穷。从前在计划经济体制下,生活中的大事差不多都是由国家来安排的,一个人从出生到上小学、中学、大学,从参加工作到退休,按部就班,一眼望去,基本上可以从小看到老。每个家庭的油盐柴米,衣食住行也是由政府发的户口、粮证和五花八门的票证统管着,工资收入是固定的,刚够养家糊口,幸好物价也是由政府严格控制。如果有人不安分守己,想干点什么捞外快改善生活,就要被扣上不务正业和投机倒把的帽子。在那个年代,大家受的教育是未来形势一片大好,但按照上面对预期的定义,这不叫预期,而叫理想或空想。

改革开放,进入市场经济之后,对个人和家庭来说,最大的变化莫过于自主选择及其所带来的生活不确定性。对下岗失业、生老病死,最起码要有心理准备,最好是未雨绸缪。一个普通家庭和个人,没有显赫的权势和海外关系,收入基本是固定的,发横财几乎是做梦,所能调控的惟一资源就是每月微薄的工资收入和省吃俭用攒下的积蓄,社会上无论什么风云变幻,老百姓能做的惟有根据自己对形势的判断和要开支项目的紧要程度收紧或放松手中的钱袋。因此只要来日方长,人们的预期收入、积蓄、开支应该根据对未来事件的预期作出计划安排。

按照人的需求层次,生存安全是第一位,正常的社会环境中就

是有工作,有收入,能养家糊口;第二位的是社会需求,即要活得有尊严,有情趣;第三位是自我实现的需求,即要有成就,有贡献。为满足这三个方面的需求,人们大致把可支配的现金资产分为三块:一块是为保证个人和家庭的长期目标而进行的积累,其中安全因素仍是第一位的,如养老、子女上学,其余可能就是重大资产的购置计划;第二部分是日常开支和应付各种不时之需或不可预计的开支;除此而外剩余的钱的花费有相当大的随机性或投机性,可能去买彩票,也可能去买股票,前者是博彩,完全靠运气,预期和计划再好也没有用,只能偶尔为之。买股票要靠运气,但更要靠头脑,要想好了才能做。总之,个人和家庭要防范风险,生活过得好,就要瞻前顾后。

企业经营面对的是变化莫测的市场。因此其预测和决策更是存亡攸关。从太阳黑子、国内外政治、经济、法律环境到技术、时尚、风俗习惯的变迁和变化,处处有风险,处处有商机。上市公司每年召开的股东大会和公布的中报、年报,都要对企业的市场前景做一番描述,其中有预测,有目标,有对策。这些预期是企业的立业之本。企业的预测和决策在规模、组织、技术手段、信息的广度、深度和精确度上是个人和家庭所不能相提并论的,但原理和程序基本一致。事实上,在中国,由于种种因素的制约,加上市场本身的不确定性,企业的预测和决策仍需要拍脑袋,这种做法,成败全在于决策者的个人素质,成则为商界奇才,败则为同行笑柄。曾有位乡镇企业老总神秘地告诉笔者他们迅速发家致富的秘密,90年代初,邓小平视察南方谈话消息一出,他们立马贷款几千万元,将长江沿岸的铝锭搜刮一空,后来没多久,铝价暴涨,只此一把就赚进几千万元。他们的预期是,南方谈话将会使沉闷已久的国内市场再次启动。笔者对此类一夜暴富的神话向来心存疑虑,当时这家企业的铝材厂正在大干快上,计划内拿不到,能贷到款,囤积一些铝锭也很正常,但听口气,看表情,不像在编故事。

政府制定和贯彻政策的对象是个人家庭和企业。计划经济时代,个人家庭和企业只是国家这部机器的部件,政府是头脑,只管发号施令,部件在想什么无关紧要,基本上是令行禁止。而市场经济条件下,政府的作用就大不一样了,政策的制定和实施都要考虑老百姓的实际情况,他们在想什么,准备做什么。当政府的预期和老百姓预期不一致时,还要使尽宣传手段,使老百姓想政府之所想,做政府之所驱,这样才能达到政府预期的目的。但政府的政策有时不能收到预期的效果,甚至促使事情向相反的方向转化。例如1998年以来,连续几次降息,意在刺激消费和投资,而老百姓的实际情况是,尽管银行存款有五六万亿元,但其中大部分是刚性的,即由于国家和企业福利制度的取消,未来预期的不确定开支骤然增大,存款是为了购买将来的安全。这部分钱跟利息的高低不相关,除非国家银行的信誉发生危机,出现挤兑现象,才会将其从银行里挤出来。政府的目的是刺激和投资消费,但起到的作用却相反,这是因为另一些政策降低了人们的收入预期,提高了支出预期,利弊权衡之下,人们更倾向于减少预期消费来应对未来的风险。由此看来,政府在制定和执行政策时都必须对人们的预期作出正确的估计,采取相应的对策,这样才能防止偏差,达到政策的预期目标。

股票投资有风险是众所周知的,其风险来自于事件发生的不确定性和投资者预期和决策与事件的背离。但股票投资不是赌博,买卖之前有没有预期是判断其行为是投资还是赌博的一个标准,也是投资行为的前提。赌博者赌的只是概率,而投资者要对未来的影响市场走势和股票价格的因素作出判断,决定方向,谋定而动。即便是凭感觉行事的投资者尽管决策迅速,但其买卖行为也包含着对未来的预期。说不清为什么买和卖,或者只会跟在别人屁股后面跑,只能说明你不是一个盲目盲从的投资者,就是一个只信运气的赌徒。