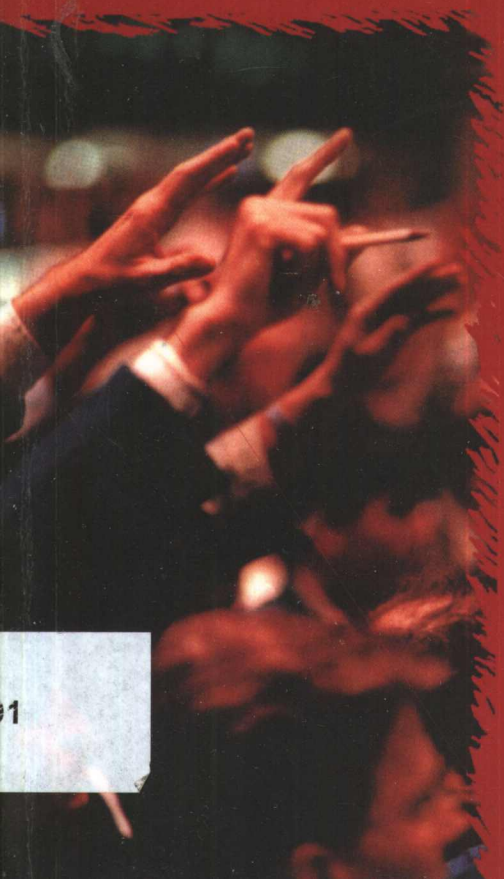


股市心理学

GUSHI XINLIXUE



[美] 约翰·W. 斯考特
珍·阿贝特
黄 艳

著
译

西南财经大学出版社

股市心理学

[美] 约翰·W. 斯考特
珍·阿贝特
黄 艳

著
译

西南财经大学出版社

Copyright: 1998 BY JOHN W. SCHOTT, M. D. and Jean S. Arbeiter

This Edition Arranged With HERBERT M KATZ INC.

Through Big Apple Tuttle-Mori Agency, Inc.

Simplified Chinese Edition Copyright:

200X SOUTH-WESTERN UNIVERSITY OF

FINANCE AND ECONOMICS PRESS

All Rights Reserved.

本书版权合同已经向四川省版权局申请登记

登记号:图引字 21—2001—019 号

责任编辑: 赵琴

封面设计: 喜悦无限设计工作室

书 名: 股市心理学

作 者: (美) 约翰·W. 斯考特 珍·阿贝特

译 者: 黄艳

出版者: 西南财经大学出版社
(四川省成都市光华村西南财经大学内)
邮编: 610074 电话: (028) 7353785

印 刷: 郫县犀浦印刷厂

发 行: 西南财经大学出版社

全 国 新 华 书 店 经 销

开 本: 880mm×1230mm 1/32

印 张: 7.75

字 数: 177 千字

版 次: 2001 年 10 月第 1 版

印 次: 2001 年 10 月第 1 次印刷

定 价: 18.00 元

ISBN 7-81055-873-0/F·719

1. 本书封底无防伪标志不得销售。
2. 版权所有, 翻印必究。

致读者

虽然本书部分章节谈到一些简单的投资组合,但我们仍然不能提出详细具体的投资建议。因为上市公司和投资环境在不停地变化,所以事实上,任何投资书籍都不可能为选择个股提出可靠建议。投资前,你应该亲自做一些调查,了解这家公司在“进场时点”的最新状况,本书将会多次讨论到这一问题。

书中提及的我个人持有的股票及基金如下:AFLAC公司、波克夏哈萨威公司、BHC通讯公司、西南资本公司、克里斯克瑞夫特公司、艾克森、鲁卡迪亚国家公司、马克尔公司、默克公司、中洋公司、新计划不动产公司、百事可乐公司、菲利普莫理斯公司、PICO公司、荷兰皇家石油公司、圣乔公司、服务王公司、德士古公司、索摩电子公司、第三大道价值型基金、杜迪布朗全球价值型基金、联合资产管理公司。不过,我要再度重申,我没有强求任何人购买(或出售)上述股票或基金。

书中多次提及“艾克姆国家公司”(Acme National)这个范例,它是一个虚拟的公司,无意影射任何一家实际存在的公司。

为了保护书中所提到的客户及病人的隐私,我已经更改了他们的名字及个人隐情。因为我不宜为我的患者提供任何详细具体的投资建议,这不用我赘述。事实上,我也从未如此做过。

目 录

致读者·····	(1)
引言 心理学家介绍投资技巧·····	(1)
破釜沉舟的心态·····	(3)
我怎样成为“理财医生”·····	(5)
找出“内在投资人”的重要性·····	(9)
“投资心理”课程之一：基本心法·····	(11)
“投资心理”课程之二：性格与投资组合·····	(13)

第一篇 基本心法

第一章 起步心理学·····	(19)
“起步”课程·····	(21)
如何选择基金·····	(25)
年龄与选择基金·····	(28)
“无忧无虑”的学习方式·····	(29)
勇往直前·····	(31)
盈余不可知法则·····	(33)
重大新闻法则·····	(34)

第二章 持股心理学的建立	(35)
安全的致富之道	(35)
核心投资组合	(36)
建立投资组合的法则	(38)
卫星投资组合	(40)
集中心力	(41)
心理的“北极星”	(43)
信息资料的重要性	(45)
控制你的调查范围	(48)
对你有利的计算	(50)
如何阅读财务年报	(51)
人股一体	(55)
第三章 抛售股票心理学	(57)
卖出始于买进	(60)
预估基金的绩效	(62)
关注所持股票的最佳方式	(64)
股票未能满足期望时	(66)
股票满足期望时	(69)
不恰当的抛售时机	(73)
“被迫”卖出的心理	(74)
第四章 控制牛市中的贪念	(76)
谁在贪	(77)
注意市场信号	(82)

投资组合保护方案	(84)
是否该略避风头	(88)
“无风险”的投资是什么	(89)
贪念的“非凡价值”	(90)
第五章 现实检验：克制熊市中的恐惧	(93)
熊市心理	(96)
何时开始买进	(101)

第二篇 性格与投资组合

第六章 忧虑型投资人	(109)
自我虐待之路	(112)
为忧虑型投资人开设的课程	(113)
你的目标：克服执着	(115)
监视自己的情绪	(118)
投资组合的主题	(120)
适合忧虑型投资人的投资组合	(122)
如何遵守停损计划	(126)
其他管用的招式	(127)
第七章 强势型投资人	(129)
执着与高度执着	(130)
你是强势型投资人吗	(136)

强势型投资人的操作程序	(138)
适合强势型投资人的投资组合	(144)
市场—权力—自尊	(148)
第八章 继承遗产型投资人	(152)
你继承的不只是金钱	(153)
减轻罪恶感的方法	(156)
一位投资人的投资组合	(157)
不动产投资	(160)
捐赠性投资	(161)
忠诚与遗产	(163)
与资金管理人合作	(171)
“横财”继承人	(174)
继承遗产前	(175)
我们快乐吗	(177)
第九章 冲动型投资人	(179)
情绪为他导航	(180)
冲动型投资人	(180)
情绪是否主导你	(182)
冲动型投资人的课程	(184)
平衡欢心与戒心	(187)
适合你的投资组合	(188)
顾问及其他人	(192)
爱与钱	(193)

第十章 赌徒型投资人	(194)
市场火爆更要保持冷静.....	(195)
检查数字.....	(197)
新观点.....	(199)
从赌徒到专业交易商.....	(202)
结交“浇凉水”的朋友.....	(206)
短线交易之后.....	(209)
第十一章 “安全第一”型投资人	(211)
排斥风险及完美主义.....	(213)
“排斥风险”的典型做法	(213)
“规范”你的投资	(215)
展开攻击.....	(217)
尽量减少决策的方法.....	(221)
后悔“藏在床底下”	(223)
第十二章 自信型投资人	(225)
附录 A	(227)
附录 B	(230)
谢辞.....	(236)

引言

心理学家介绍投资技巧

投资人常常听到这样的投资建议：“投资是一件简单的事——买进好股票，不要轻易抛出，你只需等着发财好啦！行情不佳时不要恐慌，市场走高时控制贪欲，一切都会好的。”

我恰好认同前半段叙述。大体上讲，投资是一件简单的事情，但却有一股不知名的力量及情绪变化，让投资人的投资心理变得较为复杂（与大家较为熟悉的恐惧和贪婪这两种心态相比）。

任何与金钱有关的动机都会插手投资——对安全的渴望、因贪婪产生的罪恶、对权力及名誉的追求、怕遭到遗弃而产生的恐惧、对爱的追求、希望自己成为全才的梦想。投资过程就是在牛市力竭或熊市肆虐之际“保住脑袋”，而情绪则在投资过程中起着举足轻重的作用。所以说，情绪才是主角，投资就是控制情绪的游戏。

想赚钱就得了解游戏规则。

我们的情绪经常隐藏起来，稍不留神就会被它的暗箭所伤，这是投资要掌握的基本法则之一。

一旦情绪占上风，我们就会亏损或获利，比例虽没有预期的那么大，但同时，安全感消失，投资人会感到焦虑或绝望。一些投资人将忧虑看做是一种天生的情绪而逆来顺受，但事实上，他们不必那样。

我体验到的所谓的投资，应该是一种不但有经济上的回报而且也有心理上的回报的实实在在的东西，因为投资表明你对自己

的关注。投资是成年人的事，当成年人为自己做事时，应该心安理得才对。

因此，你应该从投资中获得财富及高度的尊重，否则，你就没有取得应有的成功。我写本书的目的就是要让你明白，你应该怎样扭转局势，于己有利。

只有认同控制情绪才是投资过程的主角这一观念，你才能开始迈向成功的第一步。投资的基本操作方法包括起步、选股、卖出、持股，即在牛市的高点或熊市的低点采取适当的行为。但我们还必须了解，情绪因素总是隐藏在这些基本因素背后的。

当我们买进一支股票之后，认同的心理程序开始起作用，并且对后期行为产生影响，尤其当我们太快卖出或持股太久时。如果股票是继承而来的，心理因素也会影响我们对这支股票的判断能力。我们判断的标准往往是以前的投资经验，而非这支股票的业绩优劣。由于心理因素的影响，部分股票是我们心目中的“好股票”，部分则是“坏股票”，尽管坏股票可能反而比好股票更能让你获利。

一旦你确定了自己的心理模式，你就可以利用自身力量，淡化你的弱点，最后达到成功盈利的目的。你可以采用自订的计划，因为它们是根据你的情绪模式而制定的，所以是最适合你的投资策略。

通过本书，你也可以详细地了解到你该怎样去分析、控制及调整你的投资情绪。你会获得基本投资建议，包括基础部分和你个人的心理部分。在你阅读本书的过程中，你会采取适合你的态度，并得出适当的解决方法。

通过我及其他前辈对有关投资心理学的研究，我认为对投资人进行这种指导是很有必要的。目前，心理学家及经济学家都认定，这个领域是他们认知股市的“盲点”。在哈佛大学医学院的

赞助下，我与盖斯特及李佛森两位同事共同主持投资心理学年会，有数百位心理分析医生及专业基金管理人参加了为期两天的会议。我在哈佛大学医学院开设的“投资心理学”课程也受到师生的好评。我也接受过许多媒体采访，主要是探讨这个新的领域的新知识。

一个多世纪以来，我们只知道市场受情绪影响，而事实上，整个市场目前似乎已经完全在情绪控制下运转。但即便如此，我们仍不知道如何将这些观点运用到个别投资人的实战操作上。如今，知识已垂手可得，我相信与最能受惠于这些知识的投资大众分享这些知识至关重要。

破釜沉舟的心态

许多理由表明分享知识具有极其重要的意义。

目前，投资股市的人数之多是史无前例的，其原因应归因于退休法令的修改，它使多数人认识到得为自己未来的财务状况承担更大的责任。以往由企业资助的“万无一失”的退休方案，很快被“自力更生”型的退休理财方案取代。例如，401(K)劳资协力退休方案及自主型SEPs（自雇就业方案，self-employment plans），以及其他一些方案。

我们已跨入自主理财的时代，这固然令人兴奋，但福兮祸所依，憧憬也必然伴随着焦虑共同成长。

职业的安全感逐渐消失，而忧虑却在增长。企业不再默许员工得到“终身雇用”，以此来换取后者的忠诚及勤奋劳作。企业接二连三地“减员”及“改组”，那通常表明“你被解雇了”。

一位担任系统工程师的客户告诉我说：“没有人知道下一斧

头会砍向谁。”我在20世纪80年代初期认识他时，他对于自己的前景无比乐观，如今他仍然任职于波士顿外128公路上的一家高科技公司，但对自己的前途已经不再那么确定了。

这位客户和大家一样，清楚投资利润才是决定自己未来财务安全的关键所在，公司或社会保障制度再不可能作为退休时可以依靠的“安全网”。

结果是，记录在案的股市投资人中有很多人压根没想过自己会置身股市。在这群人中，也有在婴儿潮时代诞生的人，他们原以为投资是上一代的事，可现在才发现投资应该首先提到他们的议事日程上来。

最近，一位朋友的女儿告诉我，尽管她通过401(K)投资股票已有数年，但对自己选择股票作为安全保障一事并不满意。这位33岁的业务主管说：“一想到投资就辗转反侧，难以入眠，因为下半辈子就靠它了。我年轻时一分钱都没存下，父亲常说，我的钱就像沙子一样从我指尖流走。我从未失过业，而且收入也还过得去，就是对理财一塌糊涂。进入股市后，我的情绪只会坏事。我想做得很好，可能吗？股市好像很复杂，也很恐怖。”

投资人知道自己只能有良好表现，因此，害怕犯错的这种心理恰好破坏甚至摧毁他们一心想追求的安全保障。当他们求助于周围的人时，却发现不少信息自相矛盾，泛滥成灾。在这种情况下，对股市的不断分析只会增加焦虑，因为这些信息无法调整合成前后连贯的情报。

在投资人迷惑不解、心理因素较以往在更大层面上对市场产生影响时，必须要有主见，更要保持清醒的头脑。就长时间来说，独立思考是致富和从容自在地投资的最保险的做法。

在本书中，我会告诉你，如何面对这个时代独一无二的挑战，以最适合你的心态赚钱，成为挑战中的赢家。

现在，先解释本书写作的缘由及其与个人投资哲学的关系，这是本书的主要内容及引导读者的重心。

我怎样成为“理财医生”

我的一生都献给了资金管理 & 精神治疗这两个通常情况下毫不相干的专业。事实如此，许多基金管理人认为可以任职精神病医师，但我认为能完全胜任者屈指可数。至于心理治疗师，更少有人能够两者得而兼之。因此，我个人独有的跨专业行为，有时候难免引来他人疑虑的目光。

这些人怀疑：“怎么可能既是心理医生又是市场大师？”

其实，就像我们应从心理角度分析许多事一样，上述问题的答案也得扯出旧事，我的经历更得从很久很久以前说起。

我买进第一支股票时才 8 岁（那是 50 股的维吉尼亚卡罗莱纳化学公司股票），算得上是出生于投资世家。我的曾祖父就投资于股市，他是德国移民，最初在炼锌厂与熔化的铅液为伍，最后成为同业中的佼佼者。我的祖父更是对投资如痴如醉，算得上是一位成功的商人，他曾在我长大的中西部城镇投资房地产。我自幼就把投资当做一件美妙的事，因为有钱很不错。我一直钻研投资方面的知识，但直到进入哈佛大学医学院，才开始了解投资心理，并准备主修心理治疗。

我有幸与杰克·坦伯顿同居一室，他是著名基金管理人约翰·坦伯顿爵士的儿子。后来，杰克与我成为莫逆之交，认识至今，总是同甘苦共患难。

坦伯顿家在纽约渔人岛有幢避暑山庄，一次偶然的机会有我在山庄中认识坦伯顿爵士。我一直想向他请教有关投资方面的问

题，但却总是畏首畏尾。他生性内敛，在投资界又是资深人士，我担心会遭到拒绝。

有一天晚饭后，我终于鼓起勇气问他，是什么重要的特质使他成为伟大的投资者。那时我想，他一定有些绝妙的成功之道，才能获得今天的成就。

他回答说，最大的差别在于他以葛拉翰姆（Benjamin Graham）为师。他进一步指出，二战以来每一位伟大的投资人，几乎都是葛拉翰姆的弟子。

我知道葛拉翰姆是一位基金经理人，并在哥伦比亚大学教授经济学，他曾与戴卫·陶德（David L. Dodd）合著《证券分析》（Security Analysis）这部杰作。但在约翰·坦伯顿爵士给我提出建议之前，我从未阅读过葛拉翰姆的著述。我返家后立即找来所有葛拉翰姆的书，其中包括针对价值投资的名著——《智慧投资人》（The Intelligent Investor）。

我以心理学学生及投资人的双重视点阅读这些名著后，立即发现，葛拉翰姆以基础数学方法计算出股价偏低股票的方法，实际上就是辨识市场情绪在狂热及抑郁两极间摆动的心理学产物（本书稍后会详细说明这种摆动，并指导你如何从中获利）。

不过，我仍然对坦伯顿爵士的解释及我自己观点感到困惑：如果坦伯顿爵士遵循葛拉翰姆的原则，巴菲特（Warren Buffett）和其他知名的学者们也是如此，然而其他人为什么就不会按章操作呢？

细想之下，我发现答案也有其心理基础：只有具备独立思考能力的人，才能遵循葛拉翰姆的投资法则。最广为人知的股市事实之一就是——“民众”最易陷入狂热；而最容易被忽略的事实是——家绩优的公司失去投资人的宠爱后，很可能会贱价求售。

不过，只有具备相当的自信和天生的自尊，才有胆量买进绩优而失宠的股票，因为你不可能依赖他人的支持。买进后，要沉得住气抱牢它直到市场承认。

因此，遵循葛拉翰姆的投资建议，就要求你对自己的情绪有真正的了解，也就是比大部分人更有心理准备。

当时我还没有深入思考情绪对投资行为的重要作用，但如今我开始思考，就像其他优秀的准心理医生一样，我开始分析自己的感觉及记忆。

我想起每周三下午，整个大家族的人，包括祖父母、父母、婶婶及叔叔们会在祖父母的那幢维多利亚式的大屋内聚首，一起讨论有关投资事宜。

我们的经纪人每周三也会参与我们的聚会，他叫弗雷德·诺贝尔，来自于芝加哥，是一位“巡回经纪人”，定期走访伊利洛州中北部的小镇。

在参与家族的投资组合的检视中，我感到了一种快乐的归属感。我相当拥护祖父，因为他的一生很成功。我希望通过了解对他至为重要的事物来证明自己的智慧及能力。

因此，最初的投资对我而言，是一种良好的自我感觉及努力。最重要的是，投资对我而言是一项正常的活动，因为家族中所有成员都参与投资，所以我从来未曾经历“起步”时常见的焦虑（我会在本书第一章论及此点）。

然而，焦虑还是不期而至。作为投资高手的曾祖父，也曾在20世纪30年代亏损过100万美元，那是金融家塞米尔·殷索尔（Samuel Insull）倡导的一个公用事业方案，最后演变成了轰动全国的丑闻。事后，“毋忘殷索尔”就成为家族的警句，涉及投资一事时更是如此。因此，我买股票也养成一种小心谨慎、刨根问底的态度，并且明确避开可能带有投机性或易于被人为操纵的投

资标的。

就这样，在进入市场时，我已经具备了一些至关重要的素质——建立在对投资过程熟悉基础上而产生的信心，基于对祖父的认同而产生的追求成功的动力，以及基于股索尔事件养成的较保守的心态（在实际投资上对我大有裨益）。

我意识到，这些素质决定了我在股市的运作模式，其他投资人一定也拥有他们自己的东西。

我还意识到，我能够继续追寻在我一生中感兴趣的两个领域：心理学及投资。在此之前，我曾一度认为两者可能相互排斥，如今我了解，两者其实相辅相成。

我还在任住院医师时，就取得了经纪人营业执照，并兼职担任证券经纪人。独立行医后，我在 20 世纪 70 年代放弃了经纪人的工作，但由于经常发表有关财务问题的作品及演讲，我在波士顿地区已获得了“完全了解投资的心理医生”的称号，不久，我又被称为“理财医生”。

20 世纪 80 年代股市处于上升阶段，亲朋好友开始向我咨询有关投资的问题。我于 1985 年加盟波士顿一家知名公司，正式成为专业投资顾问，并开始推出以市场心理为主题的市场通讯月刊——“夏特通讯”（the Schott Letter）——如今已成为美国最受欢迎的市场通讯之一，12 年来创下累积年投资回报率 21.1% 的良好纪录。我还参与了先前提及的工作，即协助筹备投资心理学会议（Congress on the Psychology of Investing）。不过，我能清楚地区分心理治疗与投资顾问两个专业领域，对患心理疾病的病人与财务咨询的客户进行截然不同的治疗。