

亚洲价值观点 AUG 24 2011

投 资 ， 不 投 票 ！

股票市场短期像是一台投票机，长期则像是一台体重机。-- 班哲明·葛拉罕

8月份以来的全球金融市场经历了一段恐慌性的修正。由于美债评级的下调，霎时间投资人对于2008年金融危机之后全球经济的复甦脚步产生悲观的预期，发达国家所扮演的推动经济的火车头似乎即将熄火，新兴国家外需型的旧经济结构要转变为内需型的自发性经济增长结构又似乎还没来得及接棒，全球经济情况即将再次衰退的阴影笼罩在整个金融市场，资产价值短期间严重地缩水应该是在所难免的，主要市场大约都修正了15%以上。

看来这个月投资人都投了不信任票。接下来呢？市场会继续投下悲观的选票吗？还是“选情”即将戏剧性地出现逆转？我是否应该为多头即将来临的“逆转胜”预备子弹进场抄底？还是应该带著仅剩的资金远离股市战场明哲保身？身为投资人的你是否每天在关注著这样的问题呢？如果是，显然你混淆了投资的观念。

市场总是波动的，所有人(包括我们)都希望从市场价格的波动中获利---或许是透过所持有的股票的增值，也或许是在有利的价格间低买高卖。两种获利的方式看似相同但其实背后有很大的内涵性差异。为了达到在价格摆动中获利的目的，投资人运用了两种方法：一是掌握时效(Timing)，一是掌握价格(Pricing)，掌握时效就是预测市场行为，简单讲，事先预测别人会怎么想怎么做，然后早先一步做了，等著市场帮你“抬轿”。或许是这个字眼太过煽情，导致大家都认为对行情有预测看法是应该的，若你不是被抬轿的就是帮人抬轿的，为了要享受被抬轿的赚钱滋味，更努力的钻研可能造成价格波动的每一个讯息就变成了所有人的战场。快快的买、快快的卖、多而频繁的决策、动辄得咎的情绪，赚时小赚赔时大赔，活生生的股票市场众生相。是投机者的行为就应该享受投机者的绩效，这无关对错，关键在于选择！

我们的方法是掌握价格，更精准地说，是掌握股票背后所代表的企业体的经济价值，当价格低于价值时就考虑买进，当价格高于价值时就考虑卖出。在很多的时间里，我们不关心股票下一季的股价会如何，我们关心这家公司下一季的经济价值、产业地位、竞争优势是否会更坚实。有一个比喻也许可以更恰当的说明这个差异，股市中有一个“遛狗理论”是这么说的：说主人外出遛狗，狗用鍊子鍊著，狗儿生性好动，总是在主人身边跑跑跳跳，一会儿超前，一会儿落后，但无论牠怎么乱跑乱跳，最终牠还是得跟著主人走的路线前进。股价就好比这只狗，活蹦乱跳，上上下下，不按牌理出牌；而公司的价值就像这主人，走得慢但有迹可循。合理的讲，是人遛狗而不是狗遛人，股价是果不是因，但投资人总是倒果为因。押注在预测一个不可被预测的狗的下一步动向上并不能算是一个明智投资者的明智行为，可惜的是，即使是最专业的投资机构也坚信：所有的投资者都应该留意行情的预测。这个错误或许已经变成是一个根深蒂固的模糊不清的投资观念，也或许这就是股市之所以还会有超额利润的原因吧！