

第五章 黄金投资心理

投资者在其投资决策过程中应该应用很多分析方法来进行分析，但是实际操作中他们通常都没有（或没有完全）按照既定目标去操作，这是因为人类心理对投资决策的影响比这些传统金融理论要大得多。不幸的是，心理偏差往往会影响人们做出正确的投资决策。通过了解典型的黄金投资心理，投资者可以克服偏差，提高盈利水平。本章节介绍关于黄金投资心理和行为金融学内容，虽然这门理论取得了现实中的成功，但仍然比较散乱，没有形成一个系统。这一章所提及的只是其中较为典型和对实际操作影响较大的内容。更多的是起到了了解和启蒙的作用。

第一节 黄金投资心理的基本研究

一、投资心理学是研究市场的一种新的方法

华尔街有句古老的格言：“市场由两种力量推动：贪婪与恐惧。”这种说法没错，但是过于简单了。人们的思想和情绪非常复杂，用“贪婪恐惧”四个字不能概括影响人们投资决策的全部心理。心理偏差往往会影响人们做出正确的投资决策。通过了解心理偏差，人们可以克服偏差，探寻投资大师们心路历程，提高财富水平。这就是投资心理学。投资者普遍认为自己能够做出更加明智的决策，因为他们能够第一时间捕捉市场的异动，只要他们能够了解到正确的信息，利用一定的资金管理系统和交易系统，他们就能掌握市场节奏，获得较高收益。但是事实情况并非如此，他们经常与自己所期待的机会失之交臂。

一般来讲，投资者可以根据基本面和精确的技术面进行分析决策，但是当市场上存在的投资者反应迟钝或者反应过度现象蔓延开来的时候，投资者的心理状态会受到影响，妨碍他们对价格的正确估计，从而加大了他们在把握投资时机及选择投资组合上的难度。另外，投资者在进行黄金交易时行为上彼此影响，常常使得市场走势呈现螺旋上升或下降的局面。

随着越来越多的人具备了全面的投资知识和系统的资金管理和决策体系，传统的黄金分析方法逐渐受到投资心理学的挑战。投资心理学强调的是投资者独特的内在特质，一个存在于他们头脑中的市场与外在金融市场上的压力及影响之间的关系。实际中，人性的特点对投资者决策的影响远远超过了大多数投资理论所揭示的程度，成为引发价格波动和市场交易活动的重要驱动力。不过由于投资心理学涉及的因素的多样性及主观性的特点，传统的金融分析模型并没有将它们考虑在内，但是，在很多情况下，投资者心理的变化对市场走势的影响是非常重要的且有一定规律可循的。尤其是市场大幅波动的时候，投资者心理

因素更显得至关重要。

二、黄金市场的不理性

在实际情况中，黄金市场只能说有些时候是理智的，很多投资者的决策基础往往建立在预感、小道消息、潮流、谣言或纯粹对亏损的恐惧之上。并且投资者普遍具有一定的偏好，比如中国投资者在黄金市场中喜欢身处牛市而不愿身处熊市，这与多年来的股票思维有一定关系，身处牛市能让他们心理上更容易接受，或者又如连续的上涨（或下跌）可能导致投资者的恐慌，源自内心的内部压力和市场的外部压力共同作用，从而导致投资者盲目的追涨杀跌。而当众多投资者都具有这种偏好时（投资者的偏好很多，不局限于前面所举的例子），市场的不稳定性就增加了，并且更加容易形成潮流和趋势。尤其当黄金价格出现连续上涨之时，投资者往往跟随潮流做出不理智甚至疯狂的行为。

更糟糕的是，在国际市场中，机构投资者也往往会加入到非理性的阵营中来，并且由

于机构投资者的信息来源相对准确（或者说一致），使得机构投资者更容易跟随潮流。国际上的对冲基金具有高度的投机性，他们为了利润，只会助推这种情绪，这进一步造成了这个市场的不理性。一旦市场上非理性投资者行为的影响超过了金融模型或者所谓的合理估值的影响，上述策略将完全失效。

所以投资者要想在投资上取得成功，必须了解市场上投资者行为之间的相互作用，并且正视这种局面。你无法改变这种局面，所以你必须提高自己的洞察力。作为个人投资者，保持理性非常重要，而不是轻易被其他投资者的情绪所左右。

三、投资者的偏好

（1）投资者的风险偏好与资金承受能力

投资者具有一定的偏好。在面对确定的和较低可能性的时候投资者的选择往往具有一定的偏好，另外投资者受到的压力可以改变他们的决策。

以下的选择很好的说明了这一点：

第一组选择：

赌局 A：确定收到 100 万元。

赌局 B：10%的可能收到 500 万元

89%的可能收到 100 万元

1%的可能一无所有

第二组选择：

102 赌局 C：11%的可能收到 100 万元

89%的可能一无所有

赌局 D：10%的可能收到 500 万元

90%的可能一无所有

在这个选择中，大部分人选择了 A 而不是 B，而随后的选择，大部分人选择了 D 而不是 C。而实际上，如果将第一组选择里每个赌局都去掉“89%的可能获得 100 万元”，那么第

一组选择将变成第二组选择，而选择上恰恰是矛盾的。

这说明：在有完全可靠的选择的前提下，投资者更容易选择 100%确定的东西，哪怕赢得的利润较小，也不愿承担风险。而在概率均较小的情况下，投资者更愿意放手一搏，选择更为冒险的选择。

另外需要注意的一点是，100 万元对于普通投资者来讲太多了，这可能影响了他们的选择，在选择一里面，如果将钱数变成 100 元，那么情况将完全改变，会有更多的人选择赌局 B 而不是 A，因为对于 1%的可能失去 100 元来讲，并不是那么难以接受，至少要大大

好过失去 100 万元。所以，投资者的资金承受能力是不同的，投资者对资金数目越难以承受，选择也会变得越保守，从而完全影响他的决策，相反，承受范围内的资金压力就小得多，对投资者作出决策影响也更小。

（2）维持现状偏好

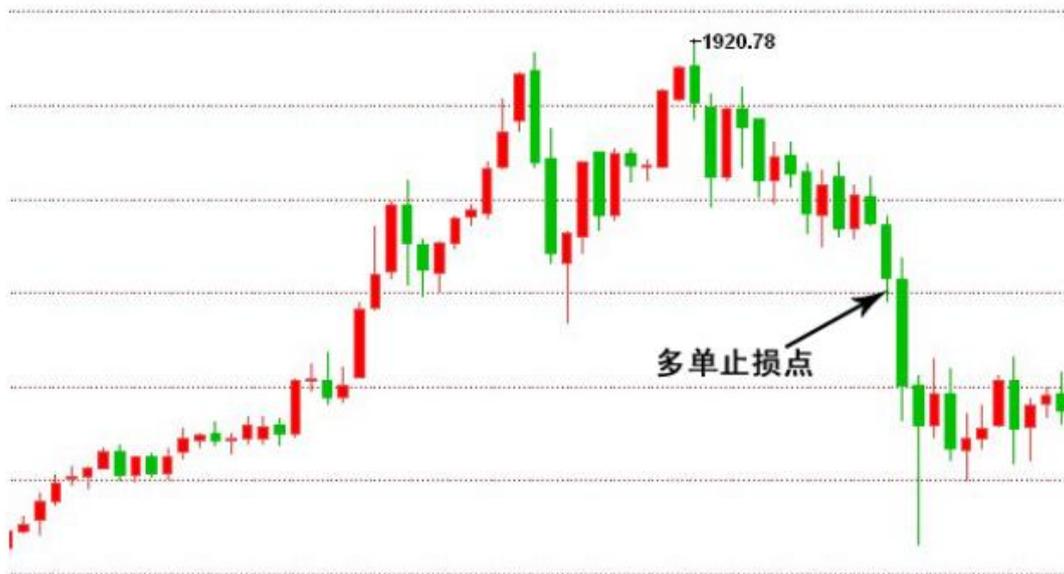
一部分投资者具有维持现状偏好，他们喜欢维持原来的判断，因为这让他们感觉熟悉、舒适。这类投资者更习惯保持之前的思维而不是做出改变。一个投资者面临两难抉择时，他往往担心自己做出错误的决定，因此，他们往往更愿意维持现状。

如图 5-1 所示，黄金在 9 月 23 日已经明显破位，按照技术分析来看，M 头形态已经形成，以正常的操作思路，此位置持有多单的投资者需要止损，以防止更大的亏损。不过在实际情况中，有一部分投资者即使已经了解金价将继续回落这一事实，也不愿意平掉手中的多单，而选择维持现状。因为此时这些投资者已经亏损严重，依旧比较确定的下跌行情

已经超过他们的预期，这也就导致了他们不愿意止损，祈祷能够发生奇迹使金价不再下跌。这种心理是典型的维持现状偏好。

虽然什么都不做可能更为容易，但是投资者需要知道之际所承受的风险和可能发生的情况。当然，如果想要更好的控制风险，这种行为就显得比较危险，以图 5-3 为例，错过了最佳的止损点位之后，在接下来的很长时间内，价格可能再也无法回到这一位置，事实也的确如此，这样一来，持有多头的投资者的损失就要比立刻做出反应（止损）大得多。投资者在实际操作中应该尽量克服这种维持现状偏好，比较有效的做法是建立一套有效的资

金管理系统。关于资金管理系统，我们会在下一章节中详细讲解。



四、交易者的普遍类型

1. 谨慎型投资者

这类投资者一般非常谨慎，他们在做出投资决策之前会反复衡量资金遭受损失的可能性。他们对自己的资金非常的在意。他们喜欢自己研究而不是相信专业人士的建议，只有在他们觉得风险已经降低到最低的时候才会交易。这类型的投资者存在一个问题，他们经常因为在决定是否进场上花费了过多的时间以至于经常错过机会，这影响了他们的收益，此外在平仓时机上的过渡谨慎也会影响收益。

谨慎投资者的特点：做出决定之前都深思熟虑；不希望遭受损失；经常犹豫不决；决策保守。

2. 技术型投资者

有些投资者喜欢利用技术分析来判断市场走势。他们喜欢研究各种价格分析方法，如趋势理论、波浪理论，和各类交易指标如 MACD, BOLL 线等等，他们的判断方法的一个重要的前提是假设历史会重演，价格波动具有一定规律和趋势，这些都是可以预测的市场上所有的相关信息，无论是政治还是经济信息都体现在价格变动上。

技术型投资者的特点：根据技术分析进行交易；对基本面相对不够重视；盯盘时间较长；比较固执。

3. 感情型投资者

这些投资者凭借个人直觉而不是充分的信息进行决策，有时就像赌博。感情投资者往往是一时兴起而决定交易，并没有一个系统的交易理念和资金管理系统。这类投资者往往喜欢跟风，并且往往在控制仓位上随心所欲，这样的结果造成他们的收益起伏很大，有时

由于判断正确获得大幅的收益，而有时则会面临亏损甚至爆仓的局面。

感情型投资者特点：投资较为随意，没有具体规划；容易冲动；难以止损，盼望奇迹出现；对成功的操作印象深刻，容易忘记失败的操作；资金压力通常较小；往往比较急躁。

4. 贪婪型投资者

很多投资者在黄金交易中过于贪心和心急，总想着在黄金市场中一夜暴富。他们试图抓住每一波行情，对错过的行情表示非常惋惜和懊恼，并且他们也总是试图抓住每波行情的最高点和最低点。实际的情况是，在盈利时他们也显得不那么高兴，因为他们很难不错过行情或者抓到最高点和最低点；在亏损时他们更加的急躁与懊恼，并且急于挽回损失。

贪婪型投资者的特点：认为所有行情都应该做对；追求每次交易在最高点和最低点上；非常心急且没有耐心；对投资收益的预期非常高。

5. 无主见型投资者

这部分投资者大多不喜欢自己花费时间研究，喜欢听取别人的意见，并且大多喜欢同时咨询多个分析师，之后自己权衡该如何操作。这类型投资者往往在现实生活忙于工作或懒得亲自研究分析，有这较强的投机心态。但是事实上，这类投资者由于没有系统的交易策略，加上经常听取不同分析师的意见，使得他们的收益非常的不稳定，如连续采纳了判断正确的分析师的意见，那么可能暂时收益较高，但也可能连续几次都采纳不同分析师的错误意见，从而连续亏损。

无主见型投资者特点：对黄金市场并不太了解；经常多处打探消息；一般不会完全相信一个分析师的建议；人云亦云，喜欢跟风