

## 牛市總在懷疑中展開

中國人民銀行在 9 月下旬宣佈多項經濟措施，以重磅「組合拳」支持經濟，包括將存款準備金率下調 0.5%，向市場釋放約 1 萬億元的流動性；政策利率下調至 1.5%；將存量房貸利率降至新發放的房貸利率水平，並將購房最低首付比例統一降至 15%。其後中央政治局舉行特別會議，指出要促進樓市止跌回穩，加上周末國務院常務會議要求要把已明確的政策措施落實好，打好「組合拳」，著力解決經濟運行中的突出問題，顯出中央政府支持經濟決心強大，刺激中港股市大幅反彈。根據彭博資料，恆生指數於 9 月 23 日至 9 月 27 日這一星期已升 13%，國企指數更升 14.3%。

中港股市在短短一星期內以大成交急升，令投資者感到錯愕，並懷疑是否牛市重臨。事實上，能夠捕捉市場高位和市場低位的投資者，只有極少數。因此，我們經常強調分散投資的重要性，透過策略性的資產配置(Strategic Asset Allocation)，較紀律性地投資，可減低投資者因為受市場情緒影響而下錯高買低賣的決定。以下重溫一下投資情緒的四個階段，讓大家避免受市場情緒左右。

### 第一階段：興奮樂觀以至狂歡

投資目標當然是賺錢，投資者一開始總是覺得某項目具有賺錢機會才會投資，因此，投資是從樂觀開始的。故當市場朝著我們希望看到的方向發展時，很多人會「心雄」，覺得自己眼光好，可能會一朝發達，這種感覺令人興奮。當市場走勢愈來愈佳，市場達到週期頂峰，投資者便愈興奮，並認為好光陰會持續落去。有些人甚麼覺得自己是「股神」，「神化」了自己，覺得自己可以在股票場上呼風喚雨，因而頻繁交易、愈博愈大。

### 第二階段：否認與抗拒

但當市場開始轉向時，投資者可能會變得焦急，或認為經濟衰退只是曇花一現，事情很快過去，我們還是「睇定一點」。但隨著市場持續下跌，投資者從有帳面獲利變得開始有虧損時，便更為焦慮。有些投資者可能會轉向防守性資產，從風險較高的股票轉向更具防守性的股票或債券等其他資產類別。

### 第三階段：恐慌到投降

熊市來臨，很多投資者都錄得虧損。為免損失更多，投資者可能會透過沽出表現最差的投資以止蝕，但又心有不甘，心思思想買一些不適合自己的投資想追回損失。也有些人決定以後都不投資了。

### 第四階段：懷疑與謹慎

由於太心灰意冷，即使市場開始復甦，投資者仍然抱持懷疑態度。隨著勢頭增強，儘管價格仍然相對較低且機會有吸引力，但投資者仍保持謹慎態度，可能不願投資。最終投資者意識到市場正在復甦，才開始尋找新的機會，起步較晚。

本文在 2024 年 10 月 4 日於經濟通 ET Net 網站首次發表  
(<https://sunlife.co/6bd21d>)



## 香敏華「香」講積金

永明資產管理高級投資策略師

香敏華為永明資產管理高級投資策略師，在投資建議、投資組合管理和環球股票研究分析方面擁有超過 10 年的經驗，並擅長融合香港和中國股票的基本和技術分析投資策略。

香小姐為特許金融分析師（CFA）和金融風險管理師（FRM）的持有人，曾獲著名財經雜誌《指標》頒發 2011 年理財顧問年獎銀獎（乙類）及最佳投資策劃獎。加入永明資產管理前，曾任職東驥基金管理有限公司及御峰理財有限公司。