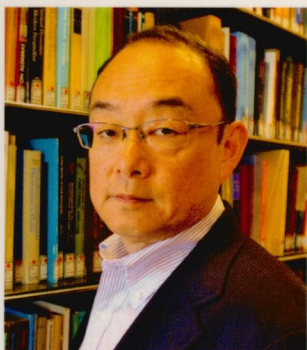


黑心券商和政府 不告訴你的 大跌徵兆

住友商事資金操盤人 土方 薰 ◎著 李宜萍／易起宇／邱惠悠 ◎譯
暴落の着火点 投資家は“パニック”から逃れることができないのか

作者簡介



土方薰

日本東北大學經濟學博士。曾任職金融業商工組合中央金庫、西太平洋銀行、日本債券信用銀行、三井海上火災保險、瑞銀證券日本公司等公司，並於2008年擔任住友商事商品事業部執行長。

在他的職業生涯中，長期負責金融、商品與電子金融產品交易、風險管理等事務。著有《總解說：保險衍生的金融產品》、《爲文科出身的人所寫的金融書》、《無法逃避風險的真正理由》（皆由日本經濟新聞出版社出版）。

【推薦文一】別讓昨天的成功經驗，影響你對投資的判斷 006

玩股網執行長、知名財經部落格站長 楚狂人

【推薦文二】專業與非專業投資人都該修的一堂課 009

自由時報前資深財經撰述委員 林營明

序 章 找出大跌徵兆，就能提早布局 013

1 市場波動是常態，大跌也會一再發生 016

2 投資人看得到，為什麼逃不掉？ 018

3 大跌的時機：不確定心態瀰漫 024

4 透過徵兆，就能研判走勢 026

第一章 搞懂金錢遊戲： 錢從哪裡流向哪裡？ 029

1 四兆六千億美元，到底在救誰？ 030

2 危機經濟學者的警告，為什麼沒人聽到？ 033

3 看準下跌但抓錯時機，一樣慘賠 040

4 股價、油價、金價，道理都一樣 048

第二章 大跌中沒有人出場的原因 053

1 反應遲鈍，是因為兩個心理偏見 054

2 太相信經驗，反而看不見徵兆 064

3 雜訊？徵兆？缺乏可靠的判斷工具 068

第三章 掌握大跌，先搞懂這個數字 075

1 面對風險還能理性，遇到「不確定」就失控 076

2 風險值：最常用的風險評估法 079

3 風險值的缺點：算不出經驗值以外的事件 086

4 不確定性溢價指數：比風險值更好用的研判指標 090

第四章 找出不確定性溢價指數的方法 099

1 解開大跌運作模式的密碼 100

2 不準的大跌信號：線圖分析、成交量、貨幣供給量…… 109

第五章 兩個指標，找出大跌的五個特徵 (以九個大跌案例一一印證) 119

- 1 算出兩個指標的方法 120
- 2 抓住投資人對未來感受的方法 128
- 3 大跌的案例研究：
 從亞洲金融危機到網路泡沫化前期 132
 【案例研究一】亞洲金融危機 134
 【案例研究二】俄羅斯金融危機 137
 【案例研究三】網路泡沫化之一
 (二〇〇〇年九月~十一月) 139
 【案例研究四】網路泡沫化之二
 (二〇〇一年二月~四月) 141
 大跌從發生、擴大到結束，三個階段指標呈現一致特徵 143
- 4 大跌的案例研究：
 從九一一事件到網路泡沫化後期 149
 【案例研究五】九一一恐怖攻擊事件 149
 【案例研究六和七】網路泡沫化之三
 (二〇〇二年二月~十月) 151
- 5 大跌的案例研究：次級房貸危機 153
 【案例研究八】次級房貸危機前半
 (二〇〇八年八月~十二月) 155
 【案例研究九】次級房貸危機後半
 (二〇〇九年二月~四月) 159
- 6 投資人常敗在兩個偏見 161

第六章 大跌：投資人集體做出聰明的不理性判斷 165

- 1 賺錢時快快「落袋為安」，賠錢時拖著不肯認賠 166
- 2 不願意認賠，就會採取有風險的行動 176
- 3 遇到不確定時，只好急著脫手 182

終章 沒人喜歡大跌， 了解大跌的人就賺了 191

- 1 投資市場的真相：已經脫離實體供需法則 192
- 2 從市場中保本、獲利的方法 199

附錄一 風險值計算方法簡介 205

附錄二 VIX 指數簡介 213

附錄三 1997 年～2010 年標準普爾 500 指數和
選擇權波動率走勢 217

【推薦文一】

別讓昨天的成功經驗，影響你對投資的判斷

玩股網執行長、知名財經部落格站長 楚狂人

這本書中提到一個讓我很震驚的看法：過去的成功經驗有可能會讓人們遭受更大的失敗。

有研究統計發現，美國卡崔娜颶風之所以會造成那麼大的災害，有部分是因為人們在之前曾遇過幾次颶風卻都沒事，所以他們用過去的成功經驗判斷這次也會沒事，因而掉以輕心。結果下場就是：死傷人數近 2000 人、財產損失超過 1000 億美元、受災城市 90% 的建築物遭到毀壞、災區有 30 到 40 萬兒童無家可歸。

同樣狀況也發生在 2011 年日本的 311 大地震，地震之後的大海嘯造成嚴重損害，而三分之一的人們在災前曾認為地震有可能會引發海嘯，但是應該不會影響很大。結果下場就是，直接遭受高達 40.1 公尺的海嘯襲擊，沿海地區多處地方發生水災，死亡和失蹤人數創二戰後新高。

書中還有提到像雷曼兄弟倒閉及次貸風暴等，這些世紀悲劇都是因為人們過去的成功經驗，因而遭受了更大的失敗。

我不禁回想起過去十幾年的投資生涯，也有好幾次被這些事件影響。在十幾年前剛開始投資時，因為剛好碰上電子股黃金大多頭，所以我隨便買隨便賺，遇到下跌也沒考慮過停損，只想說真是太好了，這樣我又有一次逢低進場的機會，結果果然跌了幾天多頭又再次啟動，不斷創新高，那年我才大一，從 20 萬元本金開始投資股市，在台股上萬點時足足賺了三、四倍之多。

所以當時我的成功經驗就是：操作股票很簡單，只要股市遇到利空修正時就是買點，下跌不用考慮停損，逢低買進就對了。

結果後來萬點崩盤，一口氣跌掉五六千點，我在九千多點就開始持續融資往下攤平，攤到八千點、七千點繼續攤，最後在跌破六千點那天全部斷頭斷光光。

後來我在反省時忍不住想，如果我在一開始投資時，沒有遇到像那種隨便買就隨便賺的大多頭，是不是就可以早一點學會停損的重要，是不是就可以早一點學會不在頭部加碼，是不是可以早一點學到攤平是死路一條。

所以後來我知道了，過去的失敗可以避免，但是過去的成功很可能只是運氣好，從書中一個個的真實例子可以讓人彷彿回到當時的情況，在看書時，我們不妨可以想想，如果身在其中的投資人是我們自己，是不是能夠做出正確的判斷，更進一步也可以思考，自己有沒有被過去的成功經驗影響，最後反而失敗的經驗。

請記得：昨天成功不代表以後也能成功，未來的成功，則源自今天的努力不懈。

【推薦文二】

專業與非專業投資人都該修的一堂課

自由時報前資深財經撰述委員 林營明

「認識自己」，這是古希臘大哲學家蘇格拉底的名言，同時也是股市保持不敗的心法。「了解世界」，掌握外界的脈動，則是股市大贏家的要訣。這本書既有「認識自己」的一面，也有「了解世界」的另一面，可說是非專業投資人與以專業自許的投資人值得一看的書。

非專業投資人，也就是俗稱的散戶，不僅僅是指菜籃族，也包括沒時間看盤的上班族，在股市十之八九常常是輸家，據專家的統計，這種情況不僅在台灣如此，在其他各國也一樣。非專業投資人之所以最終淪為股市大鱷嘴裡的肉，最主要的原因就是「認識自己」這一關過不了。誠如作者在第二章與第六章所指出，面對股市或個股大跌時，投資人通常具有兩個偏見，那就是「與多數人同步偏見」與「正常化偏見」，常常造成投資人反應遲鈍，直到情勢已不可為，忍痛出場時，往往殺到最低點，同時資金也已所剩無幾。