

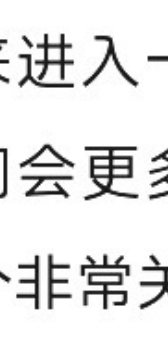
15 | 过度自信：投资赚到钱一定是好事么？



张潇雨 · 个人投资课

今天

[进入课程 >](#)



15 | 过度自信：投资赚到钱。



10:11 9.32 MB

张潇雨亲述

你好，欢迎来到《张潇雨 · 个人投资课》。

在关注完市场规律和投资工具之后，我们来进入一个新的模块。在这个模块里，我们会更多地关注自己。这也是投资成功一个非常关键的因素。

在这一讲的开始，我先问你一个问题：**你觉得做投资，是赚钱更好还是亏钱更好？**

听到这个问题，你肯定蒙了，“这还用说吗？当然是赚钱好啊！”

那你有没有想过这么一种可能：在有些情况下，赚钱其实是个坏事。这也是本节课我想给你讲的：

对于投资者来说，很多时候赚钱都是很危险的，因为它可能在未来给我们带来更大的亏损。对待赚钱这件事，我们甚至比对待亏损还要小心。

—— 1 ——

我知道这个说法可能有点困惑。让我先来讲一个经典的故事，听完以后，你就会明白我在说什么了。

2005年的夏天，对于跟踪天然气的交易员来讲是个难忘的季节。当时美国夏天的天气比以往凉爽很多，所以之前预备使用于发电降温的天然气需求下降，库存积压。

要知道，天然气不比石油，它在常温下是气态的，远距离运输比较麻烦，所以价格很看本地需求的多少。这库存一积压，当地价格很快就降下来了。

但你知道，天然气的总体需求还是挺稳定的，尤其一到冬天，大家都要取暖，需求回升，价格自然也要回升。

当时，一个叫布莱恩·亨特（Brian Hunter）的明星交易员就发现了这个机会。亨特是谁呢？他是对冲基金Amaranth的一个天然气期货交易员，之前在德意志银行也担任这个职位，帮公司赚了很多钱，已经是个投资老鸟了。对于他来说，很想在新公司立下一个新战功。

于是亨特开始大量买入价格非常便宜的天然气期权，而且他在研究了美国历史上气温和天然气价格的变动规律之后，买入了行权价格很高的期权——用通俗的话讲，就是他根据大量历史数据作出判断：天然气价格不仅会回升，而且还会大涨。如果真的大涨，他手里这些期权就要值钱了。

结果那年8月，幸运女神真的降临了。

有些同学可能还记得，2005年8月25号的晚上，美国发生了一次历史级的大台风：卡特里娜（Katrina）。当时台风席卷整个美国，很多地方受灾都很严重，自然灾害也影响了天然气的生产。短短几个月时间天然气价格就翻了两倍多，加上使用了大量的杠杆，亨特的交易在这次波动中获得了巨额回报。

而亨特的这笔交易，也将整个基金的业绩扭亏为盈了，Amaranth基金当年的回报达到了15%。这么好的成绩又吸引了更多的资金，不夸张地说，亨特简直成了整个公司的救世主。

我们知道，华尔街是奖罚分明的地方。那么当年亨特一个人拿到了多少奖金呢？一亿美元。那一年，他比很多我们熟悉的华尔街大佬挣钱都多得多，而当时的他只有32岁。

因为这笔交易，亨特成了公司最重要的明星人物。老板对他青睐有加，把别人管的钱抽出来都给他，还答应他的各种要求，比如远程办公，成立自己的团队，等等。总之福利待遇都是亨特说了算。

没过多久，到了2006年1月，老天又给了亨特一个赚钱的机会。

那年是个历史级别的暖冬，美国天然气的整体需求下降，带来的结果就是价格走低。当时亨特再次进行了判断：他认为下一个冬天不会再这么暖和了，天然气需求会很旺盛，价格一定会回升。

于是他开始仿效之前的交易逻辑：做空短期天然气合约，做多远期天然气合约——也就是他短期不看好天然气价格，但是认为长期价格会涨回来。

当然，他这时候已经不满足于小打小闹了，而是投入了巨资。亨特投资了多少钱呢？据说当时某个月纽约商品交易所里70%的天然气空仓都是亨特一个人的，他一天的盈亏上下就能达到几千万美元。当然对于他来说，这点波动算不了什么。

那么亨特这次交易成功了么？在2006年前几个月，亨特的交易完全正确，他又为公司赚了20亿美元——如果这个纪录保持，他一人可以拿走的奖金可能会达到3亿美元。如果这次再成功，亨特就不是一战成名，而是两战封神了。

然而到了8月，黑天鹅事件再次发生了。由于有新的大量资金入局做空天然气，之前亨特研究出来的规律突然失效，天然气期货合约的走势变成了短期走高而长期下降，这和亨特短期做空，长期做多的交易逻辑正好相反。结果他出现了巨额的亏损。

据说当时两周前基金的市场负责人还在和投资者夸耀说，那年他们可以盈利25%左右。结果没想到，饭吃完没两个礼拜，整个90亿美元规模的基金，已经亏了30亿美元。

对于绝大多数交易员来讲，这时候最理性的方式就是及时止损。于是老板和亨特通了话，商量处理对策。但是通话之后，亨特不但没有减仓止损，还说服老板又投了新的钱进去。结果一个多月之后，整只基金的亏损到了60亿美元——直接跌没了70%。

这时候，再厉害的交易员也回天乏术了。基金只好关门大吉。亨特也从之前的华尔街明星，变成了载入历史的失败者。

—— 2 ——

故事讲完了，现在我们思考一下：亨特在这个案例里，到底犯了什么错误？

仔细一想你就会明白，亨特第一次赚了大钱的主要原因，是一个非常小概率的事件——台风。因为台风，天然气的价格才大涨。

但在亨特的心里，主要是因为他看对了，他很聪明，他是交易之神。这导致了什么结果呢？导致了他之后再次按照同样的逻辑进行了类似的操作，然而概率却没有站在他这一边。而这个时候，他的赌注比之前要大得多，所以亏掉的钱也是之前的很多倍。

这就是我们为什么说，很多时候挣钱也是一种灾难——**如果你因为偶发事件赚了钱，却把原因归结成了自己的能力，那么等待你的往往就是灾难。**

其实在其他领域，这个道理是个常识。比如一个朋友和你吹牛说：有一天他喝了很多酒，甚至都有点神志不清了，但还是自己开车回了家。结果一点事没有啊——既没有出交通事故，也没有被交警抓到。这时候你会觉得他是个优秀的司机么？你绝对不会这么认为。你肯定想：这个人不但犯了法，而且如果再继续这么干，早晚有一天会出个重大事故，最终害人害己。

但换到投资领域，我们经常就会高估自己决策的正确性。比如在市场大牛市的时候，人人买股票都赚钱，人人都觉得自己是股神。但等到熊市一来，所有之前自以为正确的投资逻辑都失效了，很多人把之前赚的钱成倍地亏了回去。

—— 3 ——

那听到这里你可能会问：那我们怎么避免这种问题呢？或者问题如果发生了，有什么补救措施么？

当然有。我可以提供两个方法，一个事前使用，一个事后使用。

第一个事前使用的方法是，在进行投资之前，你可以把自己的投资逻辑记录下来。

不管是买股票，还是投资项目，你都可以列出你的四五条理由，以及背后的逻辑。这样等你的投资有了结果，你可以相对容易地看出是不是因为当时的判断正确赚到钱的，这会让你更好地认识自己的投资能力。

而且不管赚钱还是亏钱，这个习惯都能让你不断完善自己的认知体系和投资框架。长期来看你赚钱的概率就会慢慢提高了。

当然，要看一个人长期的决策和判断如何，衡量的样本数量越多越好。为什么说巴菲特是股神？因为他投资已经六七十年，穿越了无数个周期，做对了无数正确的决策，我们才认可他的地位。对待他人是这样，对待自己也要一样。不要因为一两次的成功就沾沾自喜。

第二个事后采用的方法，是及时止损。

这里的止损，不是说只要账面亏钱了就立刻卖出，那就变成了追涨杀跌的赌博游戏。

这里说的止损早就是大师爱德华·索

