



KEEP CALM AND STAY RATIONAL – BEST STYLES X BEHAVIOURAL FINANCE | 2025年7月

# 為什麼「簡單」並非永遠 更好

在本系列的前兩篇文章中，我們跟隨兩位決策天使 — 「理性天使」與「本能天使」 — 一同探討情緒偏好及知識的局限。本篇我們將延續這一思考，了解大腦將資訊簡化和精簡的傾向，以及本能天使如何從這些簡化的資訊衍生出自我欺騙。

我們的大腦天生傾向簡化、精簡及概括地處理每一刻接收到的大量感官訊息。我們的本能天使忙於調節體溫、驅動肌肉與肌腱讓我們能走到超市，並協調手指的精細動

作，好讓我們能用筷子夾起最後一粒飯，或是那顆總是不肯乖乖跳上叉子的豌豆。對於大腦長期以來已經熟悉的感官資訊，處理速度自然較快，也成為大腦的偏好 — 這也解釋了為什麼許多歐洲人在成年後第一次接觸筷子時，往往會覺得難以上手。

這種對資訊的取捨、保留與篩選，亦延伸至我們所接觸的所有其他資訊。熟悉的內容 — 例如以母語書寫的文字、我們最愛的足球隊球員名字、每天往返家與公

司的固定開車路線 — 都會被大腦輕鬆、直覺地處理。相反，不熟悉或意料之外的資訊 — 例如陌生的文字、從未練習過的運動規則、或突如其來的道路封閉 — 則需要額外的腦力處理。由於大腦偏好效率（有些人或稱之為「懶惰」），它會盡量避免處理陌生資訊，並迅速轉回熟悉的領域。在本文中，我們將探討這種「過度簡化」如何在現實生活與投資決策中導致低效率的決策，以及多元投資風格策略如何避免跌落這些陷阱。

## 家是心之所繫 — 框架效應與本土偏好

人類大腦是習慣的產物，沒有什麼比「家」更讓它感到安心，但這並不代表它從不追求新鮮感 — 去泰國或威尼斯度假、品嚐韓式燒烤或黎巴嫩炸豆丸子，都可能帶來一時的刺激 — 但整體而言，大腦偏好熟悉的家庭氛圍、家鄉、以及自己的國家。這種偏好也會反映在我們的消費行為上 — 尤其是牽涉大筆金錢時更是如此。

因此，消費者偏好來自本國的汽車品牌，這並不令人意外 — 即使汽車行業早已面對全球各地的競爭。德國消費者往往忠於德國品牌，如Volkswagen、Mercedes與BMW；法國人偏好Renault與Peugeot；意大利人選擇Fiat；瑞典人則傾向Volvo。日本、韓國和美國也有類似的情況。或許有人會認為，本地品牌更了解本地消費者的需求，因此能更貼近其品味，但



「本土偏好」亦扮演重要角色。事實上，在沒有本土汽車品牌的國家，消費者的選擇反而更多元化：例如在波蘭，Toyota是最受歡迎的品牌；而在巴西，Fiat與Volkswagen表現亮眼。

航空業也呈現相同現象。即使市場上有更便宜的選擇，許多旅客仍對自家國家的旗艦航空公司（前國營航空）有一定的忠誠度。

本土偏好亦是投資者常見的行為特徵 — 屬於其中一種「框架效應」。面對金融市場龐大的資訊量，投資者往往傾向自己最熟悉的市場：也就是本地市場。透過縮小與移動他們看待投資世界的框架，他們會退回那些在新聞中最常聽到、最有安全感的股票及金融工具。Barclays在2023年的一項研究中估計，英國股票約佔英國投資者投資組合的25%，然而英國市場在全球市值中僅佔約4%（資料來源：[Overcoming home bias when investing | Barclays Private Bank](#)）。

熟悉感只是投資者偏好留在本地市場的原因之一。匯率風險考量亦不應被忽視（儘管過度囤積單一貨幣也會帶來其他風險），而對海外投資的政治風險認知，也可能降低投資者涉足新興市場的意願。然而，不論是本土偏好或其他類似的框架效應，均會為投資者的投資機會以及多元化程度帶來限制，長期而言可能不利投資成果。

## 不是所有數字都重要 — 錨定效應的危險

想像你正邀請另一半、摯友，或一位重要客戶到一家知名餐廳共進晚餐。打開菜單，眼前第一道菜是以粗體字標示的「招牌料理」：一份120歐元的和牛，這會令那道55歐元、採用當地食材的沙律突然變得相當吸引。酒單的設計也如出一轍：從每瓶15歐元到超過1,000歐元的選擇一應俱全。雖然這個場合不至於需要點上最昂貴的名酒，但你不希望顯得太過吝嗇，於是自然地選擇了價格落在中低區間的那一瓶。

在這兩個例子中，餐廳有意塑造你的期望：將極為昂貴的選項放在顯眼位置，先為你建立一個高價基準，讓其他選項在比較之下顯得相



對便宜。畢竟，在其他情境下，你或許會對那份55歐元的沙律皺眉，

但與和牛相比，它看來像是超值的選擇！餐廳非常清楚，真正會點那份和牛的客人不多 — 真正帶來營收的，是那份沙律。酒單也運用了同樣的技巧，而且是兩次：高價的名酒設定了上限，而最便宜的酒則設定了下限。餐廳深知，在大多數聚餐場合中，總會有一個人負責選酒，而這個人通常不願意讓自己看起來太過吝嗇。

錨定效應在金融世界中同樣存在。完整數字尤其容易成為新聞焦點：DAX指數在2025年5月突破24,000點；Nvidia在2025年7月成為首家市值突破4萬億美元的公司。事實上，對DAX投資者而言，24,000點其實不會較24,100或23,900更具意義。同樣地，美元（以及其他貨幣）過去數十年的購買力有所下跌，Nvidia的「4萬億美元」市值其實也並非意義重大，至少在比較不同時期的市值時，投資者應該考慮經通脹調整後的數字。儘管如此，這類新聞仍然最能吸引投資者的注意 — 並可能讓我們的本能天使在未經完整分析所有相關數據的情況下，過度簡化地對市場下結論。

## 駕馭複雜性 — 多元投資風格策略如何避免框架與錨定效應

多元投資風格策略是一項系統化的核心股票解決方案，投資組合的建構是相對基準指數 — 例如在多元投資風格全球股票策略中，以MSCI世界指數為基準。作為嚴謹投資流程的一部分，我們不會大幅偏離基準的地區與行業配置。然而，隨著市場變化，投資組合的配置也會隨之調整。

這樣我們不僅避免了本土偏好，也避免了對特定行業的偏好 — 部分基本面投資者的「舒適圈」。同時，我們在尋找投資機會時也撒下寬廣的網：系統涵蓋超過30,000隻股票的數據。雖然當中許多股票最終不會納入特定投資組合的合格名單，但普遍而言，我們考慮的投資項目遠多於基準指數成分股。

我們放眼廣闊的投資範圍，加上以市場的地區與行業比重為導向，投資組合能達到高度多元化。此外，我們也會以多種投資風格來評估股票，並以客觀方式進行判斷。例如，我們不會將某隻股票「框定」為價值股或增長股，而是同時考慮其所有特徵。在投資組合中，我們的目標是達致多種投資風格互補，作為多一層甚至是更重要的多元化優勢。

在評估企業時，我們格外重視數據質素，並確保所有相關數據都能以可比較的方式呈現。在此基礎上，我們對股票進行排序，因此我們的評估結果是相對性的，而不是執著於某一個絕對數字。我們的目標是建構一個相較於廣泛市場（由基準指數所代表）更具吸引力的投資組合。如果說我們有任何「錨點」，那便是基準本身 — 而它會隨著市場變動而調整。

憑藉強大的運算能力，我們不需要簡化或尋求捷徑來加快資料處理或決策速度，這並不代表我們無需精準實施模型或有效運用資源，但確實能讓我們達到人腦不具備的可擴展性。當模型落實，我們不再需要尋找捷徑來分析數據。

整體而言，像多元投資風格策略的系統化投資方式，較不容易受到人類行為偏好的影響，而這些偏好往往會對投資決策造成負面效果。系統化投資方式並不簡單，數據本身的偏差也必須被嚴格控制。然而，同樣重要的是，沒有任何系統化方法能夠捕捉市場中所有推動因素，而負責任的（人類）投資組合經理仍然是投資者的最終保障。

與我們保持聯繫

[hk.allianzgi.com](http://hk.allianzgi.com)

+852 2238 8000

搜尋

 安聯投資



讚好我們專頁 [安聯投資 – 香港](#)



聯繫LinkedIn帳戶 [Allianz Global Investors](#)



訂閱YouTube頻道 [安聯投資](#)



關注微信公眾號 [安聯投資香港](#)

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供建議、邀請或招攬買賣該等證券。閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。但閣下若選擇不尋求專業諮詢，即應考慮本產品是否適合您投資。投資涉及風險，包括可能損失本金，以及投資於新興及發展中市場所伴隨之風險。基金經理及基金的過往表現、或任何估計、估算或預測並非未來表現的指引。本文件並未經任何監管當局審閱。

發行人：

香港 – 安聯環球投資亞太有限公司