



别让 钞票变废纸

THE LITTLE BOOK OF SAFE MONEY

【美】贾森·兹威格◎著
何正云◎译

在市场动荡时期如何规避陷阱
让你的资产保值和升值？



中信出版社·CHINA CITIC PRESS

别让钞票变废纸

THE LITTLE BOOK OF SAFE MONEY

〔美〕贾森·兹威格◎著
何正云◎译



F830.59
Z947

中信出版社
CHINA CITIC PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

别让钞票变废纸 / (美) 兹威格著; 何正云译. —北京: 中信出版社, 2010.7

书名原文: The Little Book of Safe Money: How to Conquer Killer Markets, Con Artists, and Yourself

ISBN 978-7-5086-2029-9

I. 别… II. ①兹… ②何… III. 私人投资—基本知识 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 062583 号

The Little Book of Safe Money: How to Conquer Killer Markets, Con Artists, and Yourself By Jason Zweig

Copyright © 2010 by Jason Zweig.

Simplified Chinese translation copyright © 2010 by China CITIC Press

All Rights Reserved. This translation published under license.

别让钞票变废纸

BIE RANG CHAOPIAO BIAN FEIZHI

著 者: [美] 贾森·兹威格

译 者: 何正云

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司 (北京市朝阳区和平街十三区 35 号煤炭大厦 邮编 100013)
(CITIC Publishing Group)

承印者: 中国电影出版社印刷厂

开 本: 880mm × 1230mm 1/32 印 张: 7.75 字 数: 114 千字

版 次: 2010 年 7 月第 1 版 印 次: 2010 年 7 月第 1 次印刷

京权图字: 01-2009-7911

书 号: ISBN 978-7-5086-2029-9/F · 1959

定 价: 26.00 元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

<http://www.publish.citic.com>

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com

服务热线: 010-84264000

服务传真: 010-84264033

感谢马克·康奈尔和埃里克·施穆克勒

本书由智者打造——

他们目睹了令人惊叹的奇迹，

用他们那勇敢的目光，

照亮他们前方的道路。

The Little Book
of Safe Money

前言

简而言之，贾森·兹威格（Jason Zweig）是最近一次投资领域的奥林匹克十项全能比赛的金牌获得者。

请容我解释。成功的投资不会偏爱那些在某一智力领域拥有大师般技能的人物，而是依赖于四个支柱：对金融理论的掌握、有关金融史的实用知识、对金融心理学的领悟，以及对金融业运作方式的准确理解。就像那些十项全能冠军一样，成功的投资者很少只是某一个单项上的世界冠军，而是那些在所有项目上都出类拔萃的人。

在对投资理论的掌握上，很少有人能与贾森比肩，我绞尽脑汁也无法想出在投资史以及金融心理学方面，还有谁能够比他知识更渊博。在赞赏本杰明·格雷厄姆的著作《证券分析》（*Security Analysis*）的时候，贾森会问你所引用的是哪个版本。曾经有位神经学家向他提及进行过药物治疗的帕金森症患者的投机倾向，不久之后，提起这个问题的这位神经学家发现，贾森引用的大量来自于《神经学档案》（*Archives of Neurology*）中最新论文的摘要让自己相形见绌。

最终，经过在《福布斯》（*Forbes*）、《金钱》（*Money*）以及《华

尔街日报》担任主力记者的职业生涯的长期磨砺，贾森不仅对这个行业非常了解，而且对其中的每个人也了如指掌：谁很任性，谁一直做得不错，以及谁将会在不久之后在曼哈顿南区引起令人想象不到的司法关注。他在这个领域的稿件一直多得惊人，以至于他自己始终没有时间将他最好的那些作品付梓。比如，很少有投资专业人士会留意他的分类理论，根据这个理论，共同基金只是属于极少数投资公司中的一个类别，这些公司只关注它们对其客户所承担的委托责任。而绝大部分投资公司则是证券销售公司，这些公司只关心它们的盈亏底线。尽管贾森后来把这方面的研究成果发表在了他的网站（www.jasonzweig.com/wip/documents/speeches/Serving2Masters.doc）上，但是你不可能见到这些内容以精装或者简装本的形式到处流传。

贾森有大量知识可以提供给所有的投资者，从最精于此道的业余投资者到最资深的专业人士。就让我们从投资界的奥林匹克盛事的四项运动中选择几个精彩的实例吧：

• **投资理论。**多元化和流动性都是很时髦的，但是当我们最需要它们的时候，它们两个却都不见了。在2008年伊始，数百万投资者持有短期的债券基金，这些基金所投资证券的安全范围从纯香草式^①高级企业债券到复杂的由资产支持的金融衍生产品；规模不大但是很久之前就引起高度关注的少数基金确实通过运用信用违约掉期赚得盆满钵满。在正常的情况下，这些债券的流动性很强，换句话说，也就是它们很容易变现。然而，当冲击在这一年的秋季到来的时候，那些急需现金的持股人忽然发现，这些债券的贬值程度超出了所有

① 纯香草式（plain-vanilla）债券是指普通债券。——译者注

人的预期——在某些情况下大大超出了预期。类似地，在2002~2007年的大牛市中，投资者纷纷涉足那些专注于新兴市场的共同基金和房地产投资信托基金（REITs）——表面上是因为它们的多元化投资价值，实际上是因为它们当时的表现令人兴奋。在随之而来的市场崩溃中，这两种资产类别的多元化投资价值消失的速度比超级杯橄榄球联赛上薯片消失的速度快得多，其价值的降幅在某些情况下达到60%~70%。（事实上，房地产投资信托基金和新兴市场股票确实提供了巨大的多元化收益，但是这只限于投资者长期持有的情况下：在1999~2008年这10年间，这两种资产类别给投资者提供了可观的回报，而同时期对标准普尔500指数的投资则在亏损。）

• **投资历史。**股票市场并不像很多人所认为的那样讨人喜欢。请忘掉“股票应该被长期持有”这个以1926年前后的数据为基础，而且几乎被所有学者和实践者所奉行的偏见。贾森以连查克·诺里斯^①都难以达到的打击效果回应了这个说法：股票市场的风险并不会随着时间的推移而变小，其回报并不总是高于债券的回报，而且其确实会按照恐慌的形成规律，消失在历史的长河里。

• **投资心理学。**你最可怕的敌人就是镜子里的自己；如果你心理有问题，情况就更要雪上加霜。在我读到贾森的书中有关我们所有人在内心一片漆黑时进行投资的心理的章节时，我不寒而栗，担心它们或许会提示错误的信息：比如，交易活跃的信号意味着股价有百分之几的溢价。当然，在面临恐慌性杀跌行情的时候，很少有人会手持蜡烛给“市场先生”引路，另外，你越是能够尽早放弃与“市场先生”共存的心态，并学会在众人恐慌之时坚定地留在股市当中，

① Chuck Norris，好莱坞动作偶像明星之一。——译者注

你也能够越快变得富有。

• **投资业务。**记住，令人生厌的人往往带着礼物：绝大多数的金融创新基本上都与小偷的圈套具有同样的目的——这个一脸无辜的家伙撞上了你，或者向你询问时间，与此同时，他的巧手已经把你的钱包掏走了。在过去的10年间，拥有聪明的选择策略的对冲基金、债券基金，以及结构复杂的金融衍生产品几乎以完全相同的方式，在相当大的程度上让投资者的钱包变瘪了。

借用拉比·希勒尔 (Rabbi Hillel)^①的话说，我已经够啰唆了。请将书翻到下一页，在一本最好的指南的指引下，开始探求投资的真谛。

威廉·J·伯恩斯坦

① 以色列先哲。——译者注

The Little Book
of Safe Money

导论

在经历了20世纪80年代和90年代这20年的牛市之后，我们进入了新的世纪。这时，投资者再也找不到地方去投资，也没有地方去躲避了。充斥着我们眼睛和耳朵的是所有的交易、所有的人在自大萧条以来最严重的金融危机中亏钱的消息，雪上加霜的是，全球绝大部分地方都是如此。

保证你的资金安全已经不再是一种可有可无的想法，而是一种绝对必要的手段。投资者不可能再依靠上涨的股市，或者指望可以信赖的关系，对他们的投资组合施以援手。

过去的这几年到底有多糟糕？

2008年11月20日下午4点，当闭市的钟声最终宣告纽约证券交易所又一个灾难性的交易日结束的时候，引领市场走向的标准普尔500指数与年初相比下跌了48.8%。这还不是美国股票市场自1931年遭遇43.3%的年度损失以来的最坏表现；如果2008年以那一天作为结束的话，这一年就是自1815年以来的194年中最糟糕的一年。

从美国股票市场到达顶峰的2007年10月9日到其下挫至谷底的2009年3月9日，投资者共损失了11.2万亿美元。世界上除美国以外

的其他地方还有14.7万亿美元灰飞烟灭。在最具杀伤性的17个月中，全世界股票市场中市值缩水60%。

就算股票市场在2009年有所反弹，我们也已经经受了历史上最可怕的金融市场的衰退——而且投资者的神经仍然处于高度紧张状态，就像是遭遇过一场空袭的幸存者听到飞机在头顶上空飞过时的反应一样。那些持有股票、债券、房地产、商品期货、共同基金、对冲基金，甚至是曾经被认为超级安全的现金的人，都被这种他们从来没有想象过，也从来没有准备为之安排保护措施的巨大亏损彻底击垮了。

遭遇到打击的，并不仅仅是那些处于投资等级最底部的投资者。世界最大的保险公司美国国际集团（American International Group，简称AIG）也因为购买过于复杂的债券而几乎要破产倒闭了——这些债券复杂到连它自己的经理人员都无法弄清楚。亿万富翁、对冲基金大亨以及瑞士的银行家，也在由夸夸其谈的伯尼·麦道夫（Bernie Madoff）——这位纳斯达克股票市场的前主席所导演的涉及130亿美元的庞氏骗局中输得精光。在像雷曼兄弟、美林以及摩根士丹利这样的公司中供职的投资银行家、理财顾问以及风险分析师，也遭到了沉重的打击，被他们列入退休计划之中的公司股票已经一文不值。穆迪公司的投资者服务部和标准普尔公司等信贷评级机构的专业分析师正式发布了他们对投资市场的看法，认为这些投资并不比金融垃圾好多少，此后，抵押债券市场中的那些职业投资者粗略算起来损失了1.5万亿美元。很多原先享有AAA评级的债券在数月之间价值损失过半。

事实上，我们应该看到这一点，用security^①这个单词作为

① security本义为“安全、保障”，也有“证券”的含义。——译者注

investment（投资）的同义词，不仅显得奇怪，或者说不合时宜，而且看起来似乎有些荒唐。

就在不久之前，你或许还信心满满地认为，财富和舒适的生活尽在你的掌握之中，你可以买得起你梦想中的大房子，¹可以供养你所有的孩子念完大学，你的退休生活也将是一派美好富足的图景。而现在，你却得担心你是否有能力保障家人基本的日常生活了。

本书是提供给那些至少是面对着21世纪3/4的时间内最恐怖时代的投资者的生存指南。你可以用什么方式抢救出你剩下的这部分资金，并保护好它，不让他遭受到进一步的损失？你能否不牺牲资金安全而使其增长？你还可以征求哪些人的建议？你怎样重新找回投资的信心？

与节食减肥的情况一样，投资是简单的，但并不容易。减轻体重的关键有两点：少吃，多动。没有其他任何事情比这更简单了。但是在一个充满了巧克力蛋糕和奇多^①的世界里，少吃多动却不是一件容易做到的事情，因为诱惑无处不在。投资的关键也同样简单：多元化、保持低成本、买入并持有。但是，对于那些被宣扬所谓快速致富的垃圾电子邮件、关于在还不算为时太晚之时赶快离开或者进入市场的警告，以及电视上那些好像面临着火一样大惊小怪的专家给出的交易指导狂轰滥炸的投资者来说，这些简单的步骤并不容易做到。因此，本书提出的建议不仅包括你应该做什么，而且还包括要打造你的财富并且保障你的未来，你不应该做什么。在每个章节的最后，你都会发现“安全 Tips”——这是一系列关于应该做什么和不应该做什么的提示，这些提示会帮助你把投资变得更简单、更容易。

让我们开始吧。

^① Cheetos，一种零食的品牌。——译者注

The Little Book
of Safe Money

目录

前言 / VII

导论 / XI

第1章 避免风险：你必须知道的三条法则 / 001

第2章 稳定性还是流动性？最理想的投资组合 / 005

第3章 保住人力资本：最大的资产是你自己 / 019

第4章 安全地投资：别让你的钞票变成废纸 / 031

第5章 做好防范：担保并非万无一失 / 043

第6章 不要盲目追求收益率：保持固定收入的稳定性 / 051

第7章 学会反向操作：不要简单地长期持有 / 065



- 第8章 向格雷厄姆学习：股票投资者的生存守则 / 075
- 第9章 重视储蓄：省下一分钱，就是赚到一分钱 / 087
- 第10章 不要损失孩子的钱：正确规划子女教育 / 097
- 第11章 无法预知的长期回报：ETF基金的巨大风险 / 107
- 第12章 不要轻信：对冲基金的骗局 / 117
- 第13章 不保险的商品投资：通胀其实不可抗拒 / 129
- 第14章 高增长不等于高回报：新兴市场未必表现优异 / 139
- 第15章 识破名称游戏：不要被名字好听的产品迷惑 / 147
- 第16章 女性投资更稳健：超越投资的性别限制 / 155
- 第17章 别让偏见做决策：规范投资行为 / 165
- 第18章 虚伪的理财规划：没人知道你的风险承受力 / 181
- 第19章 好的理财建议比黄金值钱：找对理财顾问 / 189
- 第20章 洞悉诈骗心理：远离投资骗子 / 199
- 第21章 赚的是市场，亏的是投资者：蒸发掉的10万亿美元 / 211
- 第22章 拆穿市场谎言：远离智力陷阱 / 219

第1章

避免风险：

你必须知道的三条法则

The Little Book of Safe Money

- ◎ 不要甘冒不必要的风险。
- ◎ 如果它不能以最肯定的方式给你回报，就不要去冒这种风险。
- ◎ 不要甘冒超出自己承受能力的风险去进行投资。

为保证资金安全，我们应该遵守三条中心原则。在整本书中，我们将反复提及这些原则。我把这些原则称为三大法则；这些法则是简单的，但是却放之四海而皆准，其适用范围足以涵盖你在管理自己资金的过程中所遭遇的所有挑战。（这就是为什么这些法则只有三条，而不是十条。）如果你遵循这些法则，你将会拥有较很多职业投资经理而言更为纯粹的投资理念——这些人总是背离真正正当安全的道路。而且你在投资的过程中会取得更好的结果。

我将会用《圣经》式的语言来表述这三大法则，因为它们相当重要。

第一法则

不要甘冒不必要的风险。

一定要这样问自己：冒这样的风险是必须的吗？是否有更为安全而且也可以让我达到同样目标的其他办法？在就达成我的目标的最好途径做出选择之前，我是否已经仔细研究了每种方法的利弊得失？

除非你问过自己这些问题，否则不要进行任何投资。

第二法则

如果它不能以最肯定的方式给你回报，就不要去冒这种风险。

一定要这样问自己：我怎么会知道冒这种风险就能够得到回报？

“用最肯定的方式给你回报”并不意味着你就一定能够得到回报。这句话确切的意思是，你具有得到回报的很大的可能性——而且你必须这样理解。在基于其他投资者真实经验的历史证据中，什么样的证据能够说明这种方法确实会带来成功？在它过去没有带来成功的时期，亏损有多大？历史上每种投资都曾遭遇过类似的枯竭期，无论那些推广人员会怎样劝说你。

除非你问过自己这些问题，否则不要进行任何投资。

第三法则

不要甘冒超出自己承受能力的风险去进行投资。

一定要这样问自己：我能够承受失去所有钱的风险吗？我是否已经同时分析过以下两点，即如果我做对了，我能够赚多少；如果我做错了，我会亏多少，而我将以什么方法来弥补这些亏损？如果这项投资让我亏了，我的其他资产和收入是否足以支撑我？如果我在这次投资中亏得分文不剩，我能够从这个打击中恢复过来吗？

除非你问过自己这些问题，否则不要进行任何投资。

安全 Tips

- ◎ 如果没有对照三大法则认真考虑过两遍，那就一定不要投资。
- ◎ 无论你何时进行投资，你都要认真回答围绕三大法则列出的所有问题；这些问题将帮助你形成自己的投资战略，这一战略不仅会告诉你把你的钱投到哪里，还会告诉你把钱投到那里的原因。