

超越 华尔街

——成功投资的 十大守则

The Random Walk Guide to Investing
—— Ten Rules for Financial Success

伯顿·马尔基尔
(Burton G. Malkiel)

覃东海 郑英

著
译

《漫步华尔街》
的精华版

- 致富没有捷径，唯有尽早谋略，持之以恒
- 十项简单的投资守则，就是小老百姓也能做到
- 超越市场涨跌，享受美好生活



中国金融出版社

超越 华尔街

——成功投资的
十大守则



中国金融出版社

责任编辑：何 为 责任校对：刘 明 责任印制：毛春明

Copyright© 2003 by W. W. Norton & Company, Inc.

This translation is published by arrangement with W. W. Norton & Company, Inc.

北京版权合同登记图字 01 - 2008 - 3990

《超越华尔街——成功投资的十大守则》中文简体字版专有出版权属中国金融出版社所有，不得翻印。

图书在版编目 (CIP) 数据

超越华尔街 (Chaoyue Huaerjie) ——成功投资的十大守则 / (美) 伯顿·马尔基尔 (Burton G. Malkiel) 著; 覃东海, 郑英译. —北京: 中国金融出版社, 2009. 7

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5054 - 3

I. 超… II. ①伯…②覃…③郑… III. 股票—证券投资—经验—美国 IV. F837. 125

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 068831 号

出版

发行 **中国金融出版社**

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 82672183

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京松源印刷有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 138 毫米 × 210 毫米

印张 5.75

字数 112 千

版次 2009 年 7 月第 1 版

印次 2009 年 7 月第 1 次印刷

定价 25.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5054 - 3/F. 4614

如出现印装错误本社负责调换 联系电话(010) 63263947

前言与致谢

学者们都热衷于交流研究成果，有些人甚至喜欢将自己鼓吹的理论付诸实践。我的工作主要担任一些管理数千亿美元资产的大型机构投资者的投资委员会委员，我所鼓吹的理论通常仅限在同事之间相互交流。对学者而言，写一点面向普通大众的读物，特别是有关公众热衷的话题，也相当重要并且很有意义，有助于缩小学术研究和实践运用之间的距离。对我而言，已经完全沉浸在工作乐趣之中，也被说服了再次出版一本普及读物。

1973 年，《漫步华尔街》正式出版，主要体现了我对股票市场的学术研究成果，该书获得了空前成功，至今已出了八个版本。但是，这是一本厚达 500 页的学术著作，充满了复杂的图表。很多读者需要这些投资建议，但是不愿花费太多时间去阅读和研究。基于此，出版商 Drake McFeely 给我建议：“能不能写一本 200 页左右的书，将《漫步华尔街》中经过时间检验的那些投资建议提炼出来，读者即便对证券市场一无所知，或者对数据特别反感也能完全接受。”

我立即欣然接受了他的建议。而且，随着对证券市场研究得越深，从事投资管理工作获得的经验越多，越发现一些非常简单的投资策略，可以使个人投资者甚至比投资专家获得更加丰厚的回报，同时承担更小风险。本书的目的就是提炼一些具有广泛实践意义的投资守则，即便是金融外行的读

者也能读懂并完全接受，从而为他们的投资行为提供确实有效的指引。

非常感谢一直支持和帮助我的朋友们。很多研究助手提供了有价值的建议，包括 Tim Kirby、Derek Jun、Ananya Lodaya、Adam Rilander、Ray Wang 以及 Basak Yeltekin。特别感谢 Costin Bontas 提供的很多有用分析。感谢先锋集团（Vanguard Group of Investment Companies）提供的数据，用于验证书中提出的投资守则都经得起历史考验。感谢 Kevin Loughlin 和 Crystal Shannon 在数据处理上的帮助。感谢 Ker Moua 忙前忙后的应急协助工作，比如提供数以百计的各种数据。

非常感谢我的助手 Diana Prout。在准备本书过程中，是她将所有草稿和口述转化成了可读的文本资料。同样，也要感谢 Phyllis Fafalios 和 Karen Neukirchen 帮我完成的打字工作。

感谢职业作家、编辑 Patricia Taylor 所作的杰出贡献，过去很多项目也全靠她的鼎力支持。是她通读了全书的手抄稿，并对行文方式、组织结构以及具体内容提出了大量建设性的意见。Patricia Taylor 在阅读草稿方面具有非凡的能力，能够发现没有阐述清楚但外行读者非常关心的问题。

与 W. W. Norton 出版公司的合作非常愉快，Drake McFeely 是本书的编辑，他的意见非常有建设性，并且促成我在第三版中增加了“投资记分卡”和“常见问题及解答”两部分内容。Eve Lazovitz 的意见对我也很有启发，初稿编辑 Ann Adelman 同样如此。

在所有工作中，妻子 Nancy 作出了最重要的贡献。她通读了全书的两次草稿，并大大地提高了全书的可读性。更重要的是，没有人能够比她给我更多的爱和支持，她是我快乐的源泉。

目 录

前言与致谢	i
-------------	---

第一部分 投资要点

要点一 解雇投资顾问	4
要点二 关注四种投资类别	9
现金	10
债券	11
股票	14
1. 股价泡沫	16
2. 郁金香狂热	17
3. 南海泡沫	18
4. 互联网狂热	20
5. 从教训中学到什么	22
房地产	23
要点三 理解风险与回报的平衡关系	25

第二部分 投资守则

守则一 尽早储蓄：时间就是金钱	33
贯穿美国历史的投资回报	34
复利奇迹	34
百万美元的差异	37
守则二 逐步积累：致富的唯一捷径就是定期	

储蓄	38
精明储蓄小窍门	39
1. 先行扣付	39
2. 制订储蓄渐增计划	40
3. 精打细算	42
4. 改变一两个消费习惯	42
5. 考虑机会成本	43
6. 节约开支	44
7. 还清信用卡欠款	45
迎头赶上的策略	46
1. 缩减生活开支，现在开始储蓄	47
2. 晚几年退休	47
3. 最大限度地利用房子的价值	48
退休计划	48
邻家的百万富翁	50
守则三 未雨绸缪：参加保险并保有现金	52
建立现金储备	53
货币市场共同基金	53
银行存单	55
网络银行	56
国库券	57
免税货币市场基金	57
购买保险	59
可变年金	62
守则四 合理避税	63
个人退休账户	63
罗斯个人退休账户	65
年金计划	67

1. 401 (k) 和 403 (b) 年金计划	67
2. 自由职业者年金计划	68
3. 投资于何处	69
退休计划中储蓄方式的先后排序	69
告诫	71
可利用的新兴税收优惠工具	72
教育基金免税储蓄攻略	73
1. “529” 大学储蓄计划	73
2. 教育储蓄账户	75
3. 教育储蓄债券	75
最佳避税策略	75
守则五 根据投资个性匹配资产组合：教你如何配置	
资产	77
再次提醒风险和收益	78
投资的时间期限	80
风险承受能力	83
个人心性	85
再平衡或保持平稳心性	87
守则六 永远牢记多样化是规避灾难的制胜法宝	88
多样化的好处	89
一个投资惨败的故事	90
某些 401 (k) 计划的潜在危机	92
多样化到什么程度才算足够	93
是否需要国际多样化	95
资产类型多样化	96
投资时间多样化	98
守则七 成本至上，不要相信吹鼓手	102
付清所有信用卡账单	103

留意共同基金的费用	104
成本对所有金融产品都至关重要	106
不要全部包管	107
守则八 尊重市场智慧	108
为什么市场比你聪明	109
一时聪明不代表一世聪明	111
择时并非万能	112
为什么大部分专家只能得 C	114
每年有没有积极管理的基金经理胜过市场	117
哪些基金经理可以得 A	121
1. 机会的重要性	121
2. 成功者独特的投资方式	123
3. 永远无法提前知道谁将成为胜利者	124
守则九 历史证明的取胜之道：模仿指数基金的投资	
组合	125
指数基金的优势	126
并非所有指数基金完全一样	128
交易型开放式指数基金	129
债券市场、房地产市场以及其他资产类型的指数基金	131
选择什么指数，什么基金	132
生命周期资产配置指南	136
守则十 不要成为自己的头号敌人：规避愚蠢的投资	
错误	142
过分自信	143
羊群行为	144
控制的幻想	148
损失厌恶	151

其他心理缺陷	152
1. 冲动的热点推荐投资	152
2. 金罗美换牌行为	152
3. 信奉完美计划	153
忽略成本	153
介入新发行股票	154

第三部分 总结：一张投资记分卡

指数化操作的常见问题及解答	162
结语	167
参考文献	172

第一部分

投资要点

- 要点一 解雇投资顾问
- 要点二 关注四种投资类别
- 要点三 理解风险与回报的平衡关系

爱因斯坦是 20 世纪真正的天才，在思考物理学领域各种复杂模型时，他曾经指出：“任何事情都是越简单越好。”这对爱因斯坦有用，对我、对你同样也有用，特别是在投资领域。通过储蓄和投资实现安全理财的守则非常简单，只需一点小小的自我牺牲，遵守一些纪律并严格执行即可。但是，要获得平均水平之上的投资回报并不容易，本书将告诉你秘诀所在。

投资领域看起来似乎异常复杂，充斥着“做空”（Shorts）、“做多”（Puts）、“多空套做”（Straddles）等专业术语，包括了通货膨胀保值债券（Treasury Inflation - Protected Securities, TIPS）、交易所交易基金（Exchange - Traded Funds, ETFs）、控股公司存托凭证（Holding Company Depository Receipts, HOLDRS）等五花八门的投资工具。投资者就像站在视力检查表前，感到眼花缭乱，无所适从。市场提供的机会太过于混乱了，甚至可以进行二氧化碳排污权交易，通过烟雾买卖你也可以赚大钱！

不要为这些专业术语以及看似复杂的金融工具感到迷茫，只要记住，所有这些花哨的噱头之下隐藏的都是非常简单的道理。本书的目的就是将这些道理提炼出来，告诉你如何通过储蓄和投资实现安全理财。如果遵从这些守则，最终的投资业绩可以令那些所谓的专家顾问感到汗颜。当然，在开始之前，需要完成下述三大关键步骤。

要点一

解雇投资顾问

先告诉一个令人沮丧的事实，这个世界上只有三类金融预言家：无知者、不知道自己无知者、知道自己无知仍要费尽心思地假装自己知道者。这样的专家顾问有何用处？他们最关心的不是你，而是他们自己，他们擅长为自己挣钱，而不是为你挣钱。

小弗雷德·施韦德（Fred Schwed）在他的经典著作中讲述了 20 世纪 30 年代金融界一个有趣的故事。一位初到曼哈顿的投资者，发现华尔街附近停泊着很多豪华游艇，别人告诉他这些游艇属于那些最成功的经纪人。于是，这位投资者天真地问：“客户的游艇在哪里？”现在，金融界最成功的投资专家拥有的不再是豪华游艇，已经升级到了“湾流”飞机。不过原理还是一样，这些投资专家留意的仅仅是自己的收益，而不是客户的收益。

通常，金融顾问都是通过推销产品获得佣金收入。因此，将投资过程形容得越复杂，客户越需要他们的投资建议，也就越符合他们的自身利益。金融顾问们最喜欢推销佣金最高的产品，从来不会考虑你的钱包。金融服务公司通过各种手段使你相信自己没有理财能力，然后顺理成章地收取高昂的服务费用。记住伍迪·艾伦（Woody Allen）的话：

“股票经纪人就是拿别人的钱去投资，直到把这些钱挥霍干净。”

简·布雷恩特·奎因（Jane Bryant Quinn）在其《赚大钱》（*Making the Most of Your Money*）一书中引用了一位股票经纪人写给他的信，揭露了金融市场上的虚伪和无耻：

证券推销员首先需要学习如何赢得客户信任，只有这样，才能说服客户购买产品并支付高额佣金。所有证券公司都为不同的投资产品设计了不同的佣金比例。大部分公司都会告诉它们的经纪人，可以让客户自由选择愿意购买的任何产品。但在实践中，经纪人更愿意推销对公司盈利最大的产品。事实上，他们也是这样做的。所有证券公司都要求经纪人给客户说明，投资亏损的可能性有多大，并且强调这种可能性微乎其微……

华尔街鼓吹出来的发财梦组成了一首首“海妖之歌”（Siren's Song），我自己也成了牺牲品。过度交易客户账户，用他们的“投资”购买证券，我思考更多的是自己而非客户。我想，给你写信是出于一种情感宣泄，是为了清醒我的头脑，是在反思同事们高声吟唱的“海妖之歌”。

匿名者

尽管众所周知，经纪人通过坐收佣金来谋生。华尔街仍然试图掩藏这一醒眼的秘密，反复强调“投资专家”比平头百姓知道得更多。事实上，我想振臂高呼，这些所谓的投资专家并不清楚推荐什么股票，以便在未来取得更高的投资收

益。如果让一只蒙眼大猩猩向股票罗盘中乱扔飞镖，选出来的投资组合不会比投资专家选出来的差。接下来你会知道，正确的投资策略就是往股票罗盘上乱扔毛巾来选择股票，购买成本最低、投资组合中包含了所有股票的共同基金，并且坚定持有。从媒体或者投资专家那里得到的所有数据、评论、观点以及投资建议都一文不值。事实上，华尔街的投资公司建议“买入”的股票（特别是大力吹捧的客户公司的股票）不会比他们建议“卖出”的股票好。投资者破产的“捷径”之一就是购买首次公开发行（Initial Public Offerings, IPO）刚刚上市交易的股票。

不要相信投资专家能够看懂股票市场之类的鬼话，不要相信他们推荐的任何股票或共同基金。投资类杂志封面标志出“热门股票”或“最牛基金”都是为了推销杂志，那些建议没有任何价值。

打开电视财经频道，可以看到所谓的投资专家到处大放厥词，预测哪只股票可以翻番。不要相信这些营销老手的话，他们摆出一堆专业术语描绘每天的市场表现，目的只是为了迷惑你的视线。投资者能从这些没有任何见地的陈词滥调中学到什么？例如，他们分析指出“今天股市下跌是因为买方离场观望，以等待趋势进一步明朗”。我们经常听到“投资专家”这样说，“今天市场上涨是因为买方比卖方占优势”。完全是废话，任何交易当然都有买方和卖方。电视台的“金钱宝贝”（Money Honeys）看起来非常诱人，但是

你的钱包可要遭殃了。^① 不要责怪电视制作人，他们只是努力让节目更具有吸引力。毕竟，这是他们的工作，帮助广告客户吸引更多眼球，不会转向其他频道去欣赏 Stone Cold Steve Austin 的精彩摔跤等节目。正如摔跤秀中常常提醒观众的，“危险动作，请勿模仿”，参照“投资专家”的建议只能导致财富损失。《随机漫步的傻瓜》（*Fooled by Randomness*）一书的作者 Nassim Nicholas Taleb 曾经建议，关掉声音欣赏 CNBC 的节目，那些“投资专家”的表情和动作相当滑稽，可以有助于投资者拒绝他们的建议。

对我而言，难以理解的是消费者在花费 50 美元购买一台 CD 播放器时，尚且反复比较各种品牌、型号的优缺点，而在数万美元的股票投资中仅仅参考了电视访谈的某次大肆宣传、股票经纪人的某篇研究报告，更糟糕的甚至仅仅是听到自己的至爱挚友或者三姑六婆的一点儿小道消息。投资者太容易轻信于人了！专业的市场策略师或分析家给出各种预测和交易建议，只有客户经常交易，他们才能收取佣金，并非他们比别人拥有很多专业知识。取消那些毫无价值的投资杂志和时事简讯吧！你能看到或听到的信息中至少 95% 都是无用的。如果想要有用的建议，烹饪频道或者园艺频道倒是提供了不少知识。注意喜剧演员 Lily Tomlin 的建议：“不管你多么的愤世嫉俗，也永远跟不上时代变迁。”

① 电视台的财经频道常常找一些美女主持人来播报财经新闻，推荐股票等，比如美国国家广播公司（CNBC）最早推出的财经主持人 Maria Bartiromo，美国广播公司（ABC）的 Bianna Golodryga 等——译者注。