

[美] 约翰·博格 (John C. Bogle) 著 李耀廷 译

A portrait of John C. Bogle, an elderly man with a friendly smile, wearing a dark suit, a light blue shirt, and a red tie with a white pattern. The background is dark and slightly blurred.

# 博格 长赢投资之道

在共同基金领域，他就像股神巴菲特一样声名显赫

“20世纪四大投资巨人”之一

“20世纪全球十大顶尖基金经理人”之一

经济学泰斗保罗·萨缪尔森最为推崇与最为信赖的投资大师

 中国人民大学出版社  
China Renmin University Press

True  
Measures of Money,  
Business, and Life

博格 Enough

长赢投资之道

[美] 约翰·博格 (John C. Bogle) 著 李耀廷 译

中国人民大学出版社  
·北京·

## 图书在版编目 (CIP) 数据

博格长赢投资之道 / (美) 博格著; 李耀廷译.

北京: 中国人民大学出版社, 2009

ISBN 978-7-300-10567-3

I. 博…

II. ①博…②李…

III. 金融投资 - 个人理财

IV. F830.59 - 49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 056716 号

## 博格长赢投资之道

[美] 约翰·博格 (John C. Bogle) 著

李耀廷 译

---

出版发行	中国人民大学出版社		
社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电 话	010-62511242 (总编室)	010-62511398 (质管部)	
	010-82501766 (邮购部)	010-62514148 (门市部)	
	010-62515195 (发行公司)	010-62515275 (盗版举报)	
网 址	<a href="http://www.crup.com.cn">http://www.crup.com.cn</a> <a href="http://www.ttrnet.com">http://www.ttrnet.com</a> (人大教研网)		
经 销	新华书店		
印 刷	北京京北印刷有限公司		
规 格	170 mm × 250 mm 16 开本	版 次	2009 年 5 月第 1 版
印 张	13.25 插页 2	印 次	2009 年 5 月第 1 次印刷
字 数	173 000	定 价	36.00 元

---

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换



## 聆听“指数基金教父”的金玉良言

——当回报达到最高峰时，风险也就不远了。

——时间是你的朋友，冲动是你的朋友。

在当今不确定的金融环境下，在遭遇了投资市场的重创后，聆听美国投资界至尊级人物、“指数基金教父”约翰·博格的谆谆告诫，对任何投资者而言都将是最有助益的：

低成本投资依然是首选策略。博格始终把投资成本放在第一位。他之所以鼓励指数化投资并不是因为市场有效，而是因为其每年所有成本加起来只有0.1%~0.2%。

小心对待市场预期，即使是专家的预期。策略师总是年复一年地预计市场将上涨，而且涨幅通常在10%左右。别理睬那些一贯看涨的策略师的预期，看跌人士是无法在华尔街长期立足的。

永远不要低估资产配置的重要性。投资市场的历史回报无法作为判断未来收益的可靠依据。实际上，投资者应该在投资组合中保留部分短期或中期优质债券。

当心金融创新。因为大部分金融创新工具的设计目的在于充实创新者的腰包，而非投资者。它是复杂和昂贵的代名词，与大多数投资者需要和应该获得的结果是相违背的。博格相信简单的方法就是最好的方法，也几乎总是取得长期投资成功的捷径。

历史业绩出众的共同基金经常遇挫。2008年，标准普尔500指数全年累计下跌37%。富达麦哲伦基金（Fidelity Magellan Fund）2007年表现良好，2008年却损失了49%。不管怎样，追踪历史表现通常是失败者的做法。对投资者而言，他们必须做好每三年中至少有一年的时间落后、甚至是大幅落后市场的准备。

当然，除了以上的忠告外，与巴菲特的投资之道一样，博格认为成功的投资最终都与一个成功的“人”所必备的优良品质息息相关：不要轻易去追逐物质富裕的短暂满足，应该把投资乃至人生的重心放在实现持久性知足上，这才是真正的长赢投资之道。

常常阅读我们图书的读者一定都记忆犹新，2008年前出版的图书中，都放置了一篇题为“一切为了您的阅读体验”的文章，文中所谈，如今都得到了读者的广泛认同，也得到了出版业内同行的追随。

在我们2008年以后的新书以及重印书中，读者会看到这篇“一切为了您的阅读价值”；而对于我们图书的新读者，我们特别在整本书的最后几页，放置了“一切为了您的阅读体验”的精编版。今后，我们将在每年推出崭新的针对读者阅读生活的不同设计和思考。

- ★ 您知道自己为阅读付出的最大成本是什么吗？
- ★ 您是否常常在阅读过一本书籍后，才发现不是自己要看的那一本？
- ★ 您是否常常发现书架上很多书籍都是一时冲动买下，直到现在一字未读？
- ★ 您是否常常感慨书籍的价格太贵，两百多页的书，值三十多元钱吗？

### 老 阅读的最大成本

读者在选购图书的时候，往往把成本支出的焦点放在书价上，其实不然。时间才是读者付出的最大阅读成本。

阅读的时间成本=选择图书所花费的时间+阅读图书所花费的时间+误读图书所浪费的时间

### 老 选择合适的图书类别

目前市场上的**图书来源**可以分为**两大类，五小类**：

**1. 引进图书：**引进图书来源于国外的出版公司，多为从其他语种翻译成中文而出版，反映国际发展现状，但与中国实际结合较弱，这其中包括三小类：

a) **教科书：**这类书理论性较强，体系完整，但多为学科的基础知识，适合初入门的、需要系统了解一门学问的读者。



**b) 专业书：**这类书理论性、专业性均较强，需要读者拥有比较深厚的专业背景，阅读的目的是加深对一门学问的理解和认识。



**c) 大众书：**这类书理论性、专业性均不强，但普及性较强，贴近现实，实用可操作，适合一门学问的普通爱好者或实际操作者。

**2. 本土图书：**本土图书来源于中国的作者，反映中国的发展现状，与中国的实际结合较强，但国际视野和领先性与引进版相比较弱，这其中包括两小类，可通过封面的作者署名来辨别：



**a) “著”作：**这类图书大多为作者亲笔写就，请读者认真阅读“作者简介”，并上网查询、验证其真实程度，一旦发现优秀的适合自己的作者，可以在今后的阅读生活中，多加留意。系统地了解几位优秀作者的作品，是非常有益的。

**b) “编著”图书：**这类图书汇编了大量图书中的内容，拼凑的痕迹较明显，建议读者仔细分辨，谨慎购买。

### 老 阅读的收益

阅读图书最大的收益，来自于获取知识后，应用于自己的工作和生活，获得品质的改善和提升，由此，油然而生一种无限的满足感。

业绩的增长



一张电影票

职位的晋升



一顿麦当劳

工资的晋级



一次打车费

更好的生活条件



两公斤肉

## 中文版序

当出版商第一次提出要我撰写本书时，我未置可否。我本人先前撰写的六本书，主要侧重于探讨美国经济中的共同基金业和金融业。我对这二者的批评以及无休止的改革呼声，让我赢得了“行业良心”这一赞誉。但在本书中，我对此进行了更加深入的探讨，不仅将自己挑剔的眼光着眼于金融业和美国企业，而且更着眼到整个社会中去。虽然多年来我在讲话中频繁强调了性格和美德在当今社会中的重要作用，但是读者是否渴望阅读一位年迈的共同基金业管理者的理想化沉思之言，对此我无法肯定。

然而，在本书出版后的几个月内，这些问题都已烟消云散了。读者对本书的反应与对任何其他我写的书都截然不同。我几乎每天都能收到一些无名氏的信件或电子邮件，感谢我撰写了本书，并鼓励我永远不要停止传播本书的思想。总之，对于我这个即将 80 岁的商人而言，这种经历是相当难得的。多年前，一位评论家曾否定我，说我只不过是拥有“一点不可思议的见微知著的能力”而已。

虽然我以前的许多书籍已被翻译成多国语言（包括中文），但我仍感到非常好奇，那就是美国读者产生的积极反应是否能够获得国际读者的响应。我们现在面对的金融危机，被很多人视为是对美国资本主义的一大控告。因此，随着金融危机的加深，我的这种好奇心便也愈发强烈了。

### 本书与当前的金融危机

毋庸置疑，迅速传遍全球的金融危机，其根源是美国金融业中

许多社会成员不计后果的行径。虽然此次危机带来的巨大损失难于估量，但很多人以当前的金融危机为借口而草率地抛弃了资本主义，的确颇具悲剧色彩。

是的，自由市场资本主义容易导致无节制行为的产生，并常常让不道德的市场参与者轻易地去俘虏那些粗心的受害者。但是，资本主义的缺点是不可能杜绝的，而其优点也自然是无法否认的——它有着巨大的增长、适应和创新能力，能够提供不凡的机遇，拥有若干惊人的办法来丰富参与者和公民的人生。在我近乎 60 年的商业生涯中，我创造了自己“仅适用于美国”的人生故事，缔造了一个成长为业内最大企业的公司。这家号称“先锋集团”的公司，让数以百万计的投资者参与并受益于美国资本主义的长期财富创造之中，同时公司本身也得到了繁荣壮大。

当然，这一切并不意味着没有必要推进广泛的金融业改革。事实上，在过去二十多年中，我从未停止呼吁改革我们的金融市场和整个商业世界。正像孩童那样，资本主义需要严格而又开明的管理与监督（有人也许会说成是“成人监管”），以保护它免遭时常出现的自我毁灭倾向的破坏。我希望并期待，我们能够着眼于当前金融危机的长远利益进行改革，以使子孙后代能够受益于资本主义历来赋予的经济奖励。

## 一次讲话，一本书

这本书起源于 2007 年 5 月我在美国乔治敦大学麦克多诺商学院发表的一篇演讲。当时那个 MBA 毕业班的学员，与十年前或更早的美国及世界各地商学院的学员并无二致，都是同时代中最优秀且最具智慧的精英人才，都因为目睹了金融在世界经济中发挥的日益重要的作用以及金融从业人员积累的巨额财富，而被吸引到了各自的研究领域。

美国人的就业倾向，从传统的包括商业（如制造业）及同类产业在内的产业转移到了投资银行和资金管理行业。这表明，在经历



先前的 20 年发展之后，美国经济已经不再由产品制造企业主导，而是由那些只是通过各种票据交易来赚取利润的企业主导了。2006 年，金融业的发展达到了巅峰，金融业单个行业的收益占据了标准普尔 500 股票指数公司总收益的 33%，这一份额更是远远高于标准普尔 500 股票指数公司的制造业、技术和卫生保健三大行业的收益总和。

虽然金融业的发展如此迅速，但其内在本质仍令人颇为担忧。美国经济的其他行业企业是通过为社会创造价值即开发新的产品和服务来赚取利润的，但金融业与此大相径庭，因为它实际上是从社会攫取而不是创造了价值。金融企业不通过生产商品或服务来创造价值，而是通过提取投资者为换取中介服务所支付的各种费用和佣金来赚取收入的。因此，金融企业的每一份收入都是攫取自投资者在金融市场的投资收益。那么，金融企业到底攫取了多少呢？我估计，在 2007 年，投资者以各种形式，如销售佣金、对冲基金费、共同基金费以及其他类似费用等，向金融中介公司支付了 5 000 多亿美元。扣除这些费用后剩下的收益，才会分发给投资者，因此可以说，投资者是位于这一食物链的底部。

如今的金融业，与 50 多年前我涉足的金融业相比，已经面目全非。先前，管理和受托责任是金融业的指导原则，金融企业唯有做正确的事情才能经营好自身业务。在经历了半个多世纪之后，营销逐步取代管理而成为了金融业的标准。金融企业整体上不太关心某一特定投资能否令其客户获益，而是更关心它是否会让自家公司获利。

尽管这一新型金融综合体遇到了各种严重的问题，但其经历的各种变化只是反映了传统价值观在当今商业世界甚至在我们整个社会中正日益衰落。正如我在本书中所描述的那样，这种衰落的根本原因是我们无法知道究竟怎样才能“知足”。

传统价值观的日益衰落，导致各种社会行为愈发无节制，进而深深导致了我们现在所面临的全球性金融危机。金融企业已经不满足于代表客户进行股票买卖所赚取的那点金钱，进而转向了技术创新，开发出大量对外销售的新产品，几乎或毫不关注（如果事实证明其假设是错误的，那么）这些金融产品的命运会如何。（请想象一

下债务抵押债券。)于是,投资者(包括个人和机构都)因不满足于股票和债券市场的回报而把这些投资产品一抢而空,却很少会关注其蕴含的固有风险。因不甘愿承担相应的金融责任,我们社会中的大量成员依赖上了债务(已经达到了创纪录的历史最高水平),放纵自己的需求来获得即时满足,几乎毫不担心债务负担意味着困难日子已经为时不远了。

总而言之,日益猖獗的贪欲已经严重透支了我们的金融体系和企业,并反过来又破坏了美国社会的传统价值观。因此,毫不奇怪,这种破坏性最终逐渐导致了我们现在面临的金融危机。此次危机发展迅速,规模庞大,令人震惊且无法想象,有着惊人的复杂性,而且结果不甚明朗,令人至今无法看到任何结束的迹象。除非我们能够使用前所未有的抗衡措施,否则危机将持续下去。

不过,我仍然相信,我们将最终摆脱目前遇到的这一麻烦。而且,我希望年轻一代的投资者,都能因为汲取了这些投资尝试的经验教训而能得到更好的回报。我希望,在未来几年,我们的社会参与者能够保持谦卑,历经磨炼,并着眼人生中真正重要的东西,如家庭、品行和社区,而不轻易侧重追逐物质富裕的短暂满足,更有可能将人生的重心放在实现持久性知足上。知足,它的含义是非常广泛的,不仅限于金钱,而且包括了家庭、友谊、职业满意度和对我们的社区和整个社会的贡献。



2009年4月

老 我们出版的所有图书都将归于以下几个品牌

管理  
智慧

营销  
智慧

商业  
智慧

湛庐  
教材

喜福  
绘



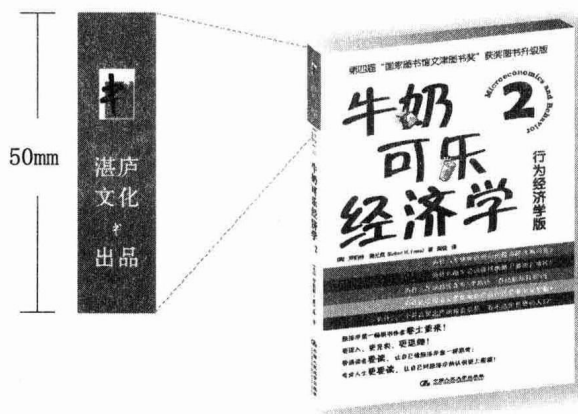
心  
视界

财  
富汇



老 找“小红帽”

为了便于读者辨认，我们在每本图书的书脊上部50mm处，全部用红色标记，称之为——“小红帽”。同时，“小红帽”上标注“湛庐文化·出品”字样，小红帽下方标注所属图书品牌名称与编号。这样便于读者在浩如烟海的书架陈列中清楚地找到我们，同时便于收藏。



## 老 找“湛庐文化”

我们所有出品的图书，在图书封底都有湛庐文化的标志和“湛庐文化·出品”的字样。



## 老 用轻型纸

您现在正在阅读的这本书所使用的是轻型纸，有白度低、质感好、韧性好、油墨吸收度高等特点，价格比一般的纸更贵。

## 老 关注阅读体验

我们目前所使用的字体、字号和行距，是在经过大量调查研究的基础上确定的，符合读者阅读感受。每页设计的字数可以在阅读疲劳周期的低谷到来之前，使读者稍作停顿，减轻读者的阅读疲劳，舒适的阅读感觉油然而生。

所有的一切都是为了给您更好的阅读体验，代表着我们“十年磨一剑”的专注精神。我们希望我们能够成为您事业与生活中的伙伴，帮助您成就事业，拥有更为美好的生活。

## 湛庐文化2008年获奖书目

### ★ 《牛奶可乐经济学》

国家图书馆“**第四届文津奖**”十本获奖图书之一，唯一一本获奖的商业类图书。

用经济学的眼光看待生活和工作，体验作为“经济学家”的美妙之处。

### ★ 《牛奶可乐经济学》、《以人为本的企业》

搜狐、第一财经日报“**2008年十本最佳商业图书**”。

《以人为本的企业》凝聚人的无限力量！颠覆传统管理模式的企业革命！

### ★ 《巴菲特之道》

“**2008和讯华文财经图书大奖**”的“**大众投资类**”大奖。

巴菲特家人与挚友为您零距离解析——巴菲特一生奉行的财富与人生哲学！

### ★ 《企业的人性面》、《决断》

商学院杂志“**2008年十本最具商业价值的商业图书**”。

《决断》诠释领导者最重要的能力素质的伟大著作！

《企业的人性面》管理思想大师麦格雷戈一生唯一著作50周年纪念版

### ★ 《撬开苹果》、《买》

今日美国杂志USA Today“**2008年最佳商业图书**”

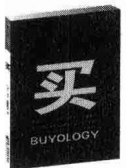
《撬开苹果》探索史蒂夫·乔布斯的传奇，走出属于你自己的路

《买》听着！这才是购买的真相！

### ★ 希腊三部曲：《追逐阳光之岛》、《桃金娘森林宝藏》、《众神的花园》

新闻出版总署“**第六次（2009年）向全国青少年推荐百种优秀图书**”之一。

“希腊三部曲”仿佛艾丽斯仙境、伊甸园与镜中世界，充满好闻的味道、缤纷的颜色、可口的食物、柔软的触感、奇怪有趣的人物和无尽的爱、学习与玩乐。



## 延伸阅读

### 《巴菲特之道》

在本书中，巴菲特充满智慧的话语，将使你无限接近巴菲特的真实生活理念和投资观念。

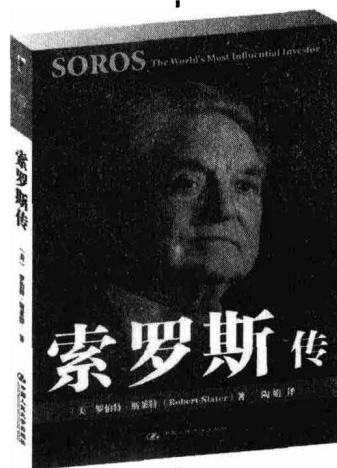
- 老 巴菲特的书，这一本最有价值！
- 老 巴菲特家人与挚友为您零距离解析！
- 老 巴菲特一生奉行的财富与人生哲学！
- 老 在投资与人生的历程中，只有巴菲特能看到别人看不到的价值！



### 《索罗斯传》

美国著名传记作家罗伯特·斯莱特最新力作

- 老 他有一双发现经济泡沫的锐利慧眼，他有一个扫荡市场的冷酷心肠；
  - 老 他一边无孔不入地赚取财富，一边大把地向慈善机构慷慨解囊；
  - 老 他以平均每年35%的综合成长率令华尔街同行望尘莫及；
  - 老 他的一句话就可以使市场的交易行情突变；
  - 老 他是一位一生都充满了掌声与责骂的大赢家。
- 他，就是金融大鳄乔治·索罗斯！**



## 《伯南克的美联储》

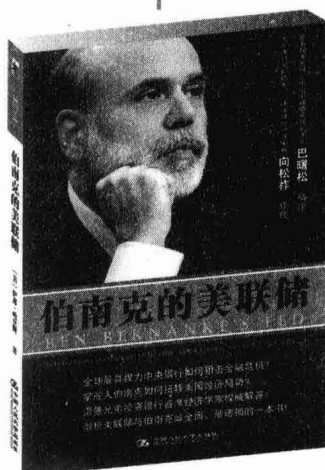
这是解析美联储和伯南克的最权威、最全面的一本书！

老 在这个动荡的年代，你应当怎样理解伯南克执行的货币政策？

老 这会对你的企业、投资和整个世界带来哪些影响？

老 且看全球最具权力的中央银行如何狙击金融危机？

老 掌舵人伯南克如何扭转美国经济局势？



## 《美元还能挺多久》

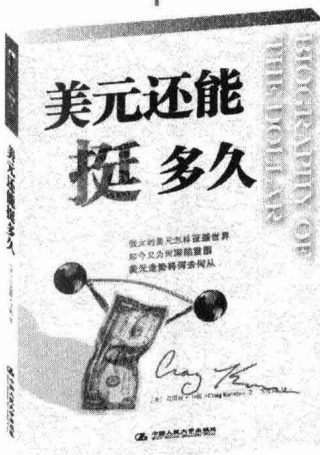
本书比《货币战争》更加深刻地揭示了21世纪国家竞争的本质，也揭示了这场金融危机的本质

老 强大的美元怎样征服了世界，如今又为何深陷重围

老 读过本书50页之后，你就能与摩根大通的副总裁探讨货币交易

老 全球顶级管理咨询大师、《执行》作者拉姆·查兰，长江商学院周春生教授鼎力推荐

老 南开大学副教授，美国斯坦福大学工商管理硕士李月平全文导读



Enough: True Measures of Money, Business, and Life by John C. Bogle

ISBN 978 - 0 - 470 - 39851 - 7

Copyright © 2009 by John C. Bogle.

Simplified Chinese Translation Copyright © 2009 by China Renmin University Press.

All rights reserved. This translation published under license. Authorized translation from the English language edition published by John Wiley & Sons, Inc.

Copies of this book sold without a Wiley sticker on the cover are unauthorized and illegal.

本书中文简体字版由约翰·威立父子公司授权中国人民大学出版社在中华人民共和国境内独家出版发行。未经出版者书面许可，不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

**版权所有，侵权必究。**



**引言 永无止境的知足 1****第一部分 赢家的博弈****第 1 章****我赢头，你输尾：成本太多，价值不足 9**

如果你现在就开始投资，那么几十年之后，你将拥有足够的资金享受退休后的生活。我鼓励你对全球股市中的低成本指数基金进行投资。无论我们的金融市场能慷慨地提供多少收益，唯有这种操作模式可以确保你能公平分享自己的收益。

**第 2 章****乌龟赢，还是兔子赢：投机太多，投资不足 25**

金融市场的每日波动与投资价值的长期增值是没有任何联系的。事实上，虽然当前的短期导向和投机性金融市场中有无数的黑天鹅，但股市创造的长期投资回报中却没有黑天鹅。

**第 3 章****土鸡能否变成金凤凰：复杂性太多，简单性不足 39**

在这种复杂的潮流中，我们忘记了一个事实，即最具成效的投资是最简单的投资、最和平的投资、成本最低的投资和最具税收效率的投资，并采用一贯战略和长期战略的投资。是这样吗？事实显然如此。