

HZ BOOKS
华章经管

PEARSON
Education

技术分析 必读

全球最著名的技术分析师，
用举世闻名的择机技巧，教你——
如何在股价波动、通货膨胀、物价下降、油价爆棚等任何时期获利

机会投资

(美) 杰拉尔德·阿佩尔
Gerald Appel 著 孔庆成 等译

Opportunity Investing

How to Profit When Stocks Advance,
Stocks Decline, Inflation Runs Rampant,
Prices Fall, Oil Prices Hit the Roof,...and
Every Time in Between



机械工业出版社
China Machine Press

机会投资

(美) 杰拉尔德·阿佩尔 著 孔庆成 等译
Gerald Appel

Oppo...ity
Invest...ig

111049180 河南工业大学

How to Profit When Stocks Advance,
Stocks Decline, Inflation Runs Rampant,
Prices Fall, Oil Prices Hit the Roof,...and
Every Time in Between



机械工业出版社
China Machine Press

本书作者杰拉尔德·阿佩尔的投资技巧举世闻名，在本书中，他根据数年的实战经验，把高效的技术分析和基本分析技巧整合在一起，详细介绍了如何抓住投资机会，如何规避投资风险，从而获得最佳收益。

Gerald Appel. Opportunity Investing: How to Profit When Stocks Advance, Stocks Decline, Inflation Runs Rampant, Prices Fall, Oil Prices Hit the Roof, ... and Every Time in Between.

Copyright © 2007 by Pearson Education, Inc.

This translation is published by arrangement with Pearson Education, Inc.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only (excluding Hong Kong).

All rights reserved.

本书中文简体字版由Pearson Education, Inc. 授权机械工业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。本书封底贴有Pearson Education培生教育出版集团激光防伪标签，无标签者不得销售。

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书版权登记号：图字：01-2006-6904

图书在版编目（CIP）数据

机会投资/（美）阿佩尔（Appel, G.）著；孔庆成等译。—北京：机械工业出版社，2007.7
（技术分析必读）

书名原文：Opportunity Investing: How to Profit When Stocks Advance, Stocks Decline, Inflation Runs Rampant, Prices Fall, Oil Prices Hit the Roof, ... and Every Time in Between.

ISBN 978-7-111-21566-0

I. 机… II. ①阿… ②孔… III. 投资—基本知识 IV. F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字（2007）第078908号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037）

责任编辑：石美华 版式设计：刘永青

北京牛山世兴印刷厂印刷·新华书店北京发行所发行

2007年7月第1版第1次印刷

170mm×242mm·13.25印张

定价：32.00元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

本社购书热线：（010）68326294

投稿热线：（010）88379007

1984年11月18日，上海飞乐音响股份有限公司公开向社会发行股票1万股，每股票面价值50元。这是新中国成立以来，第一次公开向社会发行股票！

1986年9月26日，在上海市南京西路1806号，在这个由小理发店改建而成的中国工商银行上海信托投资公司静安证券业务部，新中国的第一个股票交易柜台诞生！当时只有两家上市公司在柜台交易：飞乐音响和延中实业，总股本只有550万元。开市当天16时30分收盘，成交股票1540股，成交金额85 280元。这样的市值，这样的成交额，与当时美国的纽约证券交易所和伦敦证券交易所相比，可谓是“毫末”。

1986年11月13日，邓小平在人民大会堂接见了纽约证券交易所董事长约翰·凡尔霖。邓小平说：“要从你们那里学习证券方面的知识，我们也要建立有中国特色的股票市场。”凡尔霖随后向邓小平赠送了一枚纽约证券交易所的证章，他还幽默地说：“有了这个证章，您就可以自由出入纽约证券交易所了。”

3天后，即将回国的约翰·凡尔霖收到了邓小平回赠的一份“薄”礼：一张面值50元人民币的上海飞乐音响股票！这个礼物的确很薄，一张纸而已，但却不失为一份“厚礼”。凡尔霖因此成为拥有中国企业股票的第一个外国人！

约翰·凡尔霖拿着这张淡绿色的股票，兴奋之情溢于言表。但是，作为一位金融证券专家，他很快发现了一个问题。他指着股票上“周芝石”三个字问：“这是谁的姓名？”中国方面在赠送这张股票时，为了表示正规和真实，填上了原股东中国人民银行上海分行副行长周芝石的名字。当看到股东户名不是自己时，约翰·凡尔霖马上说：“我的股票不能用别人的名字，我要去上海过户这张股票，写上我的名字！”

为了这张面值50元的中国股票，他毅然改变行程，转道上海。1986年11月24日，星期一，凡尔霖自付2 000美元，由市公安局警车开道，郑重其事地来到了只有12平方米的新中国第一个股票交易柜台。“我们这里很

小。”副经理胡瑞荃说。约翰·凡尔霖宽厚地说：“没关系。我看挺不错，我们美国的股票交易是在梧桐树下开始的，当时连房子都没有。”

回国后，约翰·凡尔霖把这张股票镶嵌在一个镜框里，连同他与邓小平的合影，一起挂在了纽约证券交易所的大厅里。

这就是广为传颂的“世界最大的证券交易所董事长光临世界最小股票交易柜台”的一段佳话。

后来，伦敦证券交易所的主席尼古拉斯·哥德森爵士也访问了静安证券业务部，并赠送了一幅伦敦证券交易所300年前的外景画，他还亲笔在这幅画的背面用刚学会的中文题词：“合抱之木，生于毫末”。

没错，现在的中国股市的确已经长成“合抱之木”。截至2007年4月下旬，沪深股市的总市值突破15万亿元，上市公司1450多家，上市证券接近2000只，日成交量3000多亿元。

2006年，按照当年12月29日的收盘指数计算，沪市和深市的全年涨幅分别达到130.4%和132.3%。2006年11家主要券商的总营业收入为107.453亿元，同比增长了1314.13%；净利润44.088亿元，同比增长819.77%，其中9家券商的营业收入和净利润均过亿。2007年第1季度，中国国内生产总值为50 287亿元，同比增长11.1%，增速比上年同期加快0.7个百分点。尽管中国股市在2007年2月底一度大幅下跌，但2007年第1季度，中国股市在全球主要发展中国家的市场中仍然表现最佳，道琼斯CBN 600指数上涨了42%。中国经济和中国股市在世界上的影响越来越大。2007年2月27日中国股市的震荡曾引起了全球性的股市下跌。

虽然股市跌宕起伏，但经济的持续稳定增长、即将于2008年在北京举行的奥运会、2006年股市的牛气、某些专家“中国股市2007年更牛”的预测等因素造就了中国股民不断高涨的投资热情，越来越多的人开始购买基金或股票。截至2007年4月19日，沪深两市新增A股开户数达到28.2万户，沪深两市账户总数达到9084.28万户。而2005年全年的这一数字仅为85万户，就算牛气冲天的2006年，全年新增A股开户数也只有308万户。

或许你已经入市，或许在同事或朋友的影响下正在跃跃欲试。别人都在赚钱，我怎么会赔钱呢？但是，金融市场变化莫测，不要忘了“股市有风险，入市需谨慎”的告诫。要想投资入市，最好还是首先了解一些相关基础知识，掌握规避风险的基本技巧和策略，培养一些抓住投资获利机会的能力。杰拉尔德·阿佩尔的《机会投资》一书，正好可以满足你的这一要求。

杰拉尔德·阿佩尔是世界著名的投资学家和作家，出版过很多金融投资方面的文章和书籍。他还是一家投资咨询公司的创始人，管理着数亿美元的客户资产。阿

佩尔把自己数十年在华尔街摸爬滚打得来的经验总结为投资成功的核心原则，无论是一般投资者还是专业投资经理人，都可以从中得到有价值的指导。

《机会投资》意在帮助投资者充分利用各种机会，比如普通股票、债券、共同基金、商品、境外股票、房地产投资信托等等。与此同时，作者也反复强调，要尽量控制和减少投资风险，创建适合自己生活状况的多元化平稳投资组合，降低痛苦指数；学会把握买入和卖出的最好时机，学会从各种经济形势中获得收益。本书的内容很全面，也很具体。阿佩尔耐心细致地说明了在各种不同的市场环境中应该采取的不同态度和策略。从风险管理到市场择机，从基金的具体选择到收益投资策略，从投资步骤到参考信息查询，无一不精彩而实用。正如本书的某些书评家所言，《机会投资》一书“价如黄金”，“那些不想花时间读这本书的投资者是在冒险”。

当然，本书是从美国市场的角度编写而成，针对的是美国读者。有些策略和技巧可能不适合中国的投资者，比如关于退休资产的管理、“4年市场循环”等等。相信读者有能力在阅读时，把这些不具普遍性的内容区分开来；在应用时，能够根据中国投资市场的具体情况适当调整。

关于本书的具体内容，作者在序言中已有介绍，这里不再赘述。

本书第1~4章由任滨翻译，第5和第6章由温少霞翻译，第7和第8章由许益林翻译，其余章节由孔庆成翻译。孔庆成在翻译过程中，得到了许艺的帮助和支持。孔庆成负责全书的统稿和审校工作。

虽然我们在翻译过程中尽了力，但由于时间和水平所限，译文难免还存在这样或那样的不足，不当之处，敬请读者批评指正。

最后，希望所有的读者都能受益于本书，祝愿所有投资者能在变幻莫测的投资市场中避开风险，抓住机会！

孔庆成

2007年4月于北京

致 谢

我要感谢所有的股票市场技术分析师和基础分析师，这些年我从他们身上学到很多，尤其是那些其研究和学识为我对股票市场的理解和写作本书做出贡献的人（比如内德·戴维斯、耶鲁·赫希和杰弗里·赫希等人）。

我也要感谢Signalert企业的研究和投资组合人员的协助——马文·阿佩尔博士、罗尼·纳尔逊、邦妮·高特勒、亚瑟·阿佩尔和崔俊——他们所做的编辑和研究工作对本书的贡献是无价的。

我还要感谢Prentice-Hall出版社的编辑人员和书评家，感谢他们的鼓励和支持以及他们的评论和建议。所有这些对我写作一本有用和具有可读性的著作很有帮助。

最后，像以往一样，我要感谢与我相濡以沫50年的妻子朱蒂，感谢她以前和现在所做的一切。

杰拉尔德·阿佩尔

译者序

致 谢

绪论 新的机会 1

第1章 买入和长期持有的神话 4

1.1 股票的不同回报率/5

1.2 投机泡沫之后经常是投资表现很多年都低于平均值/6

1.3 故事寓意——做一个灵活的机会主义投资者/7

1.4 成长目标——“神奇20”/8

1.5 成长目标区/9

1.6 主动而非被动的资产管理/9

1.7 多元化——成功投资要素之一/10

1.8 收益投资——时间多元化/13

1.9 创建一个债券时间梯次/14

1.10 减少股市风险，提高股市回报率/15

1.11 每周几分钟就可以维护和使用的有效市场情绪指针/15

1.12 纳斯达克和纽约证券交易所价格走势的关系/17

1.13 如何辨别纳斯达克处在更强势的市场阶段/18

总结/20

第2章 组成一个制胜组合 21

2.1 哪些投资获利最好呢/21

2.2 世事难料/22

2.3 最近几十年投放钱财的最好地方/23

2.4 选择共同基金的意义/24

2.5 全季节的共同基金选择/25

2.6 创建和度量平衡的多元化投资组合/27

2.7	收益投资/28	
2.8	多元化的确有益/30	
2.9	加大筹码! 主动管理多元化组合, 提高收益, 降低风险/31	
2.10	利用共同基金实施板块多元化/31	
2.11	表现对比——多元化组合, 买入和长期持有与先锋 标准普尔500指数基金/33	
2.12	重新平衡组合, 提高收益/33	
	总结/36	
第3章	选择最可能成功的共同基金	38
3.1	晨星公司的神话和价值/39	
3.2	找到最佳共同基金: 一份快而简单的执行清单/40	
3.3	为长期持有和税务优惠目的构建和维护一个共同基金组合/43	
3.4	买入和长期持有投资组合管理/47	
3.5	为中期投资构建和维护一个强势共同基金组合/48	
3.6	超越典型共同基金/50	
3.7	过去表现/50	
3.8	使用双时期排行模式加大筹码/52	
3.9	逐一等份检查统计对比/53	
3.10	多元化对目标实现几乎肯定有帮助/54	
3.11	从你401K计划和其他避税投资组合中获得最大回报/55	
第4章	收益投资——更安全和稳定……但要小心陷阱	60
4.1	投资组合的四条腿/60	
4.2	应对违约风险/62	
4.3	从较低质量投资等级债券中获取较高的回报率/63	
4.4	通过共同基金投资债券与自行投资债券/66	
4.5	全天候债券和债券基金/68	
	总结/79	
第5章	以国库券的风险获取垃圾债券的收益率	81
5.1	1.25/0.50择机模式/82	
5.2	为股息支付后价格降低的基金计算买入/卖出水平线/85	
5.3	应对股价不反映利息收益的高收益率基金/87	

5.4 对比结果/90	
总结/91	
第6章 交易所交易基金 (ETF) 的精彩世界/93	
6.1 进入交易所交易基金/94	
6.2 ETF的优点和缺点/95	
6.3 近观ETF体系/99	
6.4 杂录/100	
6.5 创建完整的、充分多元化的投资组合/100	
6.6 创建和维持你以ETF为主的组合/101	
6.7 用ETF作为通货膨胀的对冲/104	
6.8 样本投资组合/104	
总结/107	
第7章 选择市场时机的三叉式方法	108
7.1 普通的估值测定/108	
7.2 公司盈利：核心基础/109	
7.3 机会投资策略1/111	
7.4 利用债券收益率得知何时去购买股票/112	
7.5 盈利率/113	
7.6 机会投资策略2/113	
7.7 债券收益率：利用Aaa债券收益率的盈利率对比/117	
7.8 10年期国库券收益率与盈利率/119	
7.9 令人吃惊！听到利空消息买入股票，听到利好消息卖掉股票/120	
第8章 时间循环、市场幅面和探底策略	123
8.1 市场循环/123	
8.2 所有重要股市循环的鼻祖：4年（总统任期）股市循环/125	
8.3 4年市场循环和总统选举循环之间的联系/127	
8.4 市场幅面/129	
总结/137	
第9章 从房地产兴盛赚钱——投资房地产投资信托 (REIT)	138
9.1 REIT提供平稳和不间断的高收益率/139	
9.2 REIT的种类/139	

9.3	REIT ETF/142	
9.4	REIT的长期表现/143	
9.5	不同REIT类别的股息支付/145	
9.6	选择入市和退市时机/146	
9.7	在REIT公寓建设中选择最好的房间/148	
	总结/150	
第10章	国外机会——从巴西到英国的投资	151
10.1	新兴市场/151	
10.2	很多海外市场超越了美国股票市场/152	
10.3	加入到海外股票的增长中/154	
10.4	何时投资到海外股本共同基金和ETF/161	
10.5	购买哪种国际基金/162	
10.6	为了收益和货币保护（或投机）而投资国际债券共同基金/164	
10.7	平衡风险和潜在回报/165	
10.8	持续的货币多元化本质上是一个有效策略/167	
10.9	通向海外机会的最佳途径/167	
第11章	怎样从封闭式共同基金获取最大收益	169
11.1	开放式共同基金/169	
11.2	单位投资信托/170	
11.3	封闭式基金/171	
11.4	怎样以85美分购买价值1美元的股票或债券/172	
11.5	有利发挥封闭式共同基金的功效/178	
第12章	通货膨胀——与之共存甚至获利	180
12.1	什么是通货膨胀/180	
12.2	通货膨胀的好处/180	
12.3	恶性通货膨胀/181	
12.4	应对通货膨胀/182	
12.5	可调整利率债券——非常好，但要注意一副牌中的大王/183	
12.6	商品投资——抵抗通货膨胀的持续对冲/184	
	总结/188	
第13章	回顾所有的机会策略	189

13.1 可以理想实现的投资目标/189

13.2 控制风险的策略/190

13.3 投资气候和推荐投资/191

13.4 具体投资策略/193

13.5 基本的五步投资顺序/195

推荐读物196

绪 论

新的机会

这个世界在不断变化！

如果你不相信，打开任何一份有影响力的日报就能证明此言不虛。

你将看到，经济和政治的两元化势力正在从欧洲，甚至是从美国向中国、韩国、南美洲以及其他发展中地区转移。

你看到的有些是坏消息，有些不是。变化常常是和问题、焦虑与恐惧联系在一起，和挑战联系在一起，也和发展、进步与机遇联系在一起。

这就是本书要涉及的内容。我们的目的就是要帮助投资者充分利用存在于美国国内外的机会。这些机会包括普通股票、债券、共同基金以及货币市场工具，也包括多数投资者相对陌生的领域——商品、海外债券、境外股票、房地产相关的工具以及在发展中国家的投资。通过本书，你将会知道这些机会存在于哪里，哪些是上等投资工具，学会把握买入和卖出的最好时机，学会怎样去创建多元化的、平稳的、与你人生阶段和财务状况相适合的投资组合。

或许更为重要的是，你将学会怎样去控制和减少投资风险，也就是能学会掌握时机的技巧、学会多元化投资策略、学会辨别“底价”的方法以及能够同时从通货膨胀趋势和通货紧缩趋势中获利的策略。

主动管理的需求

投资者的信息需求和主动管理的需求一直在持续增长，并且可能会不断增长。延缓支付来自社会保险的退休金和（或）减少这类退休金的行动已经在进行中。这将使很多家庭失去一个重要的经济来源。除此之外，也一直存在一些社会保险“私

有化”的动议，就是让个体受益者而非政府来为社会保险资产的财务增长买单。这反映出很多投资者在401K计划[⊖]和其他退休计划内自我决定的责任。在很多方面做决定的责任和风险也似乎从政府转嫁到了个人身上。如果信息闭塞而进行投资，其后果的严重性会被证明是无以复加的。

积极主动，消息灵通，自我管理

被动的投资者可能会把资本投入到一两种有名的共同基金上，期望得到最好的长期收益。或许他只是依靠股票经纪人去选择投资组合。在以上两种情况下，他可能一直要依赖那些经纪管理者，而管理者的利益几乎肯定是来源于鼓励投资者听从他们的安排，来源于不遗余力地改进买入和长期持有策略。因为管理的资金庞大，旗下的投资者众多，他们往往会热衷于投资的稳定性。这种方法在20世纪80年代和90年代可能是大行其道，因为这20年是股票市场牛气冲天的20年。可自那以后这种方法就不太管用了，将来它能不能满足投资者需求就更不好说了。

主动管理的投资者会从很多渠道寻求信息甚至获取指导。他们会自己处理和评估这些信息，会自己做决定，会根据长期和短期投资计划采取行动，并且其投资计划会随新投资机会的出现和旧机会的消失而随时调整。

他们会制定一种真正的管理方式，确定长期和短期投资目标，权衡潜在回报和风险，并保持足够的灵活性——当投资条件发生变化时随时准备改弦易辙。他们会学习这方面有用的投资技巧，并且学会应用。

本书的目的就是让你变成他们中的一员。

本书妙用

本书是为那些对监管投资时间和兴趣都不多的读者而编写的，更是为那些为投资项目愿意投入更多时间和做出更大努力的人而编写的。

本书的前面几个章节介绍的是你比较熟悉的基础投资领域、获利潜力、投资陷阱和构建以较低风险获取更大利润投资组合的策略。我们会评估哪些投资可能会在通货膨胀时期获取更大利润，哪些又会在通货紧缩时期获取更大利润。你将从中了解在哪里你可以获得与风险相当的高水准收益，你会体会到多元化（包括时间多元化、板块多元化和地理多元化）相关策略的益处。你将知道怎样选择开放式和封闭

⊖ 401K计划始于20世纪80年代初，是指美国1978年《国内税收法》新增的第401条K项条款的规定，适用于私人营利性公司。401K计划是一种缴费确定型（DC）计划，实行个人账户积累制，其建立需符合一定条件。401K计划由雇员和雇主共同缴费，缴费和投资收益免税，只在领取时征收个人所得税。雇员退休后养老金的领取金额取决于缴费的多少和投资收益状况。

式共同基金，怎样选择最有可能获得成功的交易所指数基金（ETF）[⊖]。我们将为你提供—个少于共同基金数量1%的、符合某些长期绩优标准的“启动投资组合”。你也将学会怎样通过—种投资技巧来大大提高你的投资表现。

进一步阅读本书，比较主动和投入的投资者将学到掌握市场时机的通用技巧和投资针对性技巧。这些技巧帮你了解何时是进入林林总总投资竞技场的最佳时机，何时应该把资产变现或转为现金等价物。你还将学会怎样去测定不同投资的相对实力，从而重新平衡调整投资组合，把重心转向那些绩优领域，而远离那些表现不良的投资领域。

总之，你会首先学到可以帮你决定买什么和怎样建构投资组合的技巧。这项技巧就足以改善你的投资效果。随后你还会学到何时该投资，何时该旁观。这将会—步提高你的投资回报。

我们生存在—个日新月异的世界，—个充满挑战的世界，—个充满机遇的世界。现在，让我们—起走进这个世界吧！

⊖ ETF是Exchange Traded Fund的英文缩写，即“交易型开放式指数证券投资基金”，简称“交易型开放式指数基金”，又称“交易所交易基金”。

第 1 章

买人和长期持有的神话

美国无线电 (RCA)、思科 (Cisco)、通用汽车 (GM)、环球航空 (TWA)、海军上将 (Admiral) 以及泛美航空 (Pan Am), 这些公司有什么共同点呢? 它们都是, 或者以前曾经是举国举足轻重的大公司, 大多在纽约证券交易所挂牌上市, 过去曾经走向风光的巅峰而后又跌落至谷底。比如说思科公司, 其股价就曾从1992年的4美元涨到2000年初的82美元, 然后又在2004年底跌至8美元。通用汽车公司曾经是公司的鼻祖, 也是全美国雇工最多的企业, 在1973~1974年的熊市低谷中其股价为11美元, 2000年初回涨到94美元, 而3年后又跌至31美元, 在2005年第4季度, 其股票仍然走低并接近崩溃的边缘。在美国拥有110万员工的沃尔玛公司, 就理所当然地取代了通用汽车公司成为全国最大的私营企业主。

美国无线电公司作为20世纪20年代家用无线电和无线电通信的先驱, 其股价从20世纪20年代中期的11美元涨到1929年的114美元, 1932年又暴跌至3美元。海军上将公司曾是20世纪60年代炙手可热的电视机行业发行股, 却同样难逃厄运, 之后就一蹶不振, 再也未能东山再起。环球航空和泛美航空曾经是投资者追捧的对象, 却也难免双双惨败于航空业股票市场的震荡中。对投资者来说, 医药行业通常被认为是比较稳定的投资板块之一, 但也未能阻止默克公司 (Merck) 像过山车一样从6美元直冲到72美元, 然后又急挫到28美元。另一个以M开头的公司美林 (Merrill Lynch), 在10年内也像默克公司一样, 股价从6美元上升到91美元, 而后又回到26美元。

这种大起大落不止局限于单只证券或股票。包括3500多只股票的纳斯达克综合指数 (NASDAQ Composite) 也从1984年的230点左右上升到2000年的5133点, 在2002年的熊市中又跌至1108点。即使比较让人肃然起敬的标准普尔500指数最近也

下跌了49.7%，从1527.46（2000年）跌至768.63（2002年）。

所有这些都简单地说明了一点，不管华尔街和共同基金行业让你相信了什么，买入和持有股票都会有相当大的风险，对于长期投资者是这样，对于那些可能在股市表现出明显周期性疲软时（比如说，在20世纪30年代，在1973~1974年，和最近的2000~2005年初）需要抽回资产的投资者来说更是这样。

此外，买入和长期持有策略在可预见的将来好像也不怎么起作用了，虽然在历史上20世纪80和20世纪90两个最强劲年代，该策略曾经无往不利。经济学家保罗·克鲁格曼（Paul Krugman）在2005年2月1日的《纽约时报》上说，过去的75年中美国经济年均增长3.4%，但在2005~2080年间年均增长可能只有1.9%。由于股价的增长一般反映经济的增长，那些只把自己限定在美国股市的投资者，可能会很难获得合适的资本增长率来满足以后的生活消费。

1.1 股票的不同回报率

图1-1说明的是在1930年到2004年的75年中，股票市场的表现是怎样上下变化的。

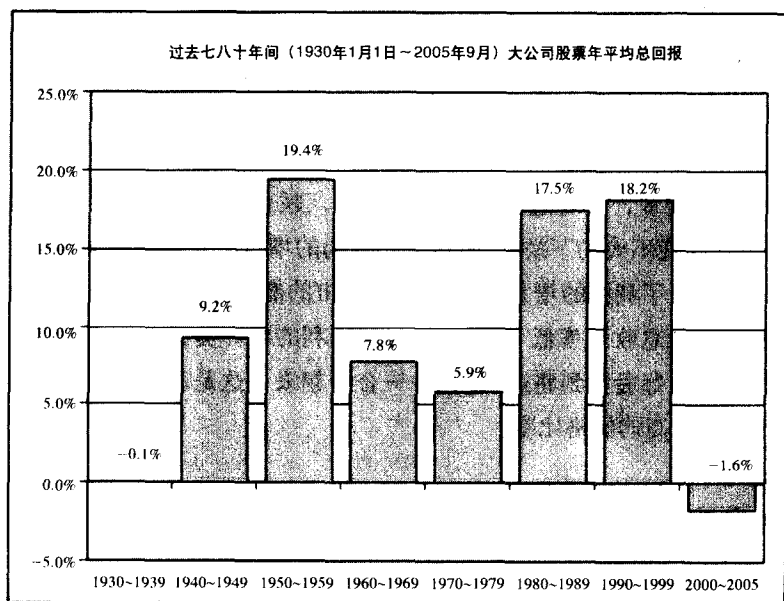


图1-1 强势投资年代与弱势投资年代一般交替出现

资料来源：Ibbotson Associates

注：一般来说，持有股票的收益率一般以时代为间隔上下波动，强势时代与弱势时代交替出现。在这一方面，1980~1999年的两个利好年代间隔就有些长得不同寻常了。2000~2005年的弱势期说明经过两个年代过度投机之后，股票市场要调整到正常估值需要一个比较长的时期。