

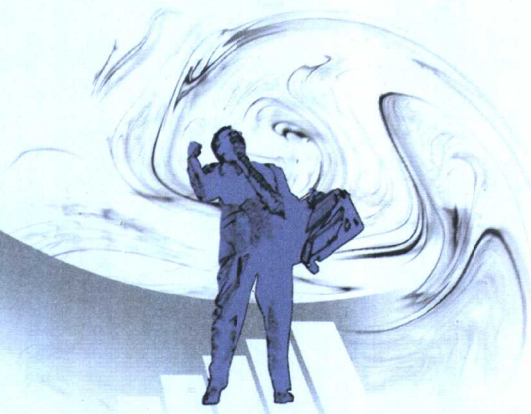
财富策略

新经济中的财富管理

[英]阿伦·阿贝 克利福德·杰曼 伊安·希金斯 著
余凝冰 周凯 译

北京东方学府教育文化发展有限公司 审校
江苏人民出版社

Fortune
Strategy



新世纪版

汉译
精品

财富策略

新经济中的财富管理

〔英〕阿伦·阿贝 克利福德·杰曼 伊安·希金斯 著
余凝冰 周凯 译

北京东方学府教育文化发展有限公司 审校
江苏人民出版社

Fortune
Strategy



B1288370

新世纪版

精品汉译

图书在版编目(CIP)数据

财富策略—新经济中的财富管理/[英]阿伦·阿贝 克利福德·杰曼 伊安·希金斯著;余凝冰,周凯译. —南京:江苏人民出版社,2003

I. 财... II. ①阿... ②杰... ③希... ④余... ⑤周...
III. 私人投资 IV. F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2003)第115816号

Fortune Strategy: Portfolio Management for the New Economy

Copyright © Arun Abey, Clifford German and Ean Higgins 2001

Chinese translation rights © 2003 by JSPFH

This translation of Fortune Strategy, First Edition is published by arrangement with
Pearson Education Limited

All rights reserved

江苏省版权局著作权合同登记: 图字 10-2002-052

- 书 名 财富策略—新经济中的财富管理
著 者 [英]阿伦·阿贝 克利福德·杰曼 伊安·希金斯
译 者 余凝冰 周 凯
责任编辑 谢 红
出版发行 江苏人民出版社(南京中央路165号 210009)
网 址 <http://www.book-wind.com>
集团地址 江苏出版集团(南京中央路165号 210009)
集团网址 凤凰出版传媒网 <http://www.ppm.cn>
经 销 江苏省新华书店
照 排 江苏苏中印刷厂
印 刷 者 南京通达彩印有限公司
开 本 890×1240毫米 1/32
印 张 10.125 插页2
字 数 243千字
版 次 2004年1月第1版 2004年1月第1次印刷
标准书号 ISBN 7-214-03654-1/F·747
定 价 19.00元

(江苏人民版图书凡印装错误可向本社调换)

主编 吴 源
策划 佘江涛

本书说明

由于涉及到的税收、社会福利保障和投资与资金运转的法律是不断变化的,而且还经常会因为税收官员的斟酌决策而有所变动,况且投资市场发生种种深刻的变化也是非常正常的,所以,尽管本书作者业已非常小心地确保在本书出版之际所有的材料都准确无误,但是无论是作者,还是编辑,对于任何个人、集体或是组织,依据本书的观点所采取的一切行动都不会承担任何责任。

在这一点上,没有任何的范围限制。任何个人、集体或是组织都不能完全凭借本书所提供的材料进行投资或是采取其他的行动。相反,无论他们在采取行动时是应该首先征询专家们的建议,还是使用了别的方式,都必须能够独立地确信自己的投资理性。

前 言

现在,人们可以通过投资市场,拥有着可能是历史上从来没有过的很多的创造财富的机遇。但与此同时,要想在市场投资中取得成功,也会遇到比以往更多的困难。

就在这十年中,英国的经济得以重整,投资市场表现稳定。现如今越来越多的人手头上都持有股票,并对投资表现出兴趣;与此相应的是各种媒体也给投资者提供了如山般的信息。

然而,现在市场虽然很繁荣,但仍然有各种不确定性的因素笼罩着金融市场和经济形势。如果能更仔细地观察一下成千上万的新投资者的资本组合的话,我们就会发现其中绝大多数是非常危险的,有着严重的缺陷。

从一个层面上看,这种疑虑来自起始于1997年并波及其他新兴市场中去的亚洲经济危机。从另一个层面上来看,世纪之交在信息技术和互联网公司的股市上出现巨大的泡沫也让整个伦敦感到惊异不已。像“自由服务”这样的新型的但还未经受过考验的投资公司,虽然盈利微乎其微,却能将“惠特布赖得”挤出英国的最佳一百股的行列;而后者则是英国最老牌的上市公司,其年利润是前者的20倍以上。但是,在2000年的4月中旬,这些互联网公司的股票在世界的大多数股市中,由于高科技股的重挫,也受到了强烈的震荡。

现在,市场中出现的这种不稳定性的核心原因在于,新千年的到来正标志着我们从工业时代向信息时代的历史性的转折。这个

时代开始于 30 年前,那时计算机的应用还刚开始。而今天,人类对计算机的充分利用,与高速度的技术变革、市场管制的放开、全球化的进程紧密地联系在一起,也就是所谓的计算机网络能够将地球上的所有人类有效地联系起来。反过来这一趋势也引发了社会、政治和商业的巨大动荡。

人们很少会怀疑信息时代正在创造着崭新的、巨大的财富和投资机遇。但是就是世界上最聪明的大脑直到现在还在苦苦地思索着,希望能认识在这个新的时代里经济和金融市场是如何运作的。长久以来,经济学家们对于未来经济无法做出预测,这已成了人们的笑柄。但是尽管仍然囿于工业时代的工具和模型,他们仍要努力地解释近期出现的现象。

就在 20 世纪 90 年代中期,有人指出,虽然英国的利率高,货币超值,工业基础日渐薄弱,但是它的经济状况照样比其他邻国要好,这是根本不可能的。因为传统的模型根本就排除了这种可能性。但是今天这一切确实是发生了。同样不可思议的是,美国在维持极低的失业率和不触发通胀的情形之下,其经济依旧能保持长期稳定的增长;美国股市的股价在五年内翻了两番。

三个世纪前,当工业时代取代了农业时代时,也出现了这种机遇和困惑并存的局面。一些人只看到了对过去的毁灭,害怕变革;而另一些人眼界则较为开阔,胆子也大,他们看到了涌现出来的种种机遇,运用他们的智慧、技术,当然还有他们的运气,站稳脚跟,去获取利润——而且,有时是非常丰厚的利润。

当时,整个社会花费了一个多世纪的时间才将政治、经济、文化调整到适应这个工业时代的要求的水平上来。尽管有人在抱怨,我们今天这样调整步伐太快了,但是人们依然有可能会面对长达十年的不确定的时期。投资者所面临的挑战就是要有勇气去探索——在这样的巨大机遇,他们能够有勇气将过去的教条、偏见和过时的模型统统弃于沟壑。

英国和其他欧洲国家的投资者们还从未有过这样好的创造财富的机遇。政府对国内和全球的市场管制的放开已经造就了前一代人做梦都想不到的种种投资机遇。就连普通的工薪阶层都能享有日本汽车工业、加利福尼亚硅谷、马来西亚锡矿、英国短期货币市场、德国的政府债券等的投资资本。而投资者要想在投资基金中拥有自己的投资组合,在加入基金时,只需缴纳 500 英镑的费用,或是每月 25 ~ 30 英镑就可以了。

迄今为止,还很少有人能完全抓住这些机遇。就在 20 世纪 80 年代和 90 年代,像英国电信、有线无线、英国航空、国家电力、能源和铁道这几大巨头的私有化和上市,吸引了股票市场的绝大多数的一流的投资人。

不幸的是,太多的人迄今为止还未迈出这一步。

制定出一个有效的投资策略,在现在显得尤其重要。

现在人们可以得到许多策略性的帮助,使投资者在遭遇管理风险的同时能从金融市场取得最大的收益。但是普通的投资者还没有能够普遍实行这些方法。这些策略方法许多年来一直都是禁锢在提出并完善它们的大学里,直到最近才开始被一些主要的金融机构所采纳应用。

本书就是要用通俗的语句来解释那些可以为普通投资者所运用的投资策略。全书源自一个假设,即投资者有许许多多的、可以很容易操作的投资项目可供选择。每个人都想利用这些机遇,但是问题是如何在这个过程中不至于冒着整个投资会全盘失败的风险。

《财富策略》的九章内容,道出了在这第三个千年飞速运动的国际投资领域中得以生存、发达的基本知识和策略。大多数的投资者犯有一个共同的错误是他们对三个事情没有任何概念——财富如何被创造出来,收益如何产生,风险由什么构成。由于投资市场变动的特性,要想规定出什么叫作“投资规律”或是亦步亦趋的

照着严格的“投资规律”去做,那将会是十分危险的。但是还是有四条原则能经得住考验,它们就是质量、价值、多样性和时间。这些原则看来很简单,却经常被人忽略或者是在投资时操作不当。

知道了如何在一个不断变化的环境中运用这些方法,也就为成功地实施策略提供了坚实的基础。读者在读完本书后,将会明白怎样去参与那些真正有利可图的投资,怎么才能在他们可以承受的风险层次上去实现收益的最大化,以及会对在这个信息时代如何制定策略、抓住机遇处理不确定的因素有所了解。

许多英国人在寻找通往财富的便捷之路。不幸的事,他们把手头上的大部分的钱都投错了地方。1994年国家彩票的发行在经济上取得了巨大的成功。它为各种慈善事业募集了150亿英镑的资金,更不用提还有6.5亿英镑的额外税收,使得政府可以削减在文艺、体育和福利上的直接投入。

但是偏偏就是这些彩票也从那些希望成为百万富翁而又觉得自己的希望是无限的渺茫的投资人的腰包中每年卷走了估计达500亿英镑的巨款。如果普通的家庭理智地将他们通常用于赌博的钱投入到股票中去的话,一段时间后他们肯定会得到相当不菲的报酬。一项好的投资之所以能够确保投资人得到丰厚的回报,就是因为在进行投资和经济策划时,投资人自己能够严谨认真,而不是依靠像乒乓球落点那样的随机几率来赢得回报。

目 录

前 言 / 1

第一部分 投资理念

第一章
财富革命 / 3

第二章
收益:谬误、事实及方案 / 35

第三章
风险、收益和分散多元化 / 61

第二部分 资产类别

第四章

生息投资:驾驭产击曲线一路高升 / 111

第五章

股票:随处遛狗理论 / 144

第六章

房地产:砖块与灰泥的戏法 / 176

第三部分 从理论到实践

第七章

管理投资 / 207

第八章

投资组合设计 / 247

第九章

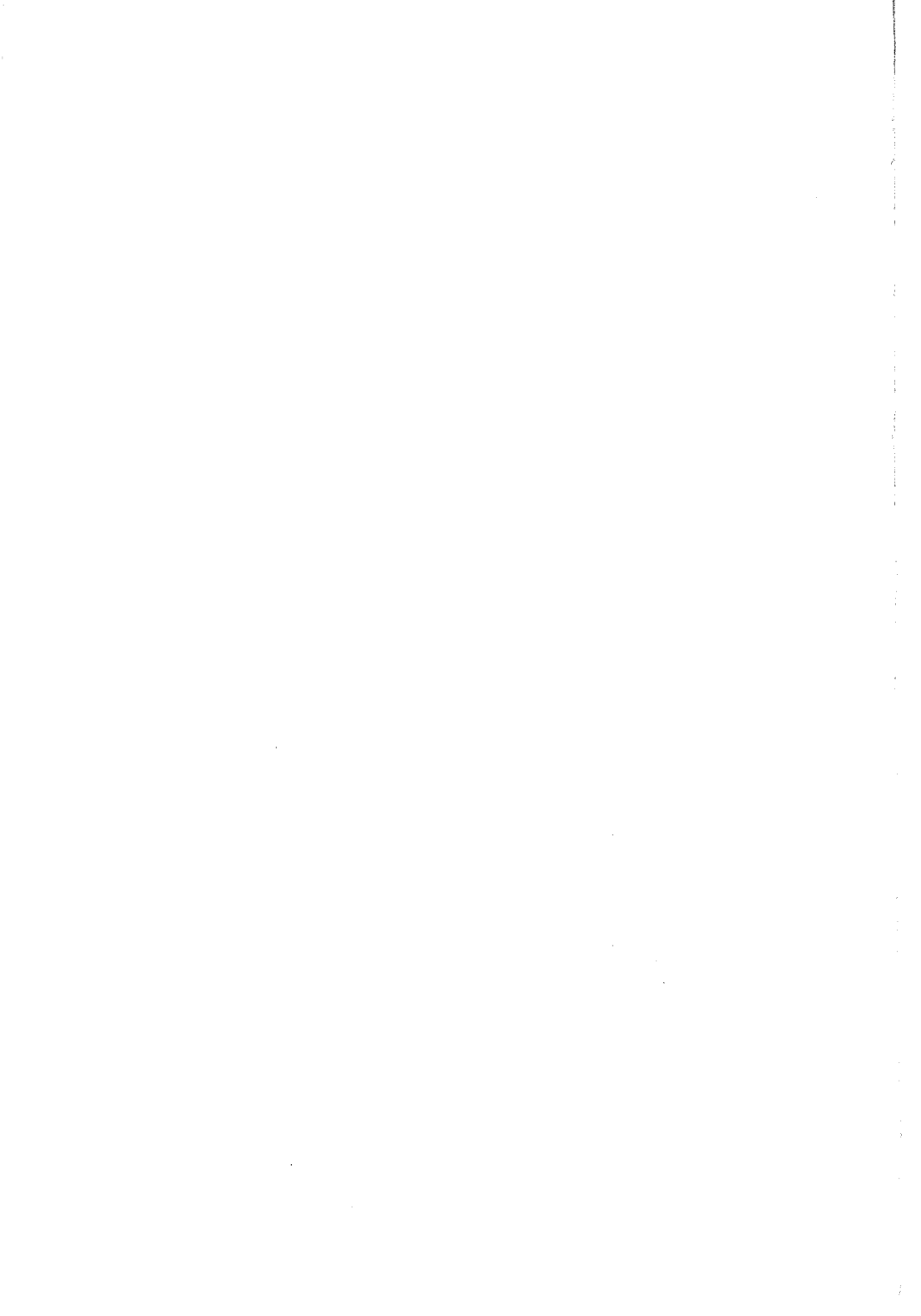
随着世界的变动
而变化着的组合管理 / 284

Concepts of investment

第一部分

投资理念





第一章

财富革命

提要

- 在这个新千年开始的世界里,个人进行财富创造的能力出现了革命性的变化。这场革命现在还在不断发展。
- 随着技术变革步伐的加快和新的投资工具的不断涌现,投资者的潜能也更大了。
- 但是,与机遇伴随而来的,通常是更大的风险。这一点投资者在20世纪90年代新兴市场所出现的危机和2000年4月互联网泡沫的破裂中深有体会。
- 在这令人激动但又变化不定的环境下,投资者需要弄清到底是什么在推动着这场“财富革命”的进程。他们需要—个用来估测风险和机遇的框架,需要工具来制定出产出长期稳定的财富的策略来。
- 投资人在投资决策时要注意四个关键性的原则:能够估量质量,能够估算价值,构建有效的分散多元化的投资组合,执行策略要延续一定的时间。

引论:摧毁富翁集团

当历史进入了第三个千年时,在所有先进国家的经济中,投资人冲进了以前仅为很少的富人精英所独霸的而现在则是动荡不定的投资场所。在过去的20年中,资本的所有权发生了一场革命。这场革命可能是人们迄今所见的、给予个人最多权利的一次变革,可与民主体制所创造的个人自由相媲美。20年前,英国每十个成年人中,在股票市场中拥有股票的还不足一个。现在,却有四分之一的英国人,要么以直接持股的形式,要么通过像单位信托这样的投资管理机构来间接地持有股票,而通过养老金基金方式间接持股的则超过一半。

股市中的利润促使了成千上万的投资俱乐部的产生。人们在这里会面,并把资金集中起来;另外大家还可以集思广益,然后到市场中去博弈。两年前全英仅有350家这样的俱乐部,但在这新千年开始,投资俱乐部的总数已经超过5000家,而且新的俱乐部正在以每星期100家的速度开张。

这些俱乐部中有一家叫做得梯·哈利俱乐部。它诞生于1999年11月埃塞克斯郡的绥城里尔镇的一个叫哈利的小酒馆里。俱乐部主席——马克·古得逊是一家律师事务所中的遗嘱公证员,30多岁;其他成员中有印刷商、电工和公司董事。在俱乐部的第一次联欢会中,他们就打破了以往谨慎投资的成规,决定把他们的启动资本全数押在高科技行业中的六家不同的公司里,其中包括ARM控股公司——1999年最佳百股中最好的股票公司。但是在他们选中的公司中,也有三家至今还未盈利。尽管如此,在伦敦股市当年年底达到波峰时,仅在七个星期里,他们最初的投资交易资本净上升了89%。

当然,并不是所有的投资者的投资都是这么顺利。尽管信息技术产业在该年度整体上翻了两番,电子业和采矿业翻了一番多,

但是伦敦股市的 39 个部门中有 14 个部门(其中包括零售贸易、食品零售、制药、供水、电力和保险业),以及像马克与斯宾塞、圣思堡、洛约兹 TSB、史密斯克莱茵·比奇和普鲁敦这样一大批的名牌在年终时股价都低于年初。还必须指出,当时的股价上升的速度远远地超出了收益和股利的增长速度,结果在 1999 年股票所得的约 24% 的总收益中,有 21% 来自于资产利得,而来自于可存储股利的税前收益竟然低于 3%。

现在的问题是:如果此时股价下跌,投资者该做何种反应?因为经验和逻辑表明,他们必须不断地进行调整。自 1996 年起,美联储主席格林斯潘就反复警告说:股票价格已经高出价值了,但投资人对此却置之不理。依据他们的估计,随着投资机遇的新纪元的到来,经济总体增长与劳动力和资本的各自所得之间的关系会逐步地发生变化;而且包括债务、现金、单位信托、投资信托、保险债券和养老保险单、商业和住宅地产这样一些市场也会随之兴旺发达。

在所有直接投资项目的顶端,养老金业发展速度奇快,给投资市场注入了大量的资金。在英国,一半以上的雇员都加入了养老金计划。这些计划中有承诺把养老金与最终薪水相挂钩的公司计划,也有一系列依据个人投资资产到期时的价值而支付养老金的个人可携带计划。

几届政府一直坚持并施行了旨在鼓励存款人和投资人另外购置资产的政策。玛格利·撒切尔夫人的保守党政府废除了对投资收入依据投资类别征收附加税的政策,梅杰政府引入了利息、股利 20% 的基本税率,使之略低于劳动收入的基本税率。保守党政府还制定出政策,允许投资人每年在股票、债券和现金储蓄中一定量的投资,既可免征收入税,又可免征资本利得税。这些个人股票计划和免税特别储蓄账户在 1999 年为个人储蓄账户(ISAs)所取代,新的账户可用来投资现金储蓄、债券和股票,或者是进行与保险相

关的投资,也可是三者投资都可以。

新的工党政府也采取措施帮助小企业主保护其投资,并允许他们以股票选择权和股票激励的形式得到更多的回报。现在,英国有 300 多万的个体私营者,至少他们的生意在总体上比以前更为红火了。

许多新的股票交易的操作规程也制定出来了,使个体投资人可以在低成本的“只限操作”的交易服务或是提供专家建议和专业化研究资料的细致服务中进行选择。互联网上也有了越来越多的交易渠道,从而使股票交易变得更为简捷,更加迅速,更为便宜。

报纸、专业杂志、电视、广播中投资报道的内容也越来越多,这也培养了投资大众的批判意识。新的投资人来自于各行各业,一般来说,都更年轻,更懂知识,思维也更为缜密。股票交易所的调查表明,有经验的投资人正在把手头上的资金投入范围更为广泛的股票中去,实行投资的分散多元化。他们也在使用网上交易系统,并在这样的新工具中一试身手。

但是,尽管投资人创造财富的机遇是比以前多得多,但是投资中也有着更大的陷阱。许多投资人经常会陷入的误区是,总想抓住那一纵即逝的投资机遇。他们缺乏全盘的投资计划,也没有帮助他们构建这样计划的坚实理论。许多“投资者”依然把股市投资当作另外一种形式的赌博,并依据“热门诀窍”和“内部消息”,期望通过投机来快速盈利。在 1999 年年底前,已有为数几千的投资者成为“职业交易人”,他们在同一个交易日中买卖着股票、期货和期权。但是,估计只有 30% 的人能真正赚到钱。

精明的投资人采取的是一种长期的策略,并且他们是依靠着某个坚定的框架来制定这个策略。本书的焦点就是要探究他们到底是使用了哪些行之有效的方法制定出了这样的策略,并竭力使投资者关注到投资市场之后的基本要素,使投资者具备观察世界经济、政治走势的大背景的能力,而不是让他们总是纠缠于细枝末