

# 目录

## Contents

### 序言 1

### | 第1章 | 精心规划才能富足而退 9

资产配置就像一个导航系统，它会根据你的目标为你设定整个投资组合中投入到股票、债券、现金、房地产以及其他资产的目标比例；只有精心规划、合理配置，才能实现你的财富梦想。

### | 第2章 | 寻找你的投资意见领袖 31

有这么一个人，当你疑惑时，他指点你；当你失落时，他鼓励你；当你得意忘形时，他提醒你。投资需要勇气和判断，你需要他激励你充分利用手中的资源，使你对游戏的驾驭能力更上一层楼。

### | 第3章 | 选择反映你个性的投资组合 39

你谨小慎微还是大胆心细？你对风险的抗击能力够强大吗？就像我们挑选的每一件家具都是为了一个特定的风格；同样地，你的资产组合也反映着你的个性，选择符合自己情况的资产，才能走得长远。

### | 第4章 | 短期恐慌的长期解决之道 59

想要实现财富的长远梦想，你需要将其划分为一个一个的目标。当你完成这一步并且为每一步目标的实现配置了适当比例的资产后，你便有了一张整体投资组合的路线图，风险相互抵消，它将指引你通往最终的明确目标。

### | 第5章 | 处理好资产战略与战术 85

资产配置有两个基本的方法：你可以采取战略性的做法，也可以对其做战术性的关照。对于整体情况应高瞻远瞩（战略性资产配置），而同时又要在每走一步时明察秋毫（战术性资产配置）。

## | 第6章 | 做自己的投资主人 103

在资产配置和投资中，你的投资心态是保守、温和还是激进会影响你对资产种类的选择，还会影响到你是否会努力超过代表某个资产种类的指数的投资业绩抑或是满足于与之持平。不要过分受外界的影响，坚定地做自己的投资主人。

## | 第7章 | 组合，越不搭调越搭配 119

要合理地管理投资组合的风险，你需要将你的资产配置成几个不同的种类。实现资产的多元化可以通过持有多个种类的资产，它们对经济、利率、政治、货币、通货膨胀以及其他动因的反应是不同的，这样便可以产生非相关的回报。

## | 第8章 | 学会对经济学家说 NO 135

经济学家通常是理性的人，为了解理解并解释经济和市场运转方式，他们会很大程度地依靠数字和数学。在他们看来，纯粹的数学是不能被心理所歪曲的；而不理性的地方恰恰在于，他们总是假定投资者会做出理性的行为。

## | 第9章 | 慧眼识别资产经理人 151

为你的投资组合及目标选择最好的资产经理人需要花费一些精力。有时候，我们选择的资产种类完全正确，却因为挑错了经理人而毁掉了我们的收益。评估他们对投资局势的熟悉程度和过去在不同条件下的表现，找出最适合你的那一位吧。

## | 第10章 | 未雨绸缪可谓上策 169

在牛市的早期和中期，投资者保护投资组合的兴趣范围还比较低，随着牛市进一步发展，进入一个更为高级、成熟、投机成分可能更重的阶段，这时你不能盲目自大，需要提高警惕，寻找一些方法，以保护自己在上升市场中获得的收益。

## | 第11章 | 钱装进口袋不如装进脑袋 181

随着你的生活向前推移，你接受教育，发展可以让你在职业生涯中取得成功的技能，你可以成为一项重要的资产——人力资本的拥有者。我们的生活方式，我们所做的选择以及金融市场和经济状况的波动都会影响到人力资本转化为财务资本的过程。

## | 第12章 | 评估你属于哪类投资人群 195

你审视、跟踪投资组合的频率和细致程度如何？你喜欢怎样的投资风格？你偏好增长型股票还是价值型股票？你容易受到消极或积极投资偏见的影响吗？你对自己的估计最终将影响你的判断，赶紧确定自己的投资类型吧。

## | 第13章 | 搬走投资绊脚石 207

对风险毫无意识、不清楚风险的类别、盲目从众、对不尽如人意的投资表现没有改观、不曾对投资组合做出调整、个人感情在决策中占了上风、贪婪……在资产配置和投资决策时，这些关键的绊脚石都会让我们走上破产的道路。

## | 第14章 | 坐享信息头等舱 219

今天，通过互联网、电视和财经媒体，我们可以获取到的信息数量之巨令人难以置信。原先专属于华尔街和大公司的投资理念和工具，现在你也可以拥有。只要在你购物时或者上班的路上多多留心，甚至社交活动也能提供有价值的信息；此刻，你就需要慧眼识别了。

- | 附录 1 | 你是谁？决定你的投资  
概况 236
- | 附录 2 | 你在想什么？决定你的投资  
前景 238
- | 附录 3 | 什么为你工作？决定你的投  
资选择 240
- | 附录 4 | 在我文字的背后 242
- 译后记 252

## 序言

**就** 在我们于 2000 年进入新千年后不久，我受邀为一家雄心勃勃的互联网公司 30 岁的创始人兼 CEO 和 50 岁的会计师兼首席财务官提供投资建议。这位高科技公司的 CEO 拒绝听从我的提议，即把一部分他持有的资产转化为一个多元化的资产配置计划，他告诉我说：“我的 20 亿美元净值会变成 100 亿的，你就等着瞧吧！”

与之相反，他的会计师兼 CFO（在这家互联网公司里，他所拥有的股票只是 CEO 的 1/50）认真听取了我对资产配置重要性的论述。他回应道：“我们必须把所有的钱分配成一个合理的组合，其中包括美国以及国外的股票、债券、房地产、商品、对冲基金、通货膨胀保值债券（inflation-protected securities）以及现金。我希望抓牢这笔意外之财，并使

之随着时间增值。当下，像我这样的一位会计师是不可能值上亿美元的！”

你猜对了。在科技股的暴跌和崩盘后，这位伊卡洛斯（Icarus）<sup>①</sup> 式的 CEO 的金翅膀融化了，他栽到了地上，而采取了资产配置策略的 CFO 现在的身价远高于他。

那么这是为什么呢？简单来说，就是因为资产配置。在《资产配置的艺术（精华版）》一书中，我将向你介绍富人在动荡的市场中保持财富的技巧。

几个世纪以来，人们创造、保持或者失去财富的关键就在于他们是重视还是忽视资产配置的主要原则。从《旧约》里的约瑟（Joseph），到希腊人、罗马人、威尼斯人、西班牙人，再到伟大的银行业的巴林家族（the Barings）和罗斯柴尔德家族（Rothschild-family），一直到当代——阿斯特（As-tor）、洛克菲勒（Rockefeller）、卡耐基（Carnegie）、杜邦（DuPont），以及现在的比尔·盖茨（Gates）和巴菲特（Buffett），钱财的增加、积累以及保值都

---

<sup>①</sup> 希腊神话中的人物。拥有一双蜡做的翅膀，在飞向太阳的过程中翅膀融化，跌入海中。——译者注



有赖于资产配置的这些主要思想：多元化、再平衡、风险管理，以及再投资。也是由于同样的原因，当家庭和国家过于依赖一种资产从而暴露在巨大的风险中时，强大的帝国随之倾覆，巨大的财富因此蒸发。

资产配置还包含了投资组合的再平衡、损失控制以及慎重选择投资经理的概念，这是财富的增加和保持背后的推动力，哈佛、耶鲁、普林斯顿、圣母大学、得克萨斯大学、斯坦福以及许多其他的大大学、基金会和大的家族的资产均是如此。

几代人以来，资产配置一直帮助人们建立、保持并扩大财富。而现在，人们可以通过互联网获得更为广阔的信息，更加便捷地获得创新型、低成本金融工具，比如交易型开放式指数基金（exchange-traded funds, ETFs）和身边唾手可得的用户界面友好的软件和投资组合最佳工具。每个人都可以在从前只属于富人和精英的领域一试身手。对数以亿计的个人投资者而言，当他们通过个人退休账户（individual retirement account, IRA）和 401（k）

养老金计划<sup>①</sup>，把投资责任的重担从固定福利和保障养老金计划转移到了他们自己的肩膀上时，这对他们是至关重要的。

在职业橄榄球领域，人们说“进攻赢得比赛，防守赢得冠军，特别队伍赢得超级碗<sup>②</sup>。”资产配置综合了所有的这些原则：（1）赚钱；（2）不赔钱；（3）当资产比例变化较大、资产过于集中时，重新平衡资产组合。

几年前，一位证券经纪人把我介绍给一对年轻的情侣。当他们坐在女方父母家中的沙发上约会时，抬眼看了一下电视，发现他们中了彩票：好多钱啊！一些经纪公司和投资经理告诉他们应该把大部分现金投入到住宅地产和营建股（homebuilders stocks）中，因为那时（2004—2005年）全国范围的房价每年会增长将近15%。

---

① 1978年，美国国会决定鼓励美国国民增加养老储蓄。国会议员们认为，如果能够提供一种养老金储蓄途径，同时降低州和联邦税，人们会踊跃参加这一计划，该计划允许为雇员建立一种延迟纳税的储蓄方式。——编者注

② 超级碗是美国国家橄榄球联盟（National Football League, NFL）的年度冠军赛，超级碗是比赛双方所争夺奖杯的名字，亦是比赛的名字。——译者注

我告诉他们绝对不行！做出正确的资产配置需要五个简单的步骤：

第一步，努力了解自己，了解你的专长、你的能力和弱点、你的心理素质和精神状态。

第二步，弄清你是否真的可以“万事不求人”，还是需要雇佣其他人。

第三步，要有一套框架（本书第11章提供了一个这样的框架），以此来严格评估你将要使用的资源，以及你将要雇佣的人。

第四步，要从一个值得信赖、不偏不倚、乐于助人的人那里获得相关信息，他应具有生活智慧和金融眼光（这个人便是你的弗兰克叔叔，他将在本书第2章与你相遇，并贯穿全书的剩余部分）。

第五步，制定一个计划，并迫使自己不时回顾。

对了，顺便说一下。这对年轻的情侣结婚了，广受关注的婚礼时尚而庄重。他们没有把大部分的鸡蛋都放在住宅地产的篮子里，而是明智地把资产分散为一个组合，其中包括国内和国外的资产，并应用了不同的投资管理方式。我很高兴地宣布，他们的生活、他们的投资组合以及他们的家庭都欣欣

向荣。

当你打开电视、在网上浏览博客或者走进书店的理财类图书专区时，你会注意到，大部分的财务专家都在竭力推销他们各自的致富途径——商品、小盘股（small - cap stocks）、对冲基金、金矿股票（gold mining shares），你就数吧。根据你个人的情况、你对市场的展望以及当前的世界形势，资产配置能够帮助你判断、平衡以及融合许多不同类型的资产和经理人。

在资产配置中没有成功的妙方。正如人类任何的尝试都包含着诸多的技巧一样，耐心、正确的认知、求知欲以及情商应当成为你忠实的盟友。你应当培育它们，并且让它们在你身边常伴。正如一件找裁缝定做的西装，在资产配置中你用到的布料与别人都是一样的，但是这一件的合身程度是不同的，并且它是专属于你的。

### 你为什么需要资产配置

简单来说，你需要资产配置主要有三个原因：

第一，无论经济和金融环境如何，资产配置可以通过把你的投资分配在几个不同的资产类别中，

使得其中总有一些资产表现良好，从而帮助你创造并增长财富。

第二，通过对投资组合保护（portfolio protection）、风险以及回报的强调，资产配置可以帮助你降低损失，减少某项投资的风险。

第三，通过在一定程度上经常性地引导你面对现实、采取行动并重新平衡各项资产的长期比重，资产配置可以磨练你的心理承受能力和精神稳定程度。

资产配置代表着一种让你的投资资金为你工作的方法，而不是让你为资金工作。资产配置是建立在灵活、现实、充分的准备以及自知之明的基础上的。它可以防止你自以为是地执迷于少数几种资产类型和投资方法，不管是商品、房地产、现金、垃圾债券、期权策略（Option Strategies）、新兴市场股票还是美国增长型公司的大盘股，它们总是在某段时间内表现良好，随后便会走下坡路。资产配置依靠的工具具有多元化、资产表现渐趋平均的趋势、再平衡，以及利用各种周期的常识，包括正常的生命周期和偶尔出现的兴奋期和绝望期，在有记载的历

史上，这样的时期在每种类型的市场中都时有发生。

总而言之，在长期投资中，资产配置是获得成功的必要条件，而成功的资产配置要求我们：

- 面对自我（你将在第 6 章中学习如何做到这一点）；
- 选择一位喜欢并了解你以及你的梦想、希望、恐惧、偏见和嗜好的人（即你的弗兰克叔叔，他将在本书第 2 章中登场并贯穿全书的剩余部分）；
- 选择了解市场、能做出合理判断并懂得投资价值的人（你将在第 11 章中学习如何做到这一点）。

祝君在投资路上一路顺风，精益求精。



精心规划才能富足而退

第1章

在热播电视剧《黑道家族》（*The Sopranos*）

的某一集中，托尼·索普拉诺（Tony Soprano）请求妻子允许她把她的房地产收入作为赌注，因为他认为这次赌博一定可以成功。当妻子问他为什么不用他多年积攒下来的大笔现金时，托尼告诉她，这笔现金是供应急之用的，而其他的资产，作为他所谓的“资产配置”中的一部分，也是不能动用的。无论我们是否意识到了，实际上，我们都有一个资产配置计划——甚至连热播美剧的主人公们都有。在本书中，我希望告诉你如何配置你的资产，从而帮



助你用符合自己性格的方式实现你的目标。

首先，让我们来弄清什么是资产配置，以及在过去的很多年里这个概念发生了什么样的变化。我在20世纪80年代初次接触到了这个概念，当时资产配置基本上是局限在国际资产的范畴内。特别是日本和欧洲，已经形成了各自完善的金融市场，其表现与美国市场完全不同。中国已向世界开放，而日本也在蒸蒸日上。在美国，我们正在利用本国以外的股票、债券以及现金来帮助我们获得更高的回报，并保持投资的多元化，以避免完全依赖某几种投资来实现我们的目标。

在20世纪90年代，资产配置的领域开始扩大。新的研究层出不穷，我们也开始用一种不同的眼光来看待市场和投资组合。我们不再仅仅是因为买了一只共同基金便认为自己是在做多元化投资，而是开始将投资领域划分为诸如大盘、小盘等多个范畴。我们要么用“增长型”要么用“价值型”来看待经理人的风格，在投资组合中，我们努力寻求投资风格和资金分配的平衡。在这10年里，经理人和风格的选择成为了投资组合多元化的重要工具。