

第一部分

的教程
长期投资者

第一章

用你的储蓄充实 你的投资组合

对于金钱，你可以有两种做法：花费或把它储存起来。我们都非常清楚如何花钱。就这个问题而言，我们谁都不需要任何书的帮助，也不需要接受任何课程的辅导。但是几年来在对个人的财务问题进行研究和写作的过程中，我敢断定，我们中的许多人——我对自己成年以后的一大部分不太舒适的生活也感到愧疚——不知道如何攒钱。这是一本关于投资的书，书中有大量的内容是关于如何从你的投资资金中获取最好利润的。有很多综合因素可导致你积累起连做梦都想不到的大笔财富，所获利润只不过是其中的一个组成部分。另一部分则来源于储蓄足够多的钱以进行投资的能力。储蓄是一个不断充实投资组合的源泉，这个问题将直接关系到是能实现或超出财政目标，还是很遗憾地实现不了目标。换一种方式而言，假设有两个人有相同的收入，也有相同的

投资组合总额，一个人持续不断地努力储蓄，另一个人只是密切关注投资的一面，而忽略了储蓄的一面，在正常的情况下，前者能较后者提前退休。当然，并不是每个人都希望提前退休。但是，关键在于，一个懂得怎样进行储蓄和投资的人将比另一个只简单考虑进行投资而从未想到过向他或她的投资组合中注入新的资金的人以后将会对自己的生活有更大的自主权。储蓄的能力不亚于你的财政自由能力。

储蓄并不是一件容易的事。它需要保持克制、具有一定的知识和进行提前计划。一个效率高的储蓄者能够放弃那种即刻的、通常持续时间短的花钱的欲望。要成为一个有效率的储蓄者，你还需要了解生活中的资金流入和流出。令人惊异的是，很少有人能做到这一点。最后，进行有效率的储蓄还需要你做一些提前计划，以避免财政生活中出现一些令人不快的同时又代价昂贵的突然事件。如果做得恰当的话，储蓄将会成为你生活中一个不易丢掉的习惯。需要立刻满足的那种心血来潮时的购物欲望会被自己所获得的财政安全这种更深层次的满足和舒适感代替。了解你生活的资金流动使你能有一个控制感，这种感觉是那些用完这个月的薪水再用下个月的人永远体会不到的。对生活中的紧急事件——孩子大学教育费用、住房购买、旅游和最终的目标，退休——做提前打算的能力，使我们能够在面临影响我们所有人生活的一些确实意想不到的意外事件——疾病，失业和

离婚时能渡过难关，即使它不能使我们保持泰然自若，至少有助于减少相当多的焦虑成分。

战术储蓄

我发现在考虑储蓄时如能像军官考虑打仗一样将非常有用。战术——制定和实现短期计划，比如说占领一个重要的桥梁——是一个更大计划或者称为战略（比如赢得战争胜利）的一部分。战术储蓄就是创造一个能储存更多的工资的条件。这其实是一场每天都需要进行的战争。它需要经常对细节保持警惕和注意力。这场战争，你并不会每天都赢。像一个好的指挥官一样，你需要知道什么时候向前推进，你还要知道当面临绝对不利条件时，什么时候进行退却。战略储蓄就是如何赢得这场财务之战的胜利。目标：长期的财政安全。达到这个目标需要时间。这场战争需要以几年或是几十年的时间来衡量。同样地，你并不是在所有时候都能保持胜利。也有令人痛苦的挫折来临的时候。但是比起你不参加这场财务之战而只由财政状况左右的情况，这些挫折带来的痛苦会少一些。

没有战术，不能实施战略。因此，我们将从最前线开始储蓄之战，那儿我们的工资将直接与花钱的诱惑发

生冲突。对我们大多数人来说，收入多少基本上是固定的。我们每周或每月被付给就那么多的报酬，除非我们从事第二份职业，我们不可能得到比那更多的钱了。相对我们的定期固定收入，我们生活中的资金外流是相当不确定的，其中只有部分项目我们可以很容易地加以控制。我们都知道要进行一些基本的花费：食物，住所，衣服。由于它们是生活的必需品，你或许会倾向于认为他们是固定的花费。为了生存，三者你一样都不能少，在这个程度上来讲，它们是固定的。但是这些花费所包含的内容也有很大的不同。极端来讲，你可以加热一罐蚕豆（实际上，冷的蚕豆也不坏）来充饥，你也可以去一家上档次的餐馆补足营养。你可以住在一居室的公寓房，你也可以拥有一座临海的富丽堂皇的大厦。你可以穿T恤和短裤，你也可以拥有几个满是衣服和鞋子的壁橱和装满珠宝的箱子。不过，我不是一个极端主义者，或许你也不是。对我们大多数人来讲，在食物、住房和穿着方面有一个中间立场。你处在中间立场的什么位置将在某种程度直接决定你能从定期收入中抽出多少资金用于储蓄，然后将其用于投资。

基本的需要被满足后，我们的花销开始变得非常多样，并且在某种程度上讲，更难预测。比如说，拿我们怎样进行娱乐而言，你是整晚上看电视还是去观看一场百老汇演出？你周末是去在当地的滑雪坡滑雪还是去西部旅行然后去洛基山滑雪？是和一群人开一个正式的晚

餐会还是和两三个朋友去吃比萨饼和喝啤酒？还会发生一些不可预测的事件：你的房顶漏了，你的汽车发动机由于过热而卡住了。你需要扣除收入中的一大部分来处理这些事情，至少暂时是这样。

战术储蓄的第一个目标就是尽可能地控制那些种类繁多的花费，以保证在一个特定的时期内，你的收入高于你的花费。尽管看起来有些令人惊奇，不过有许多人都不知道他们是不是达到了这个目标。在过去的 10 年内，个人申请破产事件的惊人增加就是许许多多的人花钱的速度要远远大于他们赚钱速度的一个很好证明。同时，更加惊人的个人信用卡透支现象也表明许多人每年的花费要大于他们每年的收入。实际上，如果你信用卡上每月的总额都一样，那么你需要考虑加大力度进行消费节制。

一旦实现了第一个目标，战术储蓄的第二个目标就是增加我们的储蓄额。每周多储蓄 25 美元或是 50 美元并不是一个了不起的成就。不过，我们后面就会看到，在一段长时间的投资和复利后，获得那么一个小小的成果都会对你最终赢得财务自由之战的结果产生很大的影响。

现代储蓄者，如同现代军事指挥官，为了实现他们的目标，可以利用许多工具，这主要是指软件。相对个人电脑出现以前我们所使用的工具，它们的有效帮助我们计划未来经济生活的神奇“武器”。不过正如在战争中一样，技术并不能解决所有的问题，还需要有人蹲在

战壕里。在你制定战术投资储蓄计划的前几个月中，那个蹲在战壕里的人就是你！我发现，财务软件中存在的问题就是它们不能包含足够的细节以便使你完全熟悉自己的花费习惯。它能追踪记录下你所签发的支票，你的存款以及从其他渠道获得的有关你财务生活的其他细节问题。它不能记录的是具体的交易事项。一个软件系统能记录下你从维萨卡或万事达卡开出的价值 670 美元的支票，它不能记录总价值达 670 美元的各项具体交易活动。如果你想认真开始进行储蓄计划，关键就在细节问题上。

不清楚细节问题将会导致致命或近乎致命的后果，在这一点上，我自己就是一个很好的例子。回想在我发现公共图书馆的好处前的那些日子，我每月的书籍购买费用都达到几百美元。除了那之外，再加上我还经常享受去餐馆吃饭的乐趣，我每月的赊帐卡总额总是很容易就达到 1000 美元或是更多。同时，我又说不清这些钱到底花在哪儿了。我还不能根据每周的实得工资在这些费用和许多其他的花费间进行平衡。于是我吃惊地发现我入不敷出。幸运的是，我没有因此而宣布个人破产或者丧失赎回抵押房子权利从而失去了对住房的所有权。只是有一天我突然意识到，我两年前存在银行的因卖掉一所房子而获得的一笔大约 2 万美元的利润已不翼而飞。我说不清楚它们到底用在了什么地方。我甚至都无法向自己解释在拥有一笔相当丰厚的薪金的同时，是如

何花掉了那 2 万美元，我对此感到有些发慌。这对我足以是个震动。它激励我开始制定一个计划以计算我花的每一分钱到底是用在了什么地方，并且最起码使资金流出和流入总量保持一个平衡。从这开始，我才发现了“3×5”英寸的索引卡是储蓄者的武器，相当于步兵手中的步枪。

在我近乎宗教狂热式地查找资金去向，我开始无论去哪儿，身上都带一张索引卡。使我妻子很不高兴的是，我也要求她采取这种新做法。不论什么时候我们支付一定的费用——花 25 美分买一包口香糖，或是花 250 美元买一件衣服，或是每月支付 950 美元的住房抵押贷款——我们都在卡上标明具体日期、花钱的数额和事由。我们不只卡在记录费用支付，每当收到薪金时，我们都要记录下我们的实得薪金数额。我同时记录下银行转往我们结算帐户的利息。有时，碰到运气好，我还会在街上捡一张 5 美元的钞票，我照例会把它记在索引卡当天的收入一项中。

这样做的结果是令人惊奇的。仅根据前几个星期的数据，我就很容易地发现，餐馆费是一笔不小的开支，书籍购买费用也给我们造成了相当大的经济负担。一旦开始意识到了花在这两个项目上的费用较多，我们开始对它急刹车。两个月后，我开始感觉我们的经济在入不敷出上并不是无可救药的。我们经济生活的其他方面也开始变得明朗。一些即兴购买商品，如杂志、衣服、运

动品和光盘等，尽管不像餐馆和购书花费那样数额巨大并且是经常性的，它同样是我们银行帐户上一笔不小的开支。偶而还有一些较大的必需的开支项目，如汽车半月保险费用。尽管支票是至少掌握现金流动的一个普通的“药方”，仅仅浏览一下上个月所签发的支票并不能得到所有关于这些花费的信息。

记录每一次和每一笔花费看上去需要作大量的工作，实际上不然。草草记录下每一笔花费事项只需要一会的功夫，每月只需要不到半小时的时间就能计算出花费和收入的总额以查看你超支和节余的情况。你从记录每一笔花费所获得的好处要远远超过它所带来的不便。在这一过程中，你不但全面了解了你的花费习惯和财务状况，而且记录下每一笔花费使你在买每件东西前都会慎重考虑一下。如果你对先前一时心血来潮想购买的事物再考虑一下，你会感觉它也并不是那么重要了。用不多长时间，你就会养成每次都能迅速判断的能力。如果你切实遵循这一种方法，你就会惊奇地发现，许多次你都控制住了买一些东西的欲望，并且很少感到后悔（如果你因为没有买一些东西而确实感到后悔的话，你可以回头再买）。

我知道，在数字化时代使用索引卡看上去有些太原始。如果你觉得使用掌中宝和一些电子设备来记录收支事项更方便的话，那也很好（每次我考虑买这样一种设备时，我都会“本能”地再考虑一下，然后我总是决

定，现在还不是时候）。不过要保证你能非常容易地使用个人数字辅助工具当场记录下你的花费事项，而不是要等到三四个小时以后。人们的头脑——至少我是这样——总是具备一会就将刚刚进行的一些小的交易活动忘掉的强大的能力。试图每天晚上再回忆白天所进行的花费活动肯定不可行。

尽管战术储蓄每天都进行，你对此还要做长远的打算，因为它是战略储蓄的中心内容，而后者则是任何长期投资项目的重要组成部分。你不需要一辈子使用索引卡。因为你一旦牢固地培养了对任何购买活动都进行三思而后行的习惯后，战术储蓄的主要目标也就达到了。但是你的收支，尤其是花费会随着时间的推移时有消长现象。你的费用支出表在人生的一些关键时刻，尤其是在你有孩子时，会发生大的变化。如果发生影响财务状况的一些重大事件时，拿出索引卡再多使用几个月。了解这些事件对你财务生活产生的影响使你在应付它们时能将这种影响控制在最低限度，这就是你战略储蓄的目的。你在战术储蓄中所培养的习惯使你具备了一些优势条件以实现战略储蓄目标：向长期投资组合中源源不断地注入新的资金。你用于最新投资的资金在一定时期内会有多有少，不过，重要的一点是，你能时时向投资组合中注入新资金。

战略储蓄：机会成本和心理货币

战术储蓄包含大量琐碎的事情，但是不需要进行太多的思考。而战略储蓄则是一更加广泛的概念，它不涉及大多的细节。它不过是你如何看待储蓄并如何将它用于你的财务生活的问题。它需要你就如何储蓄和如何进行花费做出决定。它的中心内容是一个被称为“机会成本”的概念。“机会成本”是你就金钱的两种处理方式（花费或是储存）作选择时所涉及的一个奇特的术语。

我们都认为我们对物品的价格相当熟悉。物品通常都有一个价格标签，或者我们会得到一个收费单，根据它们我们可了解物品的价格。如果你在进行战术储蓄活动，那么物品的价格就是你每次记录下的花费在它上面的资金数额。但是实际情况是，我们为购买大多数物品所支付的资金通常都比它价格标签上所标注的数目高很多。这是因为你每次决定花费 1 美元时，你不是考虑将它用于投资。你用于投资的 1 美元通常都比你花费的 1 美元价值要高。惟一的例外情况就是花费那 1 美元进行购买的物品后来增值了。增值的情况可以是非常明显的：一张古老的桌子或是一幅油画会随着时间的推移而增值。它也可能不是那么显而易见的：你用于教育投资

的 1 美元在未来的几年内将产生很大的效益，尽管我们对此无法预期。但是我们费用支付的大多数事物——如衣服，娱乐和汽车——或者会贬值或者只能给我们提供短暂的满足感。如果一美元被节省下来并被用在投资组合中，多数情况下随着时间的变化它会增值。究竟增值多少要视你投资的性质而定。机会成本的概念就是以你购买的某事物的实际价格加上如果将这笔被花掉的资金用于投资所产生的利润来衡量花费的成本。

让我们通过一个例子来看一看机会成本分析对一件昂贵物品产生什么样的影响。比如说你使用一辆丰田佳美车已经 5 年了，你现在考虑买一辆新车。为了使我们的例子更简单，我们假设你继续保留这辆车，可能要留给你的女儿上大学之用。你访问了当地的汽车交易商，了解到你可以 25000 美元的价格买到一辆新车。因为你是一名有经验的储蓄者，你决定使用现金来买这辆新车，而不是使用借贷的方式，这样实际偿付的费用看上去只有 25000 美元，而不是 25000 美元再加上四五年的分期付款费用。但是如果你认为目前的佳美车还可以再使用 5 年（你女儿还不到上大学的时候，并且她很少开车），那么情况会怎样呢？那么，你现在就能将本来用于买车的 25000 美元进行投资。我们假设你将这笔资金用于股票投资，平均每年的收益率为 10%，低于历史上多样性的股票投资组合平均收益率。5 年以后，当你重新考虑买一辆新车的时候，你已经拥有了 40263 美

元：5年前没有用于买车的 25000 美元钱加上它所产生的 15263 美元收益的总和，那么，你买一辆新型佳美车的机会成本就是 4 万多美元，而不是销售店橱窗标签上的 25000 美元。

当然，在现实生活中，并不是这样简单。股票会下跌，年收益率可能不到 10%（或者更高，收益因此更多）。如果你将资金投资在年收益率比股票低的项目，你购买新车的机会成本就没有那样高了。另外 5 年后，汽车的价格会上涨，你最后可能会比现在买车付出更多的资金。在你做了真正的全面分析后，如果你想保留旧车，你就要分配一笔钱以用于旧车的保养和维修；如果你想买辆新车，那么 5 年后把旧车折价换取新车时，你又希望它实现某些价值。不过关键问题仍然没变：如果你能将买车的钱用于投资，那么新车肯定会比它标签上所标明的价格贵。一项关于百万富翁个性和生活习惯的研究结果发现，他们中的相当一部分人都是不成比例地开着旧车，这其实并不偶然。这也是他们为什么能成为百万富翁的部分原因。

昂贵物品使我们很容易地看到一笔钱花费和投资间的差别。不过，这个原则同样适用于价格较低的物品。以看上去非常小的购买项目——一张价值仅为 15 美元的光盘为例。如果那 15 美元进行年收益率为 10% 的投资，那么 5 年后它的价值将达 25 美元。

这使我们明白了机会成本的另一点：它们可在任何

时期内进行衡量。在上面所举的汽车例子中，我们假设你需要购买一辆新车，并且我们认为考虑一辆高质量的保养较好的车可使用 10 年其实也不是不合实际的。这也是我们为什么以超过 5 年的期限计算机会成本的原因（你的旧车已经使用了 5 年，你要选择买一辆新车或者是再使用 5 年旧车）让我们再看看关于汽车例子的一个不同的情况。这次你考虑购买一辆价值 17000 美元的丰田科罗拉型轿车而不是价值 25000 美元的佳美车。我们仍然假设如果将这笔钱用于投资，你会得到 10% 的收益，那么购买科罗拉轿车 5 年后的机会成本就是 27379 美元（价格标签上标注的 17000 美元加上如用于投资可能获得的 10379 美元）。因此如果比较 5 年机会成本的话，两辆车价格标签上 8000 美元的差异实际上是 12884 美元。

不过，不要仅停留在这儿。由于你选择购买一辆较便宜的车，（你可能会最终购买一辆价格更“便宜”的车），你如果选择购买科罗拉轿车，而不是佳美轿车，这样你就节约下了 8000 美元；这就是我们所说的“长期储蓄”。这样，你就可以自由地将那笔钱用于能产生 10% 年收益率的股票投资，时间长短随你的意愿而定。投资 20 年，你就可以将它变成 53820 美元。投资 30 年，这笔钱就会令人惊讶地达到 139595 美元。现在，那辆佳美轿车到底花了你多少钱？如果你选择将 15 美元用于投资而不是购买光盘，那么这张价值 15 美元的光盘

的机会成本在 20 年后会达到 101 美元，30 年后会达到 262 美元这个过程在短期内同样奏效。如果你推迟购买价值 25000 美元的佳美轿车，而是将那笔钱用于年收益率达 10% 的投资，那么每推迟一年，你都可获得 2500 美元。

但是不要误会我的意思。我不是试图谴责那些住在山洞里，以动物的皮遮体并且只以可捕获的或者生长在洞外的天然食物为食的人。我前面已经说过，我不是一个极端主义者，你也不是。分析机会成本只是用来认识花费和储蓄的一个工具。一旦你对物品的价格有个更现实的把握，你就可以更仔细地考虑一笔花费在整体计划中所占的比重并且考虑一些选择方案，如购买一辆价格较为便宜的轿车或是新款的旧车。

这儿有一个简单的问题：1 美元到底价值多少？问题的答案可用不同的方式进行表述：100 个 1 美分的铜币，20 个 5 美分的镍币，10 个 10 美分的铸币，4 个 25 美分的硬币——但是总价值都是相同的：1 美元就是 1 美元。你肯定同意我的这个说法。如果真是这样的话，那么你为什么注重 1 美元的价值而忽视另 1 美元的价值呢？你几乎总是这样。我们都经常这样。这是一些被称为行为经济学家的人们早就了解的人类的一种倾向，尽管他们也不完全明白这种现象发生的原因。这儿有一个例子：假设你想购买一套新的立体声音响系统，并且发现在离你家有一英里远的一家商店里有一种式样你比较

喜欢，价格为 500 美元。但在你正要买它的时候，你在一份报纸广告里发现，离你家 25 英里的邻近镇上一家商店里出售的同样的立体声音响系统售价仅为 400 美元。你是否会开车半小时去邻近的镇上去节省那 100 美元呢？如果你是我的话，你肯定会这么做。

现在，假设不是购买一套新的立体声音响系统，而是去购买一辆新车，也许就是我们在前面例子中提到的佳美轿车。你附近的汽车商是以 25000 美元的价格出售这种轿车。但是在 25 英里远的邻近镇上有一家汽车商，他们在广告中称将以 24900 美元的价格出售同样款式的一部车。你是不是会开半小时的车去节省那 100 美元呢？如果你是我的话，也许不会。但是为什么不会呢？在两个例子中，你开半小时的车都是为了节省 100 美元。为什么一个例子中节省的 100 美元没有那么大的价值——也就是说，不值得你去开半小时的车，而另一个例子中你却值得这么做呢？我们所能得出的惟一答案就是“人类的本性”。

行为经济学家将这种方式的思维称为建立“心理帐户”。他们指出，我们对金钱价值的判断，是根据它们的来源以及它在我们财务意识中所处的位置。不知为什么，我们总觉得以薪金形式获得的收入要比我们从税金退款或是礼物中获得的金钱有价值得多。我们许多人都建立了单独的帐户：有一个用来支付购房首期付款的储蓄帐户，有一个“衣服预算”帐户，当然，还有我们的