<u>温,构選兼姤缃,温,潔鏃ユ湰鏂伴椈鏃朵簨,</u> 鑷儿梅益度沒细恒脆提內裡

为什么要把鸡蛋分篮子放?

理财

浣滆

鍙戝竷浜庯細2007/12/10 22:05

今年早些时候,有许多读者给我写信,想知道为什么他们不能将所有资金投入股票市场。毕竟,许多 人来信写道,投资股票最终总是更赚钱的。

这类读者来信上次频繁出现的时间是90年代末,当时正值美国牛市直奔顶点之际。那么今年的这些来信是否预示着苦日子即将到来?我们似乎已经有了答案,道琼斯工业股票平均价格指数已经自10月9日的高点大幅下跌了10%,不过此后又有所反弹。

令人遗憾的是,这些写信的人忽略了构建投资组合的一个基本原则。的确,持有债券或许会有损回报率 不过其实由此带来的财务损失十分有限,而好处却是显而易见的,尤其是在眼下这种时候。 降低风险

自1925年年底以来,标准普尔500指数成份股的平均年投资回报率高达10.4%,轻松超越了中期政府债券5.3%的年回报率。不过,如果你将一定资金投入债券,那么将大大减轻投资组合的价格波动,而且在回报率方面也不会牺牲太多。

作为证明,让我们来看看芝加哥晨星公司(Morningstar)旗下Ibbotson Associates提供的一组数据: 自1925年以来,如果一个投资组合将90%的资金投向标准普尔500指数股票,10%的资金投向中期政府债券,那么其年波动率要比全股票的投资组合低10%。

与此同时,你的年回报率仍然可以达到10.1%,这意味着在标准普尔500指数10.4%的年回报率中有97%都已被你收入囊中。这里假定你每年年底时都会将投资组合中股票和债券的投资比例调回到9比1。即便是将75%的投资组合资金投向标普500股票,25%的资金投向债券,你每年的收益率仍将达到9.5%,相当于标普500指数91%的年回报率,而投资组合的年波动率却降低了25%。这看起来显然是个划算的做法:年波动率下降了25%,而年收益率只减少了9%。

广泛撒网

如果你在债券选择上有所创新,那么有可能会进一步降低风险。举例来说,日益高涨的通货膨胀水平是股票投资者的大敌。那么为了防范这种风险,你或许可以将部份债券资金投入与通胀挂钩的债券基金中,比如Fidelity Inflation-Protected Bond或是Vanguard Inflation-Protected Securities (不过坦白说,鉴于通胀债券眼下平平的收益率,我对投资它们不太感兴趣。)。

与此相似,美国经济不稳有可能导致美国股市大幅下跌。在这个时候,美元可能走软,而这会提振像T. Rowe Price International Bond和在交易所买卖的SPDR Lehman International Treasury Bond ETF这类外国债券基金的表现。

不过有一类债券市场或许不是分散风险的好去处。和股票一样,高收益率的垃圾债券一般也是在美国 经济强劲时更有吸引力。这意味着垃圾债券并不是股市投资者遮风挡雨的好地方。

心理安慰

尽管保留小部份债券并不会大幅降低你的年回报率,但这种小小的牺牲会越滚越大。的确,如果选择了全股票的投资组合,那么三、四十年以后,你可能会积累多得多的财富。不过显然,取得这个结果的前提是你必须咬紧牙关,坚持全股票的投资策略。

你能做到吗?记住,风险承受力并不是一成不变的。2007年初,在享受了四年多的股价持续上涨之后 ,人们是很容易在股市上放胆一搏的。

但2002年10月时的情况却不是这样,当时标普500已猛跌了49%、股市正处于低谷,那时可没人写信向 我吹捧全股票投资组合的好处。我相信,当时大多数投资者根本就没有将所有资金投入股市的心理素 质。

购买力

将部份资金投入债券,这在股市下跌时不仅能为你提供心理上的安慰和财务上的缓冲空间,还可以提高你的购买力。

股市大幅下跌会造成一种危机感,在许多投资者中间引发一种采取行动的强烈冲动。不过你会怎么做呢?现在股价走低,理性的策略是买进更多股票。如果你拥有债券,那么就会拥有做这件事的资金。 防患未然

不管怎么说,我还是相信投资股票最终会更赚钱。如果你将全部资金投入多样化的股票投资组合,而且有能力承受股市的波动,那么你有可能获得令人瞠目的长期回报。

但这并不意味着如果做到上述两条就一定能获得高额回报。在上个世纪,许多外国股票市场由于战争或者国内政治动乱而关门大吉。如今,这种事情发生在美国似乎令人难以想象 而且如果确实发生,那么债券投资者也有可能遭受重挫。

不过,还有一种可能就是,由于经济混乱或者股票估值从今天这种高水平回落,美国股市遭受了可怕的打击。举例来说,如果你在1929年股市顶点时买进股票,并且在大萧条时期一直持有,那么以标普500成份股的整体回报率衡量,回到盈亏平衡的状态要花费15年以上的时间。与此同时,如果股市回到上世纪80年代初那种低市盈率、高股息率的情况,那么标普500指数会从目前水平下跌60%或70%之多

这种情况可能发生吗?可能性很小。不过可能性很小并不等同于完全没有可能,而这也就意味着将资金的25%或30%投入债券可能是个谨慎的选择。

Jonathan.Clements

(编者按:本文作者Jonathan Clements是《华尔街日报》个人理财专栏"Getting Going"的专栏作家)