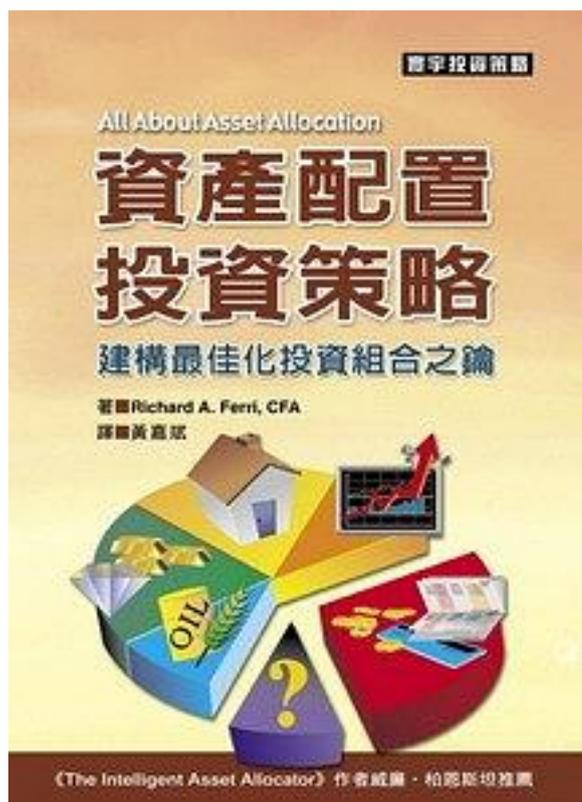


# 資產配置投資策略



[資產配置投資策略\\_下载链接1](#)

著者:Richard A. Ferri, CFA

出版者:McGraw-Hill

出版时间:2006年11月

装帧:

isbn:9789861574813

「這是一本明智而實用的資產配置書籍。根據作者的建議，投資人只要保持單純、分散投資，並且儘可能壓低費用，就已經完成一大半的投資工作。作者透徹瞭解資產配置原理與投資成功的竅門，更重要者，這些都是由實際經驗中累積的知識。」

——約翰·柏格（先鋒集團創辦人，《柏格談共同基金》、《共同基金必勝法則》作者）

◆本書將最近70多年來金融研究者彙整的投資知識，以最周詳淺顯的方式引用到個人的投資組合上。教導投資人如何根據自己的需要挑選正確的資產類別組合，然後在每種資產類別內，挑選成本最低的投資工具，適當地執行與維繫策略。如何建構與執行最穩當、最可靠的投資計畫。

◆全書共分成三大篇十四章；第I篇討論投資計畫，以及資產配置策略的基本理論。第一章 投資計畫、第二章 投資風險、第三章 何謂資產配置？、第四章 多種資產類別的投資。第II篇探討資產類別選擇；第五章 投資選擇的架構、第六章 美國股票投資、第七章 全球股票投資、第八章 固定收益投資、第九章 不動產投資、第十章 另類投資。第三篇討論投資組合管理；第十一章 符合現實的行情預期、第十二章 建構投資組合、第十三章 行為財務學對於資產配置決策的影響、第十四章 投資經驗與專業建議。

1929年秋天，亞弗雷·考利斯三世（Alfred Cowles III）碰到一個尋常而嚴重的問題。問題之所以尋常，因為就如同很多其他美國人一樣，他也受到股票市場最近崩跌的傷害。問題之所以嚴重，則不但因為他是《芝加哥論壇報》（Chicago Tribune）的繼承人，而且他還是管理者。

這位聰明絕頂的年輕人，很認真看待這個問題，花很多時間閱讀全國各經紀商、保險公司與金融評論機構的分析資料。可是，一切都是徒然；沒有任何資料預先提到股票市場即將發生的崩跌。為什麼這些最精明的金融分析專家們都沒有察覺相關的威脅呢？

隨後三年內，股票市場的崩跌走勢，幾乎勾消了90%的總市值，也引發了經濟大蕭條，整個慘況甚至到了今天還繼續威脅著金融市場。現代投資人如果忽略了考利斯及其追隨著汲取的教訓，那就注定要重踏災難的覆轍。

關於考利斯與其追隨者所做的一切，只不過是移除了金融投資的無知與迷信，使其立足在科學基礎上。經由全國最頂尖經濟學家的協助，考利斯建立了「計量經濟學協會」（Econometric Society），傳奇人物為班傑明·葛拉罕（Benjamin Graham）（其相關著作，請參閱寰宇出版公司《智慧型股票投資人》及《證券分析》）也參與其中，因為他也深受1929年股災的影響。考利斯開始收集金融資料，並做最詳細、最透徹的分析。事實上，他與追隨者在後續70多年的時間裡，把金融投資從占星學與騙子的手中，轉移到天文與物理學的領域（實際上正是如此：現代的金融研究學者，很多都是出身於物理學界）。

很不幸地，現在當我們拿起金融雜誌、看CNBC的節目、或打電話給經紀人，時光似乎為退回到1929年之前的歲月。沒錯，我們等於是靠著占星術下賭注，或是如罕見癌症患者求教於只仰賴《今日美國》（USA Today）汲取新知識的醫生一般。

如同大多知識革新一樣，現代投資學在很多方面的立場，是違反直覺的。各位認為是否可以透過謹慎選股，而讓投資組合的績效勝過整體市場？雖然資料顯示某些投資人可以辦到這點，但這基本上都屬於隨機現象——換言之，純屬運氣。有些人會因為買彩券而發財，也有很多駕駛人沒有因為不繫安全帶而受罰；可是，這兩種行為都未必是明智的。各位是否認為少數幾支股票構成的投資組合，更有機會創造傑出的績效？或讓自己有更大的機會累積財富？事實上，這種可能性確實存在，但退休之後靠著貓罐頭過活的機會也大增。另外，千萬不要搞錯：這場遊戲的目的不在於發財，而在於如何避免陷入貧困！

本書準備把各位帶回現代，把最近70多年來金融研究者彙整的投資知識，以最周詳、最淺顯的方式引用到各位的投資組合上。

就性質上來說，資產配置很像建構摩天大樓。我們需要藍圖：買進哪些資產類別？剔除掉什麼？每種類別的成分應該多少？另外，我們也需要建築材料：買進什麼？向誰買？瑞克·費利（Rick Ferri）同時提供這兩方面的知識。

不幸地，每個人建構金融摩天大樓的過程中，有些地方是任何金融專家或外人都很難幫上忙的：暴露在30多層高的鋼骨結構上，耳邊狂風吹襲，我們是否有足夠勇氣按照藍圖行事？配備著本書，各位就知道自己正在執行最合理的設計、採用最棒的建材、身上綁著最安全的繩索。

威廉·伯恩斯坦 (William Bernstein)

## PART I 資產配置基本觀念

### 第一章 投資計畫

### 第二章 投資風險

### 第三章 何謂資產配置？

### 第四章 多種資產類別的投資

## PART II 資產類別選擇

### 第五章 投資選擇的架構

### 第六章 美國股票投資

### 第七章 全球股票投資

### 第八章 固定收益投資

### 第九章 不動產投資

### 第十章 另類投資

## PART III 投資組合管理

### 第十一章 符合現實的行情預期

### 第十二章 建構投資組合

### 第十三章 行為財務學對於資產配置決策的影響

### 第十四章 投資經驗與專業建議

## 附錄 A 低成本共同基金公司

## 附錄 B 研究網站

## 附錄 C 建議讀物

## 名詞解釋

本書介紹的資產配置策略，會按部就班地完成一項艱困的工作。投資人一旦瞭解資產配置決策對於投資組合績效表現的重要性，就會花必要的時間來設計符合自己需要的投資組合。

本書討論的投資組合管理概念，提供最符合邏輯結構的投資策略，任何讀者都會覺得相

關解釋很容易瞭解。簡言之，資產配置就是把投資風險分散到多種不同形態之證券的方法，藉以降低投資組合的整體風險，並且提升投資組合的報酬績效。

相關策略很容易瞭解，也很容易執行，但很難維持。金融市場有太多誘人分心的雜物或雜訊，由金融新聞報導，乃至於投資產品推銷。投資人很容易被引導到岔路，因此而忘掉資產配置之所以存在的理由。很多人拋棄簡單而有用的東西，去追求模稜兩可的非理性計畫。如果我們想要的是長期的財務安全，這絕非明智之舉。

處在財務DIY的時代，很多初學投資人會擱置無趣的資產配置程序，寧可去追求更刺激的玩意兒：挑選股票、債券與共同基金。套句洋人的說法：把馬車擺到馬匹前面。沒有藍圖，恐怕很難建構摩天大樓；同樣地，沒有資產配置計畫，很難建構恰當的投資組合。

關於投資組合管理，最單純、最直接的方法，通常也就是最好的辦法。當我們在不熟悉的環境裡開車，最好沿著主要道路駕駛，因為這通常是最安全的路徑，而且也不至於浪費太多時間。沒錯，主要幹道通常雖然不是最節省時間的路徑，但往往最可靠。如果想要抄捷徑，很可能會跑到我們不想到的地方。金融投資的情況也是如此，最好走在幹道上，採用歷經時間考驗的投資策略。遵循資產配置計畫的投資人，承擔的風險較小，比較不需要進出調整，最終也可以享有較高的投資績效。

瞭解如何建構適當的資產配置，這是創造財富的基礎。如果各位正準備做長期投資規劃，那麼本書確實是最恰當的參考讀物。本書將告訴各位，如何建構與執行最穩當、最可靠的投資計畫。

## 專家的建議

如果想瞭解一個人，最好的辦法有兩個：或是與這個人結婚，或是管理他的資金。我與全世界最棒的女人結婚，而且也很幸運能夠透過投資組合管理而認識很多其他人。

身為投資顧問，我有職責瞭解客戶的財務狀況，根據他與家人的需要設計適當的投資組合，協助他執行與維持投資計畫。我發現，每位投資人的情況都不盡相同，所以每個人需要的投資組合也有所差異。

某些財務顧問機構只利用幾種共同基金設計投資組合，然後像罐頭食品一樣餵食投資人。這種方法或許適用於大型機構投資人，但對於一般投資人則不適用，因為後者涉及太多問題，太多特殊狀況。要設計一套適當的資產配置，首先必須考量、分析所有的事實，如此才能找到適合特定狀況的適當投資組合。

每個人都有不同的投資需求、不同的投資經驗，對於風險的感受也不相同。這些差異使得投資組合設計必須面臨多方面的挑戰。所以，本書所做的投資建議，都只是參考基準，不是不可變更的事實。讀者應該根據自己的需要，自行設計最恰當的投資組合。

資產配置的最根本觀念，實際上很簡單。把投資對象分散到幾個不相關的市場，藉以降低投資組合發生虧損的風險，同時提升賺錢的機會。投資對象可以包含（但不侷限於此）：美國股票與債券、海外股票與債券，以及房地產。住宅本身也是一項重要投資。對於退休計畫來說，住宅投資扮演很重要的角色，尤其是在生活水準偏高的地區。

每個人的一輩子當中，能夠賺取多少投資報酬，有90%取決於如何配置股票、債券、房地產或及他資產類別。所以，資產配置決策可以算得上是最重要的投資決策，每個人都應該花點時間在這方面。

## 不同的資產配置策略

資產配置策略有三種不同的形態，其中兩種需要預測未來市場的報酬，另一種則否。這

些策略分別為：

1. 策略性資產配置 (strategic asset allocation)
2. 戰術性資產配置 (tactical asset allocation)
3. 市場時效 (market timing)

策略性資產配置之宗旨，是設計一套符合個人需要的投資組合，而且能夠持續運用於各種市況條件。一旦把資產分配於股票、債券、房地產與現金之後，整個根本結構就會持續很長一段時間。可是，由於市場條件會產生變化，策略性資產配置可能會慢慢脫離原先設定的目標。基於這個緣故，投資人偶爾需要「重新調整」(rebalance) 投資組合，讓每種資產之間的分配恢復原來的設定。經過重新調整，投資組合才能繼續符合投資人的目標與需要，協助控制投資風險。

戰術性資產配置允許投資人根據某種市場狀況，讓投資組合脫離靜態的配置。這種配置策略又稱為積極投資組合管理，需要預測各種資產類別的報酬狀況，然後調整每種資產類別的資金配置比率。報酬預測可能採用基本面變數，例如：盈餘與利率預測；經濟變數，例如：通貨膨脹預測；技術面變數，例如：最近的價格趨勢；或者前述變數的混合。戰術性資產配置會增加某種資產類別的資金配置，減少另一種資產類別的資金配置。

市場時效是最極端的戰術性資產配置策略，需要預測資產報酬狀況，然後針對資產類別做「全有或全無」的配置。譬如說，年初的時候，把所有資金都配置於公債，年底則把所有資金移到股票。

貪婪與恐懼的情緒，使得投資人傾向於拿捏市場時效。沒有人喜歡賠錢，沒有人喜歡留在場外觀看多頭市場。如果能夠精準拿捏市場時效，就能同時解決這兩種問題。可是，很多學術研究資料顯示，投資人不能有效拿捏市場時效。雖然某些投資人相信，有些策略可以讓他們成功地進出市場，但很少人能夠實際辦到，而且這些人之所以能夠辦到，也可能是純屬運氣而非技巧。

本書只打算討論一種類型的資產配置策略，也就是策略性資產配置。沒有人可以未卜先知，沒有人能夠明確知道各種資產類別的表現好壞。持續採用某種配置得當的投資組合，其長期成功機率應該勝過某些持續根據市況調整資金配置的策略。

所以，本書將告訴各位，如何根據自己的需要挑選正確的資產類別組合，然後在每種資產類別內，挑選成本最低的投資工具，適當地執行與維繫策略。本書採用的事實與圖形，都儘可能透過最單純的方式表達。某些資料涉及一些技術性知識，我也會以簡單、易懂的方法說明。當各位讀完本書所有章節的內容，瞭解每章談論的重要概念之後，就擁有充分的知識與工具，可以自行設計符合自己需要的資產配置組合。

## 各章內容摘要

本書總共分為三個部分，三個部分的內容都同等重要。因此，閱讀最好是由第一頁開始，然後按照順序讀到最後一頁。

本書第I篇解釋為何需要投資計畫，以及資產配置策略的基本理論。第1章說明投資計畫的重要性，解釋投資計畫與資產配置的關係。第2章談論投資風險。風險有各種不同的定義，例如：虧錢或投資組合報酬波動。第3章採用兩種資產類別，藉以說明資產配置的一些技術性內容，包括基本的公式，並由歷史角度探討市場之間的關係。第4章介紹多種資產類別的投資。增加投資組合內的資產類別，可以降低風險，提升長期報酬。

本書第II篇探討投資機會。第5章討論資產類別與形態的劃分方法。第6章討論美國股票市場與其各種成分。第7章討論全球市場，說明海外投資如何幫助美國投資人。第8章討

論美國固定收益市場與其各種成分。第9章討論房地產投資，包括自用住宅。第10章解釋替代資產類別，例如：商品與避險基金。各章都列舉可供投資之共同基金的一些樣本。閱讀本書第II篇之後，各位已經有一份可供建構投資組合的潛在對象清單。

本書第III篇討論投資組合管理。第11章探討各種市場風險、報酬的預測方法，包括作者本身提供的估計值。第12章談論投資的生命週期概念，並提供幾種投資組合範例。第13章的主題很有趣，談論有關行為財務方面的內容。所謂正確的資產配置，是符合需要與個性的投資組合。第14章討論一些相關議題，包括：費用、稅金、指數型基金與聘請專業管理顧問的優點與缺失。附錄提供一些有用的資訊，包括資產配置方面的書目、網站，以及成本較低廉之共同基金。

作者介绍:

Richard A. Ferri, CFA

理查·菲力是Portfolio Solutions, LLC公司總裁與資深投資組合基金經理人，是特許財務分析師(CFA)，同時也是密西根華西學院的財務學教授。作者所經營的公司專門為高資產的個人、家庭、基金會及公司退休金，提供資產配置策略管理，該公司對其客戶的實際管理策略，就是依據本書論述而來。該公司的網址為[www.PortfolioSolutions.com](http://www.PortfolioSolutions.com)。

他另外有三本金融財務投資方面的著述，分別是《Protecting Your Wealth in Good Times and Bad》、《All About Index Funds》、《Serious Money: Straight Talk About Investing for Retirement》。

目录:

[資產配置投資策略\\_下载链接1](#)

标签

金融

寰宇財金系列叢書

资产配置

投资

AssetAllocation

## 评论

-----  
[資產配置投資策略 下载链接1](#)

## 书评

-----  
[資產配置投資策略 下载链接1](#)