



第二章

持戒

持戒度毁犯 谨遵长期投资

戒，指戒律，亦称为解脱，好好持戒便能解脱。然而持戒，说起来容易落实起来却十分考验人的定力。周幽王为博褒姒一笑便屡次烽火戏诸侯，商纣王独宠妲己就滥用“炮烙之刑”，这些便是毁犯之举了。在基金投资中，长期投资原则虽有效，却很难被严格遵守，亦是因为各种媚之动摇。

“你觉得基金投资中最痛苦的是什么？”这个问题的答案肯定有千万种。但是对于30岁的杂志编辑小方来说，这个问题的答案恐怕只有两个字——“坚持”。

“要坚持下来真是太难了！大盘跌跌不休，虽然也知道此时的定投是在为上涨累积动力，可是心里那个难受啊……真是想一赔了事。可是在赎回之前又会想，也许再坚持坚持情况就会变好了。哎，真是太纠结了。”小方抱怨道。

坚持不坚持 这是个问题

以涨喜，以跌悲，小方对自己现在的状态十分不满意——“有的时候会想，长痛不如短痛，还不如就此结束投资，释放自己的心情。”

虽然投资的确困扰着小方，但是，生活还是要继续。这天，小方正在为杂志的特别报道做策划，搜集资料的过程中，无意中搜到了周幽王“烽火戏诸侯”的故事。

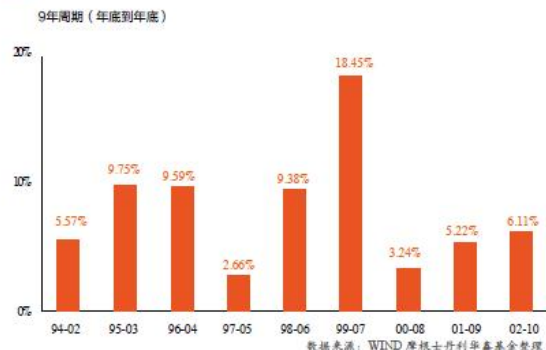
西周时期周幽王昏庸无道，不理朝政，反而到处列寻美女。自从得到褒国进献的美女褒姒后便封为宠妃，更是整天沉溺于佳丽之中，朝政荒废。不过褒姒虽美艳无比，却生性不笑，面对宫中玉宇琼楼，锦衣玉食，她都毫无悦色。于是，周幽王想尽法子引她一展笑颜，却从没成功过。一天，周幽王出游骊山，突发奇想，决议点燃烽火台以博美人一笑。各路诸侯见烽火报警，以为京城出现敌情，迅速整装带兵而至。看到这种场面，褒姒忍不住开怀大笑，而且笑时姿态更美，昏君乐得忘乎所以。为讨褒姒再开笑颜，这种闹剧几度重演，最终颠覆了西周300年的王朝。

虽然烽火戏诸侯的故事小方非常熟悉，但是却还是情不自禁评价道，“这周幽王，为了短时的快乐舒坦，毁了长期的江山社稷……”

而投资中体现的恰恰是短期与长期辩证关系的反面——短时期的亏损的确让人心烦意乱，但若将视线放得更长远，便会发现，长期投资能够充分地化解波动带来的账面损失（见图表2）。

从图表2我们可以看出长期投资提高收益的幅度与概率。如果我们的投资周期是9年，那么从1994年到2010年一共有9个9年的周期，虽然每年市场波动很大，但是长期下来每个周期都能盈利，只不过是赚多还是赚少的区别。由此可见，长期投资有魔力，能够神奇地熨平市场波动，化解损失。

④ 图表2：长期投资化解损失



“市场下行无疑会让不少投资者清仓离市，而远离市场就意味着远离投资收益。如果这样的收益再通过复利的放大，其结果非常惊人。”

长期评估更有效

为什么长期来看是赚钱的，心里却还是那么不开心？这是因为每个投资者都有两个“账户”——20世纪80年代，芝加哥金融和行为经济学教授理查德·萨勒（Richard Thaler）首次提出了心理账户的概念。在消费的过程中，我们每个人都有两个账户，一个是经济学账户，另一个属于心理账户。在经济学账户中，每一分钱都是平等的，在心理账户中，每一分钱会被赋予不同的主观附加值。

从图表3中可以看出，从2003年到2010年的32个季度中，心理上感受到上证指数亏损的季度为14个，也就是说，投资者几乎有一半的时间在亏损的乌云笼罩下。但是若是坚持下来，会发现8年里的长期投资行为带来的是113%的净值增长率，年化收益率为9.9%。而若是选择大摩资源基金进行投资，那么从2005年9月到2010年年底（大摩资源成立于2005年9月，截至2010年底，只有21个季度），可以获得523%的收益率，平均年化收益达到41.7%。所以，长期投资是可信的投资之道，只是需要投资者们管理好自己的心理账户，不因情绪的波动而冲动地追涨杀跌，坚持到最后就能获得成功。

复利 享受时间的魔力

像褒姒这样使用狐媚之术最后祸国殃民的女性不乏其人，一代妖姬妲己就是其中之一。如同褒姒一样，妲己也是艳如桃花，妖媚动人；如同周幽王一样，商纣王对妲己也是言听计从，倾天下之心；褒姒爱看诸侯的狼狽模样，周幽王就接连上演“烽火戏诸侯”的闹剧，妲己爱看“炮烙之刑”，商纣王就滥用重刑，博美人芳心。

类似的离经叛道之事若是只发生一次，也许并不会产生

那么坏的影响。然而，时间仿佛一把锋利的武器，日积月累下来，这样的失道行为效用被不断强化，最终导致了这两个朝代的灭亡。

所以，无论是在生活还是投资中，时间的效应都是不能被忽视的。《易经》说“君子慎始，差若毫厘，缪以千里”。市场下行无疑会让不少投资者清仓离市，而远离市场就意味着远离投资收益。如果这样的收益再通过复利的放大，其结果非常惊人。

如果一名29岁的投资人面对风险时选择了储蓄，那么他的资产多少年才可以翻一倍呢？假设银行年利率为2%，他手中用于储蓄的资金为1万元，那么要等到他65岁的时候这1万才可能变为2万元。而如果他选择其它投资，假设年收益率为8%，到65岁时他将收获64万元。如果他继续调高投资产品的风险收益等级，使年收益率有可能达到16%，那么等到65岁时，他的一万元已经摇身一变成了200万，足见复利的功效！长期投资因此更添吸引力。

④ 图表3：基金投资长期绩效评估（以季度为单位）

	03-10年	年化	共计	正季度数	占比	最大负差距	最大正差距
上证综指（简称综指）	113%	9.9%	32	18	56%	-34.0%	52.7%
中证股票基金指数	406%	22.5%	32	21	66%	-27.3%	40.7%
基金超综指收益	294%	12.6%	32	23	72%	-16.0%	14.4%
沪深300	191%	14.3%	32	19	59%	-29.9%	48.3%
基金超300收益	215%	8.2%	32	22	69%	-13.5%	10.5%
资源同期基准	325%	31.7%	21	14	67%	-27.3%	40.7%
大摩资源	523%	41.7%	21	13	62%	-28.5%	51.8%
资源超基金收益	198%	9.9%	21	13	62%	-5.5%	21.5%

数据来源：Wind，摩根士丹利华鑫基金整理