

率是 4%，表示你可以用 2009 年一年花 5 萬美元的生活水準安享餘生。

趁市場瘋狂時大賺一筆

我在 2007 年夏末要投資人出場的預言已經成真：道瓊工業指數將在 2009 年 3 月從 14,500 點狂跌至 6,600 點以下，和 2007 年 10 月的高點相比，跌幅已超過 50%。我告訴讀者在 6,600 點回到市場，我寫這本書時，道瓊已經反彈到 9,500 點，回到 1998 年柯林頓總統力促芬尼·馬厄房貸公司（Fannie Mae）、鼓勵銀行承接二胎房貸時的水準。也就是說，你的退休帳戶毫無起色，或損失慘重已達十一年之久。

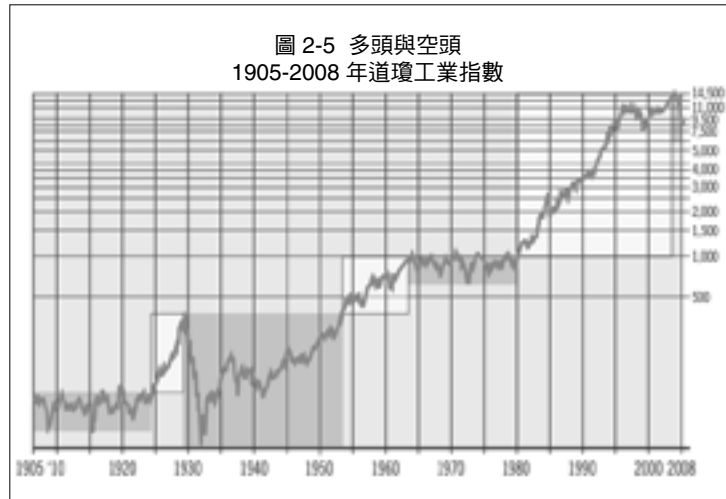
這不是個好消息，因為為了彌補 1998 年以來每年不到 8% 的平均報酬率，市場必須一飛沖天才行。

舉例來說，從 1998 年到 2009 年間，十一年來的股市報酬率為零，為達到二十年（從 1998 年到 2018 年）8% 的平均報酬率，從 2009 年 10 月開始，接下來的九年，股市平均年報酬率必須達到 19%。如此一來，道瓊工業指數將在九年後站上 45,000 點。當然，2009 年下旬，市場依舊因為金融系統崩盤而重創，所以，九年內似乎不大可能突然出現多頭，把指數推升到 45,000 點。事實上，這幾乎是無法想像的事情，比較可能的情況，是持續十年來我們繼續收拾過度消費造成的爛攤子和金融問題，好消息或許能帶動股市上漲一段時間，然後又因壞消息讓指數躺平。

多頭與空頭

若將「空頭」定義成達到前波「多頭」高點的市場，我們會得到一個很有趣的多頭 / 空頭圖形（如圖 2-5）。

空頭市場以深灰色標出，多頭市場則以淺灰色標出。有時候要等事後回顧，才能看出究竟是不是長空格局。不過，有時候也很明顯。像是現在，空頭從 2007 年 10 月開始，之前道瓊歷經史上最長的多頭，來到 14,500 的高點，我們狂歡許久，現在要付出代價了。



我認為，圖 2-5 顯示指數將會有很多、很多年不會回到 14,500 點，也許要十五年以上，甚至有可能追上 1929 至 1955 年間的紀錄，也就是指數在 1929 年創下高點，然後二十六年都不曾回到那個水準。無論發生什麼事，重回多頭市場的時間很可能會比我們期望的還要久，因此，倚重大盤上漲的投資策略可能不會有什麼績效。

例如，假設道瓊花了十八年才在 14,500 點以上站穩腳步，那麼，從 1998 年的 9,500 點到 2028 年的 14,500 點，三十年平均年報酬率大約是 1%，這成績不怎麼好看，也不是你的財務顧問所期望的數字。

也許我太悲觀了，可是，再怎麼樣，股市也不可能在未

來九年，年年都創下 19% 的報酬率，把你共同基金績效拉升到 8% 的平均年複合報酬率。我幾乎能預見市場會在沒來由的樂觀下強勢反彈，然後又因市場先生極度沮喪而崩跌。可是，你想從中保住獲利，讓我們放膽承認：「這是不可能的。」

善用空頭的蹂躪

比較可能發生的狀況，是市場會在全球性的降溫中遇到幾個很大的經濟震盪，讓道瓊工業指數在 14,000 和 6,000 點之間上下起落，甚至更低。原因是這樣的：請注意 1965 年到 1983 年間的指數波動範圍，在最低點的時候，指數跌掉了 45%，也就是從 14,500 點跌到 8,000 點左右。可是，現在道瓊已經來到 6,600 以下，所以，當初的底部已經跌破。1970 年代的經濟局勢已經夠艱難，可是，現在經濟學者卻一致認為目前的狀況比當初還要糟糕，真是不妙，因為這表示底部可能會低於 6,600 點。

在大蕭條期間，美股從 375 點的高點一路跌到 55 點左右，跌幅超過 85%。我懷疑這樣的崩跌是否會再現，不過，這也不是不可能的事。日本經濟已經衰退了好幾年，股市也早已跌掉了 85%。若以道瓊來看，從 14,500 點跌掉 85%，指數將只有 2,175 點。

光想到這些就覺得恐怖。我知道，可是也別忘了，如果你是囤股者，以上情況都不會影響你的投資。你可以從道瓊的震盪中解套，如果股市就此上揚，手上囤積的股票就能讓我們獲利，因為在上漲的行情中，它們的價格也會追上價值。如果股市下跌，我們會更快樂，因為將會有許多大好機會，能利用好價錢囤積更多好股票，等行情回升後，讓我們賺更多。像是 1965 年到 1983 年這種長期的空頭市場就是播種的大好時機。當恐懼氣氛煙消雲散，人們又開始投資時，我們就會豐收。囤股者在市況佳的時候獲利，市況差的時候致富，兩種情況我們都照賺，就像耐吉 (Nike) 球鞋無所畏懼的廣告詞，我們可以大膽跟隨全世界最佳投資者的腳步。1930 年代和 1940 年代，葛拉漢趁著大蕭條和第一次世界大戰賺了上千萬美元，而他的學生，巴菲特則在 1970 年代和 1980 年代賺了幾十億美元，這段期間，美國戰事失利，又經歷膨脹性蕭條、國家自信心受挫。相較之下，我們幸運多了，還有十五年的時間可以好好思考以上因素。

身為投資人，需要學會如何在任何市場致富，特別是動盪和困難期間，這也是本書的主旨。我要訓練你學會自己投資，讓你用基金經理人做不到的方式，妥善利用不穩定的行情。

你現在能做什麼

許多人都把錢投資在共同基金，等你學會自己囤股，就會持續投資股市。不過，就算你還沒做好親自投資的準備，也不一定要把錢浪費在買基金上。如果我要把資金留在股市，但又不打算親自投資，我會購買俗稱蜘蛛的 S&P 指數基金，也就是掛牌交易的 S&P500 指數基金 (代號 SPY)。一般基金收取 1.3% 的手續費，而 SPY 只收 0.08%，這是很大的差別，SPY 的費用整整少了 16.25 倍。若你拿退休帳戶中的 1 萬美元去投資一般共同基金，大概需要付 200 美元的費用。若投資 SPY，只需付 8 美元，幾乎整筆管理費都省下來了，這是第一個好處，因為光是知道這個投資標的，就多得了 2% 的報酬率。而且，更好的是，在這個時候，那 2% 的報酬率已經遠高於一年期國庫券的報酬率。同樣地，多長見識，多得利益。第二個好處是 SPY 能提供大盤的報酬率，因為它本身就是整個指數的表現，這等於是一檔成分股及比例都和 S&P500 指數一致的股票。如果 S&P500 指數明年上漲 20%，SPY 也會上漲 20%。同樣地，指數下跌 20%，SPY 也跟著下跌，不過 SPY 省去了共同基金手續

費，而且能夠達成一般共同基金做不到的境界——市場報酬率。光是這一點，就足以解決你的投資被手續費剝削的問題。但如果大盤表現不佳，SPY 的獲利也不會有起色。可是，在這種行情中，你投資其他共同基金也一樣沒利潤，而且還因為手續費而被額外剝一層皮。

我在 Yahoo!Finance 金融網讀到一篇文章：「補強退休帳戶的五種方式」，裡面提到現在該怎麼做。以下是這五種方式：

1. 省吃儉用，投資共同基金。
2. 再想辦法額外存錢投資共同基金。
3. 別動這筆錢，交給共同基金。
4. 注意基金手續費。
5. 要你的同事也多存點錢。

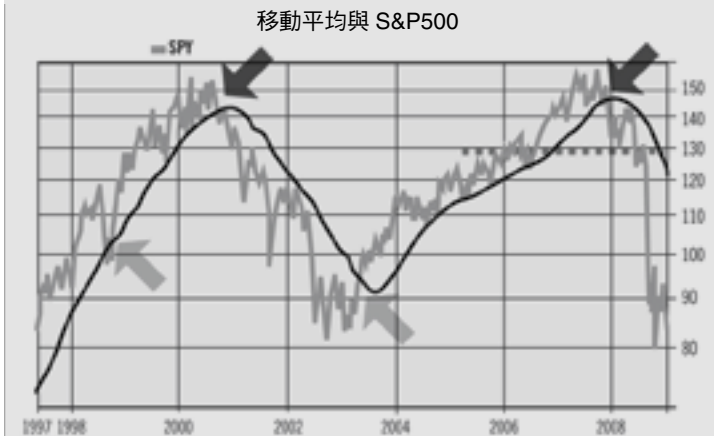
如此天真的想法讓我發笑，但我不認為作者是在開玩笑。只要多長點見識，即使大盤表現不佳，你的表現絕對能優於「交給共同基金」。

只要利用簡單的移動平均（許多投資與交易網站都提供這項數據。至於我個人最喜歡上的網站，

請參考我的網頁 PaybackTimeBook.com，或閱讀我的第一本書《有錢人就做這件事》，就可以交易 SPY，從中獲利。

舉個真實案例說明其中的道理。2009 年 1 月中旬，道瓊工業指數來到 8,000 點，這表示這十年來它都沒什麼起色，也就是說，SPY 十年來沒表現。下圖中的粗線顯示 SPY 價格走勢，細線則是移動平均。淺灰色箭頭代表你應該買進的時點，粗黑箭頭則表示應該賣出的時點。利用這項工具，這十年來，你買進和賣出的次數就會各為兩次。

要是你把握住這兩次買賣，十年來投資 SPY 的複利報酬會是 7%，你的資金已經翻兩番。這沒什麼



了不起，可是總比零報酬率好太多了。也許更好的是，如果你使用這項工具，就能在危急時被迫賣出，避免讓退休帳戶大失血。回到上圖，你會看到你在兩次大跌之前已經賣出，沒有侵蝕太多獲利。

移動平均很有趣，以上只是基本介紹而已，如果還不了解，先別擔心，你可以在我的網站或第一本書中獲得更多資訊。

如果 SPY 不在你退休帳戶投資標的之列，可以提出要求，加州民主黨議員、也是教育與勞工委員會主席喬治·米勒 (George Miller) 正致力修法，希望所有的退休計畫都能納入至少一種指數基金。另一種透過指數基金賺錢的方式是囤股，請待下章分解。

投資之所以令人痛苦，是因為在現今的市場中，人們很容易相信財務安全感是虛無飄渺的事。不過，買彩券中獎一樣也毫無指望不是嗎？好消息是有替代方案解套，囤股策略能讓你財務獨立，但是，你得從現在開始，而且不能隨便找幾家看起來很便宜的上市公司來囤積。某檔股票從 2007 年高點至今已下跌 50%，這並不代表它的價格打對折，你得像《富比士》富豪名單裡的人一樣，了解自己該囤積哪些企

業，這也是接下來要討論的重點。

重點整理

既然高達 96% 的基金經理人無法打敗大盤，你就不應該再付錢請人幫你積極管理投資，在退休時總共被人平白拿走 60% 的報酬。

- ✓ 你至少可以投資指數股票型基金 (ETF) 或市場指數，以避免付錢請人積極管理。
- ✓ 參考我的網站 PaybackTimeBook.com，計算出你需要多少退休金。

成功人士與失敗者在能力上差別不大，兩者的差別在於發揮潛能的渴望。

～ 領導力大師約翰·麥斯威爾 (John Maxwell)

本書主要是在教導讀者趁績優股價格被低估時買進持有。若想要像有錢人一樣掌控自己的資金，讓它翻好幾番，學會囤股策略是最大的關鍵。因此，現在我要逐步教你如何找出這些傑出企業。

讓我們先聽從柏拉圖的建議。柏拉圖曾說：「如果你想找到事物的最佳範例，就得先設想它的完美『形式』，也就是能示範完美的理想版本，然後在現實世界中尋找最接近那種完美的事物。」讓我們看看能否利用完美企業「形式」的概念，幫助我們找到傑出企業。

以下是從囤股者的角度來看讓企業臻至完美的十大特性：

1. 是簡單、易懂的企業
2. 具有持久的獨占性
3. 賣的是全球通用的產品

4. 賣的是會上癮的產品
5. 產品製造成本很低
6. 產品售價很低
7. 有龐大的營業利潤
8. 可以隨通膨調漲價格
9. 產品和製程能讓世界更美好
10. 管理者將公司視為己出，熱情、專注又誠實

讓我們一一檢視這十大特性：

1. **是簡單、易懂的企業：**簡單、易懂的企業要比複雜的企業容易管理，會出錯的地方不多，就算出錯，也很容易修補。同時，除了預測未來現金流量比較容易以外，投資人要看出它的價值也比較簡單。別忘了，了解企業價值才是王道。
2. **具有持久的獨占性：**完美的企業能夠永續經營，為了達到這個目標，它必須有抵抗競爭的能力。在現今的世界中，競爭對手見到某家公司賺大錢，就會立刻下場分食市場大餅。完美的企業需要擁有競爭對手學不來的產品，可以是祕方、品牌、停產成本太高、政府獎勵專賣或成本很低的商品。