

坚持下去



Craig Lazzara
董事总经理兼指数投资策略全球主管

本文最初于 2020 年 1 月 4 日在 [Indexology](#)® 博客上发布。

林登·贝恩斯·约翰逊在[国家遭受创伤](#)时成为美国总统，[并在巨大的政治分歧时期离任](#)。尽管约翰逊在 1964 年大选中赢得了压倒性胜利，并取得了显著的立法成就，但他的总统任期并不愉快。事实上，约翰逊说，“[当总统就像在冰雹中扮演公驴一样](#)，什么也不能做，只能站在那，承受这一切。”

不管总统之位是否如此，约翰逊的比喻显然适用于 2020 年的股票投资者。看看[标普 500 指数](#)®的走势：

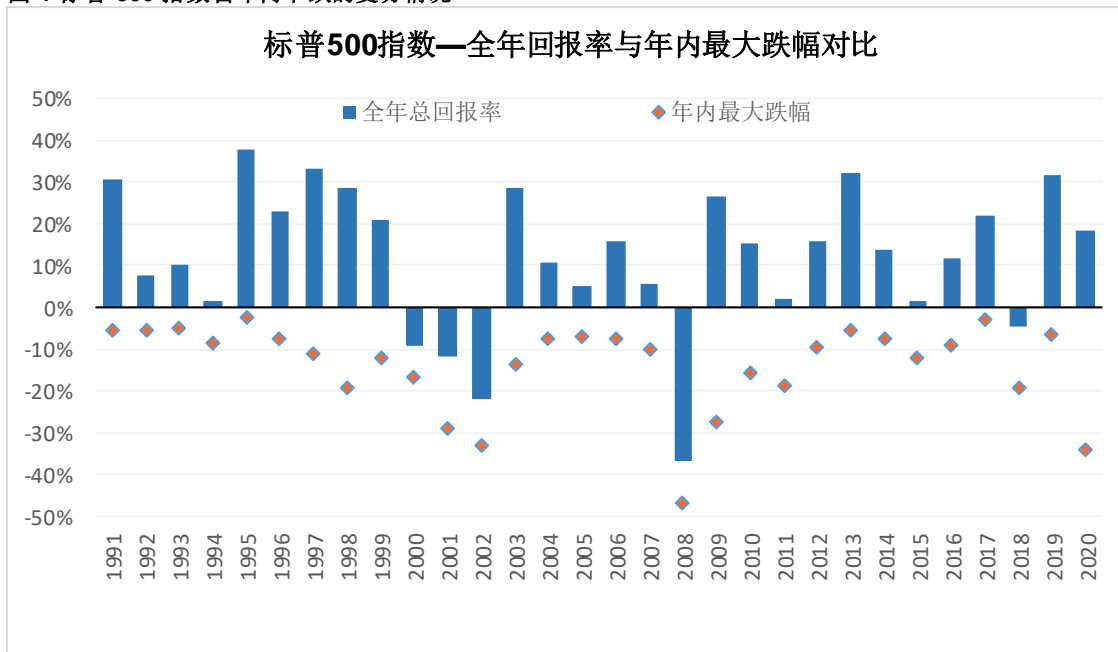
- 2020 年开局良好，市场上涨 5.1%，直到 2 月 19 日达到顶峰。
- 随后市场迎来了历史上最急剧的一次下跌，标普 500 指数在 2 月 19 日至 3 月 23 日期间下跌 33.8%。(在 2007-09 年的全球金融危机中，[类似的跌幅花了一整年的时间](#))。3 月 23 日收市时，标普 500 指数年初至今的总回报率为**-30.4%**。
- 标普 500 指数在 3 月 23 日至 9 月 2 日期间出现异乎寻常的反弹，上涨 61.4%。
- 指数随后一度回落，到 9 月 23 日从高位下跌 9.5%，到 10 月 12 日回升 9.3%，到 10 月 30 日再下跌 7.4%。
- 年底 11 月和 12 月的涨幅为 15.2%。

换句话说，从 3 月 23 日到年底，标普 500 指数上涨了 70%。回想当初，投资者如何才能从这一非同寻常的股票市场转折中获益？

什么都不用做。我们之前曾说过，[有时成功的投资组合管理需要在本能反应是卖出时持仓](#)，2020 年为这一原则提供了有力的证明。

虽然去年的复苏幅度异常之大，但图 1 显示，这绝非独一无二。过去 30 年，标普 500 指数的年总回报率平均为 12.2%。但市场不间断地上涨很罕见，在这 30 年中，有 27 年的时间里，标普 500 指数在一年中的某个时间点总回报率为负。纵观全部 30 年，全年中最低点的总回报率为-9.1%。标普 500 指数从年度低点回升的平均复苏率为 23.8%。

图 1 标普 500 指数自年内下跌的复苏情况



资料来源：标普道琼斯指数有限责任公司。1990年12月31日至1991年12月31日的历史数据。过往表现并不保证未来业绩。图表仅供说明用途。

即使在极端下跌的情况下，坚守原地是能得到回报的。标普 500 指数在 10 年中（包括 2020 年）从高峰到低谷的跌幅超过 15%；其中一半的年份，市场最后的表现为正数。一年后，从低点回升的复苏率平均为 38%。

市场经验告诉我们，当卖出显得最诱人的时候付诸行动，往往损失最大。在 2020 年取得成功的关键在于，当恐慌似乎是最合理的选择时，忍住了恐慌的冲动。就像约翰逊所说的公驴一样，唯一要做的就是“站在那，承受这一切”，而在这一年面对下行而忍住冲动的投资者，在年底都获得了丰厚的回报。

如欲阅读更多博客文章，请浏览我们的英文网站 www.indexologyblog.com，或订阅 Indexology® 以获取最新发布的文章。

一般免责声明

版权©2020, 标普道琼斯指数有限公司 (S&P Global 的分支机构)。版权所有。标普®及标普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P Global 的分支机构) (「标普」) 的注册商标。Dow Jones®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC (「道琼斯」) 的注册商标。商标已授予标普道琼斯指数有限公司。未经书面许可, 不得转发、复制及 / 或影印全部或部分有关内容。本档不构成标普道琼斯指数有限公司、道琼斯、标普或其各自附属公司 (统称「标普道琼斯指数」) 在未获所需牌照的司法管辖区内提供服务的要约。标普道琼斯指数提供的所有数据均为通用信息, 未必满足任何人士、实体或人群的具体需要。标普道琼斯会就向第三方提供指数授权收取报酬。指数的过往数据并非未来表现的保证。

投资者不能直接投资于指数。对指数所代表的资产类别的投资, 可通过基于该指数的可投资金融工具进行。标普道琼斯指数并无发起、认可、销售、推广或管理由第三方提供并旨在依据任何指数的表现提供投资回报的任何投资基金或其他投资工具。标普道琼斯指数不保证基于指数的投资产品会准确跟踪指数表现或提供正投资回报。标普道琼斯指数有限公司并非投资顾问, 标普道琼斯指数不会对投资任何此类投资基金或其他投资工具的适当性作出任何陈述。投资者不应根据本档所载声明的任何内容, 作出投资于任何此类投资基金或其他投资工具的决策。我们建议有意投资人士仅在仔细考虑投资此类基金的相关风险 (详情载于投资基金或其他投资产品或工具的发行人或其代表编制的发行备忘录或类似档) 后, 才投资于任何此类投资基金或其他投资工具。指数纳入任何证券, 并不表示标普道琼斯指数建议买入、卖出或持有该证券, 也不应视为投资建议。标普道琼斯指数根据个别指数成分股 (由其交易所厘订) 之收市价, 计算旗下美国基准指数的收市价。

以上数据根据一般公众可用信息及可靠来源, 仅为提供数据而编制。以上数据所载的任何内容 (包括指数资料、评级、信用相关分析和资料、研究、估值、模型、软件或其他应用程序或由此得出的内容) 或其任何部分 (「内容」), 未经标普道琼斯指数的事先书面许可, 不得以任何方式予以修改、反向工程、复制或分发, 或储存于数据库或检索系统中。有关内容不得用作任何非法或未经授权用途。标普道琼斯指数及其第三方数据提供商及许可人 (统称「标普道琼斯指数相关方」) 概不保证有关内容的准确性、完整性、及时性或有效性。标普道琼斯指数相关方概不对使用有关内容所导致的任何错误或疏忽负责。有关内容「按原状」提供。标普道琼斯指数相关方不会作出任何或所有明示或暗示的保证, 包括但不限于任何适销性、特定目的或用途的合适性、无错误或无瑕疵。标普道琼斯指数相关方概不对任何一方使用有关内容导致的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应而生的损害赔偿、成本、开支、法律费用或损失 (包括但不限于收入损失或盈利损失及机会成本) 承担法律责任, 即使在已获悉可能发生该等损失情况下亦然。

标普道琼斯指数把各分支机构与业务单位的若干活动相互隔离, 以保持其各自活动的独立性和客观性。因此, 标普道琼斯指数的部分业务单位可能拥有其他业务单位缺乏的信息。标普道琼斯指数已制订政策及流程, 确保在每次分析过程中获取的非公开信息维持保密。

此外, 标普道琼斯指数向或就众多机构 (包括证券发行人、投资顾问、经纪商、投资银行、其他金融机构及金融中介机构) 提供广泛服务, 并向上述机构收取相应费用或其他经济利益, 包括标普道琼斯指数推荐、评级、纳入模型组合、评估或以其他方式处理其证券或服务的机构。