

## 致投资者的一封信—驾驭波动，穿越逆境



布思哲

渣打银行集团首席投资总监

亲爱的朋友们：

见字如晤！

过去一周，市场波澜起伏，让我抑制不住和大家交流的冲动。今天让我们来聊聊如何驾驭市场波动，穿越逆境。

众所周知，此次市场动荡，是由特朗普的最新关税措施激起的一其覆盖面之广、幅度之大，皆出人意料。

我想在此强调的是，未来几天乃至几周内，您所做的任何投资决策，都将对长期回报产生深远影响。面对动荡飘摇的市况，我有几点建议与您分享。

在此之前，有必要先厘清最近的市场脉络。

上周三关税措施公布以来，市场的波动异常剧烈。美股首当其冲，在4月2日关税措施公布之后的两个交易日内，累计跌幅超过10%。

众多投资者因此深感不安，为了安抚当下的自己，您有可能做出令自己严重偏离长期财务目标的决策。

因此，须谨记以下几点：

### 1) 波动是市场常态

**图 1：哪怕在上涨之年，年内出现大幅波动也很常见**

**忍受波动是获得长期投资回报的代价**

标普 500 指数在各自然年的回报，以及年内的最大涨/跌幅



资料来源：彭博终端、渣打银行

以史为鉴，在过去几十年间，股票上涨的概率都是下跌的两倍。

况且，美股近期的跌幅并不鲜见，至少目前来看如此。过去 26 年中，美股经历过的回撤甚至年初至今的，恰好占一半之数。

在我看来，2 日之内跌幅超过 5% 不常有，但一段时间内由峰至谷累计回调 17% 的情况并不鲜见。

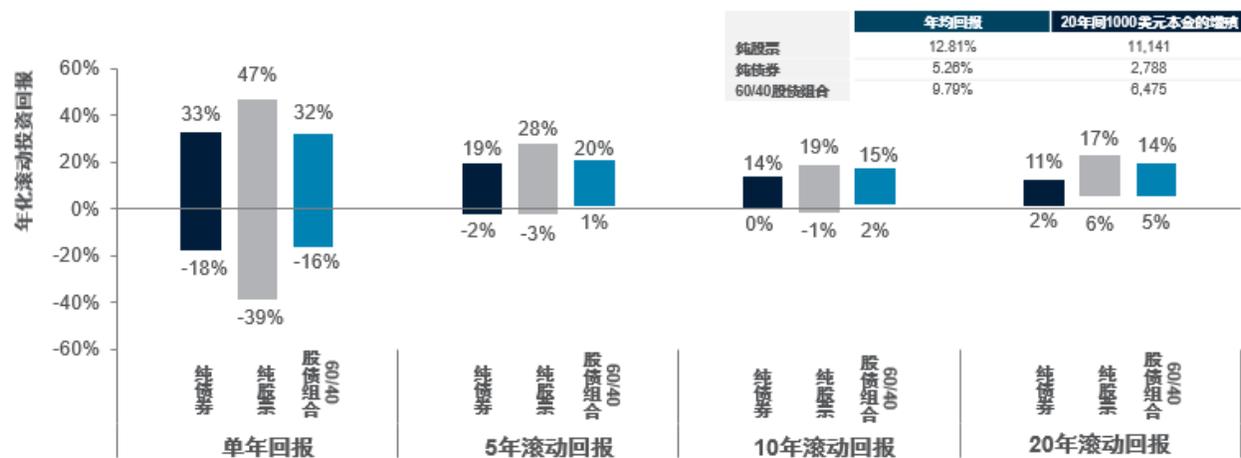
再者，即便是在一年之内，短期内出现如此大幅的下跌，也并不全然会导致全年下跌的结局。2009 年和 2020 年就是最好的例子，美股在这两个年份内分别出现了约 30% 的回撤，但美股在这两个全年都录得了强劲升幅。

## 2) 投资持有期越长，越有可能获得正回报，这点在资产类别和地域分布多元的投资者组合中尤为明显

图 2：投资期限越长，负回报概率越低

拉长投资期限可降低回报波动率

1950-2024 年间，纯股票、纯债券和股债组合的年化总回报



资料来源：彭博终端、罗伯特·席勒、渣打银行

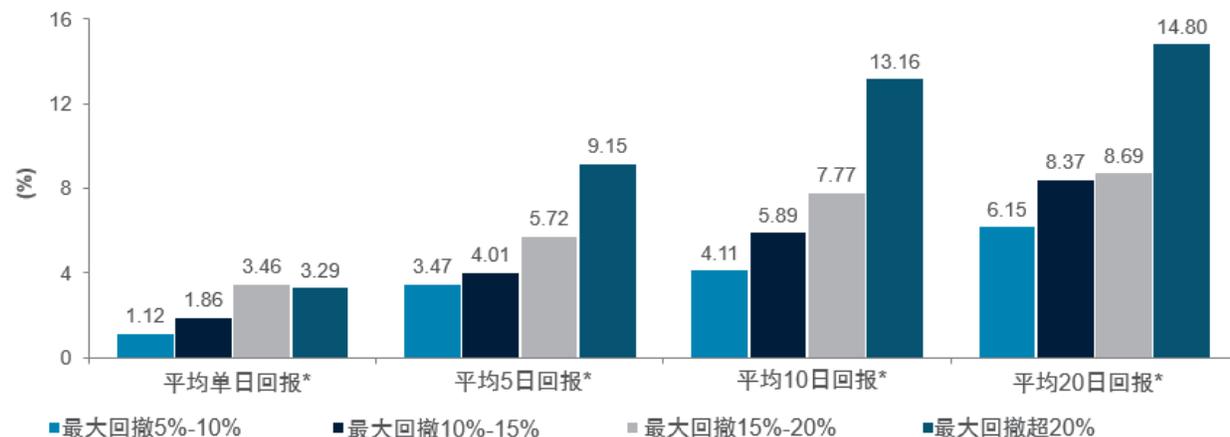
上述回报指 1950-2024 年间各自然年的回报。股票表现取自标普席勒综合指数。债券表现基于美国 10 年期国债收益率表现测算而得

让我们一起来检视 1950 年以来不同时期纯股票、纯债券和股债组合（股 60%，债 40%）的投资表现。

上述股债组合（60:40 配比）的单年投资回报率在-16%至+32%之间。如果将投资期限拉长至 5 年，那么其滚动年均投资回报率即为+1%至+20%；若继续将投资期限拉长至 20 年，则滚动年均投资回报率即可飙升至+5%至+14%。由此可知，投资期限越长，获取正回报的概率越高。

### 3) 逢低买入通常能改善前瞻性回报。

图 3：基本概念：择时不如长期投资  
市场大幅回撤后，持仓愈久，投资回报愈佳



资料来源：彭博终端、渣打银行

\*1960 年以来，价格触底后的数个交易日内的平均回报

假以时日，时间会证明这一点，甚至短期内，情况也可能如此。

你我皆凡人，凡人多舛误，不同的人会有不同的行为偏见，追涨杀跌者，投资效益往往不及平均水准。据晨星统计，此类投资者年均跑输大盘 1.1%，虽然这看似不起眼，但若年复一年，本利相滚，则 20-30 年后，与长期投资者相比，两者即成云泥之别。

那么投资者应作何应对呢？

第一步就是了解自己——正所谓知人者智，自知者明。如果您像我一般，见到市场大跌，便觉兴奋，那我便可安心。只是请您依然谨记，投资毕竟有风险，所以切勿孤注一掷。此时您所面临的风险不在于市场，而在于过度自信。

不过，我接触过的大部分投资者面对投资组合缩水时，都表现得忧心不已。

如果您恰好是此类人，那么不妨采纳以下几点建议：

- 1) **确保多元化投资**——晨星研究显示，相较于股票基金等曝险部位较集中于单一资产的基金组合而言，多资产多元化组合基金的投资回报率更接近于其追踪的标的基金表现。究其原因，不外乎后者的波动率更低，因此持有者不太会出于恐慌而追涨杀跌，日后又悔恨不已。
- 2) **提醒自己，凡事皆将成为过往云烟**——投资越多元，市场异动引发的浮亏往往越短暂。
- 3) **保持投资，逢低加仓，甚至加速入场，是长期投资的上策。**

大方向既定，下面还有一些小技巧供参考。

首先，手头留些现金以备不时之需。市场大跌之际，手有余粮，心中不慌，此时不仅可以套现离场，更可逢低吸纳，从而无惧波动，夜夜安枕。

其二，设置每月投资定额，若手头方便，可趁市场下跌之际加速入场。

第三，盘点投资组合，确定需要加仓的部位，逢低吸纳。譬如，若股票仓位不及目标水准，则应趁股市大幅回调之际，优先入手股票投资。

最后，若投资标的净值波动过于剧烈，也不必惊慌。请将此事记于心上，并有计划地逐步减仓股票曝险部位。切忌因噎废食，敝履与明珠同弃。当然也要吃一堑，长一智，今后投资时，确保给每一类曝险部位都设置投资上限。

我衷心希望这些建议能为您所理解并采纳，对您有所裨益。现实世界充斥着各种杂音，因此要保持初心，坚持原则并非易事。当负面新闻湮没市场，投资者往往很容易偏离既定的投资路径。

因此，当您内心澎湃，忍不住想要清空多元化投资组合时，请深呼吸。风物长宜放眼量，眼前的风波终究会成过眼云烟。人类历史一次次证明，我们有能力应对危机，并借机成长壮大。明天的你，会感谢今天的自己，因为这份坚持，将带您驾驭波动、穿越逆境，不断抵近长期财务目标。

愿您投资顺利，期待与您的再次沟通！顺颂春祺！

布思哲  
2025.4.8

## 披露

本文件内容保密，也仅限指定人士阅览。如果阁下并非本文件的指定收件人，请销毁全部副本并立即通知发件人。本文件仅供一般参考，受渣打网站的监管披露下相关免责声明所约束。本文件并非且不构成针对任何证券或其他金融工具订立任何交易或采纳任何对冲、交易或投资策略的研究材料、独立研究、要约、推荐或招揽行为。本文件仅用作一般评估，并未考虑任何特定人士或特定类别人士的具体投资目标、财务状况或特定需求等，亦非专为任何特定人士或特定类别人士拟备。阁下不应依赖本文件的任何内容作出任何投资决定。在作出任何投资之前，阁下应该仔细阅读相关发行文件并征询独立的法律、税收及监管意见，特别是我们建议阁下务须在承诺购买投资产品之前，考虑本身的具体投资目标、财务状况或特定需求，就投资产品的适合性征询意见。意见、预测和估计仅为渣打发表本文件时的意见、预测和估计，渣打可修改而毋须另行通知。过往表现并非未来绩效的指标，渣打银行并无对未来表现作出任何陈述或保证。投资价值及其收益可升可跌，阁下可能无法收回原始投资的金额。阁下不一定能赚取利润，可能会蒙受损失。本文件对利率、汇率或价格的未来可能变动或者未来可能发生的事件的任何预测仅为参考意见，并不代表利率、汇率或价格的未来实际变动或未来实际发生的事件（视属何情况而定）的指标。未经渣打集团（定义如下）明确的书面同意，本文件不得转发或以其他方式提供予任何其他人士。渣打银行根据《1853年皇家特许令》（参考编号 ZC18）在英格兰以有限责任公司形式注册成立，主要办事处位于英格兰，地址为 1 Basinghall Avenue, London, EC2V 5DD。渣打银行获审慎监管局（Prudential Regulation Authority）认可，并受金融市场行为监管局（Financial Conduct Authority）和审慎监管局监管。渣打银行的最终母公司渣打集团有限公司（Standard Chartered PLC）连同其附属公司及关联公司（包括每间分行或代表办事处）组成渣打集团。渣打私人银行乃渣打辖下私人银行部门。渣打集团内各法律实体及关联公司（各为“渣打集团实体”）可根据当地监管要求在全球开展各种私人银行业务。并非全部产品及服务都由渣打集团内的所有分行、附属公司及关联公司提供。部分渣打集团实体仅担任渣打私人银行的代表，不可提供产品和服务或向客户给予意见。

版权所有©2025, Accounting Research & Analytics, LLC d/b/a CFRA（及其附属公司，如适用）。除非事先得到 CFRA 的书面许可，否则不得以任何形式复制 CFRA 提供的内容。CFRA 的内容不是投资建议，引用或观察 CFRA SERVICES 提供的证券或投资并不构成购买、出售或持有此等投资或证券或作出任何其他投资决定的建议。CFRA 的内容包含 CFRA 根据其相信可靠的公开信息提出的意见，此意见可随时更改，不另行通知。此分析内容尚未提交给美国证券交易委员会或任何其他监管机构，也未获得其批准。虽然 CFRA 在编制此分析内容时以应有的谨慎行事，但 CFRA、其第三方供应商及所有相关实体明确拒绝并否认所有明示或暗示的保证，包括但不限于在法律允许的范围内，对适销性或适用于特定目的或使用的保证，对此信息的准确性、完整性或有用性的保证，并对依赖此信息进行投资或其他目的的后果不承担责任。未经 CFRA 事先书面许可，CFRA 提供的任何内容（包括评级、与信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用程序或其输出）或其任何部分均不得以任何形式、以任何方式进行修改、反向设计、复制或分发，或储存在数据库或检索系统内，不得将此等内容用于任何非法或未经授权的目的。CFRA 和任何第三方供应商及其董事、高级职员、股东、雇员或代理人均不保证此等内容的准确性、完整性、及时性或可用性。在任何情况下，CFRA、其关联公司或其第三方供应商均不对订阅者、订阅者的客户或其他人因使用 CFRA 内容所产生的任何直接、间接、特殊或相应损害、成本、费用、法律费用或损失（包括收益损失或利润损失和机会成本）承担责任。

## 市场滥用法规声明

渣打集团内各分行、附属公司及关联公司可根据当地监管要求在全球开展银行业务。意见可能包含直接“买入”、“卖出”、“持有”或其他意见。上述意见的投资期取决于当前市况，而且没有限定更新意见的次数。本意见并非独立于渣打集团本身的交易策略或部署。渣打集团及 / 或其关联公司或其各自人员、董事、员工福

利计划或员工，包括参与拟备或发行本文件的人士，可于任何时候，在适用法律及 / 或法规许可的范围内，买卖本文件提述的任何证券或金融工具，或在任何该等证券或相关投资中有重大利益。因此，渣打集团可能且阁下应假设渣打银行在本文件所提述的一项或多项金融工具中有重大利益。请参阅渣打网站的监管披露部分，以了解更详细的披露，包括过去 12 个月的意见 / 建议、利益冲突及免责声明。相关策略师可能拥有本公司 / 发行人的债务或股票证券的财务权益。未经渣打集团明确的书面同意，本文件不得转发或以其他方式提供予任何其他人士。

## 可持续投资

任何使用或提及的 ESG 数据均由晨星、Sustainalytics、明晟或彭博提供。详情请参阅：1) 晨星网站的可持续投资部分；2) Sustainalytics 网站的 ESG 风险评级部分；3) 明晟网站的 ESG 业务参与筛选研究 (ESG Business Involvement Screening Research) 部分，以及 4) 彭博的绿色、社会及可持续债券指南。ESG 数据以发表当日所提供的数据为基础，仅供参考，并不保证其完整、及时、准确或适合特定目的，并且可能会有更改。可持续投资：这是指晨星归类为“可持续投资”的基金。可持续投资基金在其发售章程和监管存盘中已明确表示，它们或将 ESG 因素纳入投资流程，或以环境、性别多元化、低碳、可再生能源、水务或社区发展为主题重点。就股票而言，它是指由 Sustainalytics ESG 风险评级为低 / 可忽略的公司所发行的股份 / 股额。就债券而言，它是指由 Sustainalytics ESG 风险评级为低 / 可忽略的发行人所发行的债务工具，以及 / 或那些经彭博核证的绿色、社会、可持续债券。就结构性产品而言，它是指具有可持续金融框架（符合渣打绿色与可持续产品框架）的发行人所发行的产品，其相关资产属于可持续投资领域的一部分或由渣打可持续金融管治委员会 (Sustainable Finance Governance Committee) 另行批准。Sustainalytics 所显示的 ESG 风险评级是真实的，并不是该产品在任何特定分类系统或框架下被分类或销售为「绿色」、「可持续」或类似产品的指标。

## 国家 / 市场独有的披露

中国内地：本文件由渣打银行（中国）有限公司在中国分发，并归属该单位。该公司主要受国家金融监督管理总局、国家外汇管理局和中国人民银行监管。