

## 堅持下去



Craig Lazzara  
董事總經理兼指數投資策略全球主管

本文最初於 2020 年 1 月 4 日在 [Indexology](#)® 網誌上發佈。

林登·貝恩斯·詹森在 [國家遭受創傷](#) 時成為美國總統，並在巨大的政治分歧時期離任。儘管詹森在 1964 年大選中贏得了壓倒性勝利，並取得了顯著的立法成就，但他的總統任期並不愉快。事實上，詹森說，"[當總統就像在冰雹中扮演公驢一樣](#)，什麼也不能做，只能站在那，承受這一切。"

不管總統之位是否如此，詹森的比喻顯然適用於 2020 年的股票投資者。看看 [標普 500 指數](#)® 的走勢：

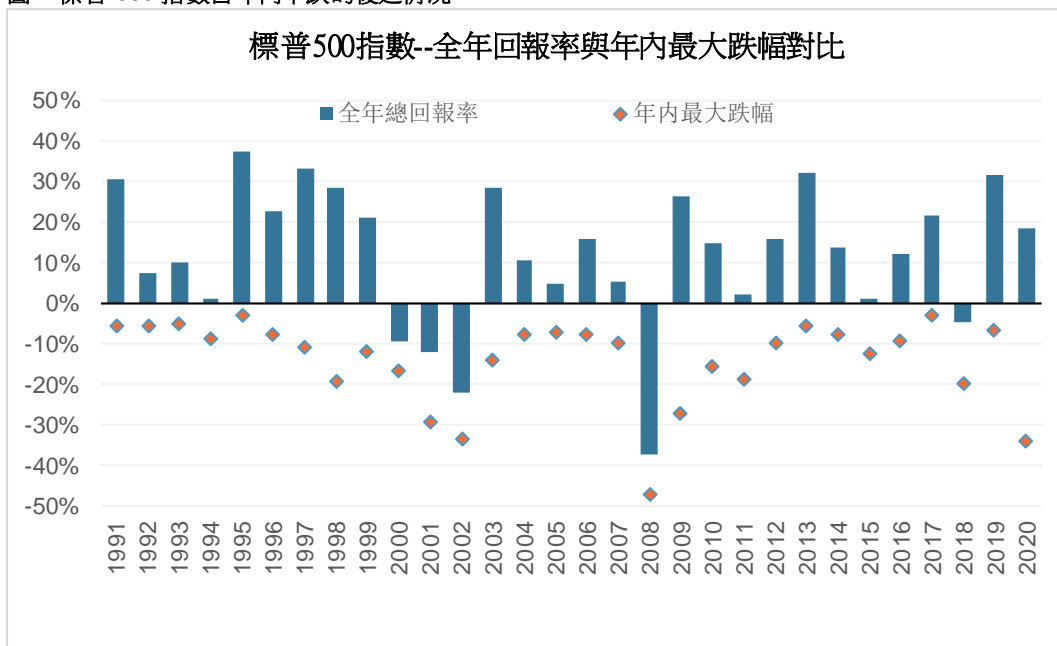
- 2020 年開局良好，市場上漲 5.1%，直到 2 月 19 日達到頂峰。
- 隨後市場迎來了歷史上最急劇的一次下跌，標普 500 指數在 2 月 19 日至 3 月 23 日期間下跌 33.8%。（在 2007-09 年的全球金融危機中，類似的跌幅花了一整年的時間）。3 月 23 日收市時，標普 500 指數年初至今的總回報率為 -30.4%。
- 標普 500 指數在 3 月 23 日至 9 月 2 日期間出現異乎尋常的反彈，上漲 61.4%。
- 指數隨後一度回落，到 9 月 23 日從高位下跌 9.5%，到 10 月 12 日回升 9.3%，到 10 月 30 日再下跌 7.4%。
- 年底 11 月和 12 月的漲幅為 15.2%。

換句話說，從 3 月 23 日到年底，標普 500 指數上漲了 70%。回想當初，投資者如何才能從這一非比尋常的股票市場轉折中獲益？

什麼都不用做。我們之前曾說過，[有時成功的投資組合管理需要在本能反應是賣出時持倉](#)，2020 年為這一原則提供了有力的證明。

雖然去年的復甦幅度異常之大，但圖 1 顯示，這絕非獨一無二。過去 30 年，標普 500 指數的年總回報率平均為 12.2%。但市場不間斷地上漲很罕見，在這 30 年中，有 27 年的時間里，標普 500 指數在一年中的某個時間點總回報率為負。縱觀全部 30 年，全年中最低點的總回報率為 -9.1%。標普 500 指數從年度低點回升的平均復甦率為 23.8%。

圖 1 標普 500 指數自年內下跌的復甦情況



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。1990年12月31日至1991年12月31日的數據。過往表現並不保證未來業績。圖表僅供說明用途。

即使在極端下跌的情況下，堅守原地是能得到回報的。標普 500 指數在 10 年中（包括 2020 年）從高峰到低谷的跌幅超過 15%；其中一半的年份，市場最後的表現為正數。一年後，從低點回升的復甦率平均為 38%。

市場經驗告訴我們，當賣出顯得最誘人的時候付諸行動，往往損失最大。在 2020 年取得成功的關鍵在於，當恐慌似乎是最合理的選擇時，忍住了恐慌的衝動。就像詹森所說的公驢一樣，唯一要做的就是“站在那，承受這一切”，而在這一年面對下行而忍住衝動的投資者，在年底都獲得了豐厚的回報。

如欲閱讀更多網誌文章，請瀏覽我們的英文網站 [www.indexologyblog.com](http://www.indexologyblog.com)，或訂閱 Indexology® 以獲取最新發布的文章。

## 一般免責聲明

版權©2020，標普道瓊斯指數有限公司（S&P Global 的分支機構）。版權所有。標普®及標普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC（S&P Global 的分支機構）（「標普」）的註冊商標。Dow Jones®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC（「道瓊斯」）的註冊商標。商標已授予標普道瓊斯指數有限公司。未經書面許可，不得轉發、複製及／或影印全部或部分有關內容。本檔不構成標普道瓊斯指數有限公司、道瓊斯、標普或其各自聯屬公司（統稱「標普道瓊斯指數」）在未獲所需牌照的司法管轄區內提供服務的要約。標普道瓊斯指數提供的所有資料均為通用資訊，未必滿足任何人士、實體或人群的具體需要。標普道瓊斯會就向協力廠商提供指數授權收取報酬。指數的過往資料並非未來表現的保證。

投資者不能直接投資於指數。對指數所代表的資產類別的投資，可通過基於該指數的可投資金融工具進行。標普道瓊斯指數並無發起、認可、銷售、推廣或管理由協力廠商提供並旨在依據任何指數的表現提供投資回報的任何投資基金或其他投資工具。標普道瓊斯指數不保證基於指數的投資產品會準確跟蹤指數表現或提供正投資回報。標普道瓊斯指數有限公司並非投資顧問，標普道瓊斯指數不會對投資任何此類投資基金或其他投資工具的適當性作出任何陳述。投資者不應根據本檔所載聲明的任何內容，作出投資於任何此類投資基金或其他投資工具的決策。我們建議有意投資人士僅在仔細考慮投資此類基金的相關風險（詳情載於投資基金或其他投資產品或工具的發行人或其代表編制的發行備忘錄或類似檔）後，才投資於任何此類投資基金或其他投資工具。指數納入任何證券，並不表示標普道瓊斯指數建議買入、賣出或持有該證券，也不應視為投資建議。標普道瓊斯指數根據個別指數成分股（由其主要交易所厘訂）之收市價，計算旗下美國基準指數的收市價。

以上資料根據一般公眾可用資訊及可靠來源，僅為提供資料而編制。以上資料所載的任何內容（包括指數資料、評級、信用相關分析和資料、研究、估值、模型、軟體或其他應用程式或由此得出的內容）或其任何部分（「內容」），未經標普道瓊斯指數的事先書面許可，不得以任何方式予以修改、反向工程、複製或分發，或儲存於資料庫或檢索系統中。有關內容不得用作任何非法或未經授權用途。標普道瓊斯指數及其協力廠商資料提供商及許可人（統稱「標普道瓊斯指數相關方」）概不保證有關內容的準確性、完整性、及時性或有效性。標普道瓊斯指數相關方概不對使用有關內容所導致的任何錯誤或疏忽負責。有關內容「按原狀」提供。標普道瓊斯指數相關方不會作出任何或所有明示或暗示的保證，包括但不限於任何適銷性、特定目的或用途的合適性、無錯誤或無瑕疵。標普道瓊斯指數相關方概不對任何一方使用有關內容導致的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特殊或相應而生的損害賠償、成本、開支、法律費用或損失（包括但不限於收入損失或盈利損失及機會成本）承擔法律責任，即使在已獲悉可能發生該等損失情況下亦然。

標普道瓊斯指數把各分支機構與業務單位的若干活動相互隔離，以保持其各自活動的獨立性和客觀性。因此，標普道瓊斯指數的部分業務單位元可能擁有其他業務單位缺乏的資訊。標普道瓊斯指數已制訂政策及流程，確保在每次分析過程中獲取的非公開資訊維持保密。

此外，標普道瓊斯指數向或就眾多機構（包括證券發行人、投資顧問、經紀商、投資銀行、其他金融機構及金融仲介機構）提供廣泛服務，並向上述機構收取相應費用或其他經濟利益，包括標普道瓊斯指數推薦、評級、納入模型組合、評估或以其他方式處理其證券或服務的機構。