

当然，永久组合因为有25%现金的存在，波动和回撤都是最小的，但这也是用降低1%~1.5%左右的长期收益率换来的。所以总的来说，这里奥这个简化版的全天候组合表现不错。

名义回报率（1973—2013年）	短期国债	债券	股票	全天候	风险均衡
回报率	5.27%	7.74%	10.21%	9.50%	9.21%
波动率	0.97%	8.43%	15.57%	8.24%	6.48%
夏普比率	0.00	0.29	0.32	0.51	0.61
最大回撤率	0.00%	-15.79%	-50.95%	-14.59%	-14.41%

实际回报率（1973—2013年）	短期国债	债券	股票	全天候	风险均衡
回报率	0.99%	3.34%	5.71%	5.04%	4.76%
波动率	1.24%	8.73%	15.74%	8.56%	6.78%
夏普比率	0.00	0.27	0.30	0.47	0.56
最大回撤率	0.00%	-44.75%	-54.12%	-28.77%	-24.77%

实际回报率（1973—1981年）	短期国债	债券	股票	全天候	风险均衡
回报率	-0.71%	-5.08%	-3.92%	-2.83%	-2.20%

实际回报率（1982—2013年）	短期国债	债券	股票	全天候	风险均衡
回报率	1.48%	5.85%	8.61%	7.38%	6.82%

实际回报率（1973—2013年）	短期国债	债券	股票	全天候	风险均衡
20世纪70年代	-1.55%	-4.23%	-5.26%	-1.39%	-0.74%
20世纪80年代	3.81%	7.22%	11.67%	8.54%	8.50%
20世纪90年代	1.95%	4.87%	14.71%	6.61%	5.27%
2000—2010年	0.19%	3.92%	-3.38%	4.19%	4.40%
2010年至今	-1.82%	2.17%	13.73%	6.02%	4.85%
波动率	2.38%	4.33%	9.78%	3.79%	3.32%

全天候组合详细数据

## 成分选择

到这，全天候组合我们基本已经了解了，那么，我们可以选择哪些产品来实现这个组合呢？

我把相关产品的名称和代码列在了下面，可以作为参考。

美国大盘股：  
Schwab US Large-Cap (SCHX)  
iShares Core S&P 500 (IVV)  
Vanguard Mega Cap (MGC)  
iShares S&P 100 (OEF)

美国小盘股：  
The iShares Russell 2000 Growth ETF (IWO)  
The Vanguard Small-Cap ETF (VB)  
The iShares Core S&P Small-Cap ETF (IJR)  
SDPR S&P 600 Small-Cap ETF (NYSEArca: SLV)

其他发达国家股票：  
Vanguard FTSE Developed Markets ETF (VEA)  
iShares MSCI EAFE ETF (EFA)  
iShares Core MSCI EAFE ETF (IEFA)

新兴市场国家股票：  
Vanguard FTSE Emerging Markets ETF (VWO)  
iShares Core MSCI Emerging Markets ETF (IEMG)  
iShares MSCI Emerging Markets ETF (EEM)

大宗商品：  
Invesco DB Commodity Index Tracking Fund (DBC)  
Invesco Optimum Yield Diversified Commodity Strategy No K-1 ETF (PDBC)  
iShares S&P GSCI Commodity-Indexed Trust (GSG)  
iPath Dow Jones-UBS Commodity ETN (DJP)

以上名称，基本都是按“基金公司名+地理位置+指数信息”的逻辑。比如Schwab US Large-Cap，就是Schwab公司推出的美国（US）大盘股（Large-Cap）指数基金。

至于具体如何界定大盘，基金的收费标准和具体其他信息，都可以在谷歌和公司官网上查到。举例链接：  
[https://www.schwabfunds.com/public/csim/home/products/exchange\\_traded\\_funds/charts.html?symbol=SCHX](https://www.schwabfunds.com/public/csim/home/products/exchange_traded_funds/charts.html?symbol=SCHX)

我简单地重申一下我们选产品的主要原则：

来自大基金公司，成本费用低廉，没有基金经理主动的干扰，只是被动地跟踪市场。

另外还要强调的是，每一个品类里我放入的产品的成分并不完全相同，建议你在了解之后再作选择。这里我主要的目的是给你一个可以研究参考的对象。

## 组合再平衡

构建好组合之后，有些同学可能会想到一个问题：

我构建完这个组合之后，随着市场的变化，比例数字会变动啊。比如对于永久组合，假设几个月之后股票涨了很多，债券跌了很多，黄金和现金没什么变化，那么显然这个组合的比例可能变成了，股票35%、债券15%、现金和黄金各25%。这个时候我们应该怎么办呢？

这就要涉及组合管理与资产配置中另一个重要的概念了，这个概念叫做“再平衡”（rebalance）。

所谓的再平衡就是，当你的组合里各种资产的比例随着市场涨跌已经偏离了最初设定的时候，我们要通过操作把它恢复成一开始的比例，有点像把手机或者电脑“一键恢复”成出厂设置。

那么这里就有两个问题需要回答：第一，我们为什么要再平衡？第二，我们什么时候应该作再平衡？

关于这两个问题，投资学术界和实战界都有很多经验总结。简单来说，再平衡背后有两个理论依据：

一方面，“均值回归”理论——资产的价格最终都会回归到平均水平。

根据这个理论，如果一个资产涨得比较快，在组合里占比增大，我们对它的预期就是接下来的回报会下降；如果一个资产之前跌了很多，接下来很可能会上升。所以再平衡的过程就是卖出上涨的资产，买入下跌资产的过程，这会带来一些超额收益。

另一方面，有些同学也发现了，这有一个行为金融学上的原理——大部分人都更喜欢追涨杀跌，所以再平衡也就是在高点卖出，在低点买入，实际上是一个相反的举动，这样长期坚持下来也会有一些超额收益。

而再平衡的频率，学术界也做过很多研究，最后发现不论是1个月、3个月、6个月还是12个月再平衡一次，差距都不是很大。所以作为普通投资者，我们12个月再平衡一次就基本足矣，这样也能降低交易成本。

另外，我们还可以给自己设立一个程度来进行再平衡，比如永久组合的四个资产开始各占25%，你可以设定一旦某个资产涨到35%的时候，就把它卖出，然后买入占比最低的资产，对于全天候组合也是一样的。最终，我们可以把这两种再平衡的方法结合起来，达到任何一个条件就进行再平衡，这样就能很好地管理我们的组合了。

好，这节课我们介绍了一种新的投资组合——全天候组合，它的构成、回报，以及如何搭建这个组合，最后我们还讲了如何给组合作再平衡。永久组合和全天候组合的核心思想都是对抗各种各样的经济环境。

下节课我们要讲一个新的组合策略，一个能支撑你开销的投资组合——斯文森组合。

划重点

添加到笔记

全天候组合：

美国大盘股：18%；

美国小盘股：3%；

其他发达国家股票：6%；

新兴市场国家股票：3%；

十年期美国债券：15%；

三十年期美国债券：40%；

大宗商品：7.5%；

黄金：7.5%。

张潇雨

假设现在让你设计一个接下来十年都不可以进行操作的投资组合，你会怎么设计？和大家分享一下你的配置方案。

张潇雨·个人投资课

这一次，知识就是财富

版权归得到App所有，未经许可不得转载

< 前一篇

用户留言

写留言

提交留言可与专栏作者互动

Aa 字号

写留言

53

请朋友读