

永不止盈

普通人的长期投资指南

涛哥 著



目录

前言	1
第一部分 重新理解投资	9
第一章 普通人为什么必须学投资	10
第二章 投资到底是什么	22
第三章 普通人最容易掉进去的投资误区	31
第四章 长期投资为什么是普通人胜率最高的路线	44
第二部分 搭建普通人的投资底层框架	56
第五章 投资之前先搭地基	57
第六章 普通人的本金从哪里来	67
第七章 资产配置到底在解决什么问题	80
第八章 适合普通人的核心资产框架	89
第九章 定投、再平衡和长期持有的真正逻辑	103
第三部分 把执行这件事讲透	116
第十章 决定收益的关键不是聪明，是行为	117
第十一章 为什么人总在该坚持的时候动摇	130
第十二章 建立属于自己的投资原则	138
第十三章 如何设计一套你能执行十年的投资系统	149
第四部分 进入更深层的心理层面	159
第十四章 投资为什么会暴露一个人的世界观	160
第十五章 收益焦虑从来都不只是钱的问题	171

第十六章 耐心为什么这么难	183
第十七章 长期主义到底在对抗什么	193
第五部分 把投资放回人生系统里	204
第十八章 投资和消费，是同一个钱包里的两种选择	205
第十九章 投资和副业如何互相增强	217
第二十章 投资的终点，是活得更从容	229
结语	240

前言

为什么我想写一本《永不止盈》

2017 年的某天晚上，我坐在书桌前，打开手机里的基金账户，往里转了一千五百块钱。

那是我第一次买入指数基金。说不上有什么伟大的计划，也没有任何人在旁边指导。只是在那之前的一段时间里，我读了几本关于投资的书，隐隐觉得这件事似乎和自己有关，那是一种很微妙的关系：如果我现在开始，每个月放一点钱进去，十年后、二十年后，生活也许会不太一样。

那个时候我的收入很普通。每个月工资发下来，还完房贷、日常开销、偶尔和朋友吃顿饭，能剩下来的钱其实不算多。一千五百块，差不多是我当时能拿出来的极限。身边也没什么人聊长期投资这件事。偶尔和朋友提起来，得到的回应通常是两种：一种是“就这点钱投什么资”，另一种是“你买的什么股，涨了没”。

我说我买的是指数基金，打算长期拿着，不怎么操作。对方就没什么兴趣了。

这种反应我后来遇到过很多次。大多数人对投资的想象，停留在“买对了翻倍，买错了割肉”这种画面里。长期、定投、慢慢来……这些词太平淡了，不够刺激，没什么谈资。人们更愿意讨论谁在牛市里赚了几倍，谁又成功抄底了，谁推荐的票涨停了。关于投资的日常谈话，几乎总是围绕着兴奋和刺激展开的。好像投资天然就该是一件让人心跳加速的事情。

但我想说的，恰恰是另外一件事。

从 2017 到现在，快十年了，我经历过好几次市场的大起大落。涨的时候心里当然高兴，会算一算账户里多了多少，甚至偷偷想过

要是当初多投一点该多好。但也有过不止一次的大幅回撤，账户里的浮盈消失了，紧接着本金也开始缩水。那种感觉，就像你用了很长时间攒的东西突然被人拿走了一块，你明知道它可能会回来，但内心就是难受。

那种时候，身边的环境也在变化。朋友圈里有人晒着“及时止盈”的截图，论坛上到处是“早就说了该跑了”的声音，新闻标题变得越来越耸人听闻，做短线的人看起来好像总是比你灵活、比你聪明。你知道他们不一定比你赚得多，但那种视觉上的冲击是很难避免的。别人都在动，就你傻愣愣地待着，这种感觉会让你怀疑自己。

那种时候，我也动摇过。在某些深夜突然冒出一种很具体的怀疑：也许我在做一件没有意义的事？也许我应该像别人一样，赚到了就跑？也许我高估了自己的承受能力？也许“长期投资”这个概念本身就是一种对普通人的误导？

说实话，这种念头来的时候，是很难靠“道理”压下去的。你心里知道道理是对的，但身体的反应、情绪的翻涌、周围环境的压力，全都在把你往相反的方向推。你的理性在说“别动”，你的情绪在喊“快跑”，你的社交环境在说“看看别人都怎么做的”。这三重力量同时作用在一个普通人身上，能扛住才是奇怪的事。

这是我在投资这件事上学到的最深刻的一课：知道该怎么做，和真正做到之间，隔着一条非常非常宽的河，太多人倒在了那条河里。

后来我慢慢想明白了一些事情。我发现，这种怀疑和动摇，几乎所有认真对待长期投资的人都会遇到。它不是因为你做错了什么，也不是因为你选错了标的或者判断失误。它是因为长期投资这件事，本身就在和人最深处的一些本能较劲：怕亏损、怕落后、怕失控、怕等待、怕自己明明在做正确的事却迟迟看不到回报。这些本能是人在漫长进化过程中形成的保护机制。只不过，在投资的世界里，它们的保护方向经常是反的。

这也是我想写这本书最根本的原因。

市面上已经有很多投资类的书了。有的讲金融理论，有的讲技术分析，有的讲宏观经济和政策趋势，有的讲选股和行业研判。我这些年也读过不少，有些确实写得很好，给了我很大的启发。但我一直觉得，对大多数中国普通人来说，最稀缺的不是投资知识本身，是一种能把投资知识真正变成长期持续行动的能力。

这话听起来有点抽象，我说得再具体一些。

我见过太多这样的情况了：一个人读了不少投资书，也知道应该长期投资、分散配置、不追涨杀跌。道理说起来头头是道，和朋友争论的时候引经据典。但到了实际操作的时候，还是会忍不住每天打开账户看涨跌，忍不住拿自己的收益和同事的比较，忍不住在市场恐慌的时候割肉出局，忍不住在行情好的时候觉得自己可以再激进一些。牛市来了嫌自己投太少，熊市来了怀疑自己投错了。涨了想止盈锁住利润，跌了想止损减少伤害。总之，手和脑子永远在打架，一直在动，一直在犹豫，一直在和自己的情绪较劲。

问题到底出在哪里？我想了很长时间。后来我觉得，问题不在于人们不懂道理。道理大多数人都能说出个一二三来。问题在于，没有人帮他们把道理和自己真实的生活对接上。道理是悬在空中的，生活是踩在地上的。中间那段路，没有人铺。

投资从来不是一件可以从生活中抽离出来单独处理的事。它和你的收入水平有关，和你的支出结构有关，和你的家庭状态有关，和你的情绪稳定性有关，和你未来的想象有关，和你平时的信息摄入有关，甚至和你跟什么样的人交朋友、过什么样的日常生活，都有着直接的联系。

举几个很现实的例子。一个人能不能在市场低迷的时候拿得住手里的资产，不仅仅取决于他对估值高低的判断，还取决于他家里有没有至少半年以上的应急储备金，取决于他每个月有没有被房贷、车贷和各种分期付款压到很紧张，取决于他是不是恰好在那段时间被公司裁员了，或者家人生了一场病需要花钱。当生活本身已经在

挤压你的时候，你对投资账户里那些浮亏的忍耐力会急剧下降。不是你不想拿住，是你的现实处境不允许你拿住。

再比如，一个人能不能坚持每个月定投，不仅仅取决于他的投资信念有多坚定，还取决于他有没有真正调整过自己的消费观念。有些人嘴上说要长期投资，但每到发工资的时候，还是先把各种想要的东西买了，再看看还剩多少可以投。这个顺序一旦反过来，先定投，再用剩下的钱过日子，效果会完全不同。但要做到这个调整，背后需要对自己的消费习惯、情绪消费模式和生活方式进行一次认真的梳理。

还有一个容易被忽略的问题：一个人对时间的感受方式，会直接影响他能不能做到长期持有。如果一个人总觉得自己和别人赛跑，总是想更快地看到结果，总是在计算“我还要多久才能实现目标”，他就很难在复利还没有真正展开的那几年里安安静静地待着、不折腾。而恰恰是这头几年最考验人，也最多人选择了放弃。

这些真实的处境和困难，不是一句“坚持长期持有就好了”能够覆盖的。

所以我想写的这本书，不是一本传统意义上的投资技术书。它当然会讲投资，讲长期投资为什么在逻辑上成立，讲资产配置的基本框架和搭建思路，讲定投和再平衡背后的道理，讲不同种类的资产在一个组合里各自扮演什么角色。但它更想做的事情，是去讲那些投资背后经常被忽略的东西：你的本金从哪里来，你的消费观有没有在拖你的后腿，你的现金流结构撑不撑得住市场的波动，你的情绪在关键时刻会不会成为你最大的对手，你有没有建立起一套真正属于自己的投资原则和可执行的系统，你的整个生活方式到底是在给长期投资做加法还是做减法。

换句话说，这本书想做的事情，是把投资这件事放回到一个普通人真实的生活系统里去理解，去搭建，去执行。

我给这本书取名叫《永不止盈》。“永不止盈”这四个字，想传递的是一种对长期复利进程的尊重。它说的是，当你确认了一套合

理的资产配置方案、建立了一套可以持续运行的投资系统之后，不要因为短期的浮盈就急着兑现那一点安全感，不要因为阶段性的涨幅就觉得“差不多了，先落袋为安吧”，不要因为身边的人都在赚快钱就开始怀疑自己走的路是不是太慢了。**持续参与，持续买入，持续持有，持续优化你的系统，这是普通人在长期投资中最应该做的事，也是最难做到的事。**

我必须同时说清楚这四个字的边界。“永不止盈”不等于无脑死扛，不等于拒绝再平衡，不等于对风险视而不见，不等于把任何一种资产不分青红皂白地永远持有。该做的再平衡要按节奏做，该守的风险边界要清楚地守住，该优化的配置结构要根据人生阶段去调整。它对抗的不是理性的调整和合理的优化，而是那种冲动的、焦虑驱动的、情绪化的频繁止盈行为。明明系统还在正常运转，复利还在一天一天地积累，却因为眼前的一点浮盈或者一阵恐慌，就忍不住要“先收割了再说”。结果呢，一次又一次地把自己从长期的增长曲线上甩了下来，然后站在场外后悔，然后追高买回来，然后在下次波动中重复同样的错误。

我自己走到今天，回头看整个过程，最大的感受就是：长期投资这件事，最终比拼的不是谁更聪明、谁信息更多、谁更擅长分析，它比拼的是谁更稳健、谁更有耐心、谁的整个生活系统对投资的支撑更好。

举一些很具体的对比。一个人如果收入一般但储蓄率高，他的长期投资反而会比收入很高却月光的人稳得多，因为他不会在需要用钱的时候被迫卖出。一个人如果消费克制、生活简单，他在市场最难熬的阶段就不容易因为生活上的窟窿而被迫做出投资上的错误决定。一个人如果有副业或者第二条收入来源，他面对市场下跌的时候心态会从容很多，因为他知道自己不靠投资账户的短期表现来维持生计。一个人如果平时坚持运动、作息规律、不过度刷信息流，他在面对恐慌和诱惑的时候就更容易守住自己的判断和原则，不被瞬间的情绪裹挟着做出让自己后悔的事。

这些事情，表面上看和投资这个话题距离很远，但实际上，它们共同构成了一个人能不能长期投资的底层地基。地基不稳，上面的策略再好看、逻辑再完美，也容易在某个意想不到的时刻坍塌。

说说这本书的读者。我写这本书的时候，脑子里想着的，是那些和当年的我差不多的人。收入还行但不算太高，有一些积蓄但谈不上充裕，对投资有兴趣但不知道该从哪里开始系统地学起来，或者已经开始了但总觉得自己走得不踏实、不连贯、没有章法。

你可能不是金融专业出身，也没有精力每天去研究 K 线图和上市公司财报。你可能试过跟着同事买基金，也可能在某次大跌中慌了神赶紧清仓。你可能听过“长期主义”这个词，觉得它说得有道理，但一直不知道落到自己身上到底应该怎么操作，该按什么样的节奏来，该建立什么样的系统，该怎样处理那些焦虑和冲动的时刻。

这本书就是写给你的。

先说清楚这本书不做什么。我不会教你怎么选股票，不会推荐你具体买什么产品，也不会告诉你明天、下个月或者明年市场是涨还是跌。这些事情不是这本书的任务，坦率地说，也超出了我的能力范围。任何人告诉你他能准确预测市场的短期走势，你都应该保持足够的警惕。

再说这本书要做什么。我想做的事情其实就是几件：帮你理清长期投资的底层逻辑，让你知道为什么这条路走得通；帮你搭一个适合普通人真实条件的资产配置框架，让你知道该怎么开始；帮你认识自己在投资过程中最容易犯的那些错误和最容易踩的那些坑，让你提前有准备；帮你建立一套你真正能够执行十年甚至二十年的投资系统，而不只是知道一堆散装的道理。同时也帮你重新看一看投资和生活之间的关系，你的消费习惯、你的储蓄率、你的现金流结构、你的副业和收入来源、你的情绪管理方式、你的信息摄入边界、你的日常生活方式，这些全都是你投资系统的一部分，缺了哪块都不完整。

这本书分成五个部分。第一部分先帮你把关于投资的基本认知校准一遍，清理掉那些最常见的误解、幻想和信息噪音。第二部分帮你搭建长期投资的底层框架，从投资前的地基建设，到本金的来源，到资产配置的思路，到定投和再平衡的方法。第三部分深入讲执行中的问题，行为和情绪在投资里到底扮演着什么角色，为什么人总是在该坚持的时候动摇，怎样把散装的认知落实成一套你自己的投资原则和执行系统。第四部分进入更深层的心理世界，去看投资行为背后那些关于焦虑、恐惧、控制欲、自我证明和耐心稀缺的东西。第五部分把投资放回到整个人生系统里，讲消费和投资的关系、副业和投资的关系，最终落回到一个更大的问题：长期投资的终点，到底应该是什么样子。

我在写这本书的过程中，反复提醒自己几件事。

第一，不要把话说得太漂亮、太绝对。投资的世界里没有百分之百的确定性，普通人的生活里更加没有。我能分享的，只是一种经过时间检验的思路和框架，一条我自己走过、也亲眼见过很多普通人走通的路径。它没有办法承诺你一定会赚多少钱，但它能帮你在面对金钱、时间和未来这些大事的时候，少犯一些不该犯的错误，多一点稳健和从容。

第二，不要把投资写成一件只要掌握了技巧就能搞定的事情。投资的核心难度从来不在知识层面，而在行为层面和人性层面。这本书如果只是告诉你“应该怎么做”，那它和市面上绝大多数投资书就没什么区别了。我更希望它能帮你理解“为什么你总是做不到”，然后在这个理解的基础上，去设计一套你真正能够长期坚持下去的方法。理解自己为什么做不到，比知道自己该做什么，重要得多。

第三，永远记得这本书最终是服务于普通人真实的生活的。长期投资的终点，不应该是一个冰冷的资产数字，不是提前退休去马尔代夫，也不是实现某种社交媒体上令人羡慕的生活方式。它应该是一种对生活节奏的主导权，你可以选择做自己真正想做的事情，可以不再为了钱去做违背内心的工作，可以在面对生活中的变化和

不确定性的时候，依然保持一种基本的从容和安全感。你可以快，也可以慢，可以忙，也可以闲。这个选择权在你手里，而不是被生活推着走。

从容这个词，听上去好像不值什么钱。在一个到处都在讲速度、讲效率、讲赚钱的时代里，它甚至显得有些过时。但真正拥有它的人知道，那份不被催促的安宁感，那份不用为了别人的时间表而牺牲自己节奏的踏实感，可能是一个人后半生最重要的资产之一。

而这份从容，不会从天上掉下来。它需要你很长的时间，从一笔一笔的定投、一次一次的坚持、一点一点的生活调整中，慢慢地积累、搭建和守住。

好了，我们开始。

第一部分 重新理解投资

第一章 普通人为什么必须学投资

我认识一个朋友，在一家中等规模的制造业公司做了十一年。从助理工程师一路做到部门主管，中间跳过一次槽，涨过两次薪。到了三十七岁那年，月薪大概两万出头，在他所在的城市算是不错了。

但有一天他跟我说了一句话，让我印象很深。他说：“我算了一下，从现在开始，就算每年涨薪，到我退休，月薪也不过三万多。扣掉社保和税，也没多少了，很难和现在有什么实质性改变。”

他认真地算一笔账，而这笔账，其实是大多数普通人正在面对、却不太愿意去细算的现实。

我们从小被教育的路径是清晰的：好好读书，考个好大学，找份好工作，努力升职加薪，攒够钱退休。这条路在过去几十年里，确实很多人都走通了。但走到今天这个阶段，越来越多人开始意识到，光靠“挣工资”这一条线，想让生活变得更从容，正在越来越吃力。

所以我想认真回答一个问题：为什么投资，对今天的普通人来说，已经不是一个可以忽略的选项，而是一项必须具备的基本能力。

先说收入。

如果你在一个行业里做了五到十年，大概已经能感受到一件事：工资的涨幅是有天花板的。刚入职的头几年，你处在快速成长期，薪资可能一两年就涨百分之二十甚至三十。那时候你的进步空间大，公司愿意为你的快速提升买单。到了中级阶段，涨幅放缓，变成百分之十左右。再往上，越走越窄，能涨三到五个百分点就算不错。

而且这件事有一个残酷的规律：你在一个组织里待得越久，涨薪就越难靠“我变得更好了”来驱动，而是越来越多地受到结构性因素的影响：行业大盘、公司经营状况、组织预算、管理层的工资策

略。你个人再优秀，如果公司今年的调薪包总量就这么大，你能分到的也就那些。

这是一个不分行业的普遍现象。互联网、制造业、金融、教育、医疗、政府机关.....绝大多数普通人的收入曲线，都呈现一个共同的形态：先快后慢，最后趋于平坦，甚至在某个阶段开始下滑。尤其是那些在四十五岁以后遭遇裁员、降薪或行业萎缩的人，收入甚至可能断崖式下跌。

你可能会说，那我跳槽呢？确实，跳槽是大多数人实现收入跳跃的主要手段。但跳槽也有它的天花板。三十岁以前你可以频繁跳，三十五岁以后，市场对你的接受度就开始变化了。很多用人单位在招聘中高级岗位的时候，对年龄是有隐形门槛的。而且跳槽本身也有风险，新公司的文化、团队、稳定性都可能出乎你的预期。

说到底，普通人能获得的劳动报酬，受制于一个最基本的约束：你一天只有二十四个小时，其中能用来工作的时间有限，你的精力和体力有上限，你的专业技能在某个领域达到一定深度之后，继续提升带来的收入增量会越来越小。经济学里管这个叫“边际效应递减”。光靠“我更努力、我加更多班、我学更多技能”来推动收入增长，到了一定阶段就会碰壁。瓶颈不在你身上，而在于这种收入模式本身的结构。

我身边还有一个案例让我印象很深。一个做了十五年设计的朋友，技术在公司里没话说，年年评优。但去年聊天的时候他说：“我已经四年没涨过工资了。也不是公司不认可我，这个级别的薪资已经到了公司给这个岗位定的上限。要涨，只能升职。但往上的位置就一个，被别人占着呢。”这种情况在很多公司、很多行业里都非常普遍。你能做的都做了，但结构卡住了你。

所以我想说的不是“工资不好”或者“打工没前途”。工资当然重要，它是大多数人最主要的现金流来源，是投资的前提和基础。但你需要清醒地认识到，工资的增长轨迹是一条有顶的曲线。它能帮你走完一段路，但很难帮你走完全程。

更让人紧张的，是另一条线。

你的收入在放缓，但你的生活成本不会等你。房贷还在那里，每个月雷打不动；孩子的教育开支一个台阶一个台阶往上走，从幼儿园到小学到初中到高中，每一步可能都比上一步贵；父母的年纪在增长，体检报告上的异常项越来越多，一次住院可能就是几万块；你自己的身体也在变化，保险费、体检费、看牙、配镜、运动康复……这些以前不太在意的小项目，开始变成常规支出。

一条渐渐走平的收入线，配上一条持续爬升的支出线。两条线之间的空间越来越窄。这就是为什么很多人到了三十五岁以后，开始隐隐觉得生活在收紧，因为这个结构一直在挤压你，人生的跑道本身在收窄。

这种“收紧”的感觉，很多时候还会被放大。因为你身边总有人看上去过得比你更好。同龄人里有人升职、加了薪、换了更大的房子，你会忍不住拿自己去比较。朋友圈里有人在旅行、在消费、在展示一种看起来更宽裕的生活，你会怀疑是不是自己哪里做得不对。这种比较会加剧你对收入增长放缓的焦虑，让你觉得问题更严重。但实际上，大多数普通人面对的收入结构是差不多的，只是每个人展示出来的那一面不同。

说到这里，我想特别提一点：意识到工资有天花板，不是为了让你对工作丧失信心。恰恰相反，认清这个现实之后，你反而能做出更理性的安排。你不会再幻想“等我涨薪到多少多少就好了”，而是开始思考：在工资之外，我还能做什么来改善自己的财务结构？投资就是其中最重要的一个答案。

如果你只有工资这一个收入来源，面对支出上升的办法就只剩一种：省。后面的章节会专门讲为什么储蓄率对普通人极其重要，省这件事本身没有问题。但省有省的极限。你不能不给孩子交学费，不能在老人需要看病的时候犹豫，不能连最基本的生活维持都做不到。当你把能省的都省了，剩下的全是刚性支出，你的生活就开始变得很紧，像被什么东西箍住了，你能动弹的空间越来越小。

再说一个大多数人知道但很少认真对待的事情：你手里的钱在变“薄”。

什么意思呢？你有没有过这种感受：十年前在楼下面馆吃一碗牛肉面，八块钱。现在同一家面馆、同一碗面，十八块。你去超市买水果，以前一百块钱能提两大袋回来，现在一百块钱一袋不太够。你哪怕只是在维持和十年前差不多的生活标准，但钱不够了。

这就是通货膨胀，说白了就是物价在涨，钱的购买力在下降。对普通人来说，你不需要搞清楚 **CPI** 怎么算、**M2** 是什么意思，你只需要接受一个事实：如果你的钱只是存着不动，长期来看，它就是在变“瘦”。

这个“瘦”的速度有些年份温和，百分之二左右；有些年份猛一些，百分之四五甚至更高。你可能觉得每年少百分之二三没什么大不了，但把时间拉到十年二十年来看，就完全不是小事了。

我做过一个简单计算。假设每年通胀百分之三（这是比较保守的估计）。你今天存在银行里的一百万，十年之后的实际购买力大约只剩七十四万。二十年后大约剩五十五万。三十年后只剩四十一万。你账户上的数字一直是一百万，但它能买到的东西，三十年后只有现在的四成出头。

这意味着什么？意味着你辛辛苦苦挣来的钱、小心翼翼省下来的钱，如果只是放在银行活期、定期或者货币基金里，大概率连通胀都跑不过。银行给你的利息多数时候还不够抵消物价上涨的速度。你以为自己在攒钱，实际上你的购买力在一年一年悄悄蒸发。

这不是谁的错，也不是某个政策出了问题。这是现代货币体系运行的基本规律。全世界大多数国家的货币，长期来看都在对实际物价贬值。你能做的，要么是把钱花掉，用当前的价格锁定当前的价值；要么是找到一种方式，让钱的增长速度至少能跟上物价上涨的速度。前者不现实，你总有些钱是要为未来留着的。所以后者几乎是唯一的出路。

这里面有一个心理上的陷阱，很多人会中招。因为通胀是渐进的、安静的，不像裁员或者大病那样突然袭来，所以大多数人对它没有紧迫感。你银行账户上的数字没有减少，你的工资每个月还在发，日子看上去和去年差不多。但就是在这种“看上去差不多”的日子里，你的财富在一年一年地被稀释，只是你感觉不到。等你十年后某天回头算这笔账的时候，才会发现损失已经积累到了一个让你不太舒服的程度。

这就是普通人学投资的第一个底层理由，也是最朴素的一个理由：你需要让存下来的钱跑赢通胀，保住购买力。如果你什么都不做，时间就会替你做一个你未必愿意接受的决定：让你的钱变得越来越不值钱。

第三个需要认真面对的现实，是你赚钱的能力本身并不是永恒的。

二十五岁的时候，你精力充沛，学什么都快，加班到深夜第二天照常精神饱满。公司需要你冲项目的时候你能冲，需要你学新技能的时候你能学。那时候你虽然工资不高，但你拥有一样很值钱的东西：大量可以出卖的时间和快速提升自己的能力。你可以靠加班、靠跳槽、靠拼体力来换取收入的增长。

三十五岁的时候，情况开始变化。你的经验确实比二十五岁时丰富很多，遇到问题更知道怎么处理，判断更准确。但你能感觉到，自己学新东西的速度不如以前了，加班以后的恢复时间变长了，体检报告上多了几个以前没有的指标。更重要的是，你的时间不再完全属于你，家里有孩子要接送，有老人要照顾，周末很难像二十多岁那样整天泡在公司里了。

四十五岁以后，这种变化更加明显。你可能在公司里依然有一席之地，靠的是多年积累的经验人脉。但你很清楚，市场上能给你的选择在减少。招聘启事上很少写“欢迎 45 岁以上的候选人”。如果公司要裁员，你的性价比未必比一个三十岁出头、能力强、工资只有你一半的年轻人高。不是你不好，是你贵了。

这件事用一个比较直白的方式来描述：你用自己的时间、体力和技能去赚钱的能力，是有生命周期的。它在二十多岁到三十多岁之间快速上升，在三十五到四十五岁之间到达某个峰值，然后开始缓慢下降。有些人的下降很平缓，有些人因为行业、健康或者运气的原因，下降得很快。但不管怎样，这条曲线的大方向是向下的。到了退休那天，你通过工作获取收入的能力基本降到零。

这带来了一个非常现实的问题：如果你的全部财务安全都建立在“我还在工作”这个前提上，你就面临一个巨大的单点风险。公司倒闭了怎么办？行业萎缩了怎么办？身体出了状况不得休息怎么办？到了一定年龄市场不再需要你怎么办？而这些事情，每天都在发生在我们身边的人身上。

我认识一个前同事，四十二岁，在一家互联网公司做了六年产品经理，业务能力很强。去年年初整个部门被优化，他收到了裁员通知。拿了 **N+1** 的补偿金，开始找工作。投了大半年的简历，面试了十几家公司，最后拿到的 **offer**，薪资比之前降了三成。因为市场的需求变了，愿意为一个四十二岁的产品经理付高薪的公司，比他想象中少得多。

那段时间他说，他第一次意识到自己有多依赖那份工资。“以前觉得自己还年轻，还有时间。突然被裁了才发现，除了这份工资，我什么都没有准备。”他说这话的时候，语气很平静，但你能感觉到那种后知后觉的遗憾。

投资的核心意义之一，就是在你的人力资本还处于上升期和峰值期的时候，把其中一部分转化成金融资本。说得通俗一点，就是趁你还能挣钱的时候，让一部分钱开始替你工作。你今天投进去的一百块钱，它不会老，不会累，不会被裁员，不会因为年龄增长而贬值。只要你把它放在合适的资产里，它会安静地、持续地为你创造回报。

我来算一笔具体的账。假设你从三十岁开始，每月拿出两千块钱做长期投资，坚持二十五年到五十五岁。本金累计投入六十万。

如果年均回报在百分之七左右，这不是一个激进的数字，全球主要股票市场的长期年化真实回报率大致在百分之六到八之间，到五十五岁时这笔资产大概会增长到一百六十万左右。

六十万变成一百六十万，中间多出来的一百万是什么？是时间帮你赚的。是你的钱在你睡觉的时候、工作的时候、陪孩子的时候，安静地替你工作了二十五年的结果。

如果你这二十五年什么都没做，只是把钱存在银行吃利息，到五十五岁你手里可能是六十万本金加上十来万利息，扣掉通胀，实际购买力可能只剩五十万出头。

第四个需要考虑的，是生活中那些你没办法提前预知的事情。

成了家的人都体会过，家庭的很多支出是刚性的、不可回避的。孩子的教育费用逐年递增，从幼儿园到高考到可能的留学费用，是一条只会往上走的曲线。父母的身体一年比一年需要关注，一次普通住院可能就是好几万，遇到大病可能是几十万。你自己也不是铁打的，三十五岁以后，体检开始出现一些从前没有的箭头。

再加上职场上的不确定性。裁员这件事，这几年越来越多的人亲身经历了。不管你在公司做了多少年、做过多大的贡献，当行业下行或者公司战略调整的时候，你就是那个百分比里面的一个数字。你被通知的方式可能很体面，补偿可能也还行，但从那天起，你每个月固定进来的那笔钱就没了。

这些事情不是假设，也不是小概率。你认识的人里面，一定有人经历过裁员，有人家里老人住过院花了不少钱，有人的孩子在教育上遇到了需要额外投入的情况。这些事不是你能预防的，它们来的时候不打招呼。

而且这些风险有一个特别让人难受的特点：它们往往不是一个一个来的，而是喜欢扎堆。你可能刚好在孩子要中考、需要集中精力和金钱的那一年，碰上了公司裁员。也可能在父母需要做手术、自己手头紧张的时候，赶上市场大跌，心态本来就差，看到账户又

在亏钱，就完全丧失了判断力。生活中的压力是会互相传导、互相放大的，一个环节出问题，其他环节都会跟着紧张起来。

这种时候，你最需要的是什么？是缓冲。是余裕。是在你最紧张的时候，还有一些空间让你不至于被逼到墙角。这种缓冲不仅仅是银行里的一笔存款，更是一种“我的财务结构不是只有一根柱子在撑着”的安全感。

在这种情况下，如果你的全部财务防线只有“每月工资按时到账”和“银行里有一点存款”，你的抗风险能力其实很有限。一旦收入中断，而支出不会中断，存款就开始被快速消耗。如果恰好碰上找工作不顺利，或者家里同时有别的开支需求，整个人的状态会非常被动。而人在被动和恐慌的时候，做出的决定的质量往往是最差的。

投资的作用之一，就是在你正常生活、正常工作的同时，为未来可能出现的突发状况多建一道防线。它可以让你在遇到裁员的时候不至于立刻恐慌，在面对大额支出的时候不至于被迫卖掉不该卖的东西，在需要做重要决定的时候还能保持相对冷静的头脑。

把前面四件事放在一起看，画面就清晰了。

工资增长有天花板，支出却在持续攀升。货币购买力年年缩水，存款放着就在贬值。人力资本有生命周期，你不可能永远靠出卖时间维持收入。家庭责任和生活意外随时可能超出你的预算范围。这四股力量同时作用在一个普通家庭身上，构成了今天中国大多数中年人正在面对的真实处境。

在这种处境下，如果你只会挣钱、只会存钱，而完全不具备让钱为你工作的能力，你就像只用一条腿走路。另一条腿，也就是让资产随时间增长的能力，始终是空的。你走得再认真，速度和稳定性都会受到制约。而且时间越长，两条腿之间的差距越明显。用两条腿走路的人，每多走一年，就比你多积累一年的复利；而你只靠一条腿，只能靠存量去抵抗未来的所有不确定性。

这就是为什么我说，投资对今天的普通人来说已经是一项基本能力。它和你会做饭、会开车、会管理自己的时间和精力一样，属

于一个成年人在当下这个时代应该具备的生存技能。不是因为投资很酷、很高级，不是因为别人都在做所以你也该做，更不是因为投资能让你一夜暴富。而是因为如果你完全不具备让钱增长的能力，你面对未来的风险就会显著增大，你的选择空间就会越来越小，你的生活就会越来越多地被各种不可控的力量所挤压。

也许有人会说：“我真的对投资不感兴趣，也觉得自己不适合做这件事。不投资行不行？”

当然行。不投资，天不会塌，日子也照过。但我想让你知道一件事：不投资本身就是一种选择，而这种选择不是没有成本的。你选择不投资，通胀不会因此停下来，你的购买力还是在年年降低；你的人力资本还是在一天天消耗，而没有任何东西在帮你做替补；你的家庭开支还是在那里，而你用来应对意外的储备没有任何增长的动力。你不做这个选择，时间会替你做。而时间做的那个默认选择，通常不是对你最有利的。

我不是在制造焦虑。焦虑这种东西，除了让人睡不好觉和做出冲动的决定之外，没有任何用处。我只是想把一个事实尽量说清楚：了解“不投资”的真实成本，然后根据你自己的情况做出判断。这总比稀里糊涂地什么都不想要好。哪怕你最后的决定还是暂时不投资，至少这是一个想清楚了的决定，而不是一个因为逃避而做出的默认选项。

最后我想再说一层更深的东西，关于投资和人生节奏之间的关系。

很多人觉得投资就是为了赚钱。赚钱当然是投资的结果之一，但对普通人来说，投资更深层的意义可能不是“让我变得更有钱”，而是“让我拥有更多的选择权”。

你想过没有，为什么那么多人到了四十岁之后，工作越来越累、越来越不开心，但就是不敢换、不敢停、不敢说不？因为他们没有选择的余地。每个月的房贷、车贷、孩子的学费、父母的生活费，全部压在那份工资上。离开了这份工作，现金流马上断裂。所以哪

怕老板不讲道理，哪怕项目做得毫无成就感，哪怕加班已经严重影响了健康和家庭，他也得忍着。因为他的财务结构不允许他有任何别的选择。

这种状态的根源，是这个人的全部经济支撑只有一根柱子：工资收入。只要这根柱子不倒，日子就能过；一旦这根柱子动摇，一切都会跟着晃。而且更让人焦虑的是，你知道这根柱子迟早会消失，不管是退休还是别的原因，你不可能永远靠它。但你看不到第二根柱子在哪里。这种“知道终点在那里，但没有备份方案”的感觉，是很多中年人深层焦虑的真正来源。

长期稳定的资产积累，做的就是慢慢竖起第二根柱子的事。这根柱子不会一夜之间竖好。它需要你从每个月拿出一笔钱开始，需要你选一个合理的方向，需要你在看不到短期成效的时候依然坚持。但每多积累一年，这根柱子就粗一点，你脚下的地面就稳一点。

长期稳定的资产积累，可以帮你一点一点地改变这种处境。不是一夜之间改变，不是让你明天就辞职去做你想做的事。而是随着你坚持投入、坚持积累，你的金融资产在缓慢增长，你对那份工资的绝对依赖程度在缓慢降低，你面对变化和意外时的回旋余地也在缓慢增大。这个过程可能要走五年、十年、十五年甚至更久，但每走一步，你就多一分底气。

终有一天，可能不是你完全不用工作的那一天，而是你可以选择工作方式的那一天，你做一份事情不是因为不做就活不下去，而是因为你真心想做。你想休息的时候可以休息一阵，想换个方向的时候有底气去试错，想拒绝一些不合理的安排时不用担心被扫地出门以后没饭吃。

这种状态，我在前言里提到过，叫作“节奏权”，对自己生活节奏的主导权。你可以快，也可以慢。可以忙，也可以闲。可以冲刺，也可以歇一歇。这个选择权在你手里，而不是被外部环境推着走。

节奏权不需要你成为千万富翁才能拥有。它只需要你在足够长的时间里，持续地、有纪律地积累和优化你的财务结构。投资是获

取节奏权最重要的手段之一。它不能替代你好好工作，不能替代你管理健康和家庭，但它可以给你的人生多加一个支撑点，让你在面对不确定性的时候，手里多一张可以打的牌。

而且这种节奏权有一个很好的特性：它是可以慢慢积累的。你不需要在三十岁的时候就拥有它。三十岁开始积累，到四十岁可能只是稍微好一点；到四十五岁，可能就开始感觉到明显的不同了；到五十岁，你会庆幸自己在二十年前做了这个决定。很多真正实现了一定程度财务从容的人，回头看的时候都会说一句类似的话：“最大的遗憾就是没有更早开始。”

我不想把这件事说得太理想化。投资有风险，市场有波动，过程中你一定会经历不舒服的阶段。但从长期的维度看，一个有系统、有纪律、有合理预期的普通投资者，最终获得的不仅仅是账户上一个更大的数字，更是一种面对生活时从容的姿态。这种从容，比账户上多出来的那些钱，可能更值钱。

总结一下，普通人必须学投资，不是因为投资很时髦，不是因为周围的人都在做，不是因为你能靠投资一夜暴富。而是因为你面对的现实——工资天花板、通胀侵蚀、人力资本的生命周期、家庭责任和不确定性——决定了只靠挣钱和存钱，在今天这个时代已经不够用了。你需要让钱为你工作。你需要在时间的帮助下，把人力资本的一部分转化成可以持续增长的金融资本。你需要为自己和家人的未来，多建一层缓冲和退路。

这件事越早开始越好。但什么时候开始都不算太晚。重要的不是你现在有多少本金，哪怕一个月只有几百块钱，开始了就比不开始强，而是你有没有建立起一种让资产随时间增长的意识、习惯和系统。

不需要很多钱，不需要很专业的金融知识，不需要你变成一个整天盯盘、满口术语的人。你只需要理解几个基本的道理，搭一个简单的框架，然后给时间足够的空间去做它该做的事。这些内容，后面的章节会一步一步帮你拆解清楚。

下一章，我们从最基础的地方开始：投资到底是什么。这个问题听上去简单，但实际上很多人一直没有把投资、投机、赌博、理财和储蓄这几件完全不同的事情分清楚过。在你真正开始投资之前，先把这些概念厘清，会帮你少走很多弯路。

第二章 投资到底是什么

有一年过年回老家，饭桌上亲戚们聊起了赚钱的事。一个表哥说自己最近在炒短线，一个月赚了百分之三十；一个阿姨说她买了一款银行理财产品，年化百分之三点五，觉得挺稳的；我爸说他的钱就放在银行定期里，其他的都不碰；还有一个远房堂弟，二十出头，刚开始接触虚拟货币，兴奋地说自己在“做投资”。

那顿饭吃完，我有一个很强烈的感受：每个人嘴里说的都是“赚钱”或者“投资”，但他们做的根本不是同一件事。炒短线的、买理财的、存定期的、炒币的，出发点不同、风险不同、时间跨度不同、结果也完全不同。但在日常对话里，这些事情经常被混在一起，好像都叫“投资”。

这种混淆不是小事。因为如果你连自己在做的事情到底是投资、投机还是别的什么都没搞清楚，你就不可能建立起正确的预期，也不可能用合适的方法去面对过程中的波动和困难。很多人在投资上的失败，根子上从第一步就把概念搞混了。

这一章的任务很简单，但也很基础：把投资、投机、赌博、理财、储蓄这几件经常被搞混的事情拆开来，让你看清它们各自是什么、在做什么、适合什么样的需求。这些概念看上去简单，但真正把它们理清之后，你后面的很多决定都会变得更清晰。

先从最简单的说起：储蓄。

储蓄就是你挣到的钱里面，没有花掉的那部分。它的核心功能是“留住”。不追求增长，不承担风险，只是把钱从消费的管道里拦截下来，存在一个安全的地方。银行活期、定期存款、货币基金，这些都是储蓄的常见去处。

储蓄是所有财务行为的地基。没有储蓄，就没有本金；没有本金，后面一切关于投资的讨论都是空中楼阁。很多人忽视储蓄，觉得它太“低级”、太慢、太没意思，但实际上，储蓄率的高低可能比你选了什么投资品种更加重要。这个问题后面的章节会详细展开。

储蓄的优点是安全和确定，你存了多少，它就在那里，不会变少（至少名义上不会）。它的缺点是，放在那里不动，它跑不赢通胀。上一章已经算过这笔账：如果你的存款每年损失百分之三的实际购买力，二十年下来接近一半的价值就蒸发了。所以储蓄是必要的，它是你的安全垫，是你面对突发状况时的第一道防线。但光有储蓄是远远不够的。它解决的是“留住钱”的问题，但不解决“钱怎么增长”的问题。

这里有一个常见的误解需要澄清。很多人觉得“存钱就够了，我不需要投资”。在利率比较高的年代，比如银行定期能给到百分之五以上的时候，这种想法还勉强说得过去。但在全球利率长期走低的大趋势下，银行存款的收益率越来越难覆盖通胀。你放在银行里的钱看起来很安全，但它的购买力在安静地流失。这种“感觉安全但实际在缩水”的状态，恰恰是很多普通人财务困境的起点。

再说理财。

“理财”这个词，在中国的日常语境里被用得非常广泛，但也非常模糊。银行柜台卖给你的固定收益产品叫理财，保险公司的万能险叫理财，基金公司的各种产品叫理财，甚至有些 P2P 暴雷的产品当年也是以“理财”的名义卖出去的。

严格来说，理财是一个比投资更大的概念。它包括你对钱的所有管理行为：怎么赚钱、怎么花钱、怎么存钱、怎么投资、怎么控制风险、怎么安排保险和税务、怎么规划退休。投资只是理财的一部分。

但在很多人的实际操作中，“理财”往往被窄化成了“买一个产品”。你走进银行，客户经理给你推荐一款理财产品，你买了，这就叫“我在理财了”。或者你在手机上看到某个 APP 推荐的基金排行榜，点

进去买了排名第一的那个，你也觉得这叫理财了。这种理解是有问题的。因为买一个产品只是一个动作，而真正的理财是一套系，它包括你对自己财务状况的清晰了解、对短中长期目标的规划、对不同风险等级的合理安排、对各种金融工具的恰当运用。

如果你只是被动地买了一个产品，连里面装的是什么都不清楚，连风险在哪里都不知道，连这个产品适不适合你现阶段的需求都没想过，那你做的不是理财，只是在消费一个金融产品。和你在超市里随便拿了一瓶饮料没太大区别，只不过这瓶“饮料”的价格要高得多，而且喝坏了肚子的后果也严重得多。

这本书后面所说的“投资”，指的是理财体系中那个最核心的模块：你拿出一部分钱，放到能够长期增值的资产中去，让它在时间的帮助下为你创造回报。它有明确的目的、合理的预期、可承受的风险和可执行的方法。

那投资到底是什么？

如果用最朴素的语言来说，投资就是你把钱交给一些能够创造价值的东西，然后随着时间的推移，分享这些价值创造带来的增长。

当你买入一只指数基金的时候，你其实是在间接持有几百家甚至上千家公司的一小部分股权。这些公司在生产产品、提供服务、赚取利润。它们的员工在工作，它们的技术在进步，它们的市场在扩展。如果整体经济在增长，这些公司的总利润也会跟着增长，而你作为持有者，就能分享到这些增长的一部分。这就是投资的底层逻辑。

注意这里面有几个关键词。第一个是“价值创造”。投资的钱进入了一个真实的经济体系，参与了生产、创新和服务。你的回报来自于这个体系创造出的真实财富，而不是来自于某个人的口袋转到另一个人的口袋。

这一点非常重要，因为它决定了投资在数学上是一个“正和游戏”。什么意思呢？就是所有投资者加在一起，整体是可以赚钱的，因为底层有真实的经济增长在支撑。企业在赚利润，经济在扩张，

社会总财富在增加，这些新增的财富就是所有投资者可以分享的蛋糕。这和后面会说到的投机有本质区别。

你可能会问：如果投资是参与价值创造，为什么投资者还会亏钱？原因在于，虽然长期来看经济在增长，但短期市场价格会大幅偏离实际价值。恐慌的时候价格跌到远低于价值，狂热的时候价格涨到远高于价值。如果你在狂热的时候追高买入、在恐慌的时候割肉卖出，你就把一个长期正和的游戏，玩成了一个负和的游戏。投资亏钱，往往不是投资这件事本身有问题，而是投资者的行为出了问题。

第二个关键词是“时间”。投资是一件需要时间才能看到结果的事情。短期来看，市场的价格波动很大，涨跌都很正常，有时候甚至完全看不出规律。你今天买入，明天可能就跌了百分之三。下个月可能涨回来，也可能继续跌。如果你只看一两个月、一两年的表现，投资和投机看起来几乎分不出区别，都在涨涨跌跌中折腾。

但如果你把时间拉到十年、二十年、三十年，画面就完全不同了。经济增长的力量会逐渐体现出来。公司在扩张，技术在进步，人口在消费，社会在发展，这些真实的变化最终会反映到资产的价格上去。大多数长期持有优质资产组合的人，最终获得了正向的回报。不是因为他们预测对了什么，也不是因为他们运气好，而是因为他们给了时间足够的空间去做它该做的事。这也是这本书反复会回到一个主题：时间是普通人最大的优势，前提是你要学会使用它。

第三个关键词是“合理预期”。投资不是买彩票，不会让你明天就翻倍。长期来看，全球主要股票市场的年均真实回报率大致在百分之五到八之间。这个数字不算低，经过二十年三十年的复利，足以让你的资产实现可观的增长。但它也不是暴利，不是一年赚百分之五十，甚至翻倍。如果你对投资的预期是短期暴富，那你大概率不是在投资，而是在做另一件事。

什么是投机？

投机和投资最大的区别在于：投资关注的是价值，投机关注的是价格。

一个投资者买入一家公司的股票，是因为他认为这家公司的业务在持续创造价值，长期来看股权会升值。他不太在乎下个月是涨还是跌，因为他的收益来源是公司的长期发展。

一个投机者买入同一只股票，可能完全不关心这家公司是做什么的。他关心的是“明天或者下周这个价格会不会涨”。他的收益来源不是公司创造的价值，而是价格的短期波动，低买高卖，或者高卖低买。

投机的逻辑本质上是一种零和博弈。你赚到的钱，基本上就是另一个人亏掉的钱。因为你们在交易的是价格变动，而价格变动本身不创造新的价值。当然，在很短的时间窗口内，这个“零和”可能不那么明显，因为还有市场情绪、资金流入流出等因素在里面。但把时间拉长来看，投机市场里所有参与者的总回报，减去交易成本和税费之后，是趋近于零甚至为负的。

这并不意味着投机“不对”或者投机者都是傻子。有些人确实有短线交易的天赋和纪律，能在价格波动中持续获利。但这是一种非常稀缺的能力，绝大多数普通人不具备。研究数据反复表明，散户投资者的短线交易整体上是亏损的，交易越频繁，亏损越大。手续费、买卖价差、踏错时机，这些成本会一点一点把你的本金吃掉。

投机的问题不在于它本身是恶的，而在于很多人以为自己在做投资，其实在做投机。他们买了一只基金，过两个月发现没涨就卖掉了；他们听说某个行业要火了，赶紧追进去，涨了一点就跑；他们每天打开账户看涨跌，一有风吹草动就调仓换股。这些行为的底层逻辑全是投机——赌价格的短期变动——但做这些事的人，常常以为自己在“投资”。

我见过一个特别典型的情况。一个朋友买了一只沪深三百指数基金，买入的时候跟我说“我要做长期投资，至少持有三年”。结果三个月后市场回调了百分之八，他就坐不住了，开始犹豫要不要卖

掉。半年后市场没有明显回升，他割肉出局了。又过了一年，市场涨回来了，他后悔不已，又在更高的价位追了回去。一进一出之间，不但没赚到钱，反而亏了一截。

他的问题出在哪里？不是选错了产品，沪深三百指数是一个很合理的长期持有标的。问题在于，他嘴上说的是投资，实际做的是投机。他的决策依据不是这笔资产长期的价值逻辑，而是短期价格的涨跌对他情绪的影响。而一旦你的决策由情绪驱动，你就从投资者变成了投机者，甚至变成了自己最大的对手。

再往下走一步，就是赌博。

赌博和投机的区别在于，赌博连“分析价格方向”这一步都省了，它完全依赖概率和运气。买彩票是赌博，去赌场是赌博，在完全不了解的领域里下重注，比如把大部分身家投入你根本搞不懂的高风险产品，从本质上说也接近赌博。

赌博的数学特征是“负期望值”。什么意思呢？就是说如果你反复做同一个赌博动作无数次，你的平均回报是负数。赌场靠这个赚钱，彩票中心也靠这个赚钱。偶尔有人赢钱甚至赢大钱，但把所有参与者加在一起算总账，赌博的组织方永远是赢家，参与者整体永远是输家。

为什么要把赌博和投资做这个区分？因为在实际生活中，两者之间的界限有时候没那么清晰。比如有人把全部积蓄押在一只自己根本不了解的股票上，或者在完全没有研究的情况下跟风买入一种新型资产，又或者动用杠杆去放大自己承受不了的风险，这些行为在形式上看起来像是投资或投机，但在本质上，和赌博没有太大的区别。因为你在做一个你不理解、不可控、期望值很可能为负的决策。

还有一种更隐蔽的“类赌博行为”，值得警惕。有些人在投资上频繁做出重大调整，今天全仓某个行业，明天又全部切换到另一个方向，每次都觉得自己有充分的理由，但实际上这些判断几乎全凭感觉和碎片信息。如果你诚实地回顾自己的决策记录，发现成功和

失败基本上各占一半，甚至失败更多，那你做的就不是投资分析，而是在用投资的外壳做赌博的事。

还有一个很现实的判断标准：如果一笔投入的结果好坏，会让你的生活质量发生重大变化，赢了就改善很多，输了就陷入困境，那这笔钱的投入方式就带有很强的赌博特征，不管你用的是什么投资工具。真正的投资应该是在你的承受范围之内的，即使出现最坏的情况，你的日常生活不会因此被打乱。

我不是要审判任何人。每个人都有权利处置自己的钱。但如果你希望为自己的长期财务安全负责，你至少要能区分出来：我现在做的这件事，到底是在参与价值创造并等待时间给我回报，还是在赌一个我并不真正理解的短期结果？这个区分非常重要，因为它决定了你应该用什么样的心态、什么样的方法、什么样的预期来面对后续的一切。

把这几件事情放在一起比较，会更清楚。

储蓄的核心是保住。你的钱不会增长太多，但也几乎不会减少。它适合短期需要用的钱和应急储备。

理财是一个系统工程。它包括储蓄、消费管理、投资、风险控制、税务规划等等。投资是理财的核心模块之一，但不是全部。

投资的核心是参与真实的价值创造，让钱在时间的帮助下增长。它有合理的正向预期，但需要足够的耐心，过程中一定会经历波动。

投机的核心是利用价格的短期变动获利。它本质上是一种你赚我亏的博弈，绝大多数普通人在这个游戏里是处于劣势的。

赌博的核心是概率和运气。期望值通常是负的，长期来看几乎没有赢面。

这五件事之间，不是简单的好坏高低之分。储蓄有它的位置，投机在某些人手里也能运转。但对普通人来说，真正值得花时间去学习和建立的，是投资这件事。因为它是唯一一种你不需要比别人聪明、不需要比别人反应快、不需要每天盯着市场，只要方法正确、时间足够长，就大概率能获得正向回报的方式。

你可能会问：既然这几件事差别这么大，为什么很多人还是分不清楚？

原因有好几个。

第一，金融产品的包装把边界模糊了。你买了一只股票型基金，持有三年不动，这是投资。你买了同一只基金，一个月后因为跌了百分之五就卖掉了，这其实更接近投机。工具是同一个，但你使用它的方式完全不同。而大多数人在买入的那一刻，可能根本没想清楚自己属于哪一种。

第二，社会舆论和信息环境在鼓励短期行为。你打开手机，推送的都是“今日涨停板”“本周最牛基金”“三天翻倍的秘密”。这些信息天然在引导你关注价格而不是价值，关注短期而不是长期，关注别人赚了多少而不是你自己的目标和节奏。在这种信息环境里，即使你一开始是打算做长期投资的，也很容易被带跑，不知不觉间变成了一个追涨杀跌的投机者。

第三，人的心理本能在作祟。我们天然喜欢确定性、喜欢即时反馈、害怕损失、受不了等待。这些心理特征会不停地把你从“投资者”的状态往“投机者”甚至“赌徒”的方向推。你知道自己应该拿住不动，但账户跌了百分之十的时候你就是忍不住想卖。你知道应该按计划定投，但看到别的品种涨得更快你就想换。你知道应该关注长期趋势，但手机每天推送的涨跌排行榜让你没办法不盯着短期。

这些冲动如果不加管理，你的行为模式就会一步一步从投资滑向投机，甚至滑向赌博，而你自己可能完全没有察觉。你以为自己是一个理性的长期投资者，但你的操作记录会告诉你，你一年换了十几次仓位，平均持有时间不到两个月，频繁追涨杀跌。造成这个落差的原因，是你的情绪和本能在暗中替你做决定。

所以，区分这几个概念不仅仅是一个认知问题，更是一个行为管理问题。你知道了边界在哪里还不够，你还得在实际操作中，时不时回头检视自己：我最近做的这些决定，是基于长期价值判断做出的，还是被短期的涨跌和情绪牵着走的？这种自我检视的能力，

可能比任何投资技巧都重要。这本书后面会用很多篇幅帮你建立这种能力。

最后做一个小结。

这一章的任务是帮你校准一个最基本的认知框架：储蓄是留住钱，理财是管理钱的系统，投资是让钱参与价值创造、在时间中增长，投机是赌价格的短期变动，赌博是靠概率和运气碰运气。

对普通人来说，这本书接下来要讲的所有内容，都建立在“投资”这个概念之上。我们讲的长期投资，指的是你把钱放到合理配置的资产组合中，持续买入、耐心持有、定期优化，让经济增长和复利在时间的帮助下为你工作。它不追求暴利，不追求一步到位，也不追求比谁更聪明。它追求的是一种大概率获胜的长期路径。

这条路径的美妙之处在于，它对普通人是真正公平的。你不需要有金融学位，不需要认识什么内幕人士，不需要每天花几个小时看盘，不需要有超出常人的分析能力。你需要的是正确的方法、合理的预期、基本的纪律和足够的耐心。这些东西，每一个普通人都是可以学会和做到。

如果你在读这本书的过程中，发现自己过去做的某些事情其实更像投机或者赌博，不需要感到沮丧或者自责。绝大多数人在接触投资的早期阶段都经历过这种混淆，重要的不是你过去做了什么，而是从现在开始，你能不能把这些边界理清楚，然后选择一条真正适合普通人长期走的路。

这条路到底长什么样？走之前，还需要先清理掉一些脑子里常见的错误认知。下一章，我们就来系统梳理一下，普通人在投资这件事上最容易掉进去的那些误区。

第三章 普通人最容易掉进去的投资误区

如果你问一个在投资上亏过钱的人“你觉得问题出在哪”，大多数人会给你一个很具体的回答：买错了、买贵了、卖早了、卖晚了。他们会把问题归结到某一次操作上。

但如果你仔细去看他们的操作记录，会发现一个很有意思的规律：同样类型的错误会反复出现。买错一次可能是运气不好，但反复在同一个地方摔跤，就说明有一些更深层的东西在起作用，可能是一种根深蒂固的认知偏差，可能是一种自己都没察觉的情绪模式，也可能是一种看起来合理但其实有漏洞的行为习惯。

这一章的任务，是把普通人在投资中最常见的误区做一次系统梳理。我把它们大致分成四类：认知型误区、情绪型误区、行为型误区、结构型误区。每一类都有它独特的“发作方式”和“致命之处”。认知型误区会让你从起点就走偏方向，情绪型误区会在关键时刻夺走你的判断力，行为型误区会把一个好策略执行成坏结果，结构型误区则会让你的整个投资框架存在根本性的漏洞。

你在读这些误区的时候，可能会觉得其中一些“我知道啊，这不是常识吗？”没错，很多误区你确实“知道”。但知道和做到之间差距之大，在投资领域体现得尤其明显。你在安静地坐在这里读书的时候，觉得自己不可能犯这种错；但当市场真的暴跌百分之二十、你的账户三个月缩水了好几万块钱、身边所有人都在恐慌卖出的时候，你的“知道”还顶不顶用，就是另一回事了。

所以这一章的目的不只是列出误区让你认识一下，更是帮你在脑子里建立一套预警系统，当你未来真的身处某个误区的边缘时，心里能多一个声音提醒你：“等一下，我现在是不是又在犯那个错了？”

先说认知型误区。这类误区的特点是，你的理解框架本身就有偏差，导致你在投资上的判断从起点就歪了。

第一种认知误区，是把“好标的”直接等同于“好结果”。

很多人刚开始投资的时候，会特别看重标的选择。这个方向本身没有问题。投资第一步，本来就应该先搞清楚自己买的是什么，底层资产是什么，长期逻辑是什么，值不值得长期持有。但问题在于，有些人会把“选到好标的”和“最后一定有好结果”画上等号。好像只要东西选对了，什么时候买、用多少钱买、拿多久、中间能不能承受波动，都变得不重要了。

现实没这么简单。一个长期逻辑不错的标的，如果你在情绪最热的时候重仓买入，后面遇到大幅回撤，你照样可能亏钱。一个适合长期持有的资产，如果你用的是三年内要用的钱，市场稍微一跌，你就可能被迫卖出。一个本身没问题的宽基指数，如果你仓位过高，超出了自己的承受能力，也可能在最难受的时候拿不住。

所以，标的选择很重要，但它只是投资系统的起点。好标的还需要配合合适的仓位、足够长的资金周期，以及能执行下去的心理准备。离开这些条件，好标的也可能被普通人买成坏结果。

第二种常见的认知误区，是相信自己能预测市场。觉得“现在市场要涨了，赶紧买”或者“感觉要跌了，先撤出来”。这种想法非常普遍，因为人天然有一种控制欲，觉得如果我能看清楚方向，我就能赢。

但现实是，市场的短期走向几乎不可预测。大量研究表明，即使是全球最顶尖的基金经理和经济学家，对市场短期走向的预测准确率也接近掷硬币的水平。你可能偶尔蒙对一两次，蒙对的时候你会觉得“我果然有这个判断力”，但把所有预测加在一起算总账，基本上是随机的。更要命的是，择时操作需要你连续做对两次决定：什么时候出去，什么时候回来。只对了一次不够，两次都踩准的概率极低。绝大多数试图择时的普通人，最终的结果是在高点追进去、在低点割出来，反复循环。

这种误区的顽固之处在于，它会自我强化。如果你碰巧预测对了一次市场走势，你的大脑会牢牢记住这次成功，觉得是自己的能力。而那些预测错误的时候，你会找各种外部理由来解释，“那次是因为突发事件”“那次是因为政策变了”，然后尽快忘掉它们。这种选择性记忆会让你越来越觉得自己有预测市场的能力，直到某一次你下了重注、错得离谱，才会被现实猛击一下。但到了那时候，损失可能已经很大了。

第三种认知误区，是“过度相信历史业绩”。

很多人选基金、选策略、选投资产品的时候，最容易被过去的收益率吸引。一只基金过去三年涨了百分之八十，你会下意识觉得它很优秀；一个策略在回测中表现惊人，你也会觉得它未来大概率还能继续有效。

这种想法很符合人的直觉。因为在生活中，过去表现好，往往意味着未来也不会太差。一个人过去工作能力强，未来继续做好的概率也比较高；一家店长期口碑不错，下次去吃大概率也不会太差。所以很多人会把这种经验带到投资里，觉得过去涨得好，未来也值得期待。但投资市场不太一样。过去的好业绩，并不一定能延续到未来。市场环境会变，政策环境会变，资金偏好会变，行业景气度也会变。一只基金过去几年表现很好，可能只是刚好踩中了某一轮行情；一个策略过去回测很好，也可能只是适合过去那段市场环境。

更关键的是，当你看到一只基金过去几年涨得很好时，往往已经是在它涨完以后了。过去的收益属于过去持有它的人，不会自动变成后来买入者的收益。很多普通人就是在这个地方吃亏：看到业绩漂亮才买进去，买完以后遇到市场风格切换，账户开始回撤，最后反而拿不住。

这背后有一个重要规律，叫均值回归。过去三到五年排名特别靠前的基金，在接下来几年里，表现往往会回到平均水平，甚至低于平均。因为市场不会长期只奖励同一种风格，也不会永远让某一

个行业、某一个策略占优。涨得多了，估值变贵，预期变高，未来的潜在回报反而可能被压低。

所以，历史只能作为参考，不能当成未来收益的保证。真正要看的，不只是过去涨了多少，还要看它是怎么涨上来的，靠的是市场整体上涨，还是某一轮行业风口；回撤有多大，成本高不高，风格是否稳定，未来还适不适合自己的投资目标。

普通人尤其要警惕一种情况：当一个产品的历史收益特别亮眼，大家都开始讨论它的时候，它往往已经不便宜了。这个时候冲进去，买到的很可能只是过去业绩带来的兴奋感，而不是未来确定的收益。看清收益背后的原因、风险和代价，才更接近真正的投资判断。

还有一种认知误区值得单独说：以为“懂的越多就赚的越多”。很多人花大量时间研究宏观经济、分析财报、看技术指标，以为只要自己足够专业、掌握的信息足够多，就能在市场里获得优势。但投资这件事有一个反直觉的特点，超过一定门槛之后，更多的信息和分析不但不会提升你的决策质量，反而会增加你的自信程度，让你做出更冒险的操作。过度自信是投资者最隐蔽也最昂贵的偏差之一。研究显示，交易最频繁的投资者——通常也是最自信的那群人——整体收益反而是最差的。

这里有一个很残酷的悖论：在投资这个领域里，知道很多东西不等于做得很好，甚至可能恰恰相反。一个对经济学一无所知、只会设置每月自动定投的普通人，可能在二十年后跑赢了一个读了十几本投资书、每天关注宏观数据、能和你聊半天美联储政策的“专家”。原因不在于前者聪明，他可能并不聪明，而在于前者的无知保护了他不做太多操作。他不知道该什么时候“调整仓位”，所以他什么都不动；他不知道该“抓住”什么机会，所以他就一直按原计划走。而后者知道得越多，做得就越多，错的也就越多。在大多数领域里，知识就是力量；但在投资里，知识有时候是陷阱，它让你觉得自己可以做更精细的判断，而那些判断的错误会被你的信心放大成实际的亏损。

这不是在说“学习没有用”。学习本身有价值，但你学习的方向应该是“理解原理和建立正确心态”，而不是“掌握更多预测技巧”。前者帮你避免犯错，后者让你更容易犯错。这本书的目标就是前者，它不会让你变成一个更能“判断市场”的人，它只会让你变成一个更能“不被市场带偏”的人。后者这种能力，对普通人来说才是真正有价值的。

再说情绪型误区。这类误区的根源不在于你知道什么或不知道什么，而在于你的情绪在关键时刻替你做了决定。

最典型的一种是损失厌恶。心理学研究发现，人对亏损的痛苦感受大约是对同等金额盈利的快乐感受的两倍。换句话说，赚一万块带给你的高兴，远不如亏一万块带给你的难受。这种不对称会直接影响你的投资行为，你可能在盈利的时候急着卖出、锁定利润（怕它跌回去），在亏损的时候死扛不肯卖出（不想面对“真的亏了”这个事实）。结果就是，你把赚钱的卖了，把亏钱的留着。长期下来，你的组合里留着的都是表现差的资产，好的都早早被你清掉了。

我见过一个很典型的情况。一个朋友同时买了两只基金，一只涨了百分之十五，一只跌了百分之十。他把涨了的那只卖了，理由是“已经赚了不少，落袋为安”。跌了的那只留着，理由是“再等等，说不定能涨回来”。过了一年，涨了的那只继续涨到百分之四十，跌了的那只继续跌到百分之二十。他卖掉了赢家，留下了输家，整体算下来反而是亏的。这个模式在行为金融学里有一个专门的名字叫“处置效应”：人们倾向于过早卖掉盈利的资产、过久持有亏损的资产。它不是个案，而是一种极其普遍的行为模式。

第二种情绪型误区是恐慌和贪婪的交替摆动。市场涨的时候，你看到身边的人都在赚钱，朋友圈里有人晒收益，新闻说某某指数又创了新高，你觉得自己不买就亏了，于是在市场已经涨了很多的时候才匆忙追进去。市场跌的时候，你看到新闻全是坏消息，评论区里全是悲观预测，同事说他刚割了肉止了损，你也怕得不行，觉得“再不跑就来不及了”，忍不住跟着卖出。

这种模式说起来荒谬，买在高点、卖在低点，恰好和赚钱的逻辑反过来。但它发生在无数人身上，而且会反复发生。原因很简单：当市场上涨的时候，所有的信号都在告诉你“这是好的”，你的社交环境在强化这种信号，你的情绪在放大这种信号，你很难不被裹挟。当市场下跌的时候，所有的信号都在告诉你“这是危险的”，恐慌是会传染的，而且传染速度比理性快得多。在那种环境里，保持冷静不跟着行动，需要的意志力和自控力远超大多数人的日常储备。

这里有一个关于人性的深层洞察：在投资这个领域，做多数人正在做的事，几乎总是错的。因为多数人在牛市顶点最乐观，在熊市底部最悲观。如果你跟随多数人的情绪和行为来做决定，你就会在最贵的时候买、在最便宜的时候卖。这不是说你应该刻意和所有人反着来，而是提醒你：在集体情绪最强烈的时刻，不管是狂热还是恐慌，恰恰是你最需要停下来、检查自己的投资计划和原则的时刻。

你可能觉得自己不会犯这种低级错误。但数据告诉我们一个残酷的事实：在过去几十年中，基金投资者的实际收益率始终远低于基金本身的收益率。同一只基金，如果你在年初买入、年底不动，回报是百分之十；但这只基金所有投资者的加权平均回报可能只有百分之四五。差距在哪里？就在于投资者不停地在错误的时间买入和卖出，牛市末期疯狂涌入，熊市底部恐慌撤退。这个现象在全球不同市场、不同时间段都被反复验证过。它被称作“行为差距”。这个差距是投资者的行为自己造成的，与市场本身无关。

有一项研究追踪了美国共同基金几十年的资金流向，发现了一个令人唏嘘的规律：在每一轮牛市的最后阶段，资金流入量达到高峰；在每一轮熊市的最深处，资金流出量达到高峰。也就是说，大多数人在市场最贵的时候拼命买，在市场最便宜的时候拼命卖。这个集体行为的结果，是几乎所有散户投资者的长期实际收益，都远远低于他们本可以获得的回报。

第三种情绪型误区是“比较焦虑”。你本来定投得好好的，节奏稳定，心态平和。突然有一天，你的同事跟你说他买了一只基金，两个月赚了百分之三十。你立刻觉得自己那百分之七的年化回报太寒碜了。你开始动摇，是不是我的策略太保守了？是不是我应该也去找找机会？于是你改了策略、换了仓位、加了风险，试图追上别人的收益。结果几个月后，你亏了，那个同事可能也回吐了大部分收益。但你的原有计划已经被打乱了，要重新建立信心和纪律，又需要很长时间。

比较焦虑在社交媒体时代特别严重。你不再只和身边几个人比，你和全网的“晒收益”帖子比。那些帖子你看到的几乎全是赚钱的，因为亏钱的人不会发，或者发了也没什么流量。这种信息的极度不对称会严重扭曲你对“正常收益”的感知，让你觉得自己好像是市场里唯一一个没赚到大钱的人。但真相是，那些晒出来的收益代表的可能只是某个人的某一笔操作、某一个阶段的表现，他的整体收益可能跟你差不多，甚至更差。你在拿自己的全貌和别人的精彩片段比，这场比赛从一开始就不公平。

接下来是行为型误区。这类误区的特点是，你的认知可能没错，你的情绪可能也还好，但你在实际操作中的行为模式有问题。

最普遍的行为型误区是频繁操作。很多人把投资账户当成了一个需要“管理”的东西，觉得不经常调整就是不负责、就是在偷懒。今天看到一篇分析文章，觉得说得有道理，换一下仓位；明天看到一条重大新闻，加一点减一点；后天觉得某个板块不行了，全部切换到另一个方向；下周又看到一个新的投资策略，觉得比自己目前的好，于是整体调整一遍。

这种频繁操作带来的直接后果是：交易成本在不断累积。每一次买卖都有手续费，有申购赎回的费用，有买入和卖出之间的价差损耗。这些成本单次看起来很小，但累积起来是一笔不小的数字。更隐蔽也更严重的后果是，频繁操作几乎必然伴随着情绪化决策。你以为自己每次调仓都有“理由”，但仔细去看，那些理由往往来自

于短期的市场噪音或者你对最近某条信息的过度反应。一个月调一次仓的人和一年调一次仓的人，前者的决策中，被短期情绪驱动的比例要高得多。

研究数据对此的结论非常一致：普通投资者交易得越多，回报越低。那些几乎不动自己账户的人，长期收益往往好于频繁调仓的人。有一项很有名的研究，把投资者按交易频率分成五组，发现交易最频繁的那百分之二十的人，年化收益率比交易最少的那百分之二十低了好几个百分点。几个百分点看起来不多，但二十年复利下来，差距是几十万甚至上百万级别的。

这个结论可能让很多人不舒服，怎么可能什么都不做反而更好呢？我都不管它，它能长好吗？但事实就是如此。因为投资中你的每一次“主动操作”，本质上都是在和市场的集体智慧做一次对赌。你觉得现在应该卖，市场上另一个人觉得现在应该买，你们不可能都对。你对赌的次数越多，你犯错的概率就越高，累积起来的损耗就越大。而如果你什么都不做，你至少拿到了市场本身的平均回报，而市场的平均回报，长期来看是非常不错的。

第二种行为型误区是“追涨杀跌”。这和前面讲的恐慌贪婪有关，但从行为模式上看，它更像一种条件反射，看到涨就觉得应该跟，看到跌就觉得应该跑。你的操作信号完全来自于价格的短期变动，而不是来自于你对资产长期价值的理性判断。

追涨杀跌之所以伤害大，是因为它让你总是在最贵的时候买入、在最便宜的时候卖出。你觉得自己在跟随趋势，其实你在做和赚钱逻辑完全相反的事。真正赚钱的长期投资者，恰恰是在市场恐慌的时候继续买入，因为那时候资产便宜，在市场狂热的时候保持冷静，因为那时候风险在积累。而追涨杀跌的人，永远在反着来。

第三种行为型误区是“半途而废”。这一条可能是最隐蔽也最致命的。很多人刚开始投资的时候，热情很高，计划也做得不错：每月定投、长期持有、不看短期。但过了半年一年，发现收益平平，甚至还在亏，热情就消退了。又过了一段时间，碰上一次比较大的

回撤，彻底心灰意冷，把所有的持仓都清掉了。然后过几年回头一看，如果当时坚持不动，现在已经翻倍了。

半途而废的根源，往往不是策略有问题，而是你对这个策略需要多长时间才能见效缺乏准确的预期。长期投资的“长期”，真的是很长。三年五年可能还看不到特别明显的成果，尤其如果中间碰上一次像样的市场回调，你的账户可能在开始投资三年后还在亏损。复利的力量通常要在七年、十年甚至更久之后才会开始展现出令人心动的效果。但大多数人的耐心只有一两年，三年就算长的了。这个时间差，导致了大量本来可以成功的投资被中途放弃。

这也是为什么很多投资大师反复强调“耐心”这两个字。耐心是一种需要训练的能力。在投资的前几年里，复利的效果确实微弱到你几乎感觉不到。但一旦跨过了某个时间门槛，积累效应就开始显现了，而且时间越久，效果越猛。问题在于，大多数人都在那个门槛之前就放弃了。他们只看到了最枯燥的那段旅程，没能等到风景真正开始展开的那一刻。

最后一类是结构型误区。这类误区的问题不在你的想法和行为，在你整个投资安排的“架构”上有漏洞。

最常见的一种，是没有分清短期的钱和长期的钱。你把两三年内要用来买房的首付款拿去买了股票型基金，想着“万一涨了不是更好吗”。结果碰上市场下跌，到了要用钱的时候账户还在亏，不得不割肉卖出，首付款缩水了十几万。或者反过来，你把未来十年二十年不会用到的养老储备全放在了银行定期和货币基金里，觉得这样“安全”，结果十五年下来，扣除通胀你的购买力几乎没有增长，错过了资产增值最好的窗口期。

这两种情况的共同根源是，你没有按照资金的使用时间来做合理的分层。这个概念很简单但非常关键：短期要用的钱，未来一到三年内有明确用途的，不应该承担市场波动的风险，它应该放在安全的、流动性好的地方，哪怕收益低一点。中期的钱，三到五年的，

可以承担一些波动，但要适度。长期的钱，十年以上不用动的，才适合放到有增长潜力但波动也更大的资产里去。

很多人之所以投资体验很差，是因为他们把不同时间维度的钱混在了一起。应急的钱拿去追求高收益，结果急用的时候取不出来或者亏着取出来了；长期的钱因为怕波动全放在低收益产品里，白白浪费了时间带来的增长机会。后面第五章会专门讲怎么搭建投资前的地基，其中一个核心就是把钱按时间和用途分好层。这件事做好了，你后面的很多投资决策都会变得顺畅很多。

这个“时间混合”的错误还有一个更隐蔽的危害：它会让你对自己的投资产生错误的“承受力感受”。比如你原本觉得自己可以承受百分之二十的回撤，但如果你投进去的那笔钱里面有一部分是你三年后要用来买房的，那你的实际承受力会大打折扣，因为一旦市场下跌，你想到的不只是“我账户亏了”，还有“我未来的房子可能买不成了”。这种双重压力会让你远远撑不到市场恢复的那一天。如果你在一开始就把这两笔钱分开，长期的钱放到长期的地方、短期的钱放到短期的地方，你面对同样的市场波动的心理承受力会完全不同。分层不只是一种财务上的安排，也是一种心理上的保护。

第二种结构型误区是过度集中。有些人把所有的钱都买了一只基金，或者全押在一个行业、一个市场上。如果你在 2020 年把所有的钱都买了新能源基金，到了 2021 年底你可能觉得自己是个天才；但到了 2022 年，你可能亏掉了一大半。如果你的钱分散在多种资产、多个市场里，单一方向的下跌对你的整体影响就小得多。

分散是理性的选择，它建立在一个很清醒的自我认知之上：你不可能对所有事情都看得准。你对某个行业的判断可能是对的，但也可能是错的；你对当前经济走向的判断可能有道理，但也可能被意外事件推翻。分散就是承认自己有犯错的可能，然后给自己留出足够的缓冲空间，即使某一块出了问题，你的整体不至于伤筋动骨。那些在投资上取得长期成功的人，几乎没有一个是靠集中押注一个方向赢的，他们靠的是合理分散加上时间的积累。

第三种结构型误区是忽视成本。你买了一只管理费百分之一、主动型基金，觉得差不了多少。但如果你拿它和一只管理费百分之零点五的指数基金比较，几十年下来，两者的累计成本差异可能相当于你本金的百分之二十。这笔钱不是被市场拿走的，不是因为行情不好亏掉的，是你主动交出去的。而且更关键的是，那只收费更高的主动型基金，长期来看大概率还跑不赢收费更低的指数基金，这是全球几十年的数据反复验证过的结论，超过百分之八十的主动型基金跑输了同期的市场指数。

成本是你在投资中唯一能完全确定和完全控制的变量。你不能控制市场的涨跌，不能控制经济的走向，不能控制世界上会不会突然爆发什么危机。但你可以控制自己为投资支付多少成本。忽视这个变量，就是在主动减少自己的回报。每一块钱被成本吃掉，就是少了一块钱参与复利增长。这个损失在短期不明显，但在二十年三十年的尺度上，差距会大到让人后悔。

第四种结构型误区是缺乏系统。很多人的投资是一连串互不关联的“碎片动作”，今天心血来潮买一只基金，过两个月看到另一个推荐又买了，偶尔还会跟着朋友的建议做一笔，更偶尔地清一清仓位。他们没有一个清晰的整体框架来指导这些行为：我的总体资产配置是什么样的？各类资产应该占多大比例？在什么条件下做调整？多久看一次？什么情况下绝对不动？

没有这套系统，你的投资就不是一个连贯的长期工程，而是一连串随机事件的拼凑。而一连串随机事件叠加起来的长期结果，通常是令人失望的。因为每一次“随手操作”的背后，都可能隐藏着一个没被检视过的偏差或冲动。系统的作用就是给你一条轨道，你可以在轨道上调整速度、调整方向，但不至于脱轨。没有轨道，你就是在旷野里漫无目的地走，走到哪算哪。

缺乏系统还有一个很直接的副作用：它让你无法从自己的经验中真正学到东西。没有系统的投资者，他的每一次操作都是“孤立的决定”，这次买对了，他不知道是运气还是能力；这次卖错了，他也

不知道是偶然还是必然。没有一套一致的框架作为参照，他的经验永远是零散的、互相矛盾的。一个有系统的投资者则不一样，他的每一次操作都可以被放在系统的语境里评估：“这个决定符合我的原则吗？”“它偏离了我的配置目标吗？”“它是由情绪驱动还是计划驱动的？”有了这些参照，他就能从每一次经历中提炼出真正有用的教训，而不是陷入“这次赢了那次亏了”的混乱循环里。系统不只是帮你做对的决定，它还让你从对错中都能学到东西。

回头看这四类误区，认知上的偏差、情绪上的干扰、行为上的失控、结构上的漏洞，你会发现，它们不是独立存在的，经常是互相叠加、互相放大的。一个认知上的偏差（比如觉得自己能预测市场）会触发一个情绪反应（比如看到下跌时的恐慌），情绪反应会驱动一个错误的行为（比如割肉卖出），而如果你的投资结构本身就有问题（比如钱的分层没做好、过度集中），这个错误行为的后果会被进一步放大。

所以，这些误区的解决方案，不是简单地“我记住了下次不犯”，因为知道和做到之间差了十万八千里。你不可能每次都在关键时刻保持完美的理性。人就是会害怕，就是会贪婪，就是会被比较焦虑搞得心神不宁。指望自己永远不犯错，本身就是一种不切实际的期待。

真正有效的应对方式，是用系统和制度来代替临场判断。后面几章会陆续展开的那些内容，建立合理的资产配置框架，设计一套可自动执行的投资系统，制定明确的个人投资原则，管理好你的信息边界和情绪触发器，本质上都在做同一件事：在你清醒的时候，为你不那么清醒的时候做好安排。

打一个比方。你知道自己在饿的时候容易乱吃东西，最好的办法不是发誓“下次饿了我一定忍住”，而是提前在冰箱里准备好健康的食物，把垃圾食品从家里清走。等你真饿了的时候，你不需要靠意志力去对抗本能，因为你的环境已经帮你做了一大半的决定。投

资也是一样的道理，好的投资系统，就是帮你在情绪波动的时候，依然能沿着合理的方向走下去。

下一章，我们要把目光转向一个更大的问题：既然投资有这么多陷阱和误区，为什么长期投资仍然是普通人胜率最高的路线？这个“为什么”讲清楚了，你后面做决定的时候就会靠谱得多。

第四章 长期投资为什么是普通人胜率最高的路线

前面三章做了三件事：说清楚普通人为什么必须学投资，理清楚投资到底是什么，梳理了最常见的误区和陷阱。到了这一章，我们要回答一个更核心的问题：在所有投资方式中，为什么“长期、分散、持续投入”这条路线，对普通人来说，是胜率最高的。

很多人都听说过“长期投资好”这个说法。但“听说过”和“真正相信”之间，差距很大。你在市场平稳的时候，觉得长期投资说得有道理；但等到市场暴跌百分之三十、你的账户亏了好几万的时候，那个道理在你心里还剩多少分量，就不好说了。

所以这一章的任务不只是告诉你“长期投资好”，而是把它背后的逻辑链条一环一环地拆给你看。为什么它在数学上成立，为什么它在经济规律上成立，为什么它恰好适合普通人的处境和能力，以及为什么那些看起来“更聪明”的替代方案，对普通人来说其实更危险。把这些东西想清楚了，你在未来面对波动和诱惑的时候，心里的那个底才会真正扎实。

长期投资能成立的第一个前提，是经济在长期的尺度上是会增长的。

过去两百多年的历史数据告诉我们，尽管中间经历了无数次经济衰退、金融危机、战争、疫情和各种人为的灾难，全球主要经济体的总产出长期来看一直在增长。企业在创造利润，技术在推动效率，人口在消费和创新，社会总财富在不断增加。这个趋势在过去两百年没有被任何一次危机彻底打断过。

当你买入一组分散化的权益类资产，比如一个追踪数百家甚至上千家公司的指数基金，你本质上是在持有这个经济增长进程的一

小份。这些公司里有做消费品的、有做医疗的、有做科技的、有做基础设施的。它们中的某一些可能倒闭或衰落，但整体来看，只要人类社会还在运转和进步，这些企业的总利润就有可能继续增长。你分享的就是这个总利润增长的一部分。

有人可能会问：但万一经济不增长了昵？万一未来和过去不一样呢？这个问题完全合理，没有人能打包票说未来一定和过去一样。但你可以想一想：如果全球经济真的长期停滞甚至持续衰退了，那会意味着什么？意味着企业大面积倒闭，失业率居高不下，社会消费萎缩，政府财政崩溃。在那种情况下，不管你的钱放在哪里——股票、债券、房产、银行存款——都不会好过。经济长期增长是所有资产保值增值的大前提。你买入分散化的权益资产，赌的就是这个前提。而从历史上来看，赌这个前提是所有赌法里面赢面最大的一种。

这里还有一个经常被忽略的角度。很多人对经济增长的理解停留在“感觉”层面，“我感觉这几年经济不太行”“我觉得未来不太乐观”。但经济增长是一个长期的、宏大的进程，不是你在某一两年的主观感受能代表的。即使是最糟糕的年份里（经济衰退、金融危机）人类社会也在继续运转，企业在调整和重组，技术在进步，新的需求在产生。经济增长不是直线上升的，它更像一条在波动中缓慢爬升的曲线。你感受到的那些“不好”的阶段，放到二十年三十年的视角里，可能只是曲线上的一个小坑。

所以，长期投资的第一个前提是，人类社会的长期尺度上大概率会继续发展。你不需要对未来无条件乐观，你只需要相信一件事：人类创造价值的能力在长期来看不会停止。这个信念建立在你过去两百年的历史有一个基本的了解和尊重的基础上。

第二个底层逻辑可能更重要：时间是普通人在投资中最大的优势，也几乎是唯一的优势。

想想看，在投资这个领域里，你和专业机构相比几乎在所有维度上都处于劣势。他们有更多的信息、更快的反应速度、更强的分

析能力、更低的交易成本、更多的资源。在一场“短期预测市场走向”的比赛中，你几乎不可能战胜他们。如果你想靠“判断得比专业人士更准”来赚钱，这条路对普通人来说基本上是死路一条。

但有一件事是你拥有而他们没有的，你可以“不必每天交出成绩”。专业投资者必须向客户或者股东报告季度和年度业绩，他们一两年表现不好就可能被解雇。他们没有真正的长期，他们的长期被短期业绩压力肢解成了一系列短期决定。你不一样。你只对自己的未来负责，你可以用十年二十年甚至更长的视角来思考问题，你不需要在某个季度给任何人一个交代。这听起来好像没什么了不起，但它是一个巨大的结构性优势。因为市场在长期里几乎一定会给出符合经济基本面的回报，但在短期里可能偏离基本面很远，一个不能承受短期偏离的人无法等到长期回报到来，而一个可以承受的人可以。

这种优势有一个专门的名字，叫“时间套利”。意思是：你用“不必担心短期”的能力，去赚那些“被迫关注短期”的人赚不到的钱。市场短期的错误定价会被短期压力的参与者放大，他们在恐慌时卖出、在狂热时追高，制造了大量的价格波动。而你作为一个有时间的普通人，可以反向利用这些波动，在别人恐慌时继续买、在别人狂热时不追加，然后等市场回归理性。你赚的不是“比别人更聪明”的钱，你赚的是“比别人更有耐心”的钱。这种钱是普通人可以挣到的，而且其实非常可观。

这里有一个经常被忽略的事实：大多数投资建议都在试图帮你变得“更聪明”，怎么选股、怎么择时、怎么抓住下一个机会。但对普通人来说，“更聪明”这条路几乎走不通，你的对手都是全职、专业、武装到牙齿的机构。真正能让普通人赢的路不是“变得更聪明”，而是“变得更有耐心”。耐心是一种普通人也能掌握的能力，它不需要你读更多书、不需要你花更多时间、不需要你有什么特殊资源。它只需要你在正确的系统上坐得住、等得起。而这种能力，恰恰是那些“更聪明”的专业人士因为职业压力而没法拥有的。所以普通人

和专业人士的比赛不是一场公平的比赛，它是一场规则不同的比赛。你赢的方法和他们赢的方法完全不一样，你不需要在他们擅长的地方和他们比拼。

前面算过一笔账：每月投入两千块钱，坚持二十五年，年均回报百分之七左右，六十万本金可以变成一百六十万。这个增长里面有一百万是时间帮你赚的，你自己不需要做任何额外的事情。不需要每天盯盘，不需要踩准时机，不需要比谁更聪明。你需要做的就是持续投入，然后等。

但这里有一个反直觉的特点：复利的增长不是均匀分布的。在前五年、前十年，增长效果不太明显，你会觉得“这也没多出多少钱啊”。但越到后面，增长速度越快，最后几年的增量可能超过前面十几年的总和。这就是所谓的“指数增长曲线”，开头很平，中间开始弯，后面陡然拉起。

这个特点决定了一件事：复利对“起步早的人”和“坚持久的人”特别友好，对“中途放弃的人”特别不友好。如果你在前十年看不到太多成效就退出了，你恰好放弃在复利效果即将加速的前夜。而如果你多坚持五年十年，那些前面看似微不足道的积累，就会开始产生令你意外的回报。

让我们看看历史数据。

有人对过去两百多年的美国金融市场做过一个非常完整的追踪研究。1802 年你投入一美元到股票市场，到了 2012 年，扣除通胀之后，这一美元变成了大约七十万美元。同期，一美元投入长期国债变成了大约一千八百美元，投入短期国债变成了大约二百八十美元，投入黄金变成了大约四美元半。如果你什么都不投、就是持有现金，那一美元的实际购买力缩水到只剩五分钱。

这些数字的差距大到惊人，股票和现金的长期回报差了一百多万倍。但更值得注意的是另一件事：在这两百多年里，股票市场每隔几年就会经历一次大幅下跌。1829 年、1929 年、1987 年、2000 年、2008 年、2020 年……每一次危机发生的时候，当时的人都觉

得天要塌了，觉得“这次不一样，这次真的完了”。但如果你没有因为这些下跌而退出市场，你的长期回报依然是所有资产类别中最高的。

这里面有一个很值得深想的规律：股票之所以长期回报最高，恰恰是因为它短期波动最大。波动是你获取高回报必须支付的“入场费”。如果股票像银行存款一样稳定，那它的回报也只会和银行存款差不多，因为没有人需要为承受零风险而获得额外补偿。你之所以能获得高于存款的回报，就是因为你在承担那些存款投资者不愿意承担的波动。

这个理解非常关键。很多人把波动理解为“亏损的风险”，但对一个长期投资者来说，波动更准确的理解是“获取收益的代价”。你不可能只要收益不要波动，就像你不可能只要工资不去上班一样。接受波动是长期投资的基本门票。你能不能买这张票、能不能在演出中间坐住不走，很大程度上决定了你最终的投资结果。

还有一个更有意思的研究。即使你运气极差，每次都在市场最高点买入，只要你坚持定投不停，二十年后你的回报和那些运气好的人差距并不像你想象的那么大。原因很简单：当你在高点买入后继续定投，之后的低点你也在买入，成本被自然地摊平了。时间足够长之后，买入时点的差异就被经济增长的大趋势淹没了。

这些数据不是为了让你对投资盲目乐观，而是为了让你理解一个基本事实：在足够长的时间窗口内，权益类资产的回报远超其他资产，而且这个结论在不同国家、不同时期被反复验证。短期内什么都可能发生——暴涨、暴跌、横盘——但把时间拉到十年二十年三十年的维度，方向是非常清楚的。普通人要做的，是让自己处在这个长期方向上，然后不被短期的颠簸甩下来。

第三个底层逻辑是分散化。

分散化的核心思想非常简单：不要把所有鸡蛋放在一个篮子里。但它的真正含义比这句话要深，分散化不只是降低风险的手段，它是一种放弃预测的策略。

当你把钱分散到多个资产、多个行业、多个地区的时候，你本质上是在说：“我不知道未来哪个方向会最好，所以我每个方向都押一点。”这听起来像是一种“承认自己无知”的做法，因为你没有特别的洞见能让你重仓某一个方向。但恰恰是这种“承认自己无知”的做法，才是大多数普通人最合理的选择。因为你真的没有那种洞见，任何声称自己有的人，多半是在欺骗你或者欺骗自己。

分散化的神奇之处在于：它让你不需要“预测对”就能赚钱。如果未来中国市场表现好，你有分散到中国的部分；如果美国表现好，你有分散到美国的部分；如果新能源行业起飞，你的宽基指数里已经包含了它；如果是医疗行业大爆发，你的宽基指数里也包含了。你不需要知道哪个方向会爆发，你只需要持有整个市场，市场会自动把资源分配到那些真正在增长的地方。这是一种“让市场替你做选择”的策略。

有研究统计过，在过去几十年的美国股票市场上，只有大约百分之四的股票创造了整个市场的全部净增长。其余百分之九十六的股票加在一起，长期回报和持有国债差不多。换句话说，如果你随机买一只股票，有超过百分之五十的概率它的长期表现还不如最保守的债券。

但如果你买的是一只覆盖全市场的指数基金，你就自动持有了那百分之四的大赢家。你不需要提前知道它们是谁，你只需要“都买了”。那些表现差的公司会拉低你的平均回报，但那些大赢家的贡献会远远超过拉低的部分。这就是分散化投资的核心逻辑：放弃选择，拥抱整体。

对比一下另一种策略：集中押注。集中押注意味着你把大部分资金都投向一个方向，然后希望你押对了。如果押对，你的回报会很高；如果押错，你的损失会很惨。问题是，决定押对还是押错的因素大多数时候是运气，不是能力。你也许运气好押对了一次，但要连续押对十年二十年，这种概率接近零。所以集中押注对普通人

来说几乎是一场必输的赌博，即使你暂时赢了，总有一次你会输掉前面所有的胜利。分散化就是在拒绝玩这场赌博。

分散化还有另一个好处：它能显著降低你的心理压力。如果你的钱全压在一只股票或者一个行业上，遇到下跌的时候你的焦虑会非常强烈，因为你的全部身家都暴露在同一个方向上，一旦这个方向出了问题，你的损失没有任何东西来对冲。但如果你的钱分散在几百上千家公司、可能还跨了不同国家和不同资产类别，单一事件对你整体的影响就小得多。某个行业出了问题，你的其他持仓可能不受影响甚至在上漲。某个国家的市场低迷了，你在其他市场的配置可能表现还不错。

这种分散带来的不只是数学上的风险降低，更重要的是心理上的可承受性。你能承受多大的波动，很大程度上决定了你能在市场里待多久。而你能在市场里待多久，又很大程度上决定了你最终的回报。分散化降低了波动，波动降低了你恐慌离场的概率，你不离场就能享受到长期增长的果实，这是一个环环相扣的正向循环。

对普通人来说，实现分散化最简单的方式就是购买覆盖范围广的指数基金。你不需要自己去挑几百只股票来搭建一个分散化组合，一只宽基指数基金就帮你做了这件事。这也是为什么指数基金特别适合普通投资者：它天然就是分散的，费用低，不需要你做任何选择和判断。后面第八章会详细展开这个话题。

长期投资的第四个关键，是持续投入。

很多人对市场波动的第一反应是恐惧，跌了就怕，怕了就想跑。但如果你正在做的是定期定额投入，市场下跌对你来说反而是好事。为什么？因为同样一笔钱，在低价的时候能买到更多的份额。当市场最终回升的时候，你在低点买到的那些便宜份额就会为你带来额外的回报。

这个原理叫做“成本摊平”。它不需要你判断市场什么时候是高点、什么时候是低点。你只需要设定一个固定的节奏，比如每月发工资后的第二天自动转入一笔钱到你的投资账户，然后无论涨跌，

都按这个节奏执行。市场涨了，你的已有资产在升值；市场跌了，你正在用更便宜的价格买入新的资产。两种情况对你来说都不是坏事。

有人做过一个很极端的模拟。假设有一个“上帝”帮你投资，每次都能精准地在当月的最低点买入。和你这种每个月固定日期买入的方式比起来，几十年下来，“上帝”的回报只比你高百分之七左右。也就是说，完美的择时能力在几十年的维度上也只能带来微小的额外优势，而现实中没有人拥有完美的择时能力。那些试图等到“更好时机”的人，往往等着等着就错过了整个上涨周期。

持续投入最大的价值，其实不在数学上的成本摊平效果，而在于它帮你建立了一种不依赖判断的执行纪律。你不需要每个月都做一次“现在该不该买”的决定。这种决定看似简单，但它每一次都在消耗你的心理能量，每一次都给你的情绪留了一个干扰的入口。你已经提前做好了决定：每个月都买。不管涨跌，不管新闻，不管别人怎么说。这个决定消除了大量的情绪波动和决策疲劳。你的操作系统变得极其简单：有钱就投，投了就不动。

你可能觉得这种方式太“无脑”了，好像把投资变成了一种机械动作。但这恰恰是它的优势所在。因为在投资这个领域，人为干预的越多，出错的概率越高。每多做一次判断，你就多给自己的偏差和情绪开了一扇窗。而定期定额、自动执行的方式，把那些窗户全关上了。它不是最优的方法，理论上，每次都在最低点买入当然更好，但它是最不容易出错的方法。对普通人来说，“不出错”远比“做到最优”更重要。

这里还有一个容易被忽略的好处：持续投入帮你度过了开始阶段的心理难关。很多人不是不想长期投资，而是不知道该什么时候“入场”。他们总觉得现在市场太高了，等一等会更好；或者刚准备买，看到一条坏消息又缩回去了。这种犹豫可以持续几个月甚至几年。等到他们终于鼓起勇气买入的时候，往往是市场已经涨了一大截、最兴奋的时候，恰好是最不该大举买入的时候。持续投入的方

式让你不需要做“入场”这个重大决定。你只需要迈出第一步，第一笔可以很小，几百块钱都行。然后让自动化的节奏带着你走。

说到这里，可能有人会问：长期、分散、持续投入，这些方法都太朴素了吧？难道没有更聪明、收益更高的方式吗？

当然有。短线交易、趋势跟踪、行业轮动、量化对冲、期权策略.....这些方法理论上都有可能带来更高的回报。但关键词是“理论上”。在实际操作中，这些方法对执行者的要求极高，你需要大量的专业知识、实时的信息处理能力、极强的纪律性和心理素质，以及足够多的试错资本。

而且这些方法有一个共同的问题：它们在很大程度上是零和博弈。你想通过短线交易赚钱，就意味着有另一个人在同一笔交易中亏了钱。在这个博弈里，你的对手不是大妈和散户，而是拥有超级计算机、数十年经验和数十亿资金的专业机构。他们能在毫秒级别完成交易，他们有几十个人的研究团队在分析同一家公司，他们的信息优势和工具优势是你作为普通人完全无法企及的。你觉得在这场比赛里自己赢面有多大？

再换个角度想。如果有一条路，需要你是前百分之五的高手才能持续赚钱，而另一条路，只要你是一个有基本纪律的普通人就能大概率获得正回报，你应该走哪条？答案很清楚。

长期投资的美妙之处在于，它不要求你比别人更聪明，只要求你比大多数人更有耐心。而耐心这件事，虽然也很难，但至少是每个人都可以练习和培养的。聪明或者天赋不行，你没法让自己变成另一个人；但纪律和耐心，你可以通过正确的系统设计和习惯训练一点一点地建立起来。

事实上，很多试图走“更聪明”路线的普通人，最后的结果比老老实实做长期投资的人差得多。因为这条路上的坑太多了：频繁交易的成本在吃利润，每多做一次交易，你就多交一次“税”给市场；错误的择时决策在制造亏损，你以为自己在高抛低吸，实际上你在低抛高吸；过度集中在放大风险，一旦方向判断错误，损失是致命

的；信息焦虑在消耗精力，你每天花三四个小时看新闻、看分析、看行情，但这些时间投入并没有换来更好的回报，反而让你做出了更多不必要的操作。

有一组被反复引用的数据很能说明问题。在过去二十年中，标准普尔五百指数的年化回报大约在百分之九到十之间。但同期，普通股票型基金投资者的实际年化回报只有百分之四到五。差距的核心原因就是投资者的行为，择时、追涨、恐慌卖出，把本可以获得的回报折损了将近一半。这些投资者很多都以为自己在做“聪明”的事情，但结果比什么都不做差了很多。

这里面有一个很深刻的悖论：在投资这个领域，试图做得更好的行为本身，往往会让结果变得更差。你越频繁地调整，你犯错的机会越多；你越自信地做预测，你承担的风险越大；你越积极地追求超额回报，你偏离正确路径的可能性越高。这不是说你应该完全放弃思考，而是说你的思考应该用在建立系统和制定原则上，而不是用在每天的买卖决策上。

讲到这里，你可能会觉得长期投资听起来其实挺简单的，持有宽基指数基金、分散配置、定期投入、不要折腾、等时间发挥作用。确实，从“方法”的角度看，它很简单。它比很多人想象的都简单。

但“方法简单”不等于“做起来容易”。长期投资最大的困难不在方法层面，而在心理层面。

长期投资要求你做几件非常反人性的事情。第一，它要求你在市场恐慌的时候不跑。当你的账户连续几个月都在亏损，新闻里说经济要崩了，你的朋友在劝你赶紧卖掉的时候，你要做到按兵不动。这需要对抗你内心深处最原始的恐惧反应。

第二，它要求你在市场狂热的时候不追。当所有人都在赚钱，你的同事在炫耀收益，你觉得自己的回报太慢的时候，你要忍住不去改变策略、不去追逐那些短期涨得快的东西。这需要对抗你内心的攀比欲和焦虑感。

第三，它要求你在什么都没发生的时候，依然保持行动。长期投资大部分时候是很无聊的，市场不上不下，你的账户变化不大，定投在继续，但你看不到什么令人兴奋的进展。在这种状态下坚持做同一件事，对很多人来说比面对波动还难。因为波动至少有刺激感，不管是兴奋还是恐惧。而无聊是什么反馈都没有的。你投进去一笔钱，什么都没发生，下个月又投进去一笔，还是什么都没发生。你看着别人在赚钱、在炫耀，你在默默地重复一个看似毫无激情的动作。能在这种状态下坚持三年五年十年的人，真的不多。

但恰恰是这种无聊的坚持，在长期来看最有效。投资领域有一句很耐人寻味的话：“投资中最赚钱的事情，是等待。”等待不是什么都不做，你依然在定投、在持有，但它确实要求你接受大部分时间里什么令人兴奋的事情都不会发生。这种接受能力，可能比任何投资技巧都更稀缺、也更值钱。

这些心理挑战，面对恐慌、面对诱惑、面对无聊，后面的章节会用很多篇幅来帮你建立应对的方法。这里我只想谈一件事：长期投资的难，不是难在方法上。方法是全书最简单的部分，说到底就是“选一个合理的配置，持续投入，长期不动”。真正难的是你能不能在十年二十年的时间里，持续地、有纪律地执行一个看起来很简单的计划，在各种诱惑、恐惧和无聊面前不动摇、不放弃、不偏航。

大多数人做不到这一点，因为人性中的恐惧、贪婪、焦虑、攀比和短视，会在各种不同的时间点、以各种不同的伪装把你从正确的轨道上拉偏。今天它可能伪装成“市场要崩了你赶紧跑”的恐慌，明天可能伪装成“那个行业马上要爆发了你赶紧追”的兴奋，后天可能伪装成“你这个回报率也太低了吧”的自我怀疑。它每次来的时候穿的衣服不一样，但核心目的都一样：把你从长期路线上拉下来。

认识到这一点，本身就是一种力量。因为你知道了真正的对手在哪里，它不在市场里，不在新闻里，不在别人的收益截图里，而在你自己心里。后面的所有章节，讲配置、讲系统、讲原则、讲心

理，本质上都在做同一件事：帮你建立一套能够对抗这些内在敌人的外在防线。当你的情绪想把你拉偏的时候，你的系统会帮你稳住。

总结一下这一章的核心逻辑。

长期投资是普通人胜率最高的路线，因为它建立在四根柱子上。第一，经济在长期尺度上是增长的，你持有的分散化资产会随着这个增长而升值。第二，时间会帮你把平凡的回报变成可观的财富，复利是指数增长的，前面慢后面快，关键是你能不能等到后面。第三，分散化投资让你不需要判断方向、不需要挑选赢家，只需要参与整体就够了。第四，持续投入帮你利用波动而不是被波动击败，同时建立了一种不依赖判断的执行纪律。

这四根柱子组合在一起，构成了一条不需要你特别聪明、不需要你有特殊技能、不需要你有大量本金、不需要你每天花时间盯盘的投资路线。它唯一需要你做到的事情是：开始、坚持、不中断。

听上去很简单。但接下来你会发现，要真正把这件简单的事执行到位，你需要搭建一个完整的系统，从投资前的地基，到资产配置框架，到执行纪律，到心理管理。第二部分就从这里开始。下一章，我们先解决一个在投资之前就必须处理好的问题：你的地基稳不稳？

第二部分 搭建普通人的投资底层框架

第五章 投资之前先搭地基

我有一个读者跟我讲过他的经历。2019 年，他开始认真定投指数基金，每个月投入三千块钱，计划持有至少十年。头两年一切顺利，账户稳步增长，他也很有信心。

但 2021 年年底，他妈妈突然查出了一个需要手术的病，医保能报一部分，自费部分加上后续康复费用大概要十五万。他手头的现金只有不到五万，因为他一直在尽量多投资、少存“闲钱”。剩下的缺口，他不得不把投资账户里的基金赎回了一大半。偏偏那段时间市场正在回调，他赎回的时候亏了百分之十几。

后来他说：“我不是不懂长期投资，我也知道不该在低点赎回。但当时没办法，妈妈的手术不能等，而我除了这些基金，没有别的钱可以用。”

他的投资策略没有问题，他的纪律也没有问题，他对长期投资的理解是正确的。但他在投资之前忽略了一件事：地基没搭好。他把能省的钱几乎全部投了进去，手里没有留出足够的应急储备。结果当生活突然需要用钱的时候，他唯一的选择就是在最不该动投资账户的时候动了它。

这一章要讲的，就是投资之前必须处理好的那些事情。它们看起来不如“资产配置”“定投策略”那么高级和性感，但如果你跳过了这一步，后面所有的策略和计划都可能在某一天被一个意外瞬间击穿。地基不稳，楼盖得再漂亮也危险。

第一块基石是应急金。

应急金的作用简单说就是一件事：当你的收入出了问题的时候，让你不必动用投资账户。应急金几乎是整个长期投资体系里最关键的一个保护层。

想一想这个场景：你每月定投一千五，投了三年，账户里有大约五万五（包括一些投资收益）。这时候你突然失业了，可能是公司裁员、可能是行业收缩、可能是你的身体出了一些问题需要休息一段时间。你需要用钱生活，而你的主要收入突然没了。你的第一反应是什么？很可能是“我得从投资账户里取点钱出来”。

但这个动作的代价是巨大的。第一，你可能是在一个不理想的价格卖出，市场不会因为你需要钱就恰好在高点。第二，你打断了复利的连续性，取出来的那部分钱就再也不会参与未来的增长了。第三，最严重的是，你在“被迫”而不是“主动”的状态下做决定，而被迫的决定几乎总是更差的。你可能卖得比需要的更多，因为你害怕后面情况更糟；你可能在卖完之后很久都不敢再投回去，因为你失去了对投资的信任感。这一次“被迫取钱”的经历，可能让你未来几年都无法像之前那样稳定地投资。

应急金的作用就是在这种场景出现的时候，替你挡下来。你失业了？没关系，应急金能撑你几个月，足够你从容地找下一份工作。你生病了？没关系，应急金加上基本医疗保险可以覆盖你。你遇到了家庭突发事件？没关系，应急金在那里等着你用。在所有这些情况下，你的投资账户都不需要被动，它在后台安静地继续运行，复利在继续发生。应急金是你的长期投资能够长期持续下去的前提条件。

应急金应该准备多少？一个常见的建议是三到六个月的家庭基本生活开支。什么叫“基本”？就是如果你完全没有收入，你每月维持生活至少需要多少钱，房租或房贷、基本饮食、水电、交通、孩子的必要支出。这是一个下限，不是一个想象中的“理想生活水平”。

具体选三个月还是六个月，取决于几个因素。如果你的收入稳定（比如在一个大公司、有稳定合同），三个月可能就够；如果你的收入有波动（比如自由职业、销售、创业），六个月甚至更多，会更稳妥。如果你家里只有一份收入在支撑，你应该倾向于更高的金额；如果你和伴侣都有独立收入，可以适当减少。如果你在一个

收缩的行业、失业后找新工作可能需要更长时间，你应该准备得更充足一些。这些判断没有标准答案，核心是“万一出了问题，这笔钱能让我在多长时间里从容应对”。

应急金放在哪里？一个最重要的原则：它不能和你的投资账户混在一起。应急金的任务是“在需要的时候一分不少地在那里”，它不是用来赚钱的。银行活期、货币基金、短期定期存款都可以。回报率不是它的关注点，随时可取和本金安全才是。把应急金投到股票里是一种非常常见但非常严重的错误，因为你最需要用钱的时候，往往恰好就是市场最差的时候（经济下行、失业潮、市场暴跌经常同时发生），这时候你的“应急金”可能已经缩水百分之二十，本来够用的钱变得不够用了。

很多人会觉得：把几万块钱放在银行里只拿那一点利息，太浪费了。我理解这种想法。当你看到投资账户里每年百分之七八的增长，再看看银行活期那点利息，确实会觉得应急金是在“浪费”。但这种想法忽略了应急金真正的回报方式。它的回报不体现在利息上，体现在它帮你避免了多少损失和多少糟糕的决定。

我来算一笔账。假设你没有应急金，突然需要十万块钱。你只能从投资账户里赎回，而赎回的时候市场刚好在低点，亏了百分之十五。这一笔操作你的实际损失就是一万五千块。而如果你有十万应急金放在银行里，一年少赚的利息大概是两三千块。用两三千块的“机会成本”，避免了一万五千块的实际损失，同时还保住了你的长期投资计划不被中断，这笔账怎么算都是划算的。

而且应急金的价值不仅仅是财务上的。它提供的心理安全感同样重要。当你知道自己有一笔“不管发生什么都能动用”的钱在那里，你面对市场波动时的心态会稳很多。你不会因为“万一我需要用钱怎么办”这种焦虑而在低点恐慌卖出。你的投资决策会更冷静，因为你知道你的生活不会因为市场短期下跌而受到直接冲击。从这个意义上说，应急金是你的长期投资计划最坚实的护城河。它保护的并不是你的资产，而是你做正确决策的能力。

关于建立应急金，有一个实际操作上的建议。如果你现在一分应急金都没有，不需要着急一步到位。你可以先设定一个目标，比如先攒够一个月的开支，然后每个月固定留出一笔钱，慢慢把它建立起来。等应急金到了三个月的水平，你就可以开始正式投资了，之后再慢慢把应急金补充到六个月。重要的是先有这个意识和行动，完美不是起步的条件。

第二件事，是把你的家庭现金流理清楚。

现金流就是“每个月有多少钱进来，有多少钱出去，出去的钱分别花在了什么地方”。听起来很基础，但实际做过这件事的人出乎意料地少。很多人对自己每个月到底花了多少钱、花在哪里了，只有一个非常模糊的概念。

为什么搞清楚现金流很重要？因为它直接决定了你每个月能拿出多少钱来投资，也决定了你在面对市场波动的时候有多大的回旋空间。如果你每个月的收入和支出之间只剩下很窄的余地，任何一点意外支出都可能把这个余地吃掉，导致你的定投被迫中断。而定投一旦中断，你的整个长期计划就出现了缺口。

搞清楚现金流不需要你变成一个记账达人，每笔支出都精确到分。你只需要做到一件事：知道你的钱大致分成了哪几块，每一块大概花了多少。

最简单的方式是把支出分成三类。第一类是固定支出，也就是每个月变化不大的刚性支出：房贷或房租、车贷、保险费、孩子的学费、水电煤气费等。这些是不管你怎么省都得花的钱。第二类是弹性支出，就是有一定灵活空间但也不能完全砍掉的支出：吃饭、交通、日用品、通信费、偶尔的社交和娱乐等。第三类是可选支出，也就是那些你可以选择花也可以选择花的钱：购物、旅行、电子产品、外出聚餐、各种订阅服务等等。

把这三类加起来，和你的月收入一比，就能看出来你每个月的结余大概是多少。这个结余，就是你的“可投资空间”。如果这个空间太小甚至是负数，那你现在最需要做的，是先想办法把支出结构

调整一下，把结余做出来。投资的前提是你有钱可投。如果你每个月挣的全花了，连定投的起步资金都没有，后面的一切就无从谈起。

关于怎样提高结余、怎样调整支出结构，下一章会专门展开。这里只想强调两个原则。

第一个原则是“先存后花”。大多数人的消费习惯是“挣了钱，花完了，看看还剩多少能存”。这个顺序天然对储蓄不利，因为消费是没有底的。你的钱有多少，你的消费就能膨胀到多少。正确的顺序应该反过来：工资到手之后，先要把储蓄和投资的部分转走（最好设置自动转账），剩下的才是你可以花的钱。这一个小小的顺序调整，效果远比你想象的大。因为它把储蓄从一个“看看有没有剩余”的被动行为，变成了一个“先保障”的主动行为。

第二个原则是“知道你的底线在哪”。你不需要把每顿饭、每杯咖啡都记账。但你至少要知道：我的固定支出每月大概多少？我的家庭维持基本运转需要的最低花费是多少？这个数字就是你的底线。知道了底线，你就知道了你的安全线在哪，即使收入突然下降，你至少知道自己能在什么水平上维持生活，需要多少应急金才能覆盖几个月的底线开支。

在你开始投资之前，至少要对自己的现金流有一个清晰的认知。不需要精确到每一笔，但要知道大致的画面。你的钱从哪来、到哪去、每个月能剩下多少，这是搭建整个投资系统的基础输入。没有这个输入，后面的一切都是在猜。

第三块基石是处理高息负债。

如果你有年化超过百分之八以上的债务，比如信用卡账单、消费贷、网贷、一些高息的分期付款。你应该优先把这些债务还清，然后再考虑投资。

逻辑很简单。你的长期投资能给你的预期年化回报可能是百分之六到八，这已经是一个相当合理的预期了。而你的高息债务每年在吞噬你百分之十五甚至更高的资金。这意味着你借这笔钱的成本，比你投资的收益率还要高。你一边在承受百分之十五的“确定亏损”

（债务利息），一边在追求百分之七的“可能收益”（投资回报），这笔账从一开始就是亏的。

换一个角度看：还掉一笔年化百分之十五的债务，相当于你“无风险地获得了百分之十五的收益”。这是一个任何投资都给不了你的确定回报。你不需要去市场上冒险追求那种高收益，你眼前就有一个，先把这个“免费的百分之十五”拿到手，再去市场上做你的长期投资。这个顺序对绝大多数人来说都是更合理的。

这里有一个例外：房贷。大多数人的房贷利率在百分之三到五之间，长期来看低于股票的预期回报。所以房贷不属于“必须优先还清”的债务，你可以一边还房贷一边做长期投资，这是合理的。但信用卡账单、消费贷、网贷、一些高息的教育分期等等，这些东西你应该优先处理。它们的年化成本比任何合理的投资预期都要高，留着它们等于在给金融机构持续送钱。

心理上这件事也有重要意义。高息债务会在你心里形成一种持续的压力，你每个月都在想着“这个月的账单怎么办”。这种压力会影响你的决策质量，包括投资决策。一个被债务压得喘不过气的人不可能做好长期投资，因为他的心理能量都被短期压力消耗掉了。还清高息债务不只是财务上的改善，也是心理上的释放。你不再每天焦虑下一笔账单，你可以把注意力放到真正有建设性的事情上。这种心理空间的腾出，本身就是一种无形但巨大的收益。

这里需要特别提醒一点。很多人之所以背上高息负债，往往和消费习惯有关，信用卡透支买了不该买的东西，分期付款被“月供很低”的假象迷惑了。如果你只是还清了现有的高息债务，但没有改变导致负债的消费模式，过不了多久你可能又会重新背上同样的债。所以还债和调整消费习惯应该同步进行。这个问题下一章讲本金来源的时候会进一步展开。

第四块基石是基本保险。

很多人对保险的第一反应是警惕的，因为他们听过太多关于保险销售员推荐“高收益理财型保险”的故事。这种警惕有一定道理，

但它不应该让你对所有保险都关上门。这一节想说的不是那些复杂的、带理财功能的保险产品，而是普通人真正需要的几种基本保障。

保险的基本逻辑其实很简单：你用一笔相对小的、可预见的支出（保费），来对冲一个发生概率低但一旦发生就会带来毁灭性影响的风险。比如一次重大疾病可能让家庭几十年的积累瞬间归零，一次意外可能让主要收入者无法继续工作。这些事件的概率不高，但一旦发生，后果是你的整个长期计划都要重写甚至放弃。保险的存在就是在这种极端情况下，替你的家庭兜底，让风险事件不至于把你几十年的努力彻底摧毁。

从长期投资的角度看，保险和应急金扮演的是类似的角色，它们都是在保护你的长期投资不被极端事件打断。应急金处理的是中等规模的、相对常见的突发状况（失业、小额医疗、临时家庭支出）；保险处理的是大规模的、低概率的极端事件（重大疾病、意外事故、长期丧失劳动能力）。两者是互补的，都不可或缺。

买保险的原则很简单：保障类为主，投资类能不买就不买。那些把保障和理财捆在一起卖的产品，比如万能险、分红险、投连险，通常保障额度不够用、理财回报也不高，两头都没做好，收费还贵。你需要的是纯粹的保障，花尽量少的钱，买到足够的保额。

具体来说，对于一个有家庭有孩子的普通人，以下几种保障值得认真考虑。医保是基础，这个大多数人都有。在此之上，百万医疗险可以补充医保报销不到的部分，每年几百块钱，杠杆非常高。重疾险用来覆盖大病期间的收入损失和康复费用，生病不只是治疗花钱，你可能半年一年不能正常工作，那段时间的生活开支也需要有着落。意外险用来覆盖家庭主要成员的意外风险，保费不高，覆盖那些“突发、外来的、非疾病导致”的风险。

如果你不确定自己需要什么，可以先做一个简单的自我评估：如果我明天突然不能工作了，家里能撑多久？如果我得了一场大病需要二十万自费，这笔钱从哪来？如果家里主要挣钱的人出了意外，

房贷和孩子的费用谁来覆盖？回答完这些问题，你大致就知道自己需要什么样的保障了。

一个很重要的提醒：不要在保险上花太多钱。保险是用来兜底的，不是用来赚钱的。如果你每年花几万块钱买保险，那这几万块更应该放到你的投资账户里去参与长期增长。

最后一件需要在投资前做好的事，是把你的“家庭财务基本盘”盘一遍。

什么叫基本盘？就是你的整体财务状况的一张全景图：家里有多少存款，有多少负债，每个月的现金流状况怎么样，有没有应急金，保障到不到位，有没有短期内要用的大额支出（比如一两年内要买房、要结婚、孩子要上学）。

很多人是在对自己的财务状况一知半解的情况下就开始投资的。他们可能知道自己银行卡里有多少钱，但不太清楚每个月的现金流到底是正还是负；可能知道自己有房贷，但没认真算过房贷加上其他贷款的还款金额在总收入里占多大比例；可能隐约觉得“应该存点钱以防万一”，但从来没有真正留出过一笔标记清楚的应急金。在这种情况下开始投资，就像是在一张没有标注你当前位置的地图上规划路线，你连自己在哪都不清楚，怎么知道该往哪走、走多快、走哪条路？

盘一遍基本盘，不需要花很长时间。你可以找一个安静的周末，坐下来，用一两个小时把以下几件事情列清楚。

首先是资产和负债。家庭的总资产有多少，包括银行存款、投资账户、房产市值、公积金余额等等。总负债有多少，包括房贷余额、车贷余额、信用卡欠款、其他分期未还款等。两者相减就是你的家庭净资产。这个数字是一个客观的起点，知道起点在哪，你才能设定合理的目标和节奏。

其次是月度现金流。每个月税后收入多少，固定支出多少，弹性支出大概多少，结余大概多少。如果结余是负数，也就是说你每个月入不敷出，那当务之急是先把收支做正。如果结余是正数但很

少，比如每月只剩几百块，那你的定投金额就不能设得太高，否则一旦有点意外就被迫中断。如果结余相对充裕，你就有了比较好的投资起步条件。

第三是短期确定的大额支出。未来一到两年内，你有没有确定要花的大钱？买房首付、结婚费用、孩子入学的一次性支出、计划中的大件购买？如果有，这些钱需要提前留出来放在安全的地方，不能拿去做长期投资。上一章讲过，短期要用的钱不能承担市场波动的风险。

把这些数字和信息拼在一起，你的家庭财务基本盘就出来了。有了这张图，你才能做出真正适合自己的投资安排：每月定投多少是合理的、你的投资期限大概有多长、你能承受多大的波动、在什么情况下你可能需要动用投资账户里的钱。这些问题不搞清楚，后面的资产配置和策略选择就缺了最重要的输入条件。

这里还有一件事值得提醒。如果你是有家庭的人，这个基本盘最好是和你的伴侣一起盘的。很多家庭的财务问题，不是出在投资策略上，而是出在夫妻两个人对钱的认知和态度不一致。一个人拼命存钱，另一个人花钱没有节制；一个人想长期投资，另一个人三天两头催着取出来。这种不一致如果不提前沟通清楚，后面在投资过程中一定会变成矛盾。关于怎么和伴侣沟通投资这件事，后面第十三章设计投资系统的时候会专门讲到。

把这些事情做完，应急金到位、现金流清楚、高息负债处理了、基本保障有了、家庭基本盘盘清楚了，你才算是为长期投资打好了地基。

这些事情没什么技术含量，也不会让你在朋友聚会上有什么可以炫耀的谈资。但它们解决的是一个最根本的问题：让你在投资的时候，不容易被生活中的意外逼着做出错误的决定。

你能不能在市场下跌百分之二十的时候拿得住，很大程度上不取决于你对估值的判断有多准，而取决于你在投资账户之外的生活结构稳不稳。如果你有应急金，你不怕突发支出；如果你的现金流

健康，你不需要从投资账户取钱来过日子；如果你没有高息负债在后面追着你，你就不会总有一种“赶紧赚回来”的焦虑感；如果你的保障到位，你不怕一次意外把所有积蓄打回零。

这些东西加在一起，构成了你的“持有能力”，即在市场波动中拿得住、不被迫卖出的能力。这个概念值得你好好想一想。

很多人谈论投资的时候，关注点都在“买什么”上，买哪只基金、买什么资产、什么时候买。但很少有人认真思考“拿住”的问题。你买了一个很好的资产组合，但在市场下跌百分之三十的时候你因为生活压力不得不卖掉它，那你的投资结果不是由资产本身的质量决定的，而是由你在那一刻的处境决定的。

处境包含什么？包括你的应急金够不够、你的月度现金流是不是健康的、你的负债水平会不会逼着你必须从投资账户取钱、你有没有基本的保障在兜底、你的伴侣理不理解和支持你在做的事情。这些东西没有一样是“投资技术”，但每一样都可能在某个关键时刻决定你的投资能不能坚持下去。

持有能力是长期投资能否成功的关键前提之一。它比你选了什么基金、用了什么策略更基础、更底层。打一个比方：如果投资策略是你的车，那持有能力就是你脚下的路面。路面塌了，再好的车也开不下去。地基打好了，上面怎么建都可以慢慢来。地基不稳，一阵风就可能让一切前功尽弃。

最后多说一句。做这些“地基工作”的时候，你可能会觉得很没成就感，应急金没有收益可看，搞清楚现金流也不会让你马上变富，还高息负债更是在花钱。但这些看似无聊的准备工作，正是那些最终能在长期投资中坚持下来的人所做过的最正确的事。

地基搭好了，下一个问题自然就来了：我每个月能投资的钱从哪来？这笔钱怎样才能越来越多？下一章，我们来认真聊一聊普通人最现实的起点问题——本金。

第六章 普通人的本金从哪里来

大多数投资类的书，开篇就会告诉你应该买什么、怎么配置、什么时候该调仓。它们默认你手里已经有了一笔钱，剩下的只是“怎么用好这笔钱”的问题。

但对很多普通人来说，这个前提本身就是一个巨大的问号。你翻开这本书，可能心里正在想的是：道理我都懂，长期投资好，复利很厉害，分散配置很重要。但我每个月工资发下来，交完房贷、付完孩子的费用、日常吃穿用度一扣，剩下的钱就那么点。你让我拿什么去投资？

这个问题太真实，也太重要了。如果一本讲长期投资的书不认真回答“本金从哪来”这个问题，它就是在对着空气讲道理。所以这一章，我想把本金积累这件事当成一个独立的、严肃的话题来展开。

先说一个很多人没有意识到的事实：在长期投资的早期阶段，储蓄率对你的财富增长的贡献，远远大于投资收益率。

这话听起来可能有点反直觉。你可能觉得，投资嘛，关键不就是收益率吗？百分之五和百分之十的差距，时间一拉长不就天差地别了？理论上确实如此。但在你的投资刚起步、本金还很少的时候，收益率再高，算到绝对金额上也没多少。

我来算一笔账。假设你现在有一万块钱在投资账户里，年化回报百分之十，这已经是很不错的收益了，一年下来赚了一千块。但如果你每个月能多存两千块钱投进去，一年就是两万四千块新增本金。这两万四千块新增的本金，是那一千块投资收益的二十四倍。在这个阶段，你省下来的每一块钱、多存进去的每一块钱，对你财富增长的贡献都远超投资回报本身。

这个关系会随着时间推移慢慢反转。等你的投资账户积累到了几十万、上百万的时候，投资收益的绝对金额就会超过你每月能新增的本金了。到那个阶段，收益率才真正成为主要的增长引擎。但在起步阶段，可能是头五年甚至头十年，储蓄率才是你真正应该花心思的地方。

很多人在投资上走了一条弯路：本金只有几万块钱的时候，花大量时间去研究该买什么产品、该选什么策略、该怎么择时，想着靠更高的收益率来加速增长。但他们忽略了一件更有效的事情，把每个月的储蓄率提高五个百分点或者十个百分点。前者的难度很高、成功率很低，后者的难度相对可控、效果立竿见影。

这里还有一个更深层的关系。你的储蓄率不仅决定了你有多少本金可以投资，还在很大程度上决定了你的投资能走多远。一个储蓄率高的人，他的生活成本相对较低，这意味着他在面对市场波动时的心理压力更小，因为他不需要从投资账户取钱来维持生活。一个储蓄率低的人，即使投资回报很高，他也可能在某次生活压力下被迫赎回，打断整个复利进程。

换句话说，储蓄率做的是两件事：第一，给你提供更多的投资弹药；第二，给你更强的持有能力。它既是进攻，也是防守。这是一个双重加持，而且这两件事都完全在你的控制范围之内。你控制不了市场的涨跌，但你可以控制自己每个月存多少钱。在投资的所有变量里，这是你能握得最紧的那一个。

让我用一组更极端的数字来强化这个观点。假设有人想用“高收益”来弥补“低储蓄率”，他需要多么高的回报率？我们做一个反向计算。还是月入一万五的家庭，A 每月存一千五（储蓄率 10%），B 每月存四千五（储蓄率 30%）。假设 B 采用最朴素的方式投资，年化只有百分之七。如果 A 想在十年后追上 B 的账户金额，他需要多高的年化回报？答案大约是百分之二十。二十年的对比更夸张，A 需要持续达到接近百分之十六的年化才能追上 B 的百分之七。这两个数字都是普通投资者几乎不可能持续做到的，巴菲特过去几十年

的年化也才百分之二十左右。换句话说：储蓄率高的人用平庸的投资能力，就能跑赢储蓄率低但试图通过激进投资追赶的人。

这意味着什么？意味着对绝大多数普通人来说，与其花心思研究“怎么找到下一个翻倍的基金”，不如花心思研究“怎么把储蓄率从15%提高到25%”。前者基本不可控、成功率极低、即使成功也未必能持续；后者完全在你的控制范围内、效果立竿见影、而且会持续作用。储蓄率是普通人最被低估的投资工具，它不性感，没有故事可以讲，没有让你在饭桌上吹牛的素材，但它的真实威力远超大多数“投资技巧”。

当你真正接受了这一点，你看待日常消费的方式会发生改变。你不再把“少花一百块”看成“省了一百块”，你会看成“我刚刚为自己的长期投资增加了一百块本金”。这种视角的转换，让那些原本让你不情愿的“节省”动作变成了“积累”动作。同样的行为，但心理感受完全不同。一个让你痛苦，一个让你有成就感。

那储蓄从哪来？说到底就是两件事：要么开源，要么节流，或者两边同时做。

开源很重要，但对大多数普通人来说，收入的增长速度是有限的。第一章已经讲过，工资的增长曲线先快后慢最终走平。你可以通过跳槽、提升技能、争取加薪来推高收入，但这些手段的效果是逐步递减的。副业是另一条路，第十九章会专门讲投资和副业如何互相增强，但副业从零到有收入也需要时间和精力投入。

所以在很多普通家庭的现实里，短期内能最快、最确定地提高储蓄率的方式，其实是节流。这个词可能让你听着不太舒服。很多人一听到“节流”就想到苦行僧式的生活，不能出去吃饭了、不能买新衣服了、不能旅行了。但我想说的节流，跟那种极端的压缩完全不是一回事。

你有没有认真想过，你每个月花掉的钱，到底都去了哪里？

我曾经做过一个实验，连续三个月，把所有支出详细记下来，就是想看看钱到底花在了什么地方。结果让我很意外。我发现有一

大块支出，既不是刚性的（房贷、水电、孩子），也不是让我真正感到幸福的（旅行、学习、好好吃一顿），而是一种我称之为“无意识消耗”的东西，各种 APP 的会员订阅（有些几个月都没打开过）、频繁的外卖（因为懒得做饭而不是因为想吃）、看到促销就随手下单的日用品（家里已经囤了一堆）、社交场合里不好意思不花的钱。

这些单笔支出都不大，几十块、一两百块，不会让你觉得“这是一笔大开销”。但累积起来，一个月可能有两三千块，一年下来就是两三万。这些钱如果放到长期投资里，二十年后可能变成十几万甚至更多。它们不是被你有意花掉的，而是在你没怎么注意的情况下悄悄流走的。

这里有一个很好用的思考工具。每当你要花一笔“非必要”的钱时，试着把它换算成两个东西。第一，这笔钱等于你多少个小时的工作时间？如果你的税后时薪是一百块钱，一件五百块的东西就等于你五个小时的劳动。你愿意用五个小时的生命去换它吗？第二，如果这笔钱放在长期投资里，二十年后它可能变成多少？按年化百分之七算，五百块钱二十年后大约变成两千块。你是更需要现在这件东西，还是二十年后那两千块带来的选择权？

我不是说每一笔消费都要做这样的计算，但这种思维方式可以帮你在面对那些“可花可不花”的钱时，多一层考量。你会发现，很多你原本会随手花出去的钱，放到这个框架里一想，其实并不值得。

我不是要让你为每一杯咖啡感到内疚。一杯三十块钱的咖啡，如果它真的能让你这一天的心情或者工作状态好一些，那它就是值得的。花钱本身没有错，花在让你真正满意和快乐的地方更没有错。但如果你每天买它只是因为习惯、因为路过、因为同事都在买，而不是因为你真正需要和享受，那这笔钱的意义就要打个问号了。

花钱这件事，本质上是一种选择，每一块钱都在替你“投票”，投给你认为重要的东西。问题在于，很多人的消费投票是无意识的，他们并没有真正想过“我把这块钱花在这里，是因为这件事对我来说

真的重要”。他们只是在惯性、冲动、社交压力和营销刺激的共同作用下，不知不觉地把钱花掉了。

消费可以分成三层：真实需要、值得消费、多余消费。

第一层是真实需要。也可以理解为必需消费，就是你和家人维持正常生活所必须的支出。比如房租或房贷、水电、基本饮食、交通通信、孩子的基本教育、必要的医疗和保险。这一层没什么好讨论的，该花就花，不能因为省钱把基本生活质量压得太低。

但问题在于，很多人会把“更高标准的生活”误认为“基本生活”。一个月租三千的房子可以满足居住需求，一个月租八千的房子也可以满足居住需求，前者大概率属于真实需要，后者超出的部分，就要重新审视了。它可能属于值得消费，也可能属于伪刚需。判断的关键在于：这个差价有没有给你的生活带来真实价值？如果只是为了面子、攀比、看起来更体面，那它就已经从真实需要滑向了多余消费。

第二层是值得消费。它不属于基本生存支出，但确实能给你的生活带来真实价值。比如你真正喜欢的爱好，对你有意义的旅行和体验，能提高效率的工具，在家人身上的高质量陪伴支出，能改善健康、提升能力、增加幸福感的钱。

这一层的钱可以大方地花。很多人一谈节流，就容易把生活搞得很苦，什么都不舍得买，什么都不舍得体验，最后把自己活成一个只会攒钱的机器。这样的节流很难长期坚持，因为人需要真实的满足感，也需要生活里的光亮。真正健康的节流，是把钱花在真正值得的地方，不是把所有消费都砍掉。

值得消费有一个很简单的判断标准：花完以后，你不会后悔，甚至过一段时间再回头看，仍然觉得这笔钱花得有意义。它可能给你带来健康，带来了陪伴，带来了记忆，带来了能力，也可能只是让你在一个阶段里更从容、更舒服。只要它真的改善了你的生活，这类钱就不该一味压缩。

第三层是多余消费。这一层最值得重点识别和削减。它包括冲动购物、面子消费、伪刚需和情绪消费。很多人的储蓄率上不去，问题往往就出在这一层。

先说伪刚需。伪刚需看起来很合理，实际却未必必要。比如手机还能正常使用，却因为“用了两年该换了”就换新机；孩子真正需要的可能是稳定阅读和良好习惯，但家长一焦虑就报了六七个课外班；衣柜里的衣服已经够穿，却因为品牌、款式、打折继续买；车的核心功能是安全可靠的代步，但为了面子多花十万、二十万去升级配置。

伪刚需最隐蔽的地方，在于它经常披着“合理”的外衣。你很难一眼看出它是浪费，因为它听起来都有理由。手机旧了，孩子要培养，衣服要体面，车子要智驾，房子要舒服。这些加在一起，会吞掉一个家庭的大量现金流。

我认识一个家庭，很能说明问题。夫妻两人都在互联网公司工作，家庭年收入大概五十万。按道理说，这个收入不算低。但每年底一算，基本月光。钱去哪了？房贷一万五，这部分属于真实需要。但车贷每月五千，当初买车的时候觉得“都挣这么多了，该对自己好点”，于是选了一辆明显超出实际需求的车。孩子报了五个兴趣班，每月加起来七八千，问他们哪个班效果最好，他们也说不清，只觉得别人家孩子都报了。全家手机每年换新，又是几千块。每周至少两次外出吃饭，每次四五百。

这些消费单独看，好像都说得过去。但全部叠加起来，家庭消费率就超过了百分之九十。最后一年忙到头，储蓄率只有百分之五到八，几乎没有多少本金拿去做长期积累。

这个家庭最大的财务问题，是消费结构太重。拖慢他们自由速度的，是那些“看起来合理，其实可以调整”的支出。如果能把这类支出砍掉一半，储蓄率会立刻提升一大截。生活品质也未必会明显下降，因为削掉的很多东西，本来就没有带来多少真实幸福感。

再说情绪消费。情绪消费指的是你在某种情绪驱动下花钱。工作压力大了，就购物犒劳自己；心情不好了，就点一大堆外卖；看到朋友买了新东西，自己也忍不住下单；刷到直播间里主播吆喝，突然觉得不买就亏了。

这类消费的核心问题是：你买的未必是东西本身，你要的是下单那一刻的安慰感、满足感、参与感，或者不落后的感觉。可这种感觉消散得很快，通常几个小时之后就淡了，但钱已经花出去了。更麻烦的是，情绪消费很容易形成循环：压力越大越想花钱，花完钱发现存款变少，离长期目标更远，于是又产生新的焦虑和自责，然后继续用花钱来缓解情绪。

要打破这个循环，不能只靠意志力硬扛。更有效的方法，是给情绪找一个低成本出口。比如运动、散步、和朋友聊天、做一顿饭、整理房间、写几句日记，或者完成一件小事。它们同样能缓解压力，但不会在你的账户里留下一个窟窿。

当你想冲动消费的时候，可以先问自己一句：我现在是真的需要这个东西，还是只是想要一种感觉？如果只是想要安慰、放松、奖励、参与感，那就先别急着付款。给自己十分钟，换一种方式处理情绪。很多时候，冲动过了，你就会发现那件东西其实没有那么重要。

所以，消费结构真正要看的，是这三层的比例。

真实需要要保障，不能乱砍；值得消费要保留，因为它支撑生活的幸福感；多余消费要重点削减，因为它占用了大量本金，却没有真正提高你的生活质量。

多数普通人的问题，不是基本生活支出太多，也不是值得消费太多，而是多余消费占比太高。它们藏在伪刚需里，藏在面子里，藏在焦虑里，也藏在一次次看似不起眼的小额支出里。

你可以用一个简单的方法做回顾：每周抽十分钟，看一下这一周的支出。每一笔钱都问自己一句：这笔钱花完以后，我现在还觉得值吗？如果还觉得值，它大概率属于真实需要或值得消费。如果

你已经记不清买了什么，或者一看账单就觉得“当时真没必要”，那它大概率属于多余消费。

节流的重点，就是把钱从多余消费里拿回来，放到更重要的地方。放到家庭安全垫里，放到长期投资里，放到真正能提升生活质量的事情上。这样做，眼前的生活不会明显变差，未来的选择权却会一点点变多。

说了这么多关于消费分析的内容，我想澄清一件事：这本书倡导的节流，绝对不是让你变成一个抠门的人、一个不敢花钱的人、一个每买一件东西都要纠结半天的人。那种活法太痛苦了，也不可持续。

节流的真正含义是“校准”，让你的消费更好地对齐你真正在乎的东西。你在乎家人的健康，那医疗和保险上该花的钱不能省。你在乎自己的成长，那学习和体验上该投入的要投入。你在乎生活品质，那偶尔吃顿好的、去旅行一次，完全没问题。但那些不是因为你在乎才花的钱，而是因为习惯、因为面子、因为冲动、因为别人都在花，这些才是应该被审视和调整的对象。

校准完成之后，你会发现一件很奇妙的事：你的生活品质可能没什么变化，甚至在某些方面还提升了，因为你把钱花在了更让你满意的地方。但你的月度结余明显增加了。这多出来的结余，就是你每个月可以投入到长期投资里的新增本金。

如果你想做一次这样的校准，可以试试下面这个方法。把你过去三个月的支出翻出来，逐笔浏览一遍。每一笔支出，问自己一个问题：如果今天让我重新选择，这笔钱我还会花吗？

你会发现，大概有百分之六十到七十的支出，你的回答是“会”，因为它们确实是你需要的或者享受的。但剩下的百分之三十到四十，你的回答可能是“未必”或者“不会”。这些“未必”和“不会”的部分，就是你可以调整的空间。你不需要一次性全部砍掉，那太极端了，但如果你能把其中一半转化成储蓄，你的月度结余可能就翻倍了。

这种校准不是一次性的事情。你可以每隔三到六个月做一次简单的回顾，看看自己的消费有没有悄悄漂移。因为消费是有惯性的，你一不小心就会慢慢滑回到那些无意识的消耗模式里去。定期校准就像给你的消费系统做一次体检，确认你花出去的每一块钱，都还在为你真正在乎的事情服务。

节流这件事还有一个容易被忽视的长期效应：它改变了你和消费之间的关系。以前你可能觉得“挣钱就是为了花钱”，花钱是一种理所当然的奖赏。现在你开始意识到，花掉的钱和存下来的钱，本质上都是你在做人生选择。花一千块买一件不太穿的衣服，和把一千块放入一个二十年后可能变成四千块的投资账户里，这两者之间存在一个真实的取舍。这个取舍没有标准答案，花掉也不是错。但你开始有意识地在做这个取舍了，而不是无意识地随波逐流。这种意识一旦建立起来，你对钱的使用就会越来越有方向感，花得更让自己满意，同时也存得更多。

还有一点值得说。很多人在刚开始尝试节流的时候，会有一种“委屈感”或者“不安全感”，觉得自己在亏待自己、在降低生活品质、在做一件和正常人不一样的事。这种感受很正常，但它会随着时间消退。因为当你的投资账户开始有了一些积累、当你发现自己面对意外时不再那么紧张、当你感受到“我手里有余粮”的那种踏实感的时候，你会明白：你不是在亏待自己，你是在给自己创造一种更深层的安全感和自由度。这种安全感的价值，远超过那些你砍掉的伪刚需和情绪消费所带来的短暂满足。

说了这么多关于“花得少”，最后说一下“挣得多”。

节流能做的事情是有限的。当你的支出已经调整到了一个比较合理的水平之后，继续压缩的空间就很小了。这时候，如果你想进一步提高储蓄率，就需要回到收入端来想办法。

首先，不要低估你在主业上的提升空间。很多人对涨薪的态度是“等公司给我加”，但实际上你能做的事情比这多得多。主动承担更有价值的项目、把自己的贡献做得更显性化（让老板和上级看得

到你做了什么）、在合适的时候提出加薪请求而不是被动等待、必要时通过跳槽实现收入的跳跃式增长。这些都是在你控制范围内的事情。

第一章说过，工资的增长有天花板，但在天花板到来之前，很多人还远没有把主业的价值挖尽。不要过早放弃主业上的增长。那些在三十到四十岁之间通过有策略的职业发展，让年收入增加了百分之三十到五十的人，他们的投资起步条件会比原地踏步的人好得多。

其次是第二收入来源。对很多普通人来说，开始尝试在主业之外建立一条收入曲线，可能是改善财务结构最重要的事情之一。这条曲线不需要一开始就很大，哪怕一个月多赚两三千块钱，对你的储蓄率和投资规模都会有显著的提升。你想一下：如果你每月多赚三千块，全部用于投资，一年就是三万六。二十年后按年化百分之七算，光这条副业贡献的投资就可能变成一百五十万以上。而这只是每月三千块带来的效果。

更重要的是，第二收入分散了你的收入风险。当你的全部收入只来自一份工作时，你对那份工作的依赖是绝对的，你不敢请长假、不敢跟老板提条件、不敢在公司做错事的时候站出来说不。但当你有了另一条收入来源，即使它很小，你的心理状态和谈判能力都会明显不同。你不再是一个“失去这份工作就完蛋”的人，你变成了一个“有选择”的人。

关于副业的选择和搭建方式，第十九章会详细展开。这里只想说一个原则：如果你做副业的目的是为长期投资提供更多的本金，那你的副业最好不是纯粹用时间换钱的那种。理想的副业应该有一些“积累性”，你投入的时间和精力能逐步沉淀为某种资产或能力，让你的收入不是和投入时间完全成正比，而是有可能在后期产生越来越多的回报。这和投资的复利逻辑其实是一样的。

最后说一个很容易被忽视的现象：很多人收入涨了，但存的钱反而没多多少。

原因很简单：生活方式膨胀。你涨了工资，觉得该对自己好一点了，住的地方升级了一下，车换了一辆更好的，吃的穿的用的都上了一个档次，出去旅行的频率也高了。不知不觉间，新增的收入被新增的消费全部吃掉了，储蓄率基本没变。你挣得更多了，但自由度没有增加，因为你的支出也跟着涨了同样的幅度。

这种现象在心理学里有一个名字叫“享乐适应”，你很快就会习惯新的生活水平，然后把它当成新的“正常”。一旦习惯了，你就很难再降回去。人类对“升级”的适应速度快得惊人，但对“降级”的忍受能力却很差。正所谓，由俭入奢易，由奢入俭难。你从一个月花五千变成花一万，可能两三个月就完全适应了；但你要从一万降回五千，你会觉得自己在“吃苦”。这意味着，每一次不加控制的生活方式升级，都在给你的未来设置更高的支出底线，也在压缩你的投资空间。

这里有一个很现实的问题：如果涨了薪不让自己过得好一点，那辛苦工作图什么？这个质疑完全合理。我的意思不是涨薪了一分钱都不能多花。享受劳动成果是你应得的。问题在于比例，你把涨薪的多大比例用来改善生活，多大比例存下来？

一个很实用的做法是：每次涨薪之后，把涨薪部分的至少一半直接转入储蓄和投资，剩下的一半才用来改善生活。这样你既享受到了收入增长带来的好处，吃得好一点、穿得好一点、偶尔犒劳自己一下，又没有让你的储蓄率因此下降。随着时间推移，你的生活水平在缓慢提升，同时你的投资账户也在稳步增长。两边都在变好。

你不需要在“享受当下”和“为未来投资”之间做极端的二选一，你可以两个都要，只要控制好比例。

总结一下这一章。

普通人的本金，不会从天上掉下来。它来自于你的储蓄率，也就是你挣的钱里面有多少被留了下来而不是全部花掉。在投资的早期阶段，储蓄率的重要性甚至超过了投资收益率。

提高储蓄率有两条路。一条是节流，审视你的消费结构，识别伪刚需和情绪消费，把钱从“无意识的消耗”中拿回来，重新分配到真正让你满意的地方和长期投资中去。节流的本质不是吃苦，而是校准，让花出去的每一块钱更好地对齐你真正的需要和在乎。另一条是开源，在主业上争取更大的回报，在主业之外建立有积累性的第二收入曲线。

同时要警惕一个隐形的陷阱：收入增长不等于储蓄率增长。如果涨薪的同时生活方式同步膨胀，你的可投资本金可能一分钱都没多出来。控制好加薪后的消费增速，是保护储蓄率最关键的习惯之一。

本金积累是一件需要持续做、长期做的事情。它没有捷径，也没有什么炫酷的技巧。它就是你在每一个发工资的日子里做出的一个很普通的决定：先把一部分钱转出去，放到那个为你的未来工作的地方，然后用剩下的钱过好当下的日子。

这个动作看起来太平凡了。没有人会因为你每个月存了三千块钱而鼓掌，没有人会在社交媒体上为你的储蓄率点赞。和那些晒收益翻倍、讨论某只股票涨了多少的帖子比起来，“我又定投了三千块”根本算不上一个值得说的事情。但这恰恰是投资中最扎实、最有力量的部分。因为复利需要的燃料就是本金和时间，而本金就是你一笔一笔存出来的。

如果你现在的储蓄率还很低，也不需要焦虑。从小处开始就好。把每月定投的金额设定在一个你完全可以承受、不会因此感到压力的水平，哪怕只有五百块、一千块。然后逐步调整。等你习惯了这个节奏，再看看有没有空间多投一点。最怕的不是起点低，而是一开始就把目标设得太高，执行了两个月就因为太痛苦而放弃。节流和投资都是长期的事，你要找到一个能走十年二十年的节奏，不是一个冲三个月就崩溃的极限模式。

我自己的经验是，当你开始认真对待本金积累这件事之后，认真审视消费、主动提高储蓄率、给投资账户设定自动转入，你和钱

的关系会发生一种微妙但深刻的变化。你不再觉得钱“总是不够花”，因为你知道了它到底花在了哪里。你不再为消费感到焦虑，因为你已经给投资留出了空间，剩下的可以安心地花。你不再觉得“投资是有钱人的事”，因为你正在一点一点地积累属于自己的本金。这种从被动到主动、从模糊到清晰的转变，可能是你在整个投资旅程中获得的第一份真正的回报，还没等到复利开始工作，你的生活就已经因为这种掌控感而变得不一样了。

有了本金之后，下一个问题就是：这些钱应该怎么安排？放到什么样的资产里？每一种资产在你的组合里扮演什么角色？这就是资产配置要回答的问题。下一章，我们来聊聊资产配置这件事到底在解决什么。

第七章 资产配置到底在解决什么问题

很多人一想到“开始投资”，脑子里第一个跳出来的问题就是“我应该买什么？”买股票？买基金？买黄金？买债券？哪个好？哪个赚得多？

这是一个很自然的反应，但也是一个跳过了关键步骤的反应。在“买什么”之前，还有一个更底层的问题需要回答：我为什么要这样买？我把钱分成不同的部分、放在不同的地方，到底是在解决什么问题？

这就是资产配置要回答的事情，资产配置讲的是一件很具体的事：你的钱按什么比例分别放在不同类型的资产里。比如百分之多少放在股票类的、百分之多少放在债券或现金类的、百分之多少放在黄金或其他防御性资产里。这个比例怎么定，为什么这么定，这就是配置。

这一章不讲具体的配置方案。这一章要做的，是帮你理解资产配置到底在处理哪几个问题。把这些问题想清楚了，你后面去搭自己的配置方案时就会知道每一部分为什么在那里、它承担的是什么任务。这比直接给你一个比例数字要有用得多，因为理解了逻辑的人，在面对变化时能做出调整；只记住了数字的人，一遇到新情况就不知道怎么办了。

资产配置要处理的第一个问题，是增长。

你做投资的首要目的，是让你的钱在长期里增值。如果你的所有钱都放在银行活期里，虽然安全，但正如前面反复说过的，通胀会一年一年地蚕食你的购买力。你需要有一部分钱投入到能够参与经济增长、长期回报较高的资产中去。在所有主要资产类别中，权

益类资产，简单说就是股票或者追踪股票市场的指数基金，是长期回报最高的。两百多年的历史数据反复证明了这一点。

所以在你的资产配置中，一定会有一块是专门负责“增长”的。增长类资产的核心价值，就是跑赢通胀、实现实质性的财富积累。但增长类资产，尤其是股票，有一个让人又爱又怕的特点：好的时候非常好，差的时候非常差。你可能在一年里赚百分之三十，也可能在接下来的半年里亏掉百分之二十五。如果你只看短期，增长类资产是让你心跳加速的东西，但如果你把时间拉到十年二十年，它是所有资产类别中回报最丰厚的。

这里有一个很重要的启示：你的组合里增长类资产占多大比例，本质上是你在用自己的时间来“购买”的。时间充裕的人可以多买一些增长、多承受一些颠簸；时间有限的人就要少买一些增长、多加一些稳定。这是由实际条件决定的。一个三十岁的人和一个五十五岁的人，面对同样的市场下跌，前者可以等二十年让它恢复，后者可能只有五年就要用这笔钱了。条件不同，选择自然不同。

所以你需要第二样东西来帮你处理颠簸的问题。

第二个任务是管理波动。

什么叫“管理波动”？不是消除波动，因为市场必然就是波动的。管理波动的意思是：让你的组合的整体波动控制在一个你能承受的范围内，使你能够长期持有它而不被吓跑。

这件事的重要性怎么强调都不为过。因为前面讲过的“增长”任务，是建立在“你能长期持有”这个前提之上的。如果你的组合波动太大，超出了你的心理承受能力，你就会在某一次大跌中卖出。一旦卖出，长期增长的逻辑就被打断了。你之前所有的耐心、所有的本金、所有的复利潜力，都因为那一次卖出归零或者大幅缩水。所以，“管理波动”看起来是一个防御性任务，但实际上它在保护你的进攻能力，让你的增长引擎能够一直运转下去，而不是被你自己提前关掉。

管理波动的具体方法是分散，把你的钱分散到不同类型的资产里。不同的资产在不同的市场环境下表现不同：股票在经济增长时表现好、在衰退时表现差；债券在利率下降时表现好、在通胀高企时表现差；黄金在不确定性高的时候表现好、在平静时期表现平淡。把它们组合在一起，你的整体波动会比持有单一资产要小，因为它们的“坏时刻”通常不会同时发生。

这种“通过分散降低整体波动”的效应，是资产配置最神奇的特性之一。人们总说它几乎是一种“免费的午餐”，不需要你预测市场，不需要你择时，不需要你做任何复杂的判断，仅仅通过持有多种类型的资产，你就可以在不显著降低长期回报的情况下大幅降低整体波动。这种“风险降低但收益不降”的特性在金融学里有一个专门的名字，叫“分散化收益”，它是普通投资者最容易获得的结构性优势之一。

但分散化要做对，需要满足一个关键条件：你持有的不同资产之间必须真正不相关或者负相关。如果你买了十只不同的股票基金，但它们都是 A 股的科技行业基金，那这“十只”在分散化的意义上其实只算“一只”，因为它们会同时涨同时跌，你完全没有获得真正的分散。真正的分散意味着资产之间的“坏时刻”不重叠，一边在跌的时候另一边在涨，或者至少在横盘。这种真正的分散需要跨资产类别（股、债、黄金）、跨地域（国内、海外）、有时还需要跨货币。

管理波动的本质，是把波动控制在你能承受的范围内。这个“能承受”有两层含义。第一层是财务上的，你的生活不会因为组合的短期下跌而受到实质性影响（这就是前面讲的流动性和应急金的作用）。第二层是心理上的，你在看到账户缩水的时候不会做出冲动的决定。两层都很重要，但很多人只关注第一层而忽视了第二层。你可能在财务上完全扛得住百分之三十的跌幅，你有应急金、有稳定收入、不需要动投资账户的钱，但心理上你就是受不了。每天看着那个红色的数字，你焦虑、你失眠、你忍不住想“也许我应该先出

来等等”。这种心理上的不可承受，和财务上的不可承受一样有杀伤力，因为它同样会导致你做出错误的决定。

每个人的承受能力不同，所以合适的配置比例也不同。有些人天性沉稳，看到账户跌了百分之二十能面不改色继续定投，那他的股票占比可以高一些。有些人看到跌百分之十就开始焦虑、反复查看账户，那他可能需要更多的稳定性资产来降低组合的波幅。没有哪一种比例是“标准答案”，只有适合你的答案。一个让你能安心持有的组合，长期来看几乎一定比一个让你焦虑到频繁操作的组合实际表现更好。因为投资结果最终是由你的行为决定的，而你的行为受你的持有感受直接影响。

资产配置要处理的第三个问题，是流动性。

流动性这个词听起来有点专业，但它说的事情很朴素：当你需要用钱的时候，你能不能快速、不亏损地把钱取出来？

第五章讲地基的时候已经说过，你的钱应该按使用时间分层。短期要用的钱，应急金、未来一两年确定要花的钱，需要放在流动性最好的地方，比如银行活期、货币基金。这些钱你可以随时取，不受市场涨跌影响。它们的收益很低，但安全和可用是第一位的。

中期的钱，三到五年可能会用到的，可以承担一定的波动，但也不能太激进。比如买一些短期债券或者低风险的混合型产品，收益比活期好一些，波动又不会太大。

真正可以投入增长类资产、承受市场波动的，是那些你确定五年甚至十年以上不需要动的长期资金。

很多投资者的痛苦经历，都和流动性管理有关。他们把应该留作应急金的钱拿去投了基金，结果需要用钱的时候只能在市场低点强行赎回。或者他们把两三年后要用来买房的首付款投进了股票市场，碰上了一波回调，首付款缩水了十几万。这些问题的根源都是同一个：没有按资金的使用时间做好分层，把短期需要用的钱暴露在了长期才适合承受的风险里。

在资产配置中，留出足够的流动性储备，本质上是在保护你的其他投资不被打扰。当你知道应急的钱已经安全地放在那里、短期的支出已经提前准备好的时候，你就不需要在市场波动的时候因为“万一要用钱怎么办”而焦虑。你可以安心地让那些长期资金待在该待的地方，等待复利慢慢发挥作用。

很多人看到活期和货币基金那很少的收益就觉得“这笔钱在浪费”，是在给增长拖后腿。。但它真正的回报，是让你的长期资产不会在错误的时间被迫卖出。这种保护的价值，远远超过那几个百分点的收益差距。

资产配置要处理的第四个问题，可能是最容易被忽视的一个：你的持有体验。

什么叫持有体验？就是你在持有这个投资组合的过程中，感受如何。你是安心的还是焦虑的？你是踏实的还是总想去看一看、动一动？你在面对市场下跌的时候是能保持平静，还是会反复打开手机查看账户然后越看越难受？

持有体验听上去是一个“软”指标，好像和收益率、风险系数这些“硬”指标比起来不那么重要。但我想告诉你的是，对普通人来说，持有体验可能是决定你投资成败最关键的因素之一。因为如果你的持有体验很差，你总是焦虑、总是想动、总是觉得不踏实，你就很难坚持下去。而如果你坚持不下去，再好的策略、再高的预期收益率都没有意义。

持有体验取决于什么？取决于你的配置和你的心理之间是否匹配。

我举一个例子。假设有两种配置方案。方案 A 是百分之九十的股票加百分之十的债券，方案 B 是百分之六十的股票加百分之三十的债券加百分之十的黄金。从长期预期回报来看，方案 A 可能更高一些，因为股票占比更大。但从波动来看，方案 A 在市场大跌的时候会跌得更深，如果市场跌百分之三十，方案 A 大概会跌百分之二十七左右，而方案 B 可能只跌百分之十八左右。

现在问你一个关键问题：你能承受百分之二十七的跌幅吗？不是在书上读到这个数字时你觉得能不能承受，而是当你的三十万真的变成了二十二万、你每天打开账户都在提醒你亏了八万块钱的时候，你能不能不动？

如果你的真实答案是“我可能扛不住”，那方案 A 对你来说就不是一个好方案，即使它的长期预期回报更高。因为你大概率会在某次大跌中扛不住、割肉卖出，然后错过反弹。最终你实际获得的回报，比方案 B 的长期回报还低。

这就是为什么持有体验如此重要。最好的资产配置方案，不是纸面上回报最高的那个，而是你能够真正持有十年二十年不乱动的那个。一个让你能安心持有的组合，长期来看大概率比一个让你焦虑到频繁操作的组合表现更好。因为投资的最终成绩，是由你拿住了多久决定的。

这也是为什么资产配置是一件非常个人化的事情。同样三十五岁、同样月入两万的两个人，可能需要完全不同的配置方案。因为他们的家庭状况不同、性格不同、对波动的承受力不同、过去的投资经历不同。一个经历过 2015 年股灾的人和一个从没见过熊市的人，面对同样的市场下跌，反应会截然不同。配置方案要匹配的不只是你的年龄和收入这些表面数据，更应该是你这个人，你的目标、你的时间、你的风险承受力、你的生活处境，以及你面对波动时真实的情绪反应。

怎么知道自己的真实承受力？最准确的方法是经历一次真实的市场下跌。这听起来像是废话，但确实如此。你没经历过的时候，你以为自己能承受；真经历了，你才知道自己的极限在哪里。这就是为什么很多人建议新手先小额投入，用你输了也不会影响生活的钱去体验市场的波动，感受一下自己在亏损面前的真实反应，然后再逐步加大投入。

在缺乏真实经历的情况下，一个比较保守的做法是：把你觉得自己能承受的波动幅度打个六折。你觉得跌百分之二十没问题？那

就按百分之十二来设计你的组合。因为人在想象中的承受力和在现实中的承受力之间，几乎总是有差距的。牛市里你觉得自己很勇猛，熊市来了你才知道自己其实挺怕的。提前给自己留一点余量，是一种很务实的自我保护。

增长、波动管理、流动性、持有体验，这四个任务不是独立的，它们之间存在紧密的互动和制约关系。理解这些关系，是做好资产配置的关键。

增长和波动是一对天然的矛盾。你想要更高的增长，就得接受更大的波动；你想要更小的波动，就得牺牲一部分增长潜力。世界上没有一种资产既涨得快又不会跌，如果有，所有人都会去买它，然后它的价格会被推高到不再便宜。资产配置的核心工作之一，就是在增长和波动之间找到一个适合你的平衡点。

这个平衡点不是一成不变的。随着你年龄的增长、财务状况的变化、人生阶段的推进，它会缓慢地移动。三十岁的时候，你离退休还有二三十年，可以偏增长一些，把更大比例的资产放在股票类产品里，因为你有足够的时间去消化中间那些让人不舒服的波动。到了五十岁，你离退休只有十年左右，增长类资产的比例可以适当降低，稳定性资产的比例相应提高，因为你承受不起在退休前夕碰上一次大幅下跌、然后没有时间等它恢复的情况。这种逐步调整的过程，有时候被叫做“滑翔下降”，就像飞机在降落前慢慢降低高度一样，你的投资组合也在接近目标日期的时候慢慢从“进攻模式”过渡到“防守模式”。

流动性是另一个需要权衡的维度。你留的流动性越多，放在活期和货币基金里的钱越多，你的安全垫就越厚，你面对意外的底气就越足。但代价是这些钱的增长潜力很低，它们没有在为你创造长期回报。反过来，如果你把所有的钱都投入了长期资产、完全不留流动性，你的增长潜力确实拉到了最高，但一旦碰上任何需要用钱的情况，不管是家人生病、意外失业还是其他紧急支出，你就只能

被迫在可能是最差的时间点卖出长期资产，把浮亏变成实亏。这个代价比那点流动性储备的“机会成本”要大得多。

所以流动性安排也是一个平衡题，留够你需要的安全线，确保任何可预见的意外都不会逼你动长期资金；安全线以外的部分，才投入长期资产去追求增长。这个安全线的高度因人而异，有些家庭收入稳定、支出可控、父母身体都好，安全线可以低一些；有些家庭收入波动大、上有老下有幼、不确定性因素多，安全线就要高一些。

持有体验则是这一切的“粘合剂”。如果增长、波动、流动性这三个维度安排得再完美，但你在持有过程中的感受很差，焦虑、恐慌、总想调整，你就会在执行中不断犯错，把一个好的配置方案变成一个差的投资结果。反过来，如果你的配置让你持有起来很安心，你知道增长部分在为你的未来工作，你知道波动被控制在你能接受的范围内，你知道流动性储备足够应对生活中的意外，你就更容易在十年二十年里稳稳地坚持下来。而坚持，在投资这件事里，比什么策略都管用。

这四个维度合在一起，构成了资产配置的完整任务。你是在为自己设计一个系统，一个既能增长、又不会把你震下来、又有足够缓冲应对意外、又让你在持有过程中能安心的系统。这个系统设计好了，你后面要做的事情就很简单：按计划执行，定期检查，偶尔微调，其余时间什么都不做。

总结一下这一章的核心逻辑。

资产配置听起来是一个很“技术”的话题，但它要解决的其实是四个非常实际的问题。第一，怎样让你的钱在长期中增值，这需要增长类资产。第二，怎样把波动控制在你能承受的范围内，这需要加入稳定性更好的资产来平衡。第三，怎样保证你在需要用钱的时候不被迫卖出长期资产，这需要按时间分层留出足够的流动性。第

四，怎样让你在持有的过程中安心、稳定、不乱动，这需要配置方案和你的真实承受力相匹配。

这四个问题想清楚了，你就知道自己需要什么样的资产配置，以及配置中的每一部分到底在为你做什么。你不会因为股票跌了就恐慌，因为你知道那是你的增长引擎，短期颠簸是正常的。你不会嫌弃债券回报低，因为你知道它的任务是降低波动、保护你的持有体验。你不会觉得应急金“浪费”，因为你知道它在为你的长期投资提供不被打扰的空间。

明白了资产配置在解决什么问题之后，下一步就是具体的搭建了：在一个普通人的投资组合里，应该包含哪些类型的资产？每种资产扮演什么角色？有没有一个适合大多数普通人的基本框架？下一章来回答这些问题。

第八章 适合普通人的核心资产框架

上一章讲了资产配置到底在处理什么问题：增长、波动管理、流动性和持有体验。这一章要做的，是从这四个任务出发，帮你搭建一个具体的资产框架：组合里应该包含哪些类型的资产，每种资产扮演什么角色，它们之间怎么配合。

先说一个重要的前提，这本书不会给你一个“照着做就行”的标准配置比例。原因第七章已经解释过了，配置是高度个人化的事情，取决于你的年龄、目标、时间、风险承受力和生活处境。两个人的条件不同，合适的比例就不同。我能做的是帮你理解每种资产在组合里的角色和逻辑，让你知道为什么需要它、它在什么时候帮你、它的边界在哪里。理解了这些，你就可以根据自己的情况去做安排，而不是机械地照搬别人的数字。

这种“理解原理而不是复制比例”的方式是这本书的一贯立场。原因很简单，任何具体的比例都会过时，市场环境会变、你的人生阶段会变、新的资产类别会出现、旧的假设会被打破。但底层的原理，为什么需要分散、为什么需要平衡、为什么需要稳定层、为什么需要对冲层，这些东西不会过时。如果你只学会了“百分之多少股票加百分之多少债券”这样的具体数字，你在面对变化的时候会无所适从。但如果你理解了背后的原理，你可以根据任何新情况自己推导出合适的安排。

组合中负责增长的那一部分，我建议普通人优先考虑的是指数类资产，也就是通过指数基金来持有的一篮子股票。

什么是指数基金？简单说就是一只基金，它不试图挑选“最好”的股票，而是把某个市场指数涵盖的所有（或绝大多数）股票都买进来，按照各自的市值比例来持有。比如一只追踪沪深三百指数的

基金，就持有了沪深两市市值最大的三百家公司的股票。你买了它，就相当于同时持有了这三百家公司的一小部分。

为什么推荐指数基金而不是让你自己去挑股票或者买主动管理型基金？前面几章其实已经零散地提到过原因，这里系统说一下。

第一，指数基金天然分散。你持有的是几百上千家公司的组合，任何一家公司出问题对你的影响都很小。自己选股的话，你可能只买了五六只，一只出了事就是百分之十五到二十的损失。指数基金帮你把这个风险降到了最低。

第二，指数基金成本极低。因为它不需要高薪的基金经理团队来做研究和选股，管理费比主动型基金要低很多。第三章讲过，成本是你唯一能完全控制的变量。在二十年三十年的维度上，管理费的差距会被复利放大到你吃惊的程度。一个费率百分之零点几的指数基金和一个费率百分之一点几的主动型基金，长期差距可能是你最终资产的百分之二十到三十。这笔钱是你主动交给了基金公司，而你得到的回报大概率还不如前者。

第三，全球几十年的数据反复证明，绝大多数主动管理型基金在扣除费用之后跑不赢对应的市场指数。这个比例根据不同研究大约在百分之七十到九十之间。也就是说，如果你随机挑一只主动型基金，它有七到九成的概率长期表现不如一只低成本的指数基金。更关键的是，那些短期跑赢了基金，在接下来的几年里大概率也会回归平均。你几乎不可能提前识别出那百分之十到二十的长期赢家。

为什么主动型基金这么难赢？不是因为基金经理不聪明，他们大多非常聪明、受过顶级教育、有多年的专业经验。问题出在结构上。首先，所有投资者加在一起持有了整个市场，所以所有主动型基金的平均回报一定等于市场平均回报。这是一道数学题，没有例外。然后扣掉更高的管理费、更多的交易成本，主动型基金的平均净回报就一定低于市场平均回报。有些基金确实能跑赢，但它们赢

的部分一定来自另一些基金输的部分，这是一个零和博弈。你在这场博弈里选对赢家的概率，和你选股票的概率差不多低。

第四，指数基金不需要你做任何选择和判断。你不需要研究哪只股票好、哪个行业有前景、什么时候该换仓。你买了它，就拥有了整个市场的一份。市场好的时候你分享增长，市场差的时候你也在承受波动，但长期来看，你拿到的是市场的平均回报，而这个“平均回报”在长期维度上已经相当可观了。两百多年的数据告诉我们，全球主要股票市场的长期年化真实回报率大约在百分之五到八之间，超过了债券、黄金和现金。对普通人来说，拿到这个“平均”就已经很了不起了，因为大多数试图超越平均的人，最后反而落到了平均以下。

对于中国的普通投资者来说，起步可以从宽基指数基金入手。沪深 300、中证 A500 这类覆盖面较广的指数基金是比较合适的核心选择。如果你有条件和渠道，也可以配置一部分全球其他市场的指数基金，后面会专门讲全球分散的问题。

这里要回答一个很多人会问的问题：为什么不去买那些“明星基金经理”管理的主动型基金呢？他们在新闻里看起来那么厉害，过去几年的业绩也很亮眼。原因前面其实已经触及，但值得在这里再讲透一点。

第一个原因，明星基金经理的业绩具有强烈的“均值回归”特征。一个基金经理在某一段时间表现突出，往往是因为他的风格恰好契合了那段时间的市场。但市场风格会变，而风格的变化是不可预测的。当风格切换发生的时候，那些靠风格红利上去的明星，往往会以同样快的速度跌下来。研究反复证明：今年业绩排名前百分之十的基金，明年继续留在前百分之十的概率只比随机猜测略高。换句话说，“业绩排行榜”对你预测未来几乎没有任何价值。

第二个原因是激励机制的问题。基金经理的考核周期是季度和年度，他们必须给出短期内“看得见”的成绩。这种压力会驱使他们做一些短期看起来很聪明、但长期未必正确的事情：追逐热点、频

频繁调仓、提高杠杆。这些动作可能在某一两年里产生超额回报，但累积的成本和风险最终会反映到长期业绩上。和你想要的“长期、稳定、低成本”恰好相反。

第三个原因是基金经理本身会变。一个人在一家基金公司工作的平均年限只有几年。你今天买的“明星基金”，三年后管理它的可能已经是另一个完全不同的人，但产品名字没有变。你以为你在跟随某个人的能力，其实你是在跟随一个不停在换“船长”的船。而指数基金没有这个问题，它不依赖任何一个特定的人，规则就是规则，谁来管理都一样。

基于这些原因，对绝大多数普通投资者来说，宽基指数基金是更好的核心选择。它能在你不需要思考、不需要判断、不需要焦虑的情况下，安静地承接市场的长期增长。这种“无聊”恰好是它的优点，一个让你感到无聊的投资，往往就是让你最容易坚持的投资。而坚持，是长期投资里最稀缺的东西。

指数类资产在你的组合中扮演的角色是“增长引擎”。它是最有可能帮你在长期里跑赢通胀、实现财富积累的部分。但它的代价是波动，短期内它可能让你的账户大起大落。这就是为什么你不能只有指数基金，你还需要其他资产来帮你管理波动和提供保护。

组合中负责降低波动、提供稳定性的部分，主要由债券或现金类资产来承担。

债券本质上是你借钱给政府或者企业，对方按约定的利率给你付利息，到期再把本金还给你。它的回报比股票低，但波动也小。在市场大幅下跌的时候，债券通常不会跟着跌那么多，有时候甚至会涨，因为当人们恐慌的时候，会把钱从股票转到更安全的债券里，推高债券价格。

这种特性让债券成了股票的“天然搭档”。当你的股票部分在下跌的时候，你的债券部分可能正在稳住甚至上涨，这就像一辆车的减震器，路面再颠簸，有了减震器你坐在里面至少不会被弹飞。没有减震器的话，同样的路你可能开一半就受不了了。

对普通投资者来说，国债和高等级债券是最适合放在组合里的稳定器。你不需要自己去买单只债券，通过债券指数基金或者一些低风险的固定收益类基金就可以实现。在中国市场环境下，短期国债、高等级信用债、或者银行的低风险理财产品都可以作为这个部分的选择。

现金类资产，比如货币基金、银行活期存款，也属于这个稳定性的大类，但它更偏向于流动性功能。它几乎没有波动，随时可以取用，但回报率也最低。组合里留一部分现金类资产，主要是为了应急和流动性需求，而不是为了收益。第五章讲的应急金就属于这个部分。

债券和现金类资产在组合中的占比，取决于你对波动的承受能力。如果你是一个能坦然面对百分之三十回撤的人，债券的比例可以低一些，比如百分之二十到三十。如果你面对百分之十五的回撤就开始焦虑，债券的比例就要提高到百分之四十甚至更多。记住上一章说过的：最好的配置不是纸面回报最高的那个，而是你能拿得住的那个。

这里有一个常见的误解需要澄清：很多人觉得“债券回报这么低，是不是浪费了我的钱？”按照这种想法，他们要么不配债券、全仓股票，要么把债券的比例压到很低。结果在熊市来临的时候，他们发现自己的组合波动比预期大得多，从而做出了那些他们事后后悔的卖出决定。债券的“低回报”看起来是劣势，实际上换来的是组合在关键时刻的稳定性，而这种稳定性的真实价值远超它在牛市里“少赚的那点收益”。

换一个角度思考：长期投资的核心矛盾不是“赚多少”，而是“能不能拿住”。一个能让你在二十年里始终拿住的组合，即使它的纸面年化回报只有百分之七，比一个理论年化百分之十但你三年后就割肉离场的组合，最终结果要好得多。债券在这里扮演的就是“让你拿住”的角色。它的低回报不是浪费，是入场费，为了让你能完整地享受到股票部分的长期回报，你需要支付的入场费。

关于债券具体怎么买，有几个简单的原则。第一，优先选择债券指数基金或宽泛的债券型基金，不要去自己挑选个券。和股票一样，分散始终比集中好。第二，注意区分“短期债券”和“长期债券”，长期债券的利率敏感度高，在加息周期中可能会有较大波动，对普通投资者来说短期到中期的债券更稳健。第三，对所谓的“高收益债”保持警惕，名字里带“高收益”的债券产品，往往意味着信用等级较低、违约风险较高。债券部分的功能是稳定，不是赚钱，所以越保守越好。

有人可能会问：如果债券回报这么低，我为什么不全买股票呢？这是一个很常见的想法，尤其在牛市的时候人人都觉得自己能扛住任何波动。答案很简单：因为你不知道下一次大跌什么时候来，也不知道自己在那个时候真实的情绪反应是什么。

我见过太多这样的情况了。在行情好的时候，有人信心满满地说“我全仓股票，跌了就加仓”。然后市场真的跌了百分之三十，他的账户从四十万变成了二十八万，三个月亏了十二万。那种感觉不是“下跌了百分之三十”这个抽象数字能传达的，它是一种非常具体的、每天都在提醒你“你又少了几千块”的钝痛。两个月扛下来，他实在受不了了，割肉卖出了。又过了半年，市场慢慢涨回来了，但他已经不在里面了。因为他的组合缺了稳定器，所以他在关键时刻没能扛住。

如果同样的四十万，他配了百分之三十的债券，那市场跌百分之三十的时候，他的组合大概只跌百分之二十左右，从四十万变成三十二万而不是二十八万。四万块的差距，心理上的区别可能是“我不舒服但还能扛”和“我真的受不了了”之间的分水岭。债券那百分之三十的作用就在这里：它帮你在最脆弱的时候少亏一些，让你有更大的概率坚持下去。你可以把它理解成一种保险，平时你觉得白花了钱，真出事的时候你会庆幸自己有它。

第三类值得放进组合考虑的资产是黄金。

黄金和股票、债券都不太一样。它不产生利息，它的价格完全取决于市场对它的估值，你买它不是因为它每年给你分钱，而是因为它有一些独特的属性在特定环境下非常有价值。

黄金最核心的功能是对冲，对冲那些你事先想不到的极端风险。严重的通货膨胀、货币大幅贬值、地缘政治危机、金融体系的系统性风险，这些事情不常发生，但一旦发生，股票和债券可能同时下跌，而黄金往往会逆势上涨。几千年来，黄金一直被人类视为“最后的安全港”。在纸币信用受到质疑的时候，黄金的价值反而会凸显。

在你的组合里，黄金扮演的角色不是增长引擎，它的长期回报率比通胀高不了多少，不如股票，它是“保险中的保险”。它在大多数正常年份里表现平淡，可能让你觉得“这笔钱放在这里没什么用”。但它的价值恰恰体现在那些不正常的年份。

回顾历史上的几次重大危机。**2008** 年全球金融危机期间，股票暴跌超过百分之五十，连债券也出现了波动，但黄金在危机后期强劲反弹。**2020** 年疫情初期，全球金融市场几乎所有资产同时下跌，但黄金很快恢复并创出新高。在严重的通货膨胀时，一比如二十世纪七十年代的美国，股票和债券的实际回报率都很差，但黄金价格翻了好几倍。这些案例说明了一件事：当“正常的规则”失效的时候，黄金是少数能够逆势保护你的资产之一。

当然，黄金也有它的问题。它不产生现金流，不像股票有分红、债券有利息，它的所有回报都依赖于价格上涨。在正常年份里，它的回报率可能令人失望。而且黄金价格的波动也不小，短期内上下百分之十五二十是常有的事。所以黄金不适合占组合的太大比例。它在你的组合里应该是“配角”，一个不太起眼但在关键时刻能救场的角色。

作为参考，很多长期配置方案中黄金的比例大致在百分之十到二十之间。具体的比例取决于你对经济环境的判断和你自己的安全感需求。如果你是一个比较容易担心系统性风险的人，担心通胀、担心货币贬值、担心金融体系出问题，黄金可以稍微多放一些。如

果你更看重增长、对宏观风险的敏感度不那么高，黄金可以少一些。重要的是你心里清楚：这部分钱的存在，是为了让你在最坏的情况下还能睡着觉。

投资黄金最简单的方式是通过黄金 ETF 或者黄金基金。不建议你买实物黄金来做长期配置，实物黄金有保管成本、交易成本高、买卖不方便。通过金融产品持有黄金，既能享受黄金价格变动带来的对冲效果，又不需要操心储存和安全的问题。

关于黄金，有两个常见的极端态度都需要避免。一种是“黄金信徒”，他们认为现代金融体系迟早要崩溃、纸币早晚会失效，于是把组合里大部分资产都换成黄金。这种态度的问题是：它本质上是在押注一个低概率的极端事件，而忽略了黄金长期回报有限这个事实。如果“末日”在二十年里没有发生（大概率不会发生），他们的组合会大幅跑输那些正常配置的人。另一种极端是“黄金无用论”，认为黄金不产生现金流、不参与经济增长，是一种“过时的资产”。这种态度的问题是：它假设未来的世界永远是平静的、永远是按现在的逻辑运行的。但历史告诉我们，意外才是常态。完全不持有任何对冲资产，等于在裸奔。

合理的态度是把黄金看成“保险”。你买保险不是因为你预期房子明天会着火，但你要为这个小概率事件付了一笔保费，因为一旦发生你会被毁灭。黄金在你组合里的角色就是这样：它是为了在那种“可能不会发生但一旦发生就毁灭性”的情景中给你一份保护。组合里有了它，你在面对那些极端不确定的时候才能睡得着。这份“睡得着”的价值，比它的长期回报本身可能更重要。

第四个配置维度是全球分散。

全球分散的核心逻辑是：你不希望自己的全部财富都和一个国家的命运绑定在一起。任何一个单一市场，不管它现在看起来多么强大，都有可能在未来几十年里经历长期低迷。日本市场在 1990 年达到顶峰之后，用了三十年才慢慢恢复，一个在 1989 年把全部资产都押在日本股市的人，他的退休生活会非常艰难。这不是说你预期

中国市场会重蹈这种覆辙，而是你不应该把整个家庭的长期命运赌在任何一个单一假设上。无论这个假设看起来多有多道理。

分散到全球意味着你的组合里同时有发达国家和新兴市场的资产，有不同货币计价的资产，有不同经济周期下表现不同的资产。当一个地方陷入困境的时候，另一个地方可能正在增长；当一种货币贬值的时候，另一种货币可能在升值。这种内部的“不同步”会让你的整体组合更稳定，也让你更不容易被某个区域性的危机彻底打垮。

很多中国投资者的组合里只有 A 股和人民币计价的资产。这意味着你的全部投资命运都绑在了一个市场、一种货币上。如果中国经济在某个阶段遇到了挑战，不管是政策调整、产业转型还是外部冲击，你的所有资产都会同时受到影响。

全球分散的逻辑很简单：不同国家和地区的经济周期不完全同步。当中国市场表现不好的时候，美国市场或者欧洲市场可能表现还可以；反过来也一样。过去几十年的数据清楚地显示，没有哪一个国家的股票市场能够在所有时间段都表现最好。美国市场在过去十年领跑全球，但在 2000 年到 2010 年之间，美国市场几乎原地踏步，而新兴市场表现却非常亮眼。如果你只投了一个市场，你的收益就完全取决于这个市场碰巧处在什么阶段。但如果你同时持有多个市场的资产，你就不需要猜哪个市场会更好。你只需要都持有一些，让分散化自动帮你平滑掉单一市场的波动。

全球分散还有另一层很重要的含义：货币分散。如果你的所有资产都以人民币计价，那你的整体财富就和人民币的购买力完全绑定在一起。持有一些以其他货币计价的资产，比如美元计价的标普五百指数基金，等于给你的整体财富做了一个货币维度上的对冲。这不是预测人民币一定会贬值——没有人能准确预测汇率走势——而是一种朴素的分散原则：你不知道未来十年二十年汇率会怎么变，所以不要把全部赌注押在一种货币上。

对于中国投资者来说，实现全球分散有几条现实可行的路径。最常见的是通过 QDII 基金投资海外市场，很多基金公司都有跟踪标普五百、纳斯达克或者全球指数的产品。原则是在你的能力和条件允许的范围内，尽量让你的组合不要百分之百绑定在单一市场上。

关于全球分散，有一个心理上的提醒。当你持有海外资产之后，你会经历一种新的不适感：在某些时段，海外市场表现得比国内市场更好；在另一些时段，国内市场表现得比海外更好。你会忍不住想“早知道当初多买那一边的”。这种事后诸葛亮的情绪是分散化必然的副产品，任何时候你回头看，你都会发现“如果当初集中押注在表现最好的那一边就好了”。但你需要提醒自己：你做分散不是因为你预测哪边会更好，而是因为你承认你预测不了。如果你能预测，你也不需要分散了，你直接押注就行。分散化是一种基于“我不知道未来”的诚实，它的代价就是你必然会错过某些方向上的高收益，但它换来的是不会被任何单一市场的崩溃彻底摧毁。这是一笔值得做的交换。

把这四类资产放在一起，一个适合普通人的核心框架的大致轮廓就出来了。

这里有一个比喻可以帮助你理解。这套配置就像一支足球队，不是所有球员都是前锋，不是所有球员都需要进球。指数基金是你的前锋，负责进攻、负责创造长期回报，它会决定球队最终能赢多少。债券和现金是你的后卫和门将，负责防守、负责在对手反击的时候不让你失球太多。黄金是你的特殊位置球员，平时存在感不强，但在某些特定的局面下能起到关键作用。全球分散是你不把所有球员都放在一个区域。一支只有前锋的球队看起来火力很猛，但任何一次反击都可能让它溃败。一支只有后卫的球队不会输，但也永远赢不了。好的球队需要的是平衡，每个位置都有人，每个人都做好自己该做的事。投资组合也是一样。

指数类资产是你的增长引擎，负责长期跑赢通胀、积累财富。它在组合里通常占比最大，是你的主力部分。债券和现金类资产是

你的稳定器和流动性保障，负责降低整体波动、确保你在需要用钱的时候不被迫卖出增长资产。黄金是你的对冲层，在极端环境下提供额外的保护和心理安全感。全球分散则是在地理和货币维度上给你增加一层保护。

这四个部分是一个有机的整体。它们之间的比例关系决定了你的组合整体是偏进攻还是偏防守、波动大还是波动小、在什么样的市场环境下你会更舒服、在什么样的市场环境下你可能难受。没有一种比例是“标准答案”，适合一个二十八岁的单身年轻人的配置，和适合一个四十五岁有两个孩子的家庭的配置，可能差别很大。

但不管具体比例怎么调，这个框架的底层逻辑是一致的：用增长类资产搏长期回报，用稳定性资产控制波动，用流动性资产保护日常需求，用对冲性资产应对极端风险，用全球分散避免单点暴露。每一部分都有它明确的任务和存在的理由。当你理解了这些角色，你就不会因为债券回报低而嫌弃它、不会因为黄金几年没涨而卖掉它、不会因为海外市场暂时跑输而放弃全球配置。因为你知道它们各自在为你做什么。

这种“角色思维”是普通投资者最容易缺失的视角。大多数人在管理组合的时候，习惯用“哪个涨得多就重仓哪个”的逻辑，这是一种结果导向的思维。但好的组合应该是任务导向的：每一类资产在组合里承担一个特定的任务，它的存在是为了完成那个任务，不是为了“赚得最多”。债券的任务是降低波动，所以它涨得不多很正常；黄金的任务是对冲极端风险，所以它在正常年份表现平淡很正常；指数基金的任务是承接长期增长，所以它在熊市里大幅下跌也很正常。当你用任务的眼光看每一类资产时，你就不会因为它“短期不够好看”而卖掉它，你知道它在做的是它应该做的事。

我特别想强调一下“框架先于产品”这个原则的重要性。绝大多数普通投资者的问题是没有先想清楚自己要的是什么。他们看到一个被推荐的产品就买，看到另一个被推荐的产品又买，几年下来手里有十几只基金，但这十几只基金加在一起到底是什么结构、风险

是高还是低、对应什么样的市场环境，他们说不清楚。这种“产品堆砌”不是组合，因为它没有帮你解决任何问题，它只是给你一种“我做了很多事情”的错觉。

正确的顺序应该完全相反：先想清楚你需要什么样的组合（多少股票、多少债券、多少黄金、多少全球分散），再去找具体的产品来填充每一格。这样你买的每一个产品都有明确的位置和任务。任何一个产品如果不能匹配某个明确的任务，就不应该出现在你的组合里，不管它有多“被推荐”、多“看起来不错”。这种自上而下的方式会让你的组合变得简洁、清晰、可管理。

最后，不管你最终选择什么样的比例，有几条基本原则值得记住。

第一，简单优于复杂。你不需要持有十几二十种产品才叫“分散化”。两三只核心的指数基金，一只国内宽基、一只海外宽基、一只债券基金，加上一只黄金 **ETF** 和你的现金储备，就已经构成了一个相当完整的组合。持有的品种越多，你管理和维护的难度越大，犯错的可能性也越高。对普通人来说，能坚持执行的简单方案，远好于看起来精致但你根本管不过来的复杂方案。

第二，低成本是硬道理。选择任何产品的时候，先看费率。同样是追踪沪深三百指数的基金，不同产品之间的管理费可能差不少。选费率最低的那个，因为它们追踪的是同一个指数，长期回报几乎一样，差别只在费用上。你省下的每一分钱费用，都会在复利的作用下帮你创造更多的回报。

第三，先有框架，再有产品。很多人的投资过程是：先看到一个产品觉得不错就买了，买了几个之后才发现自己的组合乱七八糟，什么都有但什么都没有章法。正确的顺序应该反过来：先想清楚我的增长部分要占多少、稳定部分占多少、对冲部分占多少，然后在每个部分里面去找合适的产品来填充。框架先于产品，逻辑先于选择。

第四，配置确定之后，不要频繁调整。市场每天都在变，你的配置比例会因为涨跌而自然偏移。但这并不意味着你需要每月甚至每周去调整。合理的做法是每年检查一到两次，如果偏移超过一定幅度（比如目标比例的百分之五），做一次再平衡就够了。其余时间，什么都不做。下一章会详细讲再平衡的逻辑和操作方式。

不调整本身就是一种纪律。很多人在熊市里忍不住降低股票比例（因为害怕），在牛市里忍不住提高股票比例（因为贪婪），结果他们做的恰好是和理性配置相反的事，熊市该买的时候卖、牛市该卖的时候买。如果你能管住自己的手，按规则定期检查、按规则再平衡，仅仅这一条就能让你跑赢绝大多数投资者。这听起来很简单，但绝大多数人做不到，因为他们的手总是比脑子先动。你能做到的“无为”，恰恰是普通投资者最稀缺的能力。

这四条原则，简单、低成本、框架先于产品、不频繁调整，加在一起，构成的是一种“反潮流”的投资哲学。它和市面上大多数投资建议都不一样。市面上的建议总是在告诉你该买什么、该卖什么、什么是新的机会、什么是要避免的陷阱，它们假设你需要不停地做决定才能成功。本书的原则恰好相反：它告诉你尽量少做决定，因为你做得越多，犯错的机会就越多。在投资这个领域，“什么都不做”通常比“做些什么”更接近正确答案。这是普通人最难接受、但也最值得接受的真相。

总结一下。适合普通人的核心资产框架由四类资产构成：指数类资产负责增长，债券和现金类负责稳定与流动，黄金负责对冲极端风险，全球分散负责避免单一市场暴露。这四类资产各有任务、互相配合，共同组成一个能增长、能扛波动、有流动性、能让你安心持有的系统。

这个框架的真正价值不在于它能帮你在某一年获得最高的回报——它做不到，也不打算做到——而在于它能在十年二十年的时间里持续运行、不被市场的极端情况彻底打垮、不让你在某次危机里因

为恐慌而割肉离场。它是一个能“活到最后”的框架。在投资里，活到最后比一时跑得快重要得多，因为复利只奖励那些坚持到最后的人。

你可能会觉得这个框架不够刺激、不够“专业”、不够能让人惊艳。如果你和那些喜欢炫耀自己抓住了某个十倍股、押对了某个行业的人比起来，你的组合显得额外平淡。但请记住一件事：你看到的那些“炫耀”几乎全部是经过筛选的胜利者，你看不到的是那些押错方向、亏掉本金、悄悄退出市场的失败者。而失败者在数量上远多于胜利者。本书推荐的框架不是为了让你成为下一个传奇，而是为了让你不成为那个失败者。它的目标是稳健、可坚持、让你能活到复利显现的那一天。这个目标对绝大多数普通人来说，比任何“传奇”都更现实、也更重要。

具体的比例因人而异，没有标准答案。但配置的底层原则是通用的：简单优于复杂，低成本是硬道理，框架先于产品，配好之后不要频繁调整。把这四条原则记在心里，比记住任何一组具体的百分比都更有用，因为原则是不会过时的。

框架搭好了，下一步就是怎么执行的问题。定投到底在利用什么？再平衡该怎么做？长期持有的逻辑到底是什么？“永不止盈”的边界在哪里？下一章来回答这些问题。

第九章 定投、再平衡和长期持有的真正逻辑

前面两章搭好了资产配置框架，你知道了组合里应该有哪些类型的资产、它们各自扮演什么角色。但框架只是一张蓝图，真正让这张蓝图变成现实的，是三个执行层面的动作：定投、再平衡和长期持有。这三件事每一件的背后都有它深层的逻辑。理解了这些逻辑，你才能在执行的过程中不动摇、不犯糊涂。

这一章同时也要回答一个贯穿全书的核心概念：这本书叫《永不止盈》，那“永不止盈”到底在说什么？它的边界在哪里？什么时候它是对的，什么时候如果机械执行反而是错的？这些问题不讲透，“永不止盈”就会变成一句空洞的口号，而口号在面对真实的市场波动时，一文不值。

在进入具体内容之前，我想先说明一个总体思路。这一章讲的四件事，定投、再平衡、长期持有、永不止盈，表面上看是四个独立的概念，但它们其实是同一件事的四个角度。这一件事可以用一句话概括：**让复利在一个合理的框架里，不被任何外部或内部干扰地运行下去。**定投是让本金持续进入；再平衡是让框架保持稳定；长期持有是给复利足够的时间；永不止盈是阻止情绪中断这个过程。四个动作共同指向一个目标，理解了这个目标，四个动作就变得很清楚。

所以读这一章的时候，请不要把它们当成四个独立的技巧来学。请把它们当成一个整体，它们是为了让同一件事发生的四个侧面。

先说定投。

定投的全称是“定期定额投入”，每隔一段固定的时间（比如每月），投入一笔固定的金额到你选定的投资产品里去。这个操作本身极其简单，甚至可以设置成自动扣款，完全不需要你动手。但很

多人对定投的理解只停留在表面，觉得它就是“每月买一点，积少成多”。这个理解不算错，但太浅了。定投真正在利用的东西，比“积少成多”深刻得多。

定投利用的第一件事，是市场的波动。

听起来有点反直觉，波动不是坏事吗？不是让人亏钱的东西吗？对于一次性买入的人来说，波动确实可能是坏事，因为你可能恰好买在了高点。但对于定投的人来说，波动反而是朋友。原因很简单：你每个月投入同样的金额，市场高的时候你买到的份额少，市场低的时候你买到的份额多。时间一长，你的平均买入成本会自然地向下偏移，因为便宜的时候你买到了更多。这就是所谓的“成本摊平效应”。

这个效应听起来简单，但它的意义非常深。它把“波动”这个让大多数投资者恐惧的东西，变成了一个对你有利的东西。一个一次性买入的人在市场暴跌时会痛苦，他看着自己的账户在缩水，无法做任何事情来改善处境。但一个定投的人在同样的情况下会获得一种不同的体验，他知道这个月他的定期扣款会买到更多份额，这次下跌在为他未来的回报创造条件。同样的市场情况，不同的心理体验，最终产生完全不同的结果。定投不只是一种买入方式，它是一种让你在下跌中依然能保持冷静、甚至还能感到一点“赚到了”的心理结构。

这个效应在数学上意味着什么呢？意味着你不需要判断市场什么时候高、什么时候低。你不需要“抄底”的能力，因为只要你一直在买，你自然会在底部附近买到更多份额。你也不怕“追高”，因为即使偶尔在高点买了，其他月份的低点买入会把平均成本拉下来。你需要做的只有一件事：持续买入，不要停。

有人做过一个很极端的实验。假设有一个“上帝级投资者”，他拥有完美的预测能力，每个月都能精准地在当月最低点买入。和一个普通的定投者（每个月固定日期买入）相比，七十年下来，上帝级投资者的总回报只比普通定投者高百分之七左右。百分之七，这

是完美择时在七十年维度上能提供的全部优势。而现实中没有人拥有完美的择时能力。这个数据说明了一件事：**买入时机的重要性被严重高估了，持续参与才是真正的关键。**

定投利用的第二件事，是纪律。

前面的章节反复提到，投资中最大的敌人是你自己的情绪和冲动。你在市场好的时候想多买，在市场差的时候想停下来甚至卖掉。定投通过把买入变成一个“不需要决定”的自动化动作，帮你绕开了这些情绪干扰。每个月到了日子，钱自动转出去，你不需要在那个时刻评估“现在该不该买”，不需要看今天的行情，不需要听任何人的意见。这个决定已经提前做好了，剩下的只是执行。

这种“不需要决定”的状态，是普通人投资中最强大的保护机制之一。因为每一次“需要决定”的时刻，都是一次可能犯错的机会，你可能因为恐慌而暂停定投，可能因为别人说了什么而改变计划，可能因为看到了一则坏新闻就想推迟这个月的买入。

我自己经历过一个很有教育意义的时刻。2020年二三月份，疫情刚爆发的时候，市场在一个月内暴跌了百分之三十多。那段时间我打开手机，满屏都是恐慌，“全球经济要崩了”“股市还要腰斩”“现在必须清仓”。说实话，我心里也动摇了。每天看着账户的数字在缩水，那种感觉很不好受。但因为我的定投是自动执行的，那个月的钱照常扣了。我什么都没做，不是因为我有冷静，因为我没有给自己“做决定”的机会。几个月后市场开始反弹，那个买入的份额因为价格最低，后来涨了百分之五十以上。如果我当时手动暂停了定投，我就错过了这个最便宜的买入窗口。

这些犹豫和动摇，如果累积起来会严重削弱你的长期回报。定投把这些犹豫从流程中删除了。你在执行一个预先设定好的系统，系统替你做了那个你在情绪波动中可能做不好的决定。

定投利用的第三件事，是时间。

定投的本质是用一段很长的时间，持续不断地往复利这台机器里添燃料。你每个月投入的那笔钱，进入投资账户之后就开始工作

了，它会参与市场的增长，会产生收益，而这些收益又会在下一年继续产生收益。你投得越早、坚持得越久，这台机器积累的动能就越大。很多定投者在前几年感觉不到什么变化，觉得“好像没长多少”，于是动摇了、停了。但如果他们再多坚持五年十年，就会发现增长开始加速，因为复利终于开始展现它的力量了。

再说再平衡。

你在第八章设定了一个资产配置比例，比如百分之六十的指数基金、百分之二十五的债券、百分之十五的黄金。但市场每天都在变化，不同资产的涨跌幅度不同，过了一段时间之后，你的实际持有比例就会偏离最初设定的目标。比如股票涨得好，你的指数基金占比可能从百分之六十变成了百分之七十；债券和黄金因为涨得少，占比自然缩小。

这时候你的组合实际上比你最初设计的更激进了，因为增长类资产占比变大、稳定类资产占比变小。如果市场继续涨，这个偏移帮你赚更多；但如果市场掉头下跌，这个偏移也会让你亏得比预期更多。你的波动承受结构被改变了，而你可能完全没意识到。

再平衡做的事情就是把比例调回来。卖掉一些涨得多的资产（比如指数基金），买入一些涨得少或者跌了的资产（比如债券或黄金），让各类资产的比例回到你最初设定的目标附近。

再平衡的逻辑本质上是“纪律化的低买高卖”。你卖出的是涨得最多的资产，也就是相对“贵”了的部分；你买入的是涨得少甚至跌了的资产，也就是相对“便宜”了的部分。这和大多数人的本能反应刚好相反，大多数人更想买涨得好的、卖掉不涨的。但长期数据表明，这种逆向操作反而能为你带来额外的收益，同时保持组合的风险水平在你能承受的范围之内。

这里有一个微妙但重要的点：再平衡利用的是资产类别之间“不同步”的特性，当股票涨多了的时候，债券和黄金可能没涨那么多；当股票跌多了的时候，债券和黄金可能相对稳定甚至在涨。正是这种“不同步”创造了再平衡的机会。如果你的组合里所有资产都是同

步涨同步跌的（比如你持有十个科技行业基金），再平衡就没什么意义了，因为它们一起涨一起跌，你没有可以“卖贵买便宜”的空间。这也是为什么资产配置里多元化如此重要，多元化不只是降低风险的手段，它也是让再平衡真正发挥作用的前提。

再平衡应该多久做一次？不需要太频繁。大多数长期投资者每年做到两次就够了，比如每年年初或者年中检查一下，如果某类资产的实际比例偏离目标超过百分之五，就做一次调整。也有人选择在资产偏离达到一定阈值时才触发再平衡，而不是按固定时间。两种方法都可以，关键是有一个清晰的规则，然后按规则执行，不要因为“感觉市场还会涨”就推迟卖出，也不要因为“感觉那个资产还会跌”就不买入。再平衡是纪律性操作，不是预测性操作。一旦你在再平衡中掺入了预测和判断，它就失去了它最大的价值。

在实际操作中，很多人会发现再平衡是一件心理上很难的事。你要卖出的恰好是过去一段时间让你开心的那个赢家，你本能地想让它继续跑；你要买入的恰好是过去一段时间表现平平或者亏损的那个输家，你本能地怀疑它。在再平衡的那一刻，你的情绪会抗拒这个操作。这时候你需要提醒自己：再平衡不是基于情绪的判断，是基于规则的执行。规则已经在你冷静的时候定好了，现在你只需要照着做。你不需要喜欢这个操作，只需要执行它。

还有一点很重要：再平衡不是在帮你赚更多钱。它的首要目的是风险控制，确保你的组合始终保持在你能承受的波动范围内。额外带来的收益是附赠品，但不是主要目标。如果你一直不做再平衡，让股票占比随着牛市越涨越高，当大跌真正来临的时候，你的亏损幅度可能远超你的心理预期，然后你就可能做出恐慌卖出的错误决定。再平衡就是在这种错误发生之前，提前把风险水位降下来。

再说长期持有。

“长期持有”这四个字几乎出现在所有投资建议里，但很少有人把它成立的原因真正讲清楚。大多数时候它被当成一种信仰，“你就信吧，长期一定赚”。但信仰在市场暴跌百分之三十的时候是靠不住

的。你需要的是理由，是逻辑，是你在最恐慌的时刻还能说服自己“我为什么不应该卖”的那些东西。

长期持有成立的第一个理由，是经济增长的大方向。第四章已经详细讲过这个问题。只要人类社会还在运转，企业还在生产、技术还在进步、人口还在消费，经济的总体方向就是增长的。你持有的分散化指数基金，代表的就是这个增长的一部分。短期的下跌是暂时的偏离，长期的上涨是由底层的经济活动支撑的。你卖出的那一刻，你放弃的是参与这个长期增长的权利。

长期持有成立的第二个理由，是均值回归。股票市场的短期表现是随机的、不可预测的，但长期来看有一种很强的“回归”倾向，跌得多了之后会涨回来，涨得多了之后会冷却一下。这种特性意味着，如果你在一次大跌之后卖出，你恰好是在回归还没发生的时候离场了。那些坚持持有的人，会享受到接下来的均值回归带来的恢复和增长。而卖出离场的人，不但实现了亏损，还需要在某个更高的价位重新买回来——如果他们有能力买回来的话。

长期持有成立的第三个理由，是交易的隐性成本。每一次买卖都有费用，手续费、买卖价差、可能的税费。更大的成本是“踏空”，你卖出之后市场突然反弹，你因为不在场内而错过了那段涨幅。市场的上涨往往集中在少数几天里。有研究表明，如果你在过去几十年中错过了涨幅最大的十天，你的长期回报会减少一半以上。而这些大涨的日子，往往紧跟在大跌之后，也就是说，恰恰是在你最可能因为恐慌而卖出的那段时间里。你越频繁地进出市场，错过这些关键日子的概率就越高。

这个“错过最好的十天”现象值得你认真想一想。在过去三十年里，如果你一直持有标普 500 指数，你的年化回报大概是百分之九到十。但如果你错过了这三十年里表现最好的十个交易日，你的年化回报可能就降到百分之六左右。错过二十个最好的交易日，回报可能降到百分之四。错过三十天，回报可能接近于零。你看，三十年里三十天，仅仅是零点几的时间占比，却能决定你最终回报的大

部分。这就是为什么“不要试图择时”是一条铁律。只要你错过几次关键时刻，你前面所有正确的判断都会被抹掉。一个在场外等“更好买入时机”的人，可能以为自己很聪明，但他最大的风险不是买贵了，是错过了那些真正决定长期回报的关键日子。

长期持有成立的第四个理由，也是最重要的一个：时间会稀释波动。持有一年，股票的回报可能在正负百分之三四十之间大幅摆动。但持有二十年，年化回报率的波动范围会收窄到一个相当稳定的区间。历史数据显示，在全球主要市场中，持有二十年以上的权益类资产几乎没有产生过负的实际回报。时间越长，你“输”的概率越低。这就是为什么长期持有是普通人最大的结构性优势。你有的是时间，你不需要和任何人比短期业绩。

这个“时间稀释波动”的现象有一个很深的含义。它意味着，你的投资风险不是固定的，它是时间的函数。一个一年期的股票投资是高风险的，因为一年内任何事情都可能发生。但同样的股票投资拉长到二十年，风险就显著降低了，因为短期的各种极端事件会被长周期的增长趋势平滑掉。这也是为什么“股票适合长期、不适合短期”这句话是对的，它是一个由数学和历史数据支持的事实。如果你的投资时间只有一两年，买股票确实是高风险的；但如果你的时间有二十年，股票反而可能是你最稳妥的选择。

这个认知对你的心理状态有重大影响。当你理解了“时间会稀释波动”之后，你就不会因为一年的亏损而恐慌，因为你知道这一年只是你二十年旅程中的一个点，最终的结果不由这一个点决定。这种“时间尺度的切换”是长期投资者最重要的心理资产之一。大多数人用“天”或“周”来看待自己的投资，所以每一个小波动都让他们情绪起伏。而一个真正的长期投资者用“年”甚至“十年”来看待自己的投资，这种视角让大多数短期波动在他眼里变得无关紧要。同样的市场，在不同时间尺度下看，会让你产生完全不同的情绪反应。

现在来谈这本书最核心的概念：“永不止盈”。

“止盈”是投资中一个非常常见的操作，当你持有的资产涨到了一定程度，你选择卖出，把账面上的浮盈变成实际到手的利润。这个操作听起来非常合理，“赚了就该落袋为安嘛”。在很多人看来，不止盈就是贪婪，就是在赌，就是不知道见好就收。

但如果你仔细想一想，“落袋为安”这个心理背后到底在驱动什么？驱动它的不是理性分析，而是一种对失控的恐惧，“万一它跌回去怎么办？万一我赚到的钱又没了怎么办？”这种恐惧是人性中最根深蒂固的一部分。你辛辛苦苦看着账户从十万涨到了十三万，那多出来的三万在你心里已经被标记为“我的钱”了。如果它跌回去，你会觉得是“亏了三万”，尽管你的本金其实没有任何损失。这种心理账户的错觉，驱使着大多数人在小赚之后急着卖出，生怕到手的利润飞了。

问题在于，当你把这个逻辑执行几次之后就会发现：你每次止盈赚的都是小钱，百分之十五二十就跑了，但你错过的是后面的大涨。因为市场的大部分增长集中在少数的大涨时段里，而你恰好在这些时段来临之前就已经离场了。你赚了十次百分之十五的小利润，但你错过了一次百分之一百的长期增长。算总账的时候，你可能还不如一个什么都没做、一直拿着不动的人。

我见过一个很典型的案例。一个朋友从 2017 年开始买沪深三百指数基金。涨了百分之二十，他觉得“差不多了”，止盈卖出。等了几个月，觉得跌够了又买回来。涨了百分之十五，又止盈。如此反复了五六次。到了 2024 年他一算总账，七年下来他的总回报大概百分之三十五。而如果他 2017 后什么都不做，同期沪深三百的累计涨幅加上分红，远超他这百分之三十五。他花了大量的精力在“选择卖出时机”和“选择买回时机”上，每一次都觉得自己做了聪明的操作，但最终的结果比“什么都不做”差了一大截。

这就是频繁止盈的真正代价。它看上去在帮你“锁定利润”，实际上在反复切断你的复利链条。每一次卖出再买回来，你的复利时

钟就重置了，之前积累的时间效应归零，要重新开始。而如果你一直持有不动，时间效应是连续的、累积的、加速的。

但我想请你认真想一想：当你止盈卖出之后，这笔钱去了哪里？你会把它再投入到另一个产品里吗？那你本质上只是换了一个标的，并没有真正“退出”投资。你会把它放在银行里吃利息吗？那你是主动放弃了长期增长，选择了购买力被通胀缓慢侵蚀。你会把它花掉吗？那你是从长期的复利链条中抽走了一块拼图。

止盈这个动作之所以让人觉得爽，是因为它给你提供了一种“确定性”，“我赚到了，落袋了，不管后面怎样我都不亏。”但这种确定性是有代价的。如果你止盈卖出的那个资产在接下来的几年里继续涨了百分之五十、百分之一百，你就会发现，你为了锁住百分之二十的利润，放弃了后面几倍的增长。而且更糟糕的是，很多人止盈卖出之后不会立刻再买回来，因为他们觉得“已经涨了这么多了，等它跌了我再进去”。结果越等越高，越高越不敢买，最终错过了整段上涨。

“永不止盈”想说的就是这件事：当你持有的是一个合理配置的长期资产组合，当你的系统在正常运转，当你的定投在持续进行，不要因为短期的浮盈就急着兑现那一点安全感。复利的力量需要时间和连续性才能展现。每一次不必要的止盈，都是对这种连续性的一次打断。你止盈一次，复利的时钟就重置一次。止盈十次，你的长期增长就被切割成了十段互不关联的短期投机。

“永不止盈”是一种对复利本质的深刻理解。如果你真的理解了复利是怎么工作的，前期慢、后期快、依赖连续性、依赖时间，你就不会有频繁止盈的冲动。每一次想要止盈的念头，都是对复利原理的一种遗忘。把这个原理记在心里，你就能在那些冲动出现的时刻保持住自己。

但我必须同时说清楚：“永不止盈”不是一句可以无条件执行的命令。它有非常明确的边界和前提。

第一个边界：再平衡不是止盈。前面说过，再平衡是卖出一些涨得多的资产、买入一些涨得少的资产，让组合回到目标比例。这个操作虽然包含了“卖出”的动作，但它的目的是风险控制，不是兑现利润。再平衡是系统维护的一部分，“永不止盈”说的是不要因为情绪驱动的“落袋为安”而卖出，不是说任何时候都不能卖。这两者本质不同。

第二个边界：人生阶段的调整不是止盈。随着你年龄增长、接近退休、生活需求变化，你可能需要逐步调整资产配置，降低增长类资产的比例、增加稳定类资产的比例。这种调整是基于你人生阶段的合理变化，是计划内的事情，也不属于“止盈”。

第三个边界：“永不止盈”的前提是你持有的是合理的长期资产组合。如果你买的是一只投机性极强的个股，比如一家你根本不了解其业务的公司的股票，或者一个你完全看不懂底层逻辑的产品，又或者一个被严重高估、充满泡沫的行业主题基金，那该卖的时候就应该果断卖。“永不止盈”保护的是你的长期系统，一个分散化的、低成本的、经过合理配置的资产组合，而不是保护你的任何一次冲动性买入。如果你的持仓本身有问题，不够分散、费用太高、完全偏离了你的配置计划，那“不卖”就是固执。

第四个边界：如果你真的需要用钱，家人的医疗、孩子的教育、生活中不可避免的大额支出，从投资账户取钱是完全合理的。第五章专门讲过这个问题：投资的终极目的是服务你的生活。当生活需要的时候，投资应该为生活让路。“永不止盈”说的是不要因为情绪和短视而主动打断复利，不是说你的钱永远都不能用。恰恰相反，如果你的地基搭好了，应急金到位、现金流健康，你需要从长期投资账户取钱的频率会非常低。而“永不止盈”保护的那段不被打断的时间，就是你的财富真正增长的窗口。

还有一个经常被问到的问题：如果我的投资目标达到了怎么办？比如我当初是为了攒够孩子出国留学的费用而投资的，现在目标金额到了，是不是就应该卖出？答案是：当然可以。这种基于明确目

标的卖出，和情绪驱动的止盈是完全不同的事情。你在一开始就设定了目标，达成之后按计划执行，这是系统的一部分。“永不止盈”反对的不是按计划兑现，而是那种“没什么理由，就是觉得赚了不多了，先跑吧”的冲动。

把这些边界理清楚之后，“永不止盈”的含义就很清楚了：在你确认了一套合理的资产配置、建立了一套可持续的投资系统之后，不要因为短期的浮盈或者浮亏就中断你的复利进程。该做的再平衡照常做，该有的人生调整正常做，但不要频繁地、情绪化地在“赚了就跑”和“亏了也跑”之间来回折腾。让你的系统安静地运行下去。时间够了，它会给你答案。

这种“有边界的坚持”和“教条的不动”是两回事。教条的不动说“任何情况下都不卖、死扛到底”，这是一种愚蠢的固执，它忽略了风险管理、忽略了人生变化、忽略了错误需要纠正的可能性。有边界的坚持说“在对的系统面前、在情绪驱动的冲动面前、不要打断复利”，但同时承认“在合理的理由面前、在人生真实的需要面前、该调整就调整”。前者是一种口号，后者是一种智慧。

有人问过我这样一个问题：“那我怎么知道什么是‘合理的理由’，什么是‘情绪驱动的冲动’呢？”这是一个好问题，答案并不总是那么清晰，但有一些判断标准可以帮到你。第一个标准是时间，合理的理由通常经得起时间的考验。如果你等四十八小时之后仍然觉得需要调整，那可能是合理的。如果等两天之后你已经不想做了，那之前那个“必须做”的感觉就是冲动。第二个标准是可以被写下来，合理的理由可以用几句话清楚地表达给另一个人听，让对方理解。情绪驱动的冲动往往说不清楚，或者理由听起来有点牵强、需要不断“补充解释”。第三个标准是一致性，合理的理由今天成立、明天也成立、下周也成立；情绪驱动的冲动则依赖于当下的情绪，情绪一过它就失去了力量。用这三个标准检验每一个想要调整的念头，你就能相当准确地区分智慧和冲动。

最后做一个总结。

定投帮你利用波动、建立纪律、把时间转化为复利的燃料。再平衡帮你控制风险、纪律化地低买高卖、确保组合始终保持在你能承受的状态。长期持有让你享受经济增长、均值回归和时间稀释波动的红利，同时避免频繁交易带来的隐性损失。

“永不止盈”是对这三件事的一个提炼和升华，它说的是，当系统在正常运转的时候，不要因为短期的情绪而打断它。复利需要连续性，你的系统需要时间来证明自己。中途频繁离场再入场，等于反复重置你的复利时钟，最终把一个本可以成功的长期计划变成了一连串互不关联的短期操作。

但“永不止盈”有清晰的边界。它保护的是你的长期系统，不是保护你的冲动买入。它鼓励的是对合理配置的坚持，不是对任何资产的盲目死守。它对抗的是情绪驱动的频繁止盈行为，而不是否定再平衡、人生调整和必要的资金使用。

把这一章讲的东西和前面的章节联系起来看，你会发现一个清晰的脉络。第五章告诉你要先搭好地基，第六章告诉你本金从哪里来，第七章告诉你资产配置在解决什么问题，第八章给了你具体的配置框架，而这一章告诉你怎么把这个框架真正运转起来。定投是输入机制，它让本金持续地进入系统。再平衡是维护机制，它让系统始终保持在设定的状态。长期持有是运行机制，它让系统有足够的时间产生回报。“永不止盈”是保护机制，它阻止你在情绪的驱动下破坏这整套系统。四个机制加在一起，构成了一个可以运行十年二十年的完整体系。

这个体系的美妙之处在于它的简洁。你不需要每天做决定，不需要预测市场，不需要选择产品，不需要和别人比较。你只需要设置好自动定投、定期做再平衡、面对波动不动、不因为情绪中断复利，剩下的事情交给时间。这种简洁是一种经过深思熟虑之后的选择，你主动放弃了那些看起来很“聪明”但对你有害的行为，换来的是一个真正能长期运行的体系。

简洁本身就是一种力量。

第二部分到这里全部讲完了。你已经有了地基、有了本金思路、有了配置框架、有了执行方法。接下来进入第三部分，执行这件事，为什么说起来容易做起来难？决定投资成败的关键，可能不在你的策略里，而在你的行为里。

第三部分 把执行这件事讲透

第十章 决定收益的关键不是聪明，是行为

到这里，你已经知道了长期投资为什么有效，知道了怎么搭建资产配置框架，知道了定投和再平衡的逻辑。如果投资只是一道知识题，知道了就能做到，那么读完前面九章，你的长期投资之路就应该一帆风顺了。

但现实是，大多数人在投资上的失败，和知识没什么关系。

他们知道应该长期持有，但一跌就卖了。他们知道应该分散配置，但总忍不住把钱押在“看好”的某个方向上。他们知道不应该频繁操作，但每个月还是改了好几次仓位。他们知道的道理很多，有些人读了十几本投资书，每天看三四个财经号，能聊起来头头是道，但他们的投资账户在十年后一算，可能还不如一个什么都不懂、只是设了个自动定投然后什么都不动的人。

这种“知道很多但做得很差”的现象是一个普遍规律。研究反复证明：散户投资者作为一个整体的回报率远低于他们投资的那些产品的实际回报率。比如某只基金的十年年化回报是百分之十，但在这只基金里投资过的散户的平均年化回报可能只有百分之四五，因为他们在涨的时候追进来，跌的时候又赎回出去，自己用行为吃掉了原本应该属于自己的大部分回报。这种“行为缺口”在不同的市场、不同的产品、不同的投资者群体中都存在，规模惊人地一致，大约每年损失百分之三到五。十年累积下来，这就是几十万的差距。这个差距不是来自市场，是来自他们自己的手。

为什么会这样？因为投资结果在很大程度上不是由你的知识决定的，是由你的行为决定的。**知道该怎么做和真的那样做了，中间隔着一整个人性的战场。**这个战场上布满了各种看不见的陷阱，它们不是来自市场，它们来自你自己的大脑。行为金融学过去几十年最重要的发现就是：人类的决策系统天生不适合投资。我们的大脑

是在几百万年的进化中形成的，它擅长的是应对眼前的威胁和即时的奖励，不是在不确定性中做出耐心的、反直觉的、长期才能看到结果的理性选择。

这一章要做的，是把那些在投资中反复把人拉下水的行为偏差一个一个拆开来看，帮你认出它们的面孔，当它们下次出现在你的投资决策中时，你能多一层警觉。

第一个也是最底层的偏差，是损失厌恶。

心理学家发现，人对亏损的感受强度大约是对同等金额盈利的两倍。换一种说法：亏一万块钱给你带来的痛苦，大约是赚一万块钱给你带来的快乐的两倍。这个不对称性深深地写在我们的决策系统里，几乎无法通过“知道了”来消除。

损失厌恶在投资中最典型的表现，是第三章提到过的“处置效应”，你倾向于过早卖出赚钱的资产（赶紧锁定利润，怕它跌回去），同时过久持有亏钱的资产（不卖就不算真亏，也许还能涨回来）。结果你的组合里赢家被清掉了，输家被留下了，整体表现越来越差。

处置效应背后的心理是非常微妙的。当你持有的某个东西在涨的时候，你会担心“万一明天就跌回去了我不就白赚了吗”，这种担心驱使你早早卖出锁定利润。但同样的逻辑应用到亏损的持仓上完全反过来了，当一个东西在跌的时候，你不会想“万一明天再跌呢”，你会想“它可能会涨回来”。同样是关于“未来的不确定性”，你在赚钱的时候选择悲观（怕跌），在亏钱的时候选择乐观（盼涨）。这种系统性的不对称，让你在心理上“平衡”了，你既锁定了利润又拒绝面对损失，但在财务结果是灾难性的。因为长期来看，那些“涨了”的资产更可能继续涨（动量效应），那些“跌了”的资产更可能继续跌。你卖掉了潜在的赢家，留下了可能的输家。

但损失厌恶的影响远不止于此。它还会让你在市场大幅下跌的时候产生一种几乎无法控制的冲动，“我必须做点什么来止住亏损”。你的大脑把账户数字的下降解读为一种“正在发生的伤害”，就像你看到一条蛇一样，触发了你的战逃反应。你的理性知道应该按兵不

动，但你的情绪系统在疯狂地叫你跑。很多人就是在这种时刻做出了卖出的决定，因为那种痛苦太强烈了，他们需要通过“做点什么”来缓解它。

而一旦你在低点卖出了，要重新买回来就变得极其困难。因为市场开始反弹的时候，你已经不在场内了，你会想“等它再跌一点我再进去”，但它可能不会再跌到你卖出的价位了。等到市场涨了很多你终于鼓起勇气买回来的时候，你已经在在一个比你当初卖出高得多的价位重新入场。一进一出之间，你的实际亏损远比你“什么都不做”要大得多。

损失厌恶还有一个更隐蔽的影响：它让你过度保守。因为害怕亏损，很多人把太多的钱放在“安全”的地方，银行存款、货币基金，而不敢把足够比例的钱配置到增长类资产里。短期来看，他们的账户确实没有波动，看着很舒服。但长期来看，他们的资产增长被通胀远远甩在后面，购买力在静悄悄地缩水。他们以为自己在“避免损失”，实际上他们正在经历一种更慢性、更确定、但更不容易察觉的损失——购买力的流失。

这种“看不见的损失”和“看得见的损失”在心理上是完全不对称的。账户上数字下降一万块钱，你能立刻感受到痛；但你的购买力每年被通胀吃掉百分之三、十年累积下来损失三分之一，这个过程你几乎感受不到，因为你的账户数字一直在那里没变。这种不对称让人类的决策系统天然地倾向于“看得见的安全”，而忽视了“看不见的危险”。一个理性的人应该同等重视这两种损失，但绝大多数人做不到，他们宁愿确定地损失百分之三十的购买力，也不愿意承受可能下跌百分之二十然后恢复的波动。

损失厌恶还会以另一种形式干扰你：让你延迟开始投资。很多人知道自己应该开始投资，但就是迟迟不肯行动。问他们为什么，他们会说“现在市场感觉太高了”“等回调一下再说”“我再研究研究”。这些理由听起来都很合理，但本质上都是损失厌恶的伪装，他们害怕的是“刚买进去就跌”的痛苦，而这种痛苦的想象比“长期等待复利”

的收益更鲜明、更紧迫。结果他们一拖就是几年，错过了复利最重要的早期积累时间。等他们终于克服心理障碍开始行动的时候，他们已经损失了几年宝贵的时间窗口。而这种损失，比他们害怕的“刚买就跌”严重得多。

第二个很常见的偏差是从众效应。

人是社会性动物。当你看到周围的人都在做同一件事的时候，你会本能地觉得那件事大概是对的，至少不太可能大错特错。在日常生活中，这种本能通常是有用的：大家都走的那条路，往往确实更安全。**但在投资领域，从众几乎总是一条通向平庸甚至灾难的路。**

原因前面已经提过：在投资中，多数人在做的事情在关键时刻恰恰是错的。牛市末期，所有人都在买，这是最贵的时候。熊市底部，所有人都在卖，这是最便宜的时候。如果你跟着多数人的行为走，你就在最贵的时候入场、在最便宜的时候离场。这是一条必输的路线。

从众效应在今天比历史上任何时候都更强烈。因为社交媒体让你不再只和身边的几个人比较，你在和全世界的“投资者”比较。你打开手机，看到的全是别人晒收益的帖子、“百倍币”的传说、某个基金三个月涨了百分之五十的消息。你不知道这些信息是经过极度筛选的，亏钱的人不会发帖，赚少了的人不会发帖，只有赚了大钱的人才会有动力去晒。你看到的是一个严重扭曲的“投资世界”，然后你拿这个扭曲的世界去和自己的真实收益对比，越对比越焦虑，越焦虑越想改变策略去追别人的回报。

这种“幸存者偏差”在投资领域尤其危险。想象一下，一万个普通投资者同时进入市场，按概率，一年之后会有大约两千人跑赢市场，其中又会有几百人获得“惊人”的回报，比如年化百分之五十以上。这几百人会在社交媒体上发声，分享他们的“成功经验”，吸引大量追随者。但你看不到的是另外九千多人，他们要么平庸要么亏损，但他们不发声，他们安静地存在着，从你的视野中消失了。结果你在看的“投资世界”全是那几百个胜利者的故事，你以为他们是

常态，实际上他们是极少数的幸运儿。你以为自己跟着学就能复制他们的成功，但你忽略了一个关键事实：他们的“成功”在很大程度上是运气，下一年他们大概率会回归平庸甚至亏损。而那些追随他们的人也会一起承受这个结果。

从众效应还有一个特别狡猾的特点：它在市场最危险的时候最强烈。当一个资产泡沫接近顶峰的时候，参与的人最多、讨论它的人最多、晒收益的人最多，这时候社会对你的“从众压力”也是最大的。你身边几乎每一个人都在告诉你“赶紧上车，再不上就晚了”。但恰恰在这个时候，进入市场的风险也是最大的，因为大量的上涨已经发生了，剩下的空间不多，而向下的回落空间却很大。在历史上每一次大的资产泡沫，互联网泡沫、房地产泡沫、各种行业主题，最后入场的那批人，几乎都是被从众效应推进去的，也几乎都是亏损最严重的。

最讽刺的是，当你被从众心理驱动着去追某个“热门”方向的时候，你追的往往是上一段已经发生的涨幅。你买入的那一刻，涨幅可能已经完成了大半。接下来等待你的，很可能是回调和低迷。而这时候你发现身边的人又在追另一个新的热点了，于是你又卖掉当前的、去追新的。这种“追上一轮、亏在当轮”的循环可以反复进行很多次，每一次你都觉得自己在做理性的调整，但总账一算，你远远跑输了那个什么都不动的人。

从众效应还有一个变体，叫做“错过恐惧”，看到别人赚了钱，你产生一种强烈的焦虑感，觉得“如果我不参与就亏了”。这种焦虑不是来自你对投资本身的理性评估，而是来自你和别人的比较。你的账户本来好好的，按照计划在稳步增长，但一看到朋友的收益截图，你突然觉得自己的回报“太慢了”“太保守了”。于是你改变了原本合理的策略，去追那些你根本不了解的东西。这种行为模式在每一轮牛市中都会大面积出现，每一轮也都以同样的方式收场，追进去的大多数人最终亏损离场。

错过恐惧的可怕之处在于它把“潜在的收益错过”和“真实的损失”在心理上等同起来。你没有亏一分钱，你的本金完好无损，你的计划在按部就班地推进，但因为你“错过”了某个别人的高收益，你感到的痛苦几乎和真实亏损一样强烈。这种心理机制让你在任何理性理由的情况下做出改变行为的决定。一个理性的人应该只对真实损失做出反应，不应该对“想象中的损失”做出同等强度的反应。但绝大多数人做不到这种区分，他们的情绪系统不区分“没赚到”和“亏了”。

对抗从众效应最有效的方法，就是减少你接收市场噪音和社交比较的频率。你不需要每天看行情，不需要关注那些炫耀收益的社交媒体账号，不需要参与朋友之间关于“买了什么赚了多少钱”的讨论。你需要的信息其实很少，每个月看一次账户就够了，每年做一到两次再平衡检查就够了。其余时间，让你的系统自动运行，你去过你的生活。信息摄入越少，从众冲动就越弱。这听起来反直觉，但在投资这件事上，“知道得少”往往比“知道得多”结果更好。

第三个偏差是后视镜偏差，也叫事后诸葛亮偏差。

当你回看过去的市场走势时，一切都显得那么清楚、那么明显。“2008 危机前就应该全部卖掉啊，那时候到处都是泡沫的信号。”“2020 暴跌的时候就应该全力加仓啊，那明显是恐慌性下跌。”事后来看，这些判断都“显而易见”。

但问题是：在那些时刻真实到来的时候，没有什么是显而易见的。2008 专业人士和权威机构都认为经济基本面良好、房地产市场稳健。2020 年三月，没有人知道疫情会持续多久、经济会受多大冲击、政府会不会出手救市。当你身处那个时刻，你能获得的信息是混乱的、矛盾的、充满噪音的。事后来看的“清晰”，是一种幻觉。你是在用结果反推原因，而不是在真实的不确定性中做判断。

如果你不相信这一点，可以做一个简单的实验。打开任何一篇关于过去某次大跌的分析文章，里面会列出一连串“早就该看到的预警信号”，估值过高、经济数据走弱、市场情绪过热等等。然后你再

去翻一翻那次大跌之前几个月的财经新闻，你会发现：当时市场上同时存在着大量的看多观点和看空观点，几乎所有“预警信号”都被另一些“积极信号”对冲掉了。也就是说，那些事后看起来“明显”的信号，在当时都被淹没在一片噪音里，你根本无法从噪音中分辨出哪些信号会被验证、哪些信号会被证伪。事后讲故事很容易，事前做判断却很难。这两件事的难度不是一个量级的。

后视镜偏差最大的危害在于，它让你高估自己的判断能力。你回看历史觉得“那些信号我都能看出来”，于是你對自己预测未来的能力充满信心。这种过度自信会让你做出更大胆的操作，重仓押注某个方向、试图抄底或者逃顶。但真正面对不确定性的时候，你的判断准确率和掷硬币差不多。过度自信带来的更大胆操作，只会放大你的损失。

这种偏差还会让你用一种不公平的方式评价自己的投资历史。你回看自己几年前的某次卖出，如果那之后市场跌了，你会觉得“我当时真聪明”；如果那之后市场涨了，你会觉得“我当时真蠢”。但事实是：你做那次决定的时候，你既不知道接下来会跌还是涨，也不可能知道。你的决定本身可能是一个合理的决定（基于当时的信息），但结果是好是坏更多取决于运气。**把“结果是否如愿”和“决定是否合理”区分开来，是一个非常重要的认知能力**，它能让你避免从错误的成功中学到错误的经验，也能让你避免从合理的失败中得出错误的教训。大多数人不区分这两者，他们只看结果，因此他们的投资经验越积累越混乱。

后视镜偏差还会扭曲你对“系统”和“运气”的区分。有人碰巧在某次市场波动中做对了方向，他会觉得那是自己的能力。但如果你让他做一百次类似的决定，他的正确率很可能只有百分之四五十。一次成功让他以为自己有了择时的天赋，于是他继续尝试，直到运气用完。

第四个偏差和后视镜偏差密切相关，叫做自我归因偏差。

它的模式很简单：当投资赚了钱的时候，你倾向于归因于自己的能力，“我分析得好”“我选对了”“我的判断是正确的”。当投资亏了钱的时候，你倾向于归因于外部因素，“市场不好”“黑天鹅事件”“这次不可预测”。

这种归因模式的后果很严重。因为你从来不会真正从自己的失败中学到东西，每次亏了你都觉得是外部因素的锅，那你就没有动力去改变自己的行为模式。同时，你从成功中“学到”的东西其实是错的，你以为赚钱是因为你做了某个正确的决定，但很可能只是因为那段时间市场整体在涨、任何人随便买什么都会赚钱。这种错误的自我归因会让你越来越相信自己的判断力，做出越来越冒险的操作，直到碰到一次真正的大跌把前面的盈利全部吃掉，甚至更多。

自我归因偏差和后视镜偏差经常联手作恶。你在某次操作中赚了钱（可能纯粹是运气），后视镜偏差让你回头看觉得“我当时的判断真是太对了”，自我归因偏差让你把这个“对”归功于自己的能力。两个偏差叠加，让你在两年内变成一个对自己充满信心的“投资高手”，你开始重仓某些方向、加大杠杆、做更激进的操作。然后市场转向，你的所有“能力”在一次大跌中现出原形，你的本金被严重侵蚀。这时候你又会启动另一个心理机制，把这次亏损归咎于“市场太极端”“不可预测的黑天鹅”，继续保护你的自我形象。下一轮你又会重复同样的模式。这个循环可以持续很多年，让一个本来可以稳健积累的人最终一无所获。

如果你想检验一下自己有没有这种偏差，可以做一个简单的练习。回顾一下过去几年你的投资记录，那些赚了钱的操作，有多少是因为你的独到判断，有多少只是因为你碰巧在一个上涨的市场里？如果同期大盘涨了百分之二十，你的某只基金涨了百分之二十五，你真正“多赚”的只有那五个百分点，而二十个百分点是市场给你的，不管你买不买这只基金，只要你在市场里就能拿到。那些亏了钱的操作，你有没有认真想过是不是自己的决策过程有问题，比如追了

热点、没有分散、忽略了风险，而不只是简单地归结为“运气不好”或者“市场不好”？

大多数人在做这种回顾的时候会发现一个不太舒服的事实：他们的成功和失败之间的差别，远没有自己以为的那么大。很多时候，赚和亏，运气的成分都比你愿意承认的要多得多。承认这一点不是贬低自己，恰恰相反，它是通向正确投资态度的第一步。因为一旦你承认了运气的巨大作用，你就不会再把太多赌注押在自己的“判断力”上，你会更愿意依靠系统、依靠分散、依靠纪律来管理你的投资。而这些才是长期来看真正靠得住的东西。

还有一个在信息时代特别值得警惕的偏差：确认偏差。

确认偏差指的是，你倾向于寻找和接受那些支持你已有观点的信息，同时忽略或否定那些和你观点矛盾的信息。你觉得市场要涨，你就会特别注意那些看多的分析和新闻；你觉得某个行业有前景，你就会选择性地记住那些正面报道，忽略负面的风险提示。

这个偏差在投资中的危害极大，因为投资本质上是一件需要面对不确定性的事情。你不可能总是对的。如果你的信息过滤系统只让支持你观点的内容进入你的视野，你就会越来越确信自己是对的，直到现实给你一记耳光。

社交媒体和算法推荐让确认偏差变得更加严重。你关注了几个看多某个方向的博主，算法就会给你推送更多类似的内容。你点赞了几篇看好某个行业的文章，你的信息流就会被同类观点填满。不知不觉间，你生活在一个“信息茧房”里，你以为自己看到了全面的信息，其实你看到的只是一个方向的声音。在这种环境下做出的投资决策，无论看起来多么“有充分理由”，本质上都是偏颇的。

这种信息茧房的可怕之处在于它的隐蔽性。你不会意识到自己在茧房里，因为茧房里的所有人都在说同样的话，所有的文章都在引用同样的“事实”，所有的“专家”都在做同样的判断。在这种环境里，你的观点会被不断地强化和确认，让你越来越相信自己是对的。你看不到反对的声音，因为算法已经把它们从你的视野里过滤掉了。

然后当现实打脸的那一天到来的时候，你会感到极度震惊，“这怎么可能？所有人都说这是对的啊”。你不知道你的“所有人”只是被算法精心挑选过的一小部分。

应对确认偏差最有效的方法，就是主动去找反面意见。你看好一个方向的时候，专门去搜一搜“为什么这个方向可能不行”。你决定做一个操作之前，问自己“如果我这个决定是错的，最可能的原因是什么”。这样做是让你的决策建立在更完整的信息基础上。一个真正有信心的判断不应该因为听了反面意见就动摇，如果它动摇了，说明你原本的“信心”本身就建立在不完整的信息上，是时候重新评估了。

把这些偏差放在一起看，你会发现一个令人不安的画面：你的大脑在投资这件事上，几乎处处在和你作对。

损失厌恶让你在应该拿住的时候恐慌卖出。从众效应让你在应该冷静的时候随大流追涨。后视镜偏差让你高估自己的判断能力。自我归因偏差让你从成功中学到错误的经验。确认偏差让你只看到自己想看的信息。这些偏差不是独立运作的，它们经常同时出现、互相强化，形成一个“行为陷阱的连锁反应”。你先因为从众心理追了一个热点，赚了一点后自我归因偏差让你觉得自己很厉害，确认偏差让你只关注支持你继续加仓的信息，然后市场反转的时候损失厌恶把你推向恐慌卖出，一个完整的“追涨杀跌”循环就这样形成了。

这种连锁反应是大多数普通投资者亏损的真正原因，他们的整套行为模式被这些偏差牵着走。一个人可能在十年内做出几百次投资决定，每一次决定都被某个偏差推着偏离理性方向一点点，几百次累积下来，结果就是和“什么都不做”的人相比有了巨大的差距，而且差距是负的方向。这种损失可能是无数次小错累积的结果，这也让它特别难被察觉，因为你回看任何单独一次操作都觉得“好像也没什么大问题”，但加起来你的账户就是跑输了那个最简单的指数基金。

这些偏差是你无法消除的。它们是人类大脑的出厂设置，你 cannot 通过阅读一本书或者听几次讲座就把它们删掉。事实上，越是聪明的人，越容易被这些偏差骗到，因为他们能为自己的每个决定编造出听起来很合理的理由，让那些理由看起来不像是被偏差驱动的。一个认知能力越强的人，他的“自我合理化”能力也越强。所以“我比一般人聪明”反而可能是让你在投资中更危险的特质。承认你和所有人一样会被这些偏差影响，是保护自己的第一步。

你能做的是两件事。

第一件事是认出它们。当你发现自己有一种很强的冲动想做出某个投资决定的时候，比如“我必须现在就买”或者“我必须马上卖掉”，停下来给自己设一个缓冲时间，等二十四小时或者四十八小时。在这个缓冲期里问自己几个问题：这个冲动的背后是什么在驱动？是我做了认真的分析，还是因为看到了某条新闻、某个朋友的操作、某个博主的建议？如果我不做这个操作，最坏的结果是什么？如果我做了这个操作、但它错了，最坏的结果是什么？

这种“强制缓冲”的方法听起来很简单，但非常有效。因为大多数情绪驱动的投资冲动是短暂的，它在某一刻非常强烈，但过了一两天之后往往就自然消退了。如果你在冲动最强烈的时候就执行了，你做的是情绪决定；如果你等到冲动消退之后再看，你做的才更接近理性决定。很多人回头看自己过去那些冲动性的操作，比如追高买入、恐慌卖出、频繁换仓，都会感慨“当时如果等两天就好了”。缓冲机制就是在帮你实现这个“等两天”。

这个机制有效的原因可以用神经科学来解释。冲动反应来自大脑中一个快速的、情绪化的系统；理性思考来自一个慢速的、分析性的系统。前者在毫秒级别就能给你一个“必须做点什么”的信号；后者需要几分钟甚至几小时才能完整地评估情况。如果你在快速系统刚发出信号的时候就行动，你的决定基本上是情绪决定；如果你等到慢速系统赶上来，你的决定才有机会变成理性决定。“等四十八

小时”就是给慢速系统一个充分追上的时间。这是一个有神经学依据的有效策略。

第二件事是用系统来替代判断。前面几章反复讲的定投、资产配置、再平衡，本质上都在做同一件事：把投资中需要“做判断”的环节尽量减少。你不需要判断什么时候买，你只需要每月自动买。你不需要判断该不该卖，你只需要按照再平衡规则执行。你不需要判断哪个基金更好，你只需要买低成本的宽基指数。每减少一个需要你主动判断的环节，你就少暴露一次被行为偏差伤害的机会。

系统不是为了让你变得更聪明，而是为了保护你不被自己的“聪明”所伤害。那些在长期投资中最终获得好结果的普通人，他们只是建了一个系统，然后尽量不去干预它。他们的秘诀不是“做对了什么”，而是“少做了什么”。少做了那些看起来很聪明但实际上在破坏长期回报的主动操作。在投资这个领域，有时候什么都不做，就是你能做的最好的事情。

这个观点对绝大多数人来说很难接受。因为它和我们在生活的其他领域学到的逻辑相反，在工作中，越努力越成功；在学习中，投入越多收获越大；在关系中，付出越多越亲密。这些领域里“做更多”通常都是好事。但投资是一个例外，在投资里，“做更多”往往是坏事。这个反直觉的事实需要你认真接受：你在投资上想要做得更好，不是靠投入更多时间精力，而是靠减少不必要的操作。能接受这一点的人，已经走在了大多数人前面。

总结一下这一章。投资结果在很大程度上是行为的结果。你的行为又在很大程度上被那些你看不见的心理偏差所左右：损失厌恶、从众效应、后视镜偏差、自我归因偏差、确认偏差。这些偏差深植在人类的决策系统中，不可能被消除，只能被识别和管理。

管理它们的最有效方式，是减少你在投资过程中需要做主动判断的环节。把尽可能多的决定交给预先设定好的系统和规则，自动定投、固定配置比例、定期再平衡、低成本指数基金。这些东西看

起来朴素甚至无聊，但他们的核心功能就是把你的行为偏差挡在投资流程的门外。

理解了行为偏差的存在，并不会让你变成一个不被它们影响的人——这是不可能的——但它会让你在被它们影响的时候多一份警觉。当你下次感到强烈的“必须做点什么”的冲动时，你可以停下来问自己：这是理性分析的结果，还是某个偏差在驱动我？这个问题不一定每次都能让你做出正确的决定，但它至少能让你在行动之前多想一想。而“多想一想”这个动作，在投资里可能就是赚和亏之间最关键的一步。

认识到行为的重要性之后，下一个问题自然就来了：既然我知道了这些偏差，为什么到了关键时刻还是会动摇？为什么明明懂道理，一到市场剧烈波动的时候就做出错误的决定？下一章来解答这个更深层的问题。

第十一章 为什么人总在该坚持的时候动摇

上一章讲了那些在投资中反复拉人下水的行为偏差。读完之后你可能会想：道理我现在都懂了，损失厌恶、从众效应、后视镜偏差，我知道它们的存在了，下次应该不会再犯了吧？

很遗憾，大概率还是会。

因为“懂道理”和“做到”之间隔着的不仅是认知，还有你的真实处境。你坐在安静的房间里读一本书，心平气和地理解“市场下跌时不应该恐慌卖出”，这和你在现实生活中面对市场暴跌百分之三十、账户亏了八万块钱、孩子的学费下个月要交、同事说他已经全部清仓了，在那种处境下你还能坚持不动，是完全不同的两件事。

这一章想做的是：把那些让你动摇的真实场景还原出来，让你在它们真正到来之前，先在心里演练一遍。当你知道“动摇”长什么样、是什么感觉、会在什么时候出现、以什么方式把你拉偏，你至少比完全没有准备的时候多一分抵抗力。

第一个场景，也是所有场景中最经典的一个：市场开始大跌。

我们假设你按照前面几章的建议，搭好了一个合理的资产配置，开始了定投。前半年一切顺利，账户缓慢增长，你觉得长期投资确实挺好的。然后市场开始回调了。一开始只是跌了百分之五六，你心里有点不舒服，但还能接受，“这是正常的波动，前面已经讲过了”。

接着它继续跌，百分之十，百分之十五。你的账户从二十八万变成了二十四万。你每天每天会无数次打开手机看一眼账户，你知道不应该看，但你忍不住。每看一次，那个绿色的数字就像一根针扎一下你的心。你开始在网上搜“市场还会跌多少”，搜到的结果有人说已经到底了，有人说还要腰斩。你分不清谁是对的。

这时候你身边的声音开始出现了。你妈妈说“我就说不要炒股嘛”。你老婆说“要不先卖了吧，等跌完了再买”。你的同事说他上周已经全部清仓了。你在微信群里看到有人发“这次和以前不一样，经济真的有问题了”。你打开财经新闻，标题全是“暴跌”“恐慌”“底在哪里”。

你心里有一个声音在说：书上不是说了吗，要拿住，不要在低点卖出。但你的身体在告诉你另一件事，你胸口有一种压迫感，你晚上翻来覆去睡不着，你白天上班的时候心不在焉。那四万块钱的账面亏损不是一个抽象的数字，它是你三个月的工资，是你攒了很久才存下来的。你开始想：如果我现在卖了，至少我知道我还有二十四万。如果我不卖，万一跌到二十万、十八万呢？

这就是动摇的感觉，它是在一种持续的、低强度的、无法逃避的心理压力下慢慢被磨损。你的理性还在，但它在和你的恐惧赛跑。如果下跌持续的时间足够长，两个月、三个月、半年，大多数人的恐惧会赢，因为那种日复一日看着钱变少的体验，消耗的心理能量太大了。

这里有一个很重要的区分。你感受到的“痛苦”是真实的，我不会告诉你“别在意，那只是浮亏”。浮亏当然让人难受，装作不在意不是一种健康的应对方式。但你需要做的不是消除这种痛苦，而是在痛苦存在的情况下，依然不做出你后来会后悔的决定。这两件事是不同的。你可以难受、可以焦虑、可以睡不好觉，但你不卖。不卖是因为你的系统告诉你不应该卖，你选择相信系统超过相信此刻的情绪。

怎样在下跌中保持不动？有几个实操层面的建议。

第一，减少看账户的频率。这一条听起来简单，但效果非常大。你看得越频繁，恐惧被触发的次数就越多。心理学研究表明，你一天看一次账户和一个月看一次账户，长期结果完全相同，但前者给你带来焦虑和痛苦是后者的几十倍。如果你发现自己忍不住每天

查看，可以试试删掉手机上的理财 APP，只在电脑上查看，增加一点“不方便”的门槛，就能有效降低查看频率。

第二，回顾你的投资计划。你当初为什么选了这个配置？你的投资期限是多长？现在的下跌有没有改变你当初做决定的那些基本条件？绝大多数情况下，答案是“没有”。市场跌了百分之二十，但你的投资期限还有十五年，你的收入还在，你的应急金还在，你的家庭状况没有发生根本性变化。既然做决定的条件没变，你就没有理由改变你的决定。把这个逻辑写下来，贴在你能看到的地方。在恐慌的时刻拿出来读一遍，可能比你听任何人的建议都管用。

第三，提醒自己历史上的类似情况。每一次大跌在当时都让人觉得天要塌了，2008 年有人说全球金融体系要崩溃了，2020 年有人说疫情会让经济倒退十年，2022 说通胀和加息会导致长期萧条。这些预言在当时都显得很有道理。但回头看，几乎每一次最终都恢复了，而且恢复之后还创了新高。你不需要相信“这次也一定会恢复”，但你至少可以承认：在过去两百年的历史中，“最终恢复”的概率远远高于“永远不恢复”。基于概率做决定，比基于恐惧做决定更靠谱。

第四，如果实在难受，就去做点和投资无关的事。出去走走路，约朋友吃顿饭，去健身房出一身汗。当你的注意力从账户上转移走之后，那种窒息般的压迫感会明显减轻。你是在给自己的情绪系统一个喘息的机会，等情绪平复之后，你再回来看你的投资计划，大概率会觉得“好像也没那么可怕”。

第二个场景：市场整体还好，但某个热门方向突然大涨，而你沒有参与。

这种动摇可能比市场下跌更难对抗。因为下跌的时候，至少所有人都在亏，你心理上还有一种“大家都一样”的安慰。但当你的组合表现平平、而你身边的人（或者你在社交媒体上看到的人）赚了很多钱的时候，那种感觉是完全不同的，你觉得是自己出了问题。

“我是不是太保守了？”“我是不是应该也买一点那个？”“他赚了百分之五十，我才百分之七，是不是我的方法有问题？”这些念头会像虫子一样钻进你的脑子里，让你越来越怀疑自己。

这种比较焦虑的破坏力在于：它能让一个原本合理的投资计划看起来“不够好”。你的计划本身没有问题，年化百分之七八的长期回报，二十年后会让你的资产翻好几倍，但因为你旁边有个人短期内赚了百分之五十，你突然觉得自己那百分之七好像不值一提了。于是你改了计划，去追那个你不了解的方向。

这里有一个很少有人说透的真相：你在社交场合和网络上看到的投资收益，几乎全是经过筛选的。赚了钱的人会说，亏了钱的人不说。赚了大钱的人会晒，赚了小钱的人不晒。你看到的是别人最好的那一笔、最好的那一段时间。你不知道他的整体收益是多少，不知道他有没有在其他地方亏过更多，不知道他后来有没有回吐了大部分利润。你在拿自己的全部真实表现，和别人精心挑选的高光片段比较。这场比赛从一开始就不公平。

而且，即使那个人确实赚了很多钱，那也和你没有关系。因为他的处境、他的风险承受力、他的资金量、他的信息来源、他能承受的最大损失，所有这些都和你不一样。他走的那条路，可能是一条你走了会摔死的路。他赚的那笔钱，可能承受了你完全承受不了的风险。你看到的只是“赚了”这个结果，看不到背后的风险敞口。

对抗比较焦虑最有效的方法，就是不停地拉回自己的注意力：我的目标是什么？我的计划完成了多少？和昨天的自己比、和一年前的自己比、和自己的计划比，而不是和任何其他他人比。别人赚多少钱跟你的人生完全无关。你唯一需要确认的是：我的系统还在正常运转吗？如果是，那就够了。

第三个让人动摇的来源，不在市场里，在市场外面。

你可能碰到这样的情况：公司裁员的风声越来越紧，你不确定自己的工作还能保住多久。孩子要上学了，各种费用比你预想的高出不少。父母身体出了一些状况，需要花钱检查和治疗。这些压力

单独看可能都还能扛，但如果它们同时出现，尤其是在市场也不好的时候，你会突然觉得，投资账户里的那笔钱好像应该拿出来应对更紧迫的需要。

这种动摇的逻辑是：眼前的问题比遥远的未来更紧迫。你的理性知道投资是为了长期，但你的生活在此刻需要现金。这种情况下，如果你的地基没搭好，应急金不够、现金流紧张，你就真的不得不从投资账户取钱，这是现实条件的问题。

这也是第五章花那么大幅讲“搭地基”的原因。应急金、健康的现金流、基本保障，这些东西的作用在平时看不出来，在你遇到困难的时候才会显现。如果你的地基够扎实，生活中的意外冲击就不会传导到你的投资账户上去。你的投资可以安静地继续运行，不受干扰。但如果你跳过了搭地基的步骤，直接把能省的钱全部投了进去，一旦生活出现任何不顺，你的投资计划就会第一个被牺牲。

所以如果你现在正处于“生活在挤压我、我想把投资的钱拿出来”的状态，先别自责。先检查一下你的地基是不是有漏洞：应急金够不够？现金流是不是太紧了？有没有高息负债在消耗你？如果地基确实不稳，那你现在最优先的事情不是继续投资，而是先把地基补上。投资可以暂停几个月甚至更久，等你的生活基础重新稳固了再恢复。暂停不是失败，真正的失败是在地基不稳的情况下硬撑着投资，最后在最坏的时机被迫退出。

第四个让人动摇的来源，可能最容易被低估：无聊。

长期投资大部分时间是很无聊的。你设好了定投，每个月钱自动转出去。你的配置搭好了，每年检查一两次。除此之外，你什么都不需要做。市场每天在涨涨跌跌，但和你关系不大，你不需要反应，不需要操作，不需要有观点。你的投资系统在自动运行，你只需要等。

问题是，人类天生不擅长等待。你的大脑需要刺激、需要反馈、需要一种“我在做事情”的参与感。一个月没操作，你觉得还行。三个月没操作，你开始手痒。半年没操作，你开始怀疑“我是不是应该

做点什么”。一年没操作，你看着那些每天在做交易、在群里讨论市场的人，觉得他们好像比你忙碌也比你专业，而你好像是一个被排除在外的局外人。

这种无聊感不会像恐慌那样猛烈地击中你，但它会像水滴一样慢慢渗透。一点一点地，你开始觉得自己的方法“太简单了”“太被动了”“好像不够聪明”。然后你可能开始做一些不必要的调整，换一只基金试试、加一个新的品种看看、跟着某个大 V 的建议操作一把。这些小动作看起来无伤大雅，但每一次都偏离了你原本的系统，累积起来可能严重影响你的长期回报。

投资中最赚钱的事情往往看起来最无聊。定期买入、长期持有、什么都不做，这些动作没有任何戏剧性，不会让你在饭桌上有什么可以炫耀的故事。但恰恰是这些“无聊”的动作，在二十年后产生了最大的效果。而那些每天忙着交易、追热点、换策略的人，回头一看，可能忙了一圈反而不如你。

应对无聊的方法，一是把你的投资精力和你的生活精力分开。投资的事情，让系统去做。你的精力和注意力应该放在能让你的生活更好的事情上，你的工作、你的家庭、你的健康、你的副业、你的兴趣爱好。投资只是你生活系统中的一个模块，不应该占用你的心智资源。二是建立一种“不操作就是正确操作”的心态。每次你想做点什么但最终克制住了，不要觉得自己浪费了时间，要知道你刚刚做了一个正确的决定，你选择了不干预你的系统。这个“不做”的决定，可能比你做的任何一个主动操作都更有价值。

最后一种动摇的来源，是对自己整套方法的怀疑。

你定投了三年，回报率只有百分之十几。你看了一下同期市场的某些板块，涨了百分之五六十甚至更多。你开始想：我这套“长期、分散、定投”的方法是不是有问题？那些更集中、更灵活的做法是不是其实更好？我是不是被某种“长期投资教条”给骗了？

这种怀疑在投资的第三年到第五年特别常见。因为这个阶段你已经投入了不少时间和金钱，但复利的效果还没有明显显现，前面

的章节算过，复利的增长是前慢后快的，前几年的绝对收益确实不起眼。同时你又不可避免地会看到一些“更快”的方法和“更好”的结果，对比之下你的方法看起来又慢又笨。

我能给你的最诚实的回答是：这种怀疑没有一劳永逸的解药。你不可能在第三年就完全确信自己二十年后的结果。任何人告诉你“只要坚信就好了”都是在说空话，信念需要依据，而依据需要时间来积累。

你能做的是反复回到那些你已经理解过的基本逻辑上去，经济长期增长、分散降低风险、成本侵蚀复利、时间稀释波动，然后问自己一个关键问题：支撑我这套方法的底层逻辑变了吗？企业还在创造利润吗？人类还在消费和创新吗？分散化还比集中化安全吗？低成本还比高成本有优势吗？如果这些底层逻辑没有发生根本变化，那你的方法的根基就依然是成立的。一个根基没有变化的方法，不应该因为三年的短期表现就被推翻。

还有一件事值得记住。你的方法看起来“慢”，不是因为它有问题，是因为它在积累。复利在前几年就是这个样子，像一只在地下扎根的树苗，地面上看不到什么变化，但根系在持续扩展。等到某一天它破土而出，增长的速度会让你吃惊。那些看起来“快”的方法，往往承受了你看不见的风险。你看到的是他们赚的那一段，看不到的是他们亏的那一段、交的那些学费、承受的那些压力和焦虑、那些辗转反侧的夜晚。

快方法和慢方法的真正区别，可能要到十年二十年之后才能看清楚。而那时候你会发现，绝大多数走“快路”的人，早就在某个急弯上翻了车，有的亏了大钱伤了元气，有的被焦虑折磨到彻底放弃了投资，有的在反复折腾中消耗了大量的时间和精力却没有积累下什么。而你还在路上，慢但稳、没翻车、越来越接近目的地。到那时候你回头看，你会感谢三年前那个犹豫过但最终没有放弃的自己。

总结一下这一章。让你在该坚持的时候动摇的力量，我总结下来主要来自五个方向：市场下跌带来的恐惧、别人赚钱带来的比较焦虑、生活压力对投资空间的挤压、长期无聊对你行动欲望的消磨、以及对整套方法的阶段性怀疑。

这五种力量会在你整个投资生涯中反复出现，以不同的强度、不同的组合、不同的伪装形式来考验你。你不可能彻底消灭它们，因为它们来自你的人性、你的处境和你的社会环境，这些东西不会因为读了一本书就改变。

你能做的，是提前知道它们存在、知道它们长什么样、知道它们会在什么时候出现。然后在它们真正到来的时候，你心里有一个声音说：这就是那个东西，我知道它。它不代表我的方法错了，它只是在考验我能不能坚持下去。我选择坚持，因为我的系统还在正常运转，我的底层逻辑没有变化，我的地基是稳的。

但仅仅靠“心里有一个声音”是不够的。你还需要把你的信念固化成一套可以参照的原则，当你情绪波动、判断力下降的时候，原则可以替你做决定。下一章就来讲这件事：怎么建立一套属于你自己的投资原则。

第十二章 建立属于自己的投资原则

前面两章拆解了行为偏差和动摇的来源。你可能已经意识到了一件事：在投资的关键时刻，你的理性判断力往往是靠不住的，恐惧、贪婪、焦虑、攀比、无聊，这些情绪随时可能在你没有防备的时候接管你的大脑，替你做出一个你后来会后悔的决定。

那怎么办？靠意志力硬扛？每次恐慌的时候默念“我不能卖、我不能卖”？这个方法的问题在于，意志力是一种消耗品，它在你休息好、心情好的时候充足，在你疲惫、焦虑、连续承受压力的时候就见底了。你不可能在一个持续几个月的熊市里始终保持意志力在线。

心理学研究反复证明，意志力和肌肉一样，用得多了会累。你早上可能坚决拒绝一个不必要的消费，但到了晚上经过一整天的决策疲劳之后，面对同样的诱惑你大概率会屈服。投资中的情境往往更糟糕，市场不会体谅你的状态，它不会挑你精力充沛的早晨给你考验，它会在你最疲惫、最焦虑、最脆弱的时候突然给你一记暴击。如果你的防线只靠意志力，它迟早会在某个你最不设防的时刻崩溃。

真正能在关键时刻帮你稳住的，是原则。

原则是什么？原则是你在清醒的时候，在市场平稳、情绪冷静、思路清晰的时候，提前为自己写好的一套行为准则。当你的情绪开始波动、判断力开始下降的时候，你不需要在那个时刻重新做分析、重新做决定。你只需要打开你的原则清单，照着做就行。原则替你在最脆弱的时刻做了那个你可能做不好的决定。

把原则想象成一份“预先签署的合同”，你在理性的状态下和未来的自己签了这份合同，约定了在各种情况下该怎么做。当未来那个情绪化的你想要违反合同的时候，你可以指着合同说“这是我自己

定的，我必须遵守”。这份“预先的自我约束”比任何即时的意志力对抗都更可靠，因为它依赖的是你在更清醒的时候做过的思考。

这一章要帮你做的，就是把前面学到的那些认知和方法，提炼成一套属于你自己的、可以在关键时刻拿出来参照的投资原则。

先说清楚“知道道理”和“有原则”的区别。

“知道道理”是一种被动的状态，你听过、读过、理解过某些投资理念。“市场不可预测”“要长期持有”“不要追涨杀跌”，这些道理你可能都知道。但它们以一种松散的方式存在于你的记忆里，不系统、不具体、没有优先级。当你真正面对一个复杂的决策情境时，比如市场暴跌百分之三十同时你的朋友在劝你赶紧卖掉，你脑子里会有很多“道理”在打架，你不确定该听哪一个。

“有原则”是一种主动的状态，你经过思考之后，把那些最重要的、你最认同的准则筛选出来，用你自己的语言写下来，排好优先级。它们是明确的、具体的、你自己认领过的。当你面对决策情境时，你不需要在脑子里搜索“我好像在哪本书上看到过这个道理”，你直接打开你的原则清单看一眼，答案就在那里。

这个差别看起来很小，但在实战中的效果差别巨大。一个头脑里有很多松散道理的人，在关键时刻很容易被情绪淹没。那些道理太模糊了、太多了，你不确定该听哪一个，于是你的情绪趁着你犹豫的间隙就替你做了决定。一个手边有一份明确原则清单的人，在同样的时刻有一个可以依靠的锚点，“我的原则上写着什么？”，这个锚点能帮他避免最糟糕的那些冲动性操作。

打一个比方。“知道道理”就像知道这座城市里有很多餐厅可以吃饭。“有原则”就像你口袋里有一张写好的购物清单。当你饿着肚子走进超市的时候，没有清单的人会被各种促销和香味引诱，买回来一堆不需要的东西。有清单的人照着清单买，不看那些和清单无关的货架，出来的时候手里正好是他需要的东西。清单不需要有多复杂，几行字就够了。但它的存在让你在最容易失控的时刻——饿了、累了、被诱惑了——有一个明确的参照。

投资原则就是你的“购物清单”。它在你最容易被情绪和噪音带跑的时候，帮你保持方向。

这里有一个很重要的区分：原则不是用来告诉你“该做什么”的工具，而是用来阻止你在情绪波动时“做错事”的防线。当一切正常、市场平稳的时候，你不需要参考原则，你按照你的系统自动运行就行。原则只在那些“关键时刻”才被调用。市场暴跌时、朋友在炫耀收益时、你突然产生“必须做点什么”的强烈冲动时，在这些时刻，原则像一个“熔断机制”一样介入，让你暂停下来，检查自己是不是正在违反自己在冷静时定下的规则。如果是，它帮你把手拉住。

这种“熔断”功能，比积极的“指导”功能更有价值。因为长期投资的大部分损失不是来自“没做对事”，而是来自“做了错事”。一个什么都不做的投资者，即使他对投资一无所知，长期来看也会跑赢大多数频繁操作的人。原则的作用不是让你做更多正确的事，而是让你少做那些致命的错事。少做几次追高、少做几次割肉、少做几次重仓押注，这些“少做”累积起来的效果，可能比你所有“主动决策”加起来的贡献都大。

好的投资原则应该满足几个条件。

第一，它是你自己的。不是从某本书上抄来的，不是某个名人说的话，而是你经过自己的思考和理解之后认同的、愿意遵守的准则。你可以参考别人的建议，但最终写在你的原则清单上的每一条，都应该不是你真正理解为什么它重要、以及你愿意在实际操作中遵守它。别人的原则你不一定理解得透彻，在关键时刻你可能会动摇，但你自己思考过、消化过、用自己的话重新表述过的原则，你的信任度是不一样的。

这里有一个很微妙的区别。你从书上看到一条原则，“不要在下跌时卖出”，你理解它，你认同它，你甚至可以给别人讲清楚为什么这条原则是对的。但在真正的下跌到来的时候，你的情绪系统会对这条“别人的原则”产生一种隐秘的抵抗：“这是某某书上说的，但我的情况可能不一样……”这种抵抗不是理性的，但它很强大。相比之

下，如果你基于自己的亲身经历（比如你曾经在某次下跌中卖出，然后后悔了）自己写出的同一条原则，“我不在下跌时卖出，因为**2022**年我那次卖出让我亏了两万多块还没追回来”，这条原则的心理权重会大得多。因为它不是知识，是教训；不是道理，是伤疤。你身上刻过的伤疤，在关键时刻比任何外部的建议都更能约束你的行为。

第二，它是具体的、可操作的。“要做长期投资”是一个太模糊的原则，它没有告诉你在什么情况下做什么。更好的表述可能是“除非我的人生阶段发生了根本性变化（比如退休、重大以外），否则我不会改变我的资产配置比例”。这条原则告诉你了两件事：什么情况下不动，什么情况下才可以动。在实际操作中，你能根据它做出判断。

测试一条原则是否足够具体的方法是：假设你完全不思考，只按照这条原则机械地执行，它能给你一个明确的行动吗？“要保持耐心”这条原则就不是一个合格的原则，因为它没告诉你具体做什么叫“保持耐心”。“感到恐慌时，先等四十八小时再做任何买卖决定”则更为符合要求，它明确告诉你一个可执行的动作。原则越接近“可机械执行”的状态，它在情绪波动时就越有用。因为在那种时刻你本来就没法思考，原则需要替你思考。

第三，它是在你冷静的时候写的。这一条非常关键。不要在市场暴跌的时候写投资原则，那时候你写出来的东西全是恐惧驱动的。也不要市场大涨的时候写，那时候写出来的东西全是贪婪驱动的。原则应该在你情绪最平静、思路最清晰的时候制定，然后在你情绪最波动的时候拿出来执行。它的全部价值就在于：用清醒时的自己来约束恐慌时的自己。

第四，它的数量不应该太多。三到七条就够了。太多了你记不住，也分不清主次。投资原则不是一本操作手册，它是一张你能在一分钟内读完、在紧急时刻能立刻想起来的卡片。

有些人一开始做原则清单的时候，会试图把自己读到的每一条“好建议”都列进去，结果列出来三十条、五十条。这种清单在实战中几乎没有用。因为在恐慌或者兴奋的瞬间，你没有心力去读五十条原则再判断哪一条适用，你会直接跳过清单，凭感觉做决定。一张五条原则的卡片，虽然看起来“不全面”，但它真的能被你在关键时刻用上。而一张五十条的清单再全面，用不上就等于零。在原则这件事上，少就是多，用得上的才是原则，用不上的只是你收藏的文字。

第五，你的原则应该是“止损型”的，而不是“目标型”的。什么意思？“止损型”原则的作用是防止你做错事，比如“不在下跌时卖出”“不追超过 30%涨幅的产品”“不用杠杆”。这些原则不告诉你该做什么，它们只告诉你不该做什么。它们的任务是挡住那些会让你遭受重大损失的动作。而“目标型”原则试图规定你该做什么，比如“每年达到 15%回报”“找出未来的明星基金”，这类原则高度依赖预测，而预测是普通人做不到的。长期投资的关键不在于你做对了多少事，而在于你避免了多少大错。所以止损型的原则比目标型的原则重要得多。

那么具体怎么找到你的原则？

一个有效的方法是做“回溯练习”。回想一下你过去在投资中犯过的错误，可能是追了一个热点、在低点恐慌卖出了、因为别人的建议改了仓位、或者因为懒得管就任由组合严重偏移了。每一个错误的背后，通常都有一个“如果我当时遵守了某个原则，这个错误就不会发生”的逻辑。

做这个回溯的时候，有一个心理障碍需要克服：我们的大脑天生不愿意真正面对自己的失败。我们倾向于把失败合理化，“当时的情况特殊”“谁也没想到”“运气不好”，这些借口让我们感觉好一些，但它们阻止我们从失败中学到东西。要想让回溯练习真正有用，你需要放下自我保护，诚实地面对每一次亏损的真正原因。不是市场

的错，不是运气的错，而是“我当时做了什么让这件事发生了”。这种诚实可能让你不舒服，但它是提炼真正有用的原则的必经之路。

比如，你曾经因为看到一只基金近半年涨了百分之四十就追了进去，结果之后跌了百分之二十。你从这个错误中能提炼出一条原则：我不根据任何产品的短期业绩来做买入决定。

比如，你曾经在市场跌了百分之十五之后恐慌卖出，结果三个月后市场涨回来了，你亏了钱还错过了反弹。你从中能提炼出一条原则：除非我的生活状况发生了根本性变化，否则我不在市场下跌期间卖出任何长期持仓。

比如，你发现自己每次看到朋友晒收益就心痒痒想换策略，然后换完之后反而更差。你从中能提炼出一条原则：我的投资决策只基于我自己的计划 and 目标，不基于任何人的收益截图或建议。

比如，你曾经在某个行业大热的时候重仓了一只行业主题基金，结果热度退去之后跌了百分之四十，至今没回来。你从中能提炼出一条原则：我的核心持仓只用宽基指数基金，不追行业和主题。

比如，你曾经在朋友的强烈推荐下买了一个你自己根本不了解的产品，结果亏损惨重。你从中能提炼出一条原则：我只买我能用一句话说清楚的产品，不因为任何人的推荐而买入不理解的东西。

比如，你曾经在市场平稳的时候设置了一个合理的定投计划，但在某个月因为“感觉现在有点高”就暂停了一次，结果那个月正好是接下来两年的低点。你从中能提炼出一条原则：定投一旦设置就不因为任何“感觉”中断，只在重大生活变化时调整。

最好的原则是从你自己的真实经历中总结出来的，它们带着你的痛感和教训，每一条原则的背后都是一次你曾经付出过代价的错误。正因为你为它付过学费，在关键时刻你更容易相信它。这是从书上抄来的原则做不到的。书上的原则你理解，但你的原则你信。在情绪最强烈的时刻，“信”比“理解”管用得多。

如果你还没有太多投资经历可以回顾，也没关系。你可以从这本书前面十一章的内容中提炼。每读完一章的时候问自己：这一章

里有没有什么观点让我印象特别深刻、特别认同、觉得我将来一定要记住的？把那些观点用你自己的话重新写一遍。注意，是用你自己的话，不是抄原文。它们就可以成为你原则清单的起点。

为了帮你找到方向，我这里给出一些普通人的投资原则可能涵盖的领域。这些不是标准答案，你不需要全部采纳，也不一定要增加自己的条目。它们只是帮你打开思路的参考。

关于买入和持有：我只买我理解的东西，如果我说不清一个产品是怎么赚钱的，我就不买它。我通过定投买入，不做择时判断，有钱就投，不看行情。一旦买入长期持仓，除非配置计划发生了有依据的调整，否则不卖出。我不追任何短期涨幅超过百分之三十的产品，因为大概率我追的是上一轮的尾巴。

关于波动和下跌：市场下跌是长期投资的正常组成部分，就像冬天是一年的正常组成部分，不需要恐慌，也不需要“应对”，只需要等待。我不在市场下跌期间做任何改变资产配置比例的操作，下跌中做出的决定百分之九十会后悔。如果我感到恐慌，我选择减少看账户的频率。不改变投资计划。对抗恐慌的方法不是“做点什么”，而是“少看一点”。

关于信息和比较：我不参与任何和别人比收益的讨论，别人的收益和我的人生没有关系。我不根据任何社交媒体、新闻标题或朋友的建议做投资决策，这些信息是为了获取你的注意力而设计的，不是为了帮我赚钱。我的信息摄入有边界，我只在每月或每季度检查一次投资状况，其余时间不主动关注市场动态。

关于成本和产品：我优先选择费率最低的产品，同类产品之间的差距几乎全在费用上。我不追逐短期业绩排名靠前的基金，今年的第一名往往是明年的中等生。我的组合以宽基指数基金为核心，总共不超过五个产品，简单到我随时能说清楚自己持有什么以及为什么持有。

关于再平衡和调整：我每年做一到两次再平衡检查，偏移超过目标比例百分之五才执行调整。我不因为市场情绪的变化而改变配

置比例，只有我的人生阶段发生实质性变化时（比如接近退休、家庭结构重大改变）才调整。每次想做调整之前我先等四十八小时。

关于底线：我永远保持至少三到六个月的应急金，这是我的投资能安静运行的保护层。在应急金不足的情况下，我暂停定投直到应急金恢复，地基优先于增长。我不用任何形式的杠杆进行投资，杠杆是把你从慢车道强行拉到快车道的东西，而快车道路上的急弯更多。我不把未来三年内确定要用的钱投入有市场波动风险的产品。

你的原则确定之后，最重要的一步是：写下来。

不是记在脑子里，是用笔或者键盘，一条一条地写成文字，放在一个你能在需要的时候找到的地方。可以是手机备忘录里的一个笔记，可以是贴在书桌前的一张卡片，可以是钱包里折起来的一张纸。形式不重要，重要的是它是实体化的，不是你脑子里一个模糊的印象，而是你随时可以翻出来、重新读一遍的东西。

为什么“写下来”这么重要？因为在你情绪波动的时候，你的记忆是不可靠的。你可能清楚地记得你有一条原则是“不在下跌时卖出”，但在恐慌的那一刻，这条原则会在你脑子里变得模糊、不确定，“我说的是这个意思吗？也许当时的情况和现在不一样？也许这次真的不一样？”你的恐惧会找到一千个理由来说服你“这次是例外”。而写下来的原则不会被你的情绪扭曲。它就在那里，白纸黑字，不会改变。你读一遍，它能把你拉回清醒的状态。

心理学上有一个概念叫“外部化承诺”，当你把一个决定以文字的形式固定下来时，你对它的遵守程度会显著高于一个只存在于脑子里的想法。写下来的行为本身就增加了你遵守它的概率。你不只是“想过”这条原则，你“郑重地记录”了它，这种郑重感在关键时刻会提供额外的心理支撑。

你还可以做一件事：给你的原则写一个“备注”，每条原则下面写一两句话，解释你为什么定了这条原则。比如“我不在市场下跌期间卖出任何长期持仓”下面可以写“因为 2022 年我在跌了百分之十五的时候卖出了沪深三百基金，结果半年后涨回来了，我白亏了两万

多。我不想再犯这个错。”这个备注的作用是：在你动摇的时候提醒你，这条原则不是凭空来的，它来自你自己的真实教训。你为这条原则付过学费，你不应该白付。

有些人还会做一件更进一步的事：在原则清单上加一句写给未来恐慌时的自己的话。比如：“如果你正在恐慌中读到这张卡片，请记住：每一次你在恐慌中做出的卖出决定，后来都被证明是错误的。这一次大概率也不例外。”这种写给未来自己的信，在情绪最低落的时刻有一种意想不到的安抚作用。因为它是来自你自己的声音，来自那个比你现在更清醒的版本的你。

最后说一个很重要的区分：原则应该是稳定的，但不是永远不能改的。

你的投资原则会随着你的经验、你的人生阶段和你对投资的理解而缓慢演进。你可能在投资第一年写的原则比较初级，到了第五年你有了更深的理解和更丰富的经历，你可能会修订其中一些条目。这是正常的，甚至是值得鼓励的。

但修订原则有一个铁律：不在情绪波动的时候修订。

如果你想改一条原则，应该在市场平稳、你心态平和的时候做这件事。这时候你的修改是基于思考和反思的，大概率是合理的。但如果你想改原则的冲动恰好出现在市场暴跌的时候，“也许我应该加一条‘跌超百分之二十就卖出’的规则”，那你就要高度警惕了。这个冲动很可能是恐惧在驱动你修改规则，好让你的“卖出”行为看起来有原则依据。这种修改不是在完善原则，是在瓦解原则。

更隐蔽的情况是：在牛市里你也可能想修改原则。“大家都在赚钱，我的原则是不是太保守了？也许我应该加大杠杆、追热点、把债券部分卖掉……”这种在牛市里的修改冲动，和熊市里的一样危险，它不是理性的进化，是贪婪在寻找合法性。一条你在冷静时定下的原则，不应该因为某一段时间的市场上涨或下跌就被推翻。如果你的原则对了，它在牛市和熊市都应该是正确的；如果只在某种市场下“有道理”，那它从一开始就不是原则，只是一种情景性的策略。

一个好的检验方法是：如果你想修改一条原则，等三十天再看。如果三十天后你仍然觉得应该改，那就改。如果三十天后你已经不太想改了，那它就是一次情绪驱动的冲动，你挡住了它，干得好。

三十天这个时间不是随意的，它足够让大多数短期情绪消退，也足够让几个新闻周期过去。如果你在三十天之后还坚持要改，那个想法很可能经过了真正的思考，而不是冲动。即便如此，也建议你吧修订后的新原则作为“试行版”运行一段时间，观察它在不同市场环境下的表现，再决定要不要正式收录。原则应该像版本控制的文档一样，每一次修改都有明确的理由和时间戳，这是保护你不被未来某次情绪波动瓦解整个体系。

总结一下。投资原则是你在清醒的时候为自己写好的行为准则，它的作用是在你情绪波动、判断力下降的时候替你做出你不太可能自己做好的决定。好的原则是你自己的、具体的、在冷静时写的、数量不多的。最好的原则来自你自己的真实经历和教训。

原则这个概念看起来朴素，但它其实触及了长期投资最核心的一个洞察：你在理性状态下的判断质量远高于你在情绪状态下的判断质量，而投资的大部分“关键时刻”恰好是你最情绪化的时刻。如果每次重要决定都要重新思考，你就永远在用状态最差的你面对最重要的问题。原则的作用就是把“重要决定”从“情绪化的你”手里拿走，交给“理性的你”在过去某一天已经做好的判断。这是一种跨越时间的自我合作，过去的你保护现在的你，现在的你保护未来的你。

写好之后，把它放在你能找到的地方。当市场暴跌、当你想追热点、当你怀疑自己的方法、当你被比较焦虑折磨的时候，拿出来读一遍。它不能解决你的所有问题，但它能在那个最危险的时刻帮你多守住一秒。而在投资里，多守住的那一秒，可能就是让你保住十年积累的那一秒。

很多人读完这一章之后会点点头说“有道理”，然后合上书继续生活，从来没有真的坐下来写过自己的原则。我想请求你不要成为

那样的人。这一章的价值不在于你读到了多少概念，而在于你读完之后有没有真的花一个小时的时间，拿一张纸，写下三到五条你自己的投资原则。一个小时。这可能是你在读完这整本书之后能做的、单次收益最高的一件事。它不保证你的投资一定成功，但它能让你在未来的某个关键时刻，不至于因为“没有参照”而做出一个会让十年积累毁于一旦的决定。

有了认知、有了方法、有了原则，下一步就是把这一切打包成一个完整的、可以运行十年二十年的投资系统。下一章来做这件事。

第十三章 如何设计一套你能执行十年的投资系统

到这一章为止，你已经知道了该投资什么、为什么这样配置、该怎么定投和再平衡、行为偏差长什么样、动摇的时候会发生什么、以及怎么用原则来保护自己。如果把前面所有章节比作零件，这一章要做的是把它们组装成一台完整的机器——一套你真的能运行十年二十年的投资系统。

为什么需要一个“系统”？因为零散的知识和方法，如果没有被整合到一个清晰的执行流程里，它们就只是你脑子里的素材，不是你的行动力。你可能知道该怎么做，但不知道先做哪一步、多久做一次、在什么情况下做什么调整。你可能在某个安静的下午觉得自己已经全部想清楚了，但等到第二天早上市场跌了百分之三、你的手机弹出了十条推送、你的同事在茶水间说他全卖了，你脑子里那些“想清楚的东西”就像沙堡一样在潮水面前碎了。

系统的作用，是把“我知道”变成“我在做”，而且是在不需要每次都花大量精力去想的情况下自动在做。它把你在冷静时做出的最好的决定，固化成一个不受情绪影响的流程。你不需要每次碰到波动都重新从头想一遍“我应该怎么办”，流程已经帮你想好了，你只需要照着走。

好的投资系统有一个核心特征：低维护。你不需要每天盯着它、每周调整它。它在大部分时间里安静地自动运行，你只需要在少数几个固定的时间点做一些简单的检查和维护。维护的频率越低，你主动干预的机会越少，被行为偏差伤害的概率就越低。一个需要你每天做决策的“系统”不是系统，那是一份全职工作，而且是一份你

大概率做不好的工作。真正的系统是你设计好之后可以“忘掉”的东西，它在后台运行，你在前台过你的生活。

这一章就是帮你把这样一个系统搭起来。六个模块，一个一个来。

系统的第一个模块是账户分层。

第五章讲过，你的钱应该按使用时间和用途分成不同的层次。现在要把这个概念落实到具体的账户安排上。

最简单的分层方式是“三个口袋”。

第一个口袋是应急和日常。这是你的应急金和短期要用的钱，未来一年内确定要花的支出（比如下学期的学费、年底要还的钱）。这些钱放在流动性最好、几乎没有波动的地方：银行活期、货币基金、短期定期存款。这个口袋的钱你随时能取、取出来不会有亏损。它的目标是确保在需要的时候一分不少地在那里。

第二个口袋是中期储备。这是你未来一到五年可能需要用的钱，比如三年后想换房的首付、两年后想全家出国旅行一次的预算。这些钱可以承受一点点波动，但不能太大。短期债券基金、稳健型理财产品、大额存单都可以。它的回报比第一个口袋高一点，但安全性仍然是第一位的。

第三个口袋是长期投资。这是你确定五年以上不会动的钱。它按照你在第八章设定的资产配置框架来安排，指数基金、债券基金、黄金、全球分散。这个口袋是你的增长引擎，会有波动，但你有时消化波动。你的定投也是往这个口袋里放钱。

把钱分到这三个口袋之后，你就建立了一道天然的防线。当生活中出现需要用钱的情况时，你先从第一个口袋取；如果第一个口袋不够，再从第二个口袋取；只有在极端情况下才需要动第三个口袋。这意味着你的长期投资被两层缓冲保护着，绝大多数生活中的波动都不会传导到它那里。你不需要在市场下跌的时候因为“可能要用钱”而焦虑，因为你需要用的钱根本不在市场里。

具体怎么分？一个参考框架是：第一个口袋至少放三到六个月的家庭基本开支加上未来一年内确定要用的大额支出。第二个口袋根据你的中期计划来定，如果未来三到五年有明确的大额支出目标，提前留好。第一和第二个口袋之外的可投资资金，全部放到第三个口袋。如果你现在第一和第二个口袋还没有填满，那先填满它们，然后再开始往第三个口袋投入。顺序很重要，安全层优先于增长层。

你可能会觉得：这样分完之后，真正拿去投资的钱好像没多少啊。没错。但这就是正确的做法。很多人的问题恰恰是把太多的钱放进了长期投资，短期和应急的储备不够，结果一碰到生活需要用钱的情况就不得不从投资账户里取，亏着取出来。三个口袋的分层看起来减少了你的投资本金，但它保护了你的投资不被生活意外打断，而被打断的连续性，正是长期投资能成功的关键条件。

系统的第二个模块是自动化。

前面反复说过，你需要做主动判断的环节越少，被行为偏差伤害的概率就越低。自动化就是在把那些“正确但容易被你的情绪打断的动作”从你的决策清单上移走，交给一个不受情绪影响的流程来执行。

最核心的自动化动作是定投。每个月工资到账之后，自动把一笔固定金额转入你的长期投资账户，自动买入你设定好的基金组合。大多数基金销售平台都支持设置定投计划，你选好产品、设好金额、设好日期，之后它就自动执行了。你不需要每个月在那个时刻去看一眼行情、纠结一下“现在该不该买”、再手动操作一次。这些步骤全部省掉了。

自动化的另一个环节是“先存后花”。如果你的自控力不够强——其实很多人都不够强——可以在工资到账当天就自动把储蓄和投资的部分转走。剩下的才是你可以自由支配的生活开支。这样你就不需要到月底的时候祈祷自己还有钱剩下来存，钱在月初就已经被安全转移了。你花的永远是“剩下的”，而不是“先花再看还剩多少”。这个顺序的改变非常微小，但效果非常大。

自动化还包括一些容易忽略的小细节。比如，设置基金分红方式为“红利再投”而不是“现金分红”，这样你的分红会自动用来买入更多份额，持续参与复利，不需要你每次手动操作。再比如，如果你有多个平台的账户，可以考虑把长期投资集中在一到两个平台上，减少管理的复杂度，你需要管理的东西越少，你去“动”它的冲动就越弱。

还有一个很多人不注意但非常有用的自动化技巧：给你的投资账户设定一个“只进不出”的心理标签。你可以在心里，甚至在账户名称上，把长期投资账户命名为“2045 退休金”或者“孩子的教育基金”。这种标签会在潜意识里增加你从中取钱的心理门槛。当你想从这个账户取钱的时候，你要越过的不只是操作上的步骤，还有“我在动用孩子的教育基金”这个心理障碍。这种小技巧看起来不起眼，但研究表明，仅仅是给账户加一个标签，就能显著降低人们提前取款概率。

把自动化做到极致的状态是什么样的？就是你在某个周末花两三个小时，把所有的设置，包括定投计划、自动转账、分红方式、账户集中，全部搞好。之后你几乎不需要再碰这些东西了。每个月工资发下来，钱自动转到应急账户、自动转到投资账户、自动买入基金。你唯一需要做的，是每半年打开一次检查。

系统的第三个模块是复盘机制。

你不需要每天、每周去看你的投资账户。但你也不能完全不看，完全不看的风险是你的组合可能已经严重偏离了目标比例而你不知道。你需要一个“定时检查”的机制，频率不高，但每次检查有明确的内容。

建议的频率是每年两次。你可以把它固定在某个容易记住的时间，比如每年一月和七月，或者每年春节前和国庆前。在这两次检查中，你做以下几件事。

第一，看一下各类资产的实际比例和你的目标比例之间有没有明显偏差。如果某类资产的实际占比偏离目标超过了百分之五，做

一次再平衡，卖出比例变多的、买入比例变少的，让比例回到目标附近。如果偏差没超过百分之五，不需要做任何操作。

第二，检查一下你的三个口袋。应急金还够吗？有没有因为某次大额支出而缩水了？中期储备的金额和你的中期计划还匹配吗？如果哪个口袋出了缺口，在接下来几个月优先把它补上。

第三，看一下你的定投是否在正常执行。有没有因为忘了、扣款失败或者某些技术原因中断了？如果中断了，尽快恢复。

第四，快速回顾一下你的投资原则清单。过去半年里你有没有违反过某条原则？如果有，想一想为什么，以及怎么防止下次再犯。

这四件事加在一起，大概需要一到两个小时。一年做两次，全年花在投资维护上的时间不超过四个小时。这就是一个低维护系统应有的样子。其余时间，让系统自己跑，你去忙更重要的事情。

除了每半年一次的常规复盘，建议你每年做一次更大视角的校准。

年度校准关注的不是组合的具体数字，而是你的人生状况有没有发生值得调整配置的变化。你的收入水平变了吗？你的家庭结构变了吗（比如有了孩子、父母需要赡养）？你的投资期限有没有因为某些原因缩短或延长？你的风险承受力有没有因为经历了一次大跌而发生了变化？

如果这些大背景没有明显变化，你的资产配置比例就不需要调整。如果有了实质性变化，比如你从三十五岁变成了四十五岁，投资期限缩短了十年，你可能需要适当降低股票的占比、增加债券的比例。或者你的收入大幅增加了，你的定投金额可以相应提高。又或者你有了孩子，未来十年的支出预期增加了不少，你需要重新审视一下第二个口袋的金额是否足够。

年度校准可以参考一个简单的清单。收入和支出：过去一年有没有大的变化？未来一年有没有可预见的大额支出？定投金额是否需要调整？配置比例：当前的股债比例是否还符合我的投资期限和承受力？有没有因为某些新的人生目标而需要调整？系统运行状况：

过去一年系统有没有中断过？定投有没有停过？应急金有没有被动过？如果被动过，是什么原因？需要补充多少？

年度校准还是一个做“情感检查”的好时机。过去这一年里，你在投资这件事上的感受怎么样？有没有某些时刻让你特别焦虑或者动摇？这些焦虑的来源是什么，是市场本身的波动，还是你的配置和你的承受力之间有不匹配？如果你发现自己过去一年里有好几次差点扛不住想卖掉，那也许你的配置确实偏激进了一些，可以适当增加稳定性资产的比例。这种调整是对你自己状态的校准，让你的系统更好地匹配你这个人。

年度校准的一个容易被忽略的方面是：检查你的投资知识和理解有没有增长。一年前你可能对资产配置的理解还比较粗浅，一年后你可能读了一些书、经历了一些市场波动、对自己的承受力有了更真实的认识。如果你的认知提升了，你的系统也可以相应地变得更精细一点，比如加入全球分散的成分、优化一下具体的产品选择、把定投金额随收入增长做一次上调。系统是活的，它应该随着你的成长而慢慢进化，只不过进化的速度应该是缓慢的、有依据的，不是被市场情绪驱动的。

如果你有家庭，系统中还有一个经常被忽略但极其重要的模块：和伴侣的沟通。

很多人的投资失败，是败在家庭内部的分歧上。你想长期持有，你的伴侣说“跌这么多了还不卖？”你想每月定投三千，你的伴侣觉得“这钱还不如花了享受”。你想按计划不动，你的伴侣在那催你“张三都赚了好多钱了你怎么就不动一下？”这些内部摩擦，在市场平稳的时候还能忍，一到市场剧烈波动的时候就会变成巨大的压力，你同时在和市场作斗争、和自己的情绪作斗争、还要和伴侣的焦虑作斗争。三重压力叠加，很多人真的会扛不住。

我听过一个很有代表性的故事。一个读者开始定投之后头两年一切顺利，但第三年碰上了一波回调，账户跌了百分之十八左右。他自己其实还扛得住，他知道这是正常波动、他的配置没有问题、

他只需要继续定投等待恢复。但他妻子不这么看。她每天追问“现在亏了多少了”，连着好几个周末为这件事吵架，说他“在拿家里的钱赌博”。最后他扛不住家庭压力，在市场接近底部的时候全部卖掉了。半年后市场涨回来了，他看着当初的卖出价格和现在的价格，心里的滋味可想而知。

这个故事的根源，是他在开始投资之前没有和妻子做过一次充分的沟通。他的妻子不知道他在做什么、为什么这样做、波动是正常的还是出了问题、在什么情况下才应该担心。她是在完全信息不对称的情况下面对一个不断缩水的数字，她的焦虑和愤怒是完全可以理解的。

解决这个问题方式，是在投资开始之前，或者至少在比较早的阶段，和你的伴侣做一次坦诚的沟通。这次沟通不需要让对方变成投资专家，但至少讲清楚几件事。

第一，你们的钱为什么要投资。因为通胀在蚕食购买力、家庭的长期财务安全需要一个增长引擎。

第二，你选择了什么样的方式。分散配置、定期投入、长期持有，这套方法的逻辑是什么，为什么它适合你们家的情况。

第三，过程中一定会有波动。账户可能在某些月份甚至某些年份出现明显的缩水。这是正常的，是这套方法的“代价”。

第四，你们共同商定一些基本规则。比如：什么情况下可以动用投资账户的钱？谁来负责定期检查？遇到大跌的时候谁来做决定？这些规则提前说好，到时候就不需要在恐慌中争论了。

当你们对投资的目的、方法和预期有了共识，在面对波动的时候你们就是一个团队，互相提醒、互相支持，而不是两个互相拉扯的力量。

一次沟通不够。最好在每年的年度校准时，和伴侣简单地做一次更新。你们的投资现在什么状况？过去一年表现怎么样？有没有需要调整的？下一年有没有什么大的家庭支出需要提前准备？这种定期的、简短的更新，可以让你的伴侣始终对家庭投资的大致情况

保持了解，而不是到了某个危机时刻才突然被告知“我们的投资亏了百分之二十”。没有人喜欢在毫无准备的情况下，被通知一个坏消息。

如果你的伴侣完全不愿意参与投资的讨论，也不要强迫。每个人对金钱的态度不同，有些人就是不愿意面对数字和风险。在这种情况下，你至少要确保对方知道三件事：我们的钱放在哪里、是安全的、在什么极端情况下应该怎么办。把这些信息写下来放在一个你们都知道的地方，比如家里的文件夹或者共享的云文档。万一你因为任何原因暂时无法管理投资，你的伴侣至少不会完全抓瞎。

系统的最后一个模块，也是最容易被忽视的一个：信息边界。

你每天接收的和投资相关的信息量，直接影响你做出冲动决策的概率。如果你关注了二十个财经号、加了三个投资群、每天刷半小时理财类短视频，你的大脑被各种互相矛盾的信息、耸人听闻的标题和别人的操作建议反复冲击，你做出错误决策的概率会大幅上升。因为这些信息的目的不是帮你做出好的投资决定，只是为了吸引你的注意力，在注意力经济中，最吸引眼球的内容往往是最极端、最情绪化、最不利于你冷静思考的。

设定信息边界的方法很具体。取关那些让你焦虑的财经号。退出那些每天讨论行情涨跌的投资群。把理财类 APP 的通知全部关掉。如果你了解市场的长期走向，每个季度读一篇优质的宏观分析就够了。你不需要知道今天涨了还是跌了。

你可能觉得“多了解一些信息不是更好吗？”在大多数事情上这个直觉是对的，但在投资上恰恰相反。因为投资信息的绝大多数，可能百分之九十九都是噪音。今天某只股票涨了百分之五、明天某个分析师说市场要跌了、后天某个大 V 推荐了一只新基金，这些信息和你的长期投资计划之间没有任何关系。它们唯一的作用是刺激你的情绪、让你产生“应该做点什么”的冲动。而每一次你因为这种冲动做出了操作，你就在你的长期回报上多开了一个口子。

有一个很好用的检验标准：当你接收到一条和投资有关的信息时，问自己一个问题：这条信息会改变我的长期资产配置吗？几乎

所有情况下，答案都是“不会”。既然不会改变你的任何操作，那你为什么要让它占用你的注意力、影响你的情绪呢？

你的注意力是有限的资源。把它花在每天的市场噪音上，还是花在你的工作、家庭、健康和副业上？前者几乎不会帮你赚更多钱，因为你的系统已经在自动运行了，你知不知道今天的涨跌，对你的长期回报没有任何影响。后者才是真正能改善你生活质量和财务状况的事情。管好你的注意力边界，就是在保护你的投资系统不被噪音污染。

信息边界还意味着对社交场合中投资话题的处理。当朋友在饭桌上聊起“你最近投资怎么样”的时候，你完全可以简单地说“还在按计划走”就行了，不需要参与到具体的讨论中去。你不需要和任何人比较、不需要解释你为什么不追热点、不需要为你的“低调”策略辩护。你的投资是你和你的系统之间的事，不是公共话题。越少人参与你的投资决策过程，你受到的外部干扰就越少。

总结一下这一章。

一个能运行十年二十年的投资系统，由六个模块组成。账户分层帮你把钱按用途安排好，建立保护长期投资的缓冲层。自动化帮你把正确的动作从“每次做决定”变成“自动执行”。半年一次的复盘机制帮你做必要的检查和维护，不多不少。年度校准帮你在更大的视角上确认系统和你的人生状况是否匹配。家庭沟通帮你把伴侣从潜在的阻力变成同路人。信息边界帮你保护注意力，让系统不被噪音干扰。

这六个模块加在一起，构成的不是一个“聪明”的系统，它不追求最高的回报率，不追求精准的择时，不追求比别人更快一步。它追求的是一个你真的能执行十年二十年、不会在中途因为恐慌或焦虑或无聊而放弃的系统。在投资这件事上，能坚持的系统永远比完美的系统更有价值。因为完美的系统如果你执行不了，它就是零；而一个朴素的系统如果你执行了二十年，它可能给你带来远超预期的结果。

这里面有一个很深的道理。投资领域有大量的“更优”策略：更精细的配置方案、更聪明的再平衡时机、更复杂的产品组合。这些策略在回测中可能确实比简单定投+宽基指数表现更好。但它们有一个致命的弱点：它们需要更多的判断、更多的操作、更多的注意力，这意味着你犯错的窗口更大、中途放弃的概率更高。

你在设计自己的系统时，始终要问自己一个问题：这个系统如果在我最忙的一个月、情绪最差的一个季度、市场最烂的一年里运行，我还能坚持执行吗？如果答案是“可能不行”，那它对你来说就太复杂了，需要简化。简化到什么程度？简化到你几乎不需要动脑就能执行的程度。那就是你的最佳系统。

第三部分到这里全部讲完了。你有了认知、有了框架、有了执行方法、有了原则、有了系统。但如果你以为投资就只是这些“技术层面”的东西，你还只看到了故事的一半。投资这件事会触及你内心更深的地方，你对钱的态度、你对不确定性的恐惧、你对自我价值的焦虑、你对“够快”的执念。第四部分，我们进入心理的更深层。

第四部分 进入更深层的心理层面

第十四章 投资为什么会暴露一个人的世界观

前面三个部分基本上把“怎么做”讲完了。从这里开始，这本书要进入一个不同的层面，不再讨论方法和操作，而是去探索投资这件事背后更深层的东西。

你有没有注意到一个现象？两个人读了同一本投资书，掌握了同样的知识，拥有差不多的资金和条件，但他们在投资中的表现可能完全不同。一个人能安静地持有十年，另一个人每三个月就忍不住折腾一次。一个人面对大跌能保持平静，另一个人百分之十的回撤就开始失眠。差别在哪里？不在知识上，不在方法上，而在他们是什么样的人。

投资是一面镜子。你在市场面前表现出来的行为模式，你对风险的态度、你对不确定性的反应、你对“够了”的定义、你面对诱惑和恐惧时的选择，这些东西在很大程度上反映的是你的世界观和价值观。你怎么对待钱，其实折射出你怎么看待生活中的安全感、掌控感和自我价值。

你有没有想过，为什么有些人在投资上总是冲动，明明知道不该追涨，还是控制不住？也许他们在生活中的其他领域也是这样，想到什么就做什么，很难延迟满足。为什么有些人总是过度焦虑，明明配置合理、计划清晰，还是整天心神不宁？也许他们在工作 and 家庭中也是一个高度紧张的状态，很难真正放松下来信任任何一个长期的安排。为什么有些人在市场上涨的时候特别兴奋、下跌的时候特别沮丧，情绪波动比市场本身还大？也许他们习惯了用外部结果来定义自己的内在状态，赢了就有价值、输了就没价值。

通过以上这些观察，你会清晰地意识到，你在投资中碰到的困难可能不只是一个“投资问题”。它可能连接着你更深层的行为模式

和心理结构。这些模式是在你投资之前就已经形成了的，投资只是把它们照了出来。

这一章想帮你理解一件事：你在投资中遇到的很多困难，可能不是投资本身造成的，而是你更深层的心理结构在投资这个场景中被激活了。理解这一点，不会让你瞬间变成一个更好的投资者，但它会让你在面对困难的时候多一些自我理解、少一些自我责怪。而少一些自我责怪，本身就能减少你做出冲动决策的概率，因为很多糟糕的投资决定，恰恰是在自我责怪和焦虑交织的时刻做出的。

每个人对钱都有一套自己的“底层信念”，但大多数人从来没有认真审视过它。这些信念不是你成年之后通过理性分析形成的，它们大多来自你的成长经历、你的家庭环境、你小时候听过的关于钱的对话和你目睹过的和钱有关的场景。

有些人在成长过程中经历过家庭经济困难，父母为了钱吵架、因为交不起学费而焦虑、搬了好几次家因为付不起房租。这些经历会在他们心里种下一种深层的不安全感，不管后来自己挣了多少钱、存了多少钱，他们总觉得不够，总觉得灾难随时可能发生，总觉得自己离“没有钱”的状态只有一步之遥。这种不安全感会让他们在投资中过度保守，把太多钱放在银行里不敢动，或者一有浮盈就急着卖出“落袋为安”。他们怕的不是市场下跌这个抽象概念，他们怕的是一种很具体的感觉，怕再次回到那个小时候经历过的、没有钱的、不安全的状态。

有些人从小生活在一种“钱等于安全，没钱等于危险”的家庭氛围里。也许他们的父母每天都在计算支出、担心收入、把存折上的数字当成生活是否安稳的唯一指标。这些人长大之后，会不自觉地把自己的安全感和账户数字绑定在一起。账户涨了他们就开心、觉得日子有奔头；账户跌了他们就焦虑、觉得什么事情都不对了。他们的情绪被账户余额牵着走，因为在他们的底层信念里，钱就是安全的同义词。

还有些人的家庭从不谈论钱，觉得谈钱俗气、或者认为钱的事情只要好好工作就会自然解决。这些人长大后可能对自己的财务状况一直处于模糊状态，不敢面对数字，不想了解投资，把所有和钱有关的事情推给“以后再说”。他们潜意识里觉得，面对钱是一件令人不舒服的事，好像一旦认真面对了，就会看到自己不想看到的东西。这种回避会让他们错过投资的最佳起步期，或者即使开始了投资也总是不敢认真对待，半推半就地执行一个自己都不太相信的计划。

还有一种很常见但不太被谈论的模式：把花钱当成一种奖赏或补偿。有些人在工作中承受了很大的压力，觉得“我这么辛苦，花点钱犒劳自己不过分吧”。或者他们在某些生活领域感到匮乏，可能是情感上的、成就感上的、社交上的，然后通过消费来填补这种匮乏感。对这些人来说，存钱和投资意味着“剥夺”了他们唯一的情绪出口，所以他们很难坚持储蓄，即使知道应该做长期投资。他们的关键在于，他们和消费之间的关系是情感性的，而不是功能性的。

这些对钱的底层态度，会以各种方式影响你的投资行为。但大多数时候你自己意识不到，你以为自己是在做“理性的投资决策”，实际上你的决策在很大程度上被你从来没审视过的心理模式在暗中操控。你以为你在分析市场，其实你在回应你内心的某种恐惧或者需求。

所以，对普通投资者来说，第一步有价值的自我审视是，“我对钱的那些默认信念是从哪里来的？它们到底是不是我经过思考后真正认同的？”这种反省不需要在一天内完成，它甚至可能需要好几年。但在反省的过程中，你会慢慢看清楚自己，看清楚哪些反应是真正理性的判断，哪些只是童年经验或环境影响留下的条件反射。当你能区分这两者的时候，你就不容易被后者牵着走了。

我不是说你需要去做心理咨询才能投资。我是说，有时候你在投资中感到异常焦虑或者做出不理性的行为时，先别急着怪市场或者怪自己意志力不够。先问自己一个问题：我对钱的这种感觉，是

从什么时候开始的？它是来自我对当前投资形势的理性分析，还是来自某种更久远的、和投资无关的恐惧或信念？这个问题的答案可能不会改变你的投资操作，但它会改变你看待自己行为的方式，从“我怎么这么蠢”变成“原来如此，我理解了”。

这种理解本身，就是一种力量。

投资的本质就是和不确定性共处。你不知道明天市场是涨还是跌，不知道今年的回报是正还是负，不知道你的配置方案在接下来十年里表现会怎样。你只知道一些大方向上的概率，长期来看经济大概率增长、分散化大概率降低风险。但具体到你自己的投资旅程中，没有任何东西是确定的。

这和生活中的很多其他事情其实是类似的。你结婚的时候不知道这段婚姻会不会一直幸福。你选择一份工作的时候不知道这个行业十年后还在不在。你生了孩子不知道他长大会变成什么样的人。在所有这些重大人生选择中，你都是在不确定性中做出决定、然后持续投入的。你不会因为不确定婚姻的未来就不结婚，不会因为不确定职业发展就不工作。你接受了不确定性，然后用你能做的最好的方式去经营。这就是生活，投资也一样。

但奇怪的是，同一个人可能在生活中的其他领域对不确定性有很高的耐受力，但在投资中却完全受不了。为什么？因为投资的不确定性有一个残酷的特点：它被数字化了。你的婚姻质量不会每天以一个数字的形式呈现给你，你不会每天看到“你的婚姻今天下跌了百分之三”。但你的投资表现会。每一天、每一小时、甚至每一分钟，你的账户都在用一个精确到小数点后两位的数字告诉你“你的财富现在是多少钱”。这种数字化呈现把不确定性变得极其直观和刺激，让你很难假装它不存在。这也是为什么减少看账户的频率如此重要，因为不看，能减少波动对你情绪的冲击次数。

每个人对不确定性的承受能力不同。有些人能在不确定性中保持行动，“我不知道明天会怎样，但我今天该做的事还是照做。”有些人一碰到不确定性就被冻住了，他们需要一个确定的答案才能迈

出下一步，而投资永远给不了他们这样的答案。还有一些人走向另一个极端，他们通过不停地做决定、不停地操作来制造一种“我在掌控”的假象，好让自己在不确定性中不那么难受。

如果你是那种很难忍受不确定性的人，投资对你来说就会特别难受。你会发现自己不停地想做点什么来“获取确定性”，查更多的信息、听更多的分析、频繁调整仓位、在网上搜索“现在该不该买”。但这些动作大多数不会给你真正的确定性，反而会增加你的成本和错误。因为确定性在投资中根本就不存在。你越追求它，你越痛苦。

这里有一个很重要的认知转变可以帮到你：你不需要对投资的结果感到确定，你只需要对你的方法感到合理。这两者的区别很大。你不知道明年市场涨还是跌，这是结果层面的不确定性，你无法消除它，也不需要消除它。但你知道你的配置是分散的、你的成本是低的、你的投资期限是够长的、你的系统在正常运转，这是方法层面的合理性，它是你能抓住的东西。你不需要知道未来会怎样，你只需要知道你正在做的事情在大概率上是对的。把你的安全感从“对结果的确定”转移到“对方法的信任”上来，不确定性就不再那么令人窒息了。

理解你对不确定性的真实态度，还能帮你做出更匹配的投资安排。如果你确实很难忍受不确定性，那就诚实地面对这一点，把你的配置做得更保守一些，多一些债券和现金类资产，少一些股票。你可能因此牺牲一些长期回报，但你换来了更好的持有体验和更大的坚持下去的概率。这个交换对你来说可能是值得的。投资的目标是让你的生活更好，不是让你在过程中被折磨到崩溃。一个让你安心的百分之六的年化回报，远好过一个让你焦虑到失眠的百分之九。

投资中最隐蔽也最深层的一个心理议题是：什么时候算“够了”？

你开始投资的时候可能想的是“攒够一百万就够了”。等到了一百万，你觉得“再多一点，两百万就好了”。到了两百万，你又觉得“三百万更安心”。这个目标后移的过程可以无限持续，因为“够了”这

个判断不是基于一个客观数字，而是基于你对安全感的需求，而安全感是一个无底洞。你永远可以想象一个更大的风险需要更多的钱来应对，万一生大病呢？万一孩子要出国呢？万一活到一百岁呢？万一通胀失控了呢？每一个“万一”都在推高你的“够了”线。

心理学里把这种现象叫做“享乐跑步机”，你一直在跑，但风景不会变。你达到了一个目标，你的满足感短暂地升高，然后迅速回落到之前的水平。于是你设定一个更高的目标，以为那个会让你满足，但到了那里之后同样的事情再次发生。有调查发现，即使是资产在几千万以上的富人，仍然有相当比例的人觉得自己“还差一点”才够。因为人类的满足感系统就是这样设计的，它不会因为你有了更多钱就自动调高。

这背后还有一层更深的机制：你的“够了”线往往是和你周围的人做比较得出的，而不是从你自己的真实需求出发的。你住在一个朋友圈都在换大房子的环境里，你的“够了”就会自动向“也能换一套大房子”靠拢。你周围的人都在谈论孩子出国留学，你的“够了”就会自动包含“能支持孩子留学的预算”，它们是被你的环境植入的。当你真的达到某个数字的时候，你发现你的参照群体也在前进，他们又换了更好的房子、又买了更贵的车、又有了新的消费升级。于是你的“够了”线继续后移，永远追不上。这其实是环境在替你设定标准，而却你没有意识到。

一个有效的对抗方法是：“主动选择你的参照系”。与其被动地和身边最“优秀”的人比，你可以主动选择一个对你的幸福感更有帮助的参照系，比如和你五年前的自己比、和一个过着你向往的节奏的人比、或者干脆不和任何人比，只对照你自己的计划。这种“参照系的主动选择”是一种心理卫生，它不让你周围的环境随便决定你的满足感标准。大多数人从来没有主动选择过自己的参照系，他们用的是默认参照系，也就是他们接触得最多的人。这种默认参照系在今天的社交媒体环境下几乎一定是有害的，因为你看到的都是“别人最好的片段”。主动选择参照系，就是从这种伤害中保护自己。

很多人在投资这条路上跑了十年二十年，积累了客观上已经很可观的财富，但他们的焦虑程度可能和刚开始投资的时候差不多，甚至更高，因为他们现在有更多钱可以担心失去了。他们的目标一直在后移，他们总觉得还差一点。这种永远觉得“不够”的状态，不是投资的问题，不是市场的问题，是他们对“安全”和“满足”的内在标准的问题。

这个问题没有完美的解决方案。但有一件事你可以做：在某个时刻，最好是现在，给“够了”一个粗略的定义。你需要一个大致的方向：我需要多少钱才能让家庭的基本生活安稳？退休之后我想要什么样的生活？为了这种生活我大概需要多大的一笔钱？

你可以做一个很简单的计算。假设你退休后每年需要花十五万来维持你满意的生活质量，你希望这笔钱能支撑三十年。那你大概需要四百五十万左右（粗略计算，不考虑通胀和投资收益的对冲）。如果考虑到投资收益可以部分覆盖你的支出，实际需要的数字可能更低，4%法则建议按年支出的二十五倍来估算，也就是大约三百七十五万。这个数字不需要精确，它只是一个锚点，帮你判断你现在离“够了”大概有多远。

有了这个锚点之后，你就有了一个判断标准，当你发现自己又在焦虑“不够”的时候，你可以拿出这个标准来检查一下：我离目标还有多远？如果已经很接近了或者已经达到了，也许你的焦虑不是因为“真的不够”，而是因为你的安全感系统在惯性地推高标准。识别出这种“惯性后移”，你就不太容易被它驱动着做出不理性的投资决定，比如为了“再多赚一点”而冒不该冒的风险。

还有一个更深层的思考值得你在某个安静的时刻做一做：如果你已经有了“够”的钱，你的生活会变成什么样？你会做什么不同的事？你会停止什么？你会开始什么？如果你发现答案是“其实也差不多”——很多人的答案确实是这样的——那也许你现在就已经比你以为的更接近“够了”了。钱当然重要，但它能改变的东西可能比你想

象的少。你对生活的满足感更多地来自你的关系、你的健康、你觉得自己在做有意义的事，这些东西和账户上的数字关系没那么大。

这个话题下一章还会从收益焦虑的角度深入展开。这里只想说一件事：如果你不在某个时刻给“够了”一个定义，哪怕是一个粗略的、可以修正的定义，你的投资就永远不会给你真正的安宁。你会永远在追逐一个不断后退的终点线，而那条线后退的速度永远比你前进的速度快。

最后一个值得审视的层面：你有没有不自觉地把自己的自我价值和你的投资表现绑在了一起？

这种绑定比你想象的更常见。在我们的文化环境里，赚钱能力常常被当作一个人“行不行”的重要指标。你在投资上赚了钱，你觉得自己很厉害、做了正确的决定、比别人聪明、有眼光。你在投资上亏了钱，你觉得自己很失败、判断力有问题、不如那些赚到钱的人、甚至觉得自己“笨”。这种从投资结果到自我评价的直接连接，在心理上是非常自然的，但在投资中它极其有害。

因为投资的短期结果有极大的随机成分。你赚了钱可能只是因为市场碰巧在涨，同期任何一个随机配置的组合都在赚钱，和你的能力没有太大关系。你亏了钱可能只是因为遇到了一次谁也无法预见的外部冲击，比如疫情、地缘冲突、政策突变，和你的判断力没有太大关系。如果你把自我价值和这种高度随机的结果绑定在一起，你的情绪就会被市场的涨跌牵着鼻子走。你的每一次投资决策都不再只是一个财务决定，也变成了一个关于“我是不是一个有能力的人”的自我验证。这种心理负担会让投资变得异常沉重。

这里值得说明一下这种绑定为什么特别有害。一个带着自我价值负担去投资的人，他做决策的时候会不自觉地去追求“能证明自己”的结果，也就是短期的、戏剧性的、容易向别人展示的盈利。他会嫌弃那些“看起来不够厉害”的长期稳健策略，定投宽基指数基金，多无聊，多没故事，怎么好意思跟朋友讲？他会倾向于那些“值得吹嘘”的操作，抓了某个行业的爆发、抄到了某个低点、预判了某个转

折。但这些操作恰好是对长期财务结果最有害的那一类。所以，把自我价值绑定到投资上的人，往往会被这种心理需求推着走向最糟糕的投资路径，他不是追求回报，他是在追求“可以拿出来”的故事。

这种绑定会让你做出各种糟糕的决策。你会为了“证明自己”而冒更大的风险，因为你需要一个漂亮的结果来确认自己的价值。你会在亏损的时候拒绝止损或者拒绝面对现实，因为承认亏损等于承认自己错了，而这对你的自我评价是不可接受的打击。你会在赚钱的时候过度自信，因为赚钱让你觉得自己“确实行”，于是你做出更激进的操作。你是在用投资来满足你的心理需求，而当投资被赋予了“证明自我”这个它承担不了的任务时，它就很难产生好的财务结果了。

我认识的一些在投资上最从容的人，有一个共同特点：他们把投资看得很“轻”。它就是生活中的一个模块、一套系统、一个每月自动运行的流程。它跟他们是谁、他们聪不聪明、他们有没有价值，没有太大关系。账户涨了他们不会觉得自己更厉害了，账户跌了他们也不会觉得自己变差了。这种“轻”是因为他们清楚地知道：投资结果受到太多自己控制不了的因素影响，用它来评价自己是不公平的，也是有害的。

有一个值得你留意的信号：如果你发现自己在向别人谈论投资的时候，有一种想要“证明”点什么的冲动，想要告诉对方“其实我做得还可以”“我虽然慢但我有道理”“我没有追那个热点但长期我会跑赢他们”，这种冲动本身就说明你还没有把自我价值和投资分开。一个真正分开的人，不会在意别人怎么看他的投资，因为他知道别人的评价和他的人生无关。他甚至可能根本不讨论自己的投资，因为那对他来说是一件非常私人的、和外界评价无关的事情。如果你发现自己总想和别人讨论投资、想解释自己的选择、想证明自己是正确的，那你需要后退一步，问自己一个问题：我到底是在投资，还是在用投资来寻求某种认可？

试着把你的自我价值和你的投资结果分开。你作为一个人的价值，你的能力、你的品格、你对家人的爱、你在工作中的贡献、你在困难面前的韧性，不取决于你的账户今年是赚了还是亏了。投资只是你生活中的一个模块，它很重要，但它不定义你是谁。当你能做到这种分离的时候，你面对投资的心态会轻松很多，你的决策质量也会好很多，因为你不再需要用每一次操作来“证明”什么了。**你只是在按照一套合理的系统管理你的钱，仅此而已。**

这一章没有给你任何新的操作方法，但它试图帮你看到一些你可能从来没注意到的东西：你对钱的底层态度、你对不确定性的承受模式、你对“够了”的定义、你的自我价值是否被账户数字绑架了。这些东西不是投资教科书的内容，但它们可能比任何操作方法都更深地影响着你的投资行为和投资结果。

你可能会问：知道了这些又怎么样呢？我又不能改变自己的性格。你说得对，你不太可能从一个焦虑型的人变成一个天生淡定的人，也不太可能从一个需要确定性的人变成一个享受不确定性的人。但你不需要改变自己的性格，你需要做的是理解自己的性格，然后围绕它来设计你的投资系统。

如果你天生焦虑、很难忍受波动，那你的配置就应该更保守、波动更小、让你能安心持有。如果你容易被比较焦虑驱动，那你的信息边界就应该画得更严，少看社交媒体、少和朋友聊投资收益。如果你容易冲动操作，那你的系统自动化程度就应该更高，把需要你主动判断的环节减到最少。性格不是缺陷，它是约束条件。好的投资系统，是在你真实的约束条件下仍然能运转的系统。

看清这些东西，会让你在整个投资旅程中多一些自我理解，当你又一次在市场面前感到焦虑或恐惧的时候，你可能会意识到：这个焦虑也许不只是关于投资的，它连接着你更深处的某些东西。理解了这一点，你就不太容易被情绪裹挟着做出冲动的决定。因为你知道，这个情绪的来源比你以为的更深，它不应该被简单地转化成

一个“买”或“卖”的操作。你可以承认这个情绪的存在，尊重它，但不让它替你做财务决定。这种区分——承认情绪但不被情绪支配——可能是投资心理成熟的一个重要标志。

在所有深层心理议题中，有一个对普通投资者的影响可能最大也最直接：收益焦虑。它看起来是一个关于回报率的问题，但往深处看，它连接着害怕落后、害怕失控、害怕错过、急于证明自己等一系列更复杂的心理结构。下一章来专门拆解这个话题。

第十五章 收益焦虑从来都不只是钱的问题

如果你问一个正在焦虑的投资者“你在焦虑什么”，他大概率会说“我的收益太低了”或者“我怕亏钱”。听起来这是一个关于钱的问题。但如果你再追问下去，为什么收益低让你这么难受？你怕亏的钱对你的生活有实质影响吗？你目前的收益和你的长期计划比起来算低吗？你会发现，大多数人的焦虑根源其实不在钱本身。

我碰到过这样一个读者。他定投了三年多，年化回报大概百分之八左右，按照任何标准来看都不算差。但他跟我说他“很焦虑”。我问他为什么焦虑，他说“感觉太慢了”。我又问他“太慢”是相对于什么来说的，他说：“我也说不清楚。就是看到别人好像都赚得比我多，我觉得我是不是哪里做错了。”

你看，他的焦虑不是来自于他的回报率太低，百分之八已经很好了。他的焦虑来自于一种模糊的“落后感”和“自我怀疑”。而这种落后感和自我怀疑，和他账户里的具体数字关系不大。哪怕他的回报是百分之十五，只要他身边有一个人赚了百分之四十，同样的焦虑会以同样的方式出现。

钱只是一个载体，通过钱这个载体，你的焦虑可能在表达至少四种更深层的东西：害怕落后、害怕失控、害怕错过、以及急于证明自己。这一章要做的，就是把这四层焦虑一一拆开来看，让你知道你焦虑的到底是什么。当你知道了真正的来源，你就不太容易把它错误地转化成一个投资操作了。因为最糟糕的投资决定，往往就是在焦虑最强烈的时刻做出的，而那些焦虑的真正来源和投资本身可能根本没什么关系。

这一章的核心方法论可以概括成一句话：**不要用投资操作去解决心理问题**。很多人在面对收益焦虑的时候，下意识的反应是“我的

投资肯定哪里做得不对，我要做点什么来改变它”，然后他们卖出、换仓、追热点。但如果你的焦虑本质上是一个心理问题（害怕落后、失控、错过、证明自己），那么任何投资操作都不会真正解决它。你换了一只基金，下一个月又会因为新的焦虑想换另一只。你追了一个热点，很快又会因为其他人在追新的热点而焦虑。这是一个没有终点的循环，因为投资操作从来就不是正确的解药。正确的解药是识别焦虑的真正来源，然后用合适的方式处理它，而这个“合适的方式”几乎从来都不是一次买卖操作。

所以在接下来的四节里，每一节都会做同一件事：拆开一层焦虑，让你看见它的真面目，然后告诉你，这不是一个需要通过投资解决的问题，它是一个需要通过理解自己来处理的问题。

第一种焦虑的底色是害怕落后。

你自己的组合年化百分之七，本来觉得挺好的。然后你看到一条消息：某个人去年赚了百分之四十。你的第一反应不是“哦，他运气不错”，而是一种被刺了一下的感觉，好像你的百分之七突然变得很寒酸了。你没有变穷，你的计划没有出任何问题，但你的感觉变差了。为什么？因为你的参照系变了。

人类天生是通过比较来定位自己的。你的收入高不高、你的生活好不好、你的投资成不成功，这些问题你很难用绝对标准来回答，你几乎总是在拿自己和身边的人、和网上看到的人做比较。当你周围的人（或者你以为周围的人）赚得比你多的时候，你就觉得自己“落后了”。这种落后感和你的实际财务状况没有直接关系，你可能正在稳步接近自己的目标，但比较产生的焦虑会让你忘记这一点。

社交媒体把这种比较放大了前所未有的程度。你不再只和同事、同学、亲戚比，你在和全网那些精心筛选过的“成功案例”比。你看到的每一条收益截图都是别人最好的那一刻。你不知道那个人整体亏了多少，你不知道他承受了多大的风险，你不知道他有没有说谎。但你的大脑不管这些，它只看到了“他比我赚得多”，然后给你释放了一波焦虑的信号。

这种焦虑的危险在于它会驱使你做出“追赶”的行为，改变你原本合理的策略去追那些看起来回报更高的方向。但追赶的结果前面的章节已经反复讲过了：你追的是上一段的涨幅，吃到的是下一段的回调。你越追越焦虑，越焦虑越想追。这个循环一旦启动，就很难停下来。

这种追赶行为还有一个更隐蔽的代价：它在消耗你最宝贵的资源：你的注意力和精力。你每花一个小时研究别人赚了什么、焦虑自己是不是该跟上，就少了一个小时可以投入到真正能改善你长期生活的事情上，你的工作、你的健康、你的关系、你的事业。这些领域才是你真正能主导、真正能产生长期积累的地方。而你的投资账户只是它们的一个副产品，不应该占用你大部分的心理能量。如果你发现自己在投资焦虑上投入的时间已经明显超过了投入到这些领域的时间，那就是一个明确的信号：你的注意力分配出错了，你需要把它拉回来。

打破它的方法，不是告诉自己“不要和别人比”，这几乎做不到，因为比较是人的本能。而是有意识地替换你的参照系。不和别人比，和你自己的计划比：我的目标是什么？我现在完成了多少？我的系统在正常运转吗？如果答案是“我在按计划进行”，那就够了。别人赚多少钱，跟你的人生轨迹没有任何关系。

这里有一个很少有人愿意接受的事实：你以为你在和“别人”比，但那个“别人”是一个你构想出来的人，不是一个真实存在的人。你看到朋友 A 最近买对了一只基金赚了百分之三十，看到同事 B 去年买房子升值了一倍，看到网上某个人晒出自己的账户收益翻倍，然后你在心里把这些“胜利片段”拼接成了一个完整的形象：“别人都在赚钱，只有我没有”。但现实中根本不存在这样一个“全方位都在赚”的人。朋友 A 那只基金之前可能亏了百分之四十，只是他没告诉你；同事 B 买的房子对他是一笔巨大的月供压力，并不那么风光；网上晒收益的那个人可能在其他地方亏得更多。你拿着一个由无数个“最

亮的片段”拼凑出来的幻影和自己的真实生活比，这比赛从一开始就是不公平的。

另一个值得提醒的事实是：短期收益率和长期收益率是两回事。看到别人一年赚了百分之四十很刺激，但那个人要想在未来十年里保持这个速度几乎是不可能的。年化百分之四十持续十年意味着原始资金变成二十八倍，这在大类资产里是几乎没有先例的。大概率的情况是，他后面会迅速回归平庸，甚至把前面赚的吐回去。你看到的只是一个短期的峰值，不是一个可持续的轨迹。用一个短期峰值去衡量自己的长期计划，就像用短跑冠军的速度去要求一个马拉松选手。这是两种完全不同的比赛，用同一个标准去比较没有意义。

第二种焦虑的底色是害怕失控。

长期投资有一个让很多人很不舒服的特点：你大部分时间什么都不需要做，也什么都不能做。你的钱在市场里，市场在涨涨跌跌，你看着它变化但不能干预。这种“被动”的状态对于那些习惯了“我一定要做点什么来掌控局面”的人来说，是一种折磨。

这种不适感在一些特定的人群身上特别强烈。工程师、管理者、医生、企业家等，这些职业的人在工作中习惯了“识别问题、分析原因、采取行动、解决问题”的思维链条。他们的职业成功在很大程度上来自于这种“主动解决”的能力。但当他们把同样的思维带到投资上的时候，麻烦就来了。因为投资的正确打开方式恰好相反，它要求你识别问题（波动）、分析原因（短期不可预测）、采取行动（不行动）、解决问题（时间会解决）。这个链条里唯一不同的是“采取行动”那一步。工作中你要动手，投资中你要按住手。这个反差对习惯了“主动出击”的人来说非常别扭，他们需要有意识地训练自己接受“什么都不做”也是一种合理的选择。

收益焦虑在很多时候不是真的在焦虑收益本身，而是在焦虑“我对我的钱失去了控制”。当你把钱存在银行的时候你不焦虑，因为你觉得你“控制”着它，数字不会变。但当你把钱投入市场之后，数字

每天在变，有时候往你不想的方向变，你没法阻止它，这种失控感才是让你坐立不安的真正原因。

为了缓解这种失控感，很多人会频繁地做操作，调仓、换基金、追热点。这些操作在财务上通常是有害的，但在心理上它们提供了一种“我在做事情、我在掌控局面”的错觉。你动了，你觉得好一点了，只是因为“做点什么”本身缓解了你的失控焦虑。但过一段时间，焦虑又回来了，你又需要“做点什么”来缓解它。这变成了一种成瘾循环，你在用操作来安抚你的控制欲，代价是你的长期回报。

我见过一个很典型的例子。一个朋友刚开始定投的时候很有耐心，但过了半年他开始每天看三四次账户。每次看完他都想做点什么调整，今天觉得这只基金不太行换一只，明天觉得那个比例不太对调一下，后天看到一个分析说应该加大黄金配置。他的每一次操作都有一个“理由”，但如果你把所有操作串起来看，就会发现他根本没有在执行一个一致的策略，他在用不停的操作来喂养自己的控制欲。半年下来他换了七八只基金，每次都是买高卖低，总回报还不如他什么都不做。

这种模式在职场上很成功的人身上特别常见。他们习惯了“有问题就解决”的做事方式，工作中碰到挑战，你投入更多时间和精力，通常能得到更好的结果。但投资恰恰相反。在投资中，投入更多时间和精力去“做事情”，通常会得到更差的结果。这对习惯了“越努力越成功”的人来说非常反直觉。他们需要学会一种全新的模式：最好的行动就是不行动。这可能是他们在投资上需要跨越的最大心理障碍。

真正的解药是改变你对“控制”的理解。在投资中，真正的控制不是你能随时改变市场的走向，而是你能控制你自己的行为。你控制你的储蓄率，你控制你的配置比例，你控制你的定投纪律，你控制你面对波动时不做出冲动决定，你控制你看账户的频率，你控制你接收信息的边界。这些是你真正有权力控制的东西。市场涨跌不在你的控制范围内，但你对市场涨跌的反应在你的控制范围内。把

你的控制欲从“我要控制结果”转向“我要控制我的行为”，焦虑会明显减轻。行为是你真的能控制的，而结果从来就不是。

这个转变听起来简单，但在实践中非常难。因为“控制行为”这件事没有即时的反馈，你坚持定投一个月，没有任何人告诉你“做得好”；你在下跌时没有卖出，也没有仪式来庆祝你的克制。而“控制结果”的幻觉恰好提供了即时反馈，你做了一个操作，账户数字变了，你有了一种“我的行为影响了结果”的感觉。即便这种影响大多数时候是负面的，即便你的操作让你的账户变得更差，这种“我在掌控”的感觉本身就让你上瘾。戒掉这种上瘾，需要你接受一个不那么刺激但更真实的事实：你不掌控市场，也不需要掌控市场。你只需要掌控自己。

有一个禅宗式的表述可能会有帮助：“控制不能控制的是痛苦，接受不能控制的是自由。”投资的核心智慧之一就是这种接受，不是消极的认命，而是主动的区分。区分出什么是你可以影响的、什么是你不可以影响的，然后把所有精力放在前者上，对后者保持坦然。当你真正做到这种区分，你会发现自己对投资的焦虑大幅下降，因为让你焦虑的大部分都是你不可控的东西，而你现在不再试图控制它们了。

第三种焦虑的底色是害怕错过——英文叫 **FOMO, Fear of Missing Out**。

你正在安安静静地定投你的宽基指数基金。突然，新能源火了、AI 火了、芯片火了、某个国家的市场火了。你身边开始有人在聊这些东西，社交媒体上全是相关的文章和收益截图。你的心开始痒，“万一这真是一个大机会呢？万一我错过了呢？万一以后再也没有这么好的机会了呢？”

FOMO 的厉害之处在于，它利用的是你对未来的想象力。它不是基于已经发生的损失，而是基于你想象中的“如果我参与了就能赚到的钱”。你在为一个并不存在的损失而焦虑。但这种想象中的损失给你带来的痛苦，几乎和真实的损失一样强烈。你的大脑不太区分

“真的丢了一万块钱”和“本来可以赚到一万块但没赚到”，两者激活的情绪回路是非常相似的。

FOMO 还有一个特别恶劣的时间特征：它总在最不该出现的时候出现得最强烈。当一个行业或者一种资产已经涨了很多的时候，讨论它的人最多、晒收益的人最多、看起来“你不买就亏了”的氛围最浓。但这恰恰是风险最高的时候，因为大量的上涨可能已经透支了未来的收益空间。历史上每一次大的投资泡沫，互联网泡沫、房地产泡沫、各种行业主题的暴涨暴跌，在顶峰附近都伴随着最强烈的 **FOMO** 情绪。最后入场的那批人，几乎总是 **FOMO** 驱动的，也几乎总是亏损最严重的。

你需要提醒自己几件事。第一，你看到的“大机会”已经不是最早期的机会了，等到大家都在讨论的时候，最容易赚钱的那一段大概率已经过去了。第二，每一个“大机会”旁边都站着一个同等大小的“大风险”，那些赚到钱的人承受了你看不到的波动和不确定性。第三，你的人生中会遇到无数个“看起来必须抓住”的机会，新能源、**AI**、元宇宙、数字货币，每隔一两年就有一个新的“改变世界”的故事。如果你每一个都追，你就永远在追，永远没有一个稳定的长期计划，你的投资变成了一连串 **FOMO** 驱动的碎片操作。

另一个反驳 **FOMO** 的思路是：检查你过去几次“错过”后的真实结果。想一想五年前、三年前、一年前，有哪些东西是你当时觉得“错过了就亏了”但没追的？那些东西后来怎么样了？大多数情况下你会发现：当初让你心痒的那些“大机会”，要么回调了，要么横盘了，要么被新的热点替代了。你当时没追是对的，你只是当时不知道。这种事后的回顾会帮你在未来面对同样的 **FOMO** 时更冷静，因为你有了一个事实基础：历史上你“错过”的大多数东西，其实都不是真正该抓住的。

最后也是最关键的一点：你不需要抓住每一个机会。你的投资计划不是建立在“抓住所有好机会”之上的，它是建立在“持续参与市场的整体增长”之上的。你的宽基指数基金里已经包含了那些正在火

的行业和公司，它们是指数的一部分。如果 AI 真的改变了世界，那些 AI 公司的市值会越来越大，在指数中的占比也会越来越高，你作为指数基金的持有者自然会分享到这个增长。你没有“错过”它们，你只是没有把所有赌注都押在它们身上。这种“不集中押注”其实是一种理性。而理性，在投资中，是最被低估的竞争优势。

第四种焦虑的底色可能是最深的一层：急于证明自己。

有些人对投资收益的焦虑，深处连接的是一种自我价值的焦虑，“如果我的投资做得好，说明我是一个有能力的人；如果我的投资做得差，说明我不行。”这种绑定让每一次账户的涨跌都变成了一次自我评价。赚了就膨胀，亏了就自卑。而且这种心态会驱使你去做那些“能快速看到结果”的操作，因为你需要尽快得到一个“我做对了”的反馈来确认自己的能力。

长期投资恰恰不给你这种快速反馈。你定投了三年，回报平平，这算好还是算差？你不知道，因为三年太短了，复利还没有显现。你的方法可能完全正确，但你要五年、十年之后才能看到证据。在这个漫长的等待期里，一个急于证明自己的人会非常难受，他需要现在就知道自己是对的，他等不了那么久。

于是他可能开始做一些“能快速验证”的事情，追一个短期热点看看能不能赚一把、买一只个股看看自己的判断对不对、尝试一次择时看看能不能抄到底。这些操作的共同特点是：它们能快速给你一个“赢了”或者“输了”的结果，而这种快速反馈是你的自我验证系统渴望的东西。但这种快速反馈对你的长期财务健康几乎总是有害的。因为那些能快速看到结果的操作，往往是高风险、高波动、零和博弈性质的，恰好是普通人最不擅长的领域。

这里有一个更深层的悖论。急于证明自己的人，往往是那些对自己的能力最不确定的人。一个真正自信的投资者不需要通过短期收益来确认自己，他知道自己的方法在长期大概率是对的，他不需要市场每天都给他一个“你做对了”的反馈。而一个内在不确定的投

资者会不停地需要外部验证，赚了才相信自己，亏了就怀疑自己，他的自信是建立在流沙上的，每一次市场的波动都在摇晃它的根基。

这种模式还会制造一个恶性循环。因为你越需要证明，你就越可能做激进的操作，因为激进操作在短期内更可能产生“戏剧性”的结果，而戏剧性结果能给你一种“我做了一件大事”的确认感。但激进操作在长期内亏钱的概率也更高。于是你会看到一种规律：那些最急于通过投资证明自己的人，几乎无一例外地走向了长期亏损。他们的操作每一次都在表演“我在掌控”“我很聪明”“我抓住了机会”，但表演的代价是稳定的长期回报。最后他们不仅没能“证明自己”，反而用大量的亏损反向证明了自己的脆弱。

如果你发现自己有这种模式，需要通过投资结果来确认自我价值，值得停下来想一想：你在你生活的其他领域，是不是也有类似的模式？工作中你是不是也需要频繁的正反馈才能保持动力？生活中你是不是也很在意别人怎么看你？这种模式不是投资造成的，它是你带进投资里的，投资只是放大了它。

解开这个结的方式，和上一章讲的类似：把你的自我价值和你的投资结果分开。你在投资上做的事情是按照一套经过验证的方法长期执行，这件事本身就需要相当的认知能力、纪律和耐心。你不需要通过短期收益来“证明”你是一个有能力的人。你正在做的这件看似简单但大多数人做不到的事，持续定投、分散配置、面对波动不乱动，它本身就是能力的证明。只不过这种能力不会在短期内以耀眼的收益数字来回报你，它会在十年二十年后以一种安静但坚实的方式回报你。而那种安静和坚实，可能比任何一次短期暴赚都更能让你感到踏实和满足。

这里有一个更深的观察。那些在投资上最终获得好结果的普通人，有一个共同的气质：他们从投资中寻求的不是“证明”，而是“安稳”。他们不需要通过账户上的数字来确认自己是谁，他们的自我价值来源于生活的其他地方（工作、家庭、兴趣、健康），投资只是为这些更重要的东西提供物质支撑。这种“投资是服务生活，不是定

义生活”的态度，是他们能够长期坚持的心理基础。反过来，那些把投资当成自我证明工具的人，几乎总是会在某个时刻失控，因为他们对投资寄托了它承担不了的心理负担。

如果你发现自己有“急于证明”的倾向，一个值得问自己的问题是：我在生活的其他领域，有没有足够的东西让我感到自己是有价值的？如果答案是没有，如果你的工作让你感到疲惫而无意义、你的关系淡漠、你没有真正热爱的兴趣，那你在投资上“急于证明”的冲动，其实是在为生活其他方面的空虚买单。这种情况下，最好的“投资改善”不是学更多的投资知识，而是去丰富你生活的其他方面。当你的自我价值有了更多的来源，投资上的那种“证明欲”会自然地减弱，你就能够做一个更从容的长期投资者。

回头看这四种焦虑——害怕落后、害怕失控、害怕错过、急于证明自己——你会发现它们有一个共同点：它们都不是关于钱的，它们是关于你内在的安全感、掌控感、归属感和自我价值感的。收益焦虑只是这些深层需求在投资场景中的外在表现。

理解了这一点，你就不太容易把焦虑简单地转化为一个投资操作了。当你下次感到收益焦虑的时候，你可以多问自己一句：我现在焦虑的到底是什么？是我的投资计划真的出了问题，比如配置不合理、定投中断了、成本太高了，还是我内心的某种不安全感被激活了？如果是前者，你需要审视和调整你的计划，这是理性的。如果是后者——而且绝大多数时候是后者——那么你需要的，是照顾你的情绪。

照顾情绪不是一件矫情的事，它是一种很实际的投资保护行为。因为如果你不照顾你的焦虑，你的焦虑就会替你做投资决定，追涨、杀跌、换策略、重仓某个热点。这些决定几乎总是在你情绪最强烈的时刻做出的，也几乎总是你后来最后悔的。照顾情绪的方式很多：出去走走、做一次运动、和一个信任的朋友聊聊（不是聊投资，是聊你的感受）、做一件让你感到踏实和有掌控感的小事。等情绪平

复之后再来看你的投资计划，你会发现它其实没什么问题，需要调整的只是你看待它的心态。

你甚至可以把“处理焦虑”作为你投资系统的一个模块来看待。就像你有定投模块、再平衡模块、信息边界模块一样，你也可以有一个“情绪管理模块”，当焦虑出现的时候，你不是压制它，也不是被它驱动着去操作，而是按照一个预设的流程来处理它：识别（我现在在焦虑什么？）、归因（这是投资问题还是心理问题？）、缓冲（等四十八小时再决定做不做任何操作）、释放（通过非投资的方式缓解情绪）。这个流程能在关键时刻帮你把焦虑和投资决策之间加一道防火墙。

焦虑不会消失，它是人性的一部分，在你的整个投资生涯中它会反复出现。它可能在牛市中以“我赚得不够多”的形式出现，在熊市中以“我要不要先跑”的形式出现，在别人赚钱的时候以“我是不是选错了”的形式出现，在漫长的横盘期以“这方法到底行不行”的形式出现。它穿着不同的衣服，但底层都是那几种深层需求——安全感、掌控感、归属感、自我价值感——在投资这个场景中被激活了。

你可以学会和焦虑共处，承认它的存在，理解它的来源，然后不让它替你做决定。这可能是投资旅程中最难学会的一件事，也可能是最值得学会的一件事。因为一旦你能做到“焦虑归焦虑、操作归操作”，你就拥有了绝大多数投资者永远达不到的心理状态，你的决策质量会因此发生质的飞跃。

在现实生活中，这种“与焦虑共处”是什么样子的？我举一个场景。假设市场在三个月里跌了百分之二十，你的账户大概缩水了十五万。你打开手机看到这个数字，胃里一阵发紧，心跳加速，一种“必须做点什么”的冲动涌上来。这是你焦虑起作用的那一刻。一个没有学过与焦虑共处的人，会直接从这个冲动跳到操作，他会卖出，或者至少会做一些无意义的调整来“缓解”这种感觉。但一个学过的人 would 会做一件不同的事：他承认自己现在很焦虑，他甚至可以在内心

对自己说“是的，我在焦虑，这种感觉不舒服”，但他不让这种焦虑驱动他的手。他把手机放下，去做点别的事情。焦虑依然存在，账户数字依然是那个数字，但他没有用一个错误的操作把这个“账面损失”变成“真实损失”。几周或者几个月后，市场恢复了，他的账户也回来了。这个人和那个立刻卖出的人，面对的是完全一样的市场情况，但因为他学会了“焦虑归焦虑、操作归操作”，他的长期结果截然不同。

学会这件事的方法不是一次大彻大悟，而是一次又一次的小练习。每次焦虑来的时候，你都给它一个缓冲，二十四小时、四十八小时，然后观察它自己消退。每一次成功“不行动”的经历都会让你下一次更有底气。几年下来，你会发现焦虑依然会出现，但它对你的影响越来越小，因为你不再相信它发出的信号了。你知道它是一种情绪，不是一个命令；是一种体验，不是一个决定。这种区分能力，就是投资心理成熟的标志。

与焦虑相关的另一个话题是耐心。焦虑催促你“快一点”，而长期投资要求你“慢下来”。这两者之间的张力，是下一章要探讨的问题：耐心为什么这么难？

第十六章 耐心为什么这么难

上一章讲了收益焦虑的四层深层来源。这一章聚焦其中一个和长期投资最直接相关的问题：耐心。

如果你问“长期投资最需要什么能力”，答案不是分析能力、不是选择能力、不是判断能力，而是耐心。你需要耐心等待复利显现，需要耐心度过市场的低迷期，需要耐心忍受什么都没发生的漫长平淡，需要耐心面对别人赚钱而你没赚的落差。整个长期投资的逻辑，都建立在“你能等得起”这个前提之上。

有一个观察可以说明这一点的重要性。在投资领域，有很多人比你聪明、有很多人比你勤奋、有很多人比你消息灵通，但他们中的绝大多数在长期结果上不如一个什么都不懂但有耐心的普通人。为什么？因为聪明、勤奋、信息灵通这些品质在投资中反而可能是陷阱，它们让人忍不住去做更多的操作，而每一次额外的操作都是在消耗你的回报。耐心是投资中为数不多的“越有越好”的品质，它没有上限，也不会反噬。你越有耐心，你的结果就越好，一直到时间本身的尽头。这是投资和大多数其他领域最不一样的地方之一。

想一想前面讲过的所有方法——定投、分散配置、低成本指数基金、再平衡——这些方法本身都不复杂。一个中学生就能理解它们。但为什么绝大多数成年人做不到？因为这套方法的效果，需要太长时间才能显现，而人的耐心不够。你让一个人每月定投三千块钱坚持二十年，方法上没有任何门槛，但心理上这是一个极高的要求，因为你在让他做二十年的延迟满足。

但耐心可能是现代人最稀缺的品质之一，因为我们所处的环境，正在以前所未有的强度训练我们变得没有耐心，这是时代的特征。但理解了 this 特征，你就可以有意识地去对抗它。

你现在生活在一个即时反馈的世界里。

你想知道一件事，打开手机搜一下，几秒钟就有答案。你饿了，打开外卖 APP，三十分钟送到门口。你发了一条朋友圈，几分钟内就有人点赞评论。你看一个短视频不好看，滑一下就是下一个，如果两秒内没有抓住你的注意力，它就被淘汰了。

这种即时反馈的环境，在不知不觉间重塑了你的大脑对“等待”的耐受力。你的大脑习惯了快速得到回应，做了一件事，马上看到结果。当这种模式被打破的时候，比如你做了一件事，但要很久之后才能看到结果，你会感到不适，甚至怀疑“我是不是做错了”。

长期投资恰好是一件“反即时反馈”的事。你每个月定投三千块钱，投完之后什么感觉也没有。没有人给你点赞，你的账户不会因为这三千块钱发生什么明显的变化。下个月又投了三千，还是什么感觉也没有。你做了正确的事情，但正确的结果要五年、十年之后才能看到。在此之前，你得在几乎没有正反馈的情况下持续做同一件事。这对于一个习惯了即时反馈的大脑来说，是一种慢性折磨。

你的大脑有一个奖赏系统，当你做了一件事并且得到了正反馈的时候，它会释放多巴胺，让你觉得“这件事值得继续做”。即时反馈的环境让这个系统被训练得越来越敏感、越来越需要快速的回应。当你做了一件事但很长时间没有得到反馈，比如定投了六个月但账户几乎没变，你的大脑不会释放多巴胺来鼓励你。相反，它会发出一种“好像哪里不对”的信号，让你产生怀疑和不安。这就是你的神经系统在按照它被训练的方式运作。

这也解释了为什么很多人明明知道长期投资好、明明也开始了定投，但过了一年两年就坚持不下去了。他们只是在一个即时反馈的时代里，碰上了一件需要极度延迟反馈才能看到成果的事。他们的耐心库存被日常生活消耗得差不多了，到了投资这里就不够用了。

相比之下，那些让你“上瘾”的行为，比如频繁查看账户、追涨杀跌、跟着热点买卖，之所以难以戒掉，恰恰是因为它们能给你即时反馈。你买了一只基金，第二天它涨了，多巴胺来了。你卖掉一

只亏损的基金，焦虑缓解了，也是一种反馈。这些操作在财务上是有害的，但在神经系统层面它们是“有奖赏的”。你需要意识到这个矛盾：让你感觉好的操作往往对你的钱不好，而对你的钱好的操作（什么都不做）往往让你感觉不好。长期投资需要你在这种感觉不好的状态中持续做正确的事。这是一种需要练习的能力。

短视频的流行加剧了这个问题。

你每天花多少时间刷短视频？十五秒一个、三十秒一个，你的大脑在一个小时内接收了上百条不同的信息片段。每一个片段都在争抢你几秒钟的注意力，它们被精心设计成“瞬间引起反应”的格式，惊讶、搞笑、愤怒、感动，全是强刺激、快节奏。你的大脑在这种训练下变得越来越渴望快速的、密集的、不需要等待的信号。

然后你把这个大脑带到了投资面前。投资给你的“信号”是什么样的？缓慢的、稀疏的、充满噪音的、经常让你不舒服的。你的组合上个月涨了百分之二，没什么感觉。这个月跌了百分之一点五，有点不舒服。下个月几乎没动，无聊。你的大脑习惯了短视频级别的刺激频率，现在面对的是一个“每年只有一两次有意义的信号”的投资过程。这种落差会让你非常难受，然后你会不自觉地去寻找更多的刺激，看更多的新闻、关注更多的账号、做更多的操作，来填补那个“信号不够密集”的空虚感。

有一个不太容易被察觉但非常值得注意的现象：短视频改变的不只是你的耐心阈值，它还改变了你对“有意义”的定义。在短视频的世界里，“有意义”的东西是那些能在三十秒内让你产生强烈反应的内容：惊讶、大笑、感动、愤怒。那些需要你安静地坐下来思考十分钟才能理解的东西，在这个环境里会被自动归类为“无聊”。但真正重要的事情往往恰恰是后者，它们需要时间、需要耐心、需要你暂时离开刺激的洪流来理解。长期投资就是这样一件事。它不提供三十秒的反应，它提供的是十年二十年的积累。如果你的大脑已经被训练成只对强刺激敏感，你会很难真正接受长期投资的价值，你可能在理智上理解它，但在情感上你会觉得它“不够有意思”。

这不是在说短视频是罪恶的。它是现代生活的一部分，完全不看也不现实。但你需要意识到它对你注意力和耐心的影响是真实的。你在刷完一小时短视频之后打开投资账户的心理状态，和你在安静地散了一小时步之后打开投资账户的心理状态，可能完全不同。前者的你更急躁、更容易冲动、更需要“发生点什么”；后者的你更平静、更能接受“什么都没发生”。你做投资决策时的心理环境，是可以被你主动管理的，而管理的起点就是意识到那些“无形的影响”正在塑造你的耐心水平。

更广泛地说，整个社会的节奏在加速，而这种加速在悄悄压缩人们对“慢”的容忍度。

三十年前，如果你想创业，可能需要花几年时间慢慢积累客户和口碑。现在，一个互联网产品如果上线三个月没有爆发性增长，投资人就觉得它“没戏了”。职场上，如果你在一个岗位上干了三年还没有升职，你身边的人可能会开始担心你是不是“发展太慢了”。社会的每一个角落都在告诉你：快一点，更快一点。如果你不够快，你就在落后。

这种环境下成长起来的人，把“快”当成了一种默认的好品质。而“慢”变成了需要解释和辩护的东西，“你为什么不做点什么让它更快？”“你为什么不去找一个回报更高的方法？”“你为什么就这么干等着？”当你告诉身边的人“我在定投指数基金，预计长期年化百分之七八”的时候，很可能得到的反应不是“哦，挺好的”，而是“才百分之七八？XXX 去年赚了百分之四十呢”。在这种社交环境中坚持你的慢方法，需要一种独立于主流评价体系的内在定力。

这种加速的社会节奏还有一个更深的影​​响：它让人们“过程”失去了耐心，只关心“结果”。你工作三年没升职，人们不关心你在这三年里学到了什么、积累了什么能力，他们只看到你“还在原来的位置上”。你投资五年账户增长了百分之四十，听起来还行，但如果同期别人的某一次操作翻了一倍，人们就觉得你“不行”。这种“只看结果不看过程”的评价方式，和长期投资的逻辑是根本冲突的，因为

长期投资的大部分价值都在过程中，而过程在短期内是看不到回报的。

但长期投资的本质就是“慢”。它要你每个月做同样的事、做十年二十年。它的回报曲线是前面平、后面陡的，前几年你几乎看不到什么成果，所有的精彩都集中在后面。在一个崇尚“快”的环境里坚持做一件“慢”的事，你需要的不只是知识和方法，你还需要一种和周围环境“不一样”的节奏感，一种“我知道别人觉得我慢，但我按照自己的节奏走”的底气。这种节奏感不是天生的，它需要你有意识地培养和保护。

这种“不一样”的节奏感会让你在社交场合显得有点“不合群”。当别人在讨论某个热门投资机会的时候，你没有参与的兴奋；当别人在分享短期收益的时候，你没有可以晒的故事；当别人在焦虑市场走向的时候，你似乎显得过于平静。这些时刻你可能会感到一种隐隐的孤独，好像只有你一个人在做一件没人理解的事。这种孤独感是长期投资者必须面对的心理成本之一。它不会消失，但你可以学会与它共处：你可以在心里告诉自己，这种“不合群”恰恰是你的优势，而不是你的问题。大多数人追着热点跑，最后都跑成了平庸甚至亏损；而你按自己的节奏走，虽然慢，但方向是对的。十年之后回头看，你会感谢那个当年愿意“不合群”的自己。

说了这么多耐心稀缺的原因，你可能会觉得很沮丧：环境在消耗我的耐心、大脑在对抗延迟满足、社会在催我快一点，在这种情况下，我怎么可能坚持二十年的长期投资？

好消息是：耐心虽然受环境影响，但它是一种可以训练的能力。你不需要天生很有耐心，很少有人天生就能面对十年的延迟满足毫不动摇。你需要的是通过一些具体的方式，慢慢增强你在投资这件事上的耐心储备。

第一个方式是降低信号频率。你看账户的频率越高，你的耐心被消耗得越快，因为每一次查看都是一次“等待反馈”的过程，而大多数时候这个反馈让你失望或者焦虑。把查看频率降到每月一次甚

至每季度一次。你会发现，看得越少，你反而越平静。因为你不再被每日的噪音刺激，你的大脑有了时间去适应“不需要每天知道结果”这种状态。

这听起来可能反直觉，“我怎么能不看我的钱呢？”但你想一想：如果你在银行存了一笔定期存款，你会每天打开银行 APP 看它的余额吗？不会。因为你知道它就在那里，它会按预定的方式增长。同样的心态应该应用到你的长期投资上。你的钱就在那里，它在按照你预定的方式运行。每天去看它，既不会让它涨得更快，也不会让它少跌一点，它唯一的作用就是消耗你的注意力和情绪。那你为什么要看？唯一的理由是“我习惯了看”，而这个习惯是可以被打破的。打破它之后你会发现，你的生活质量显著提升，你的投资结果却没有变差，甚至因为你不再做冲动决定而变得更好。

第二个方式是建立一种“过程导向”的思维。与其盯着结果看，“我的账户涨了没有”“我今年赚了多少钱”，不如把注意力放到过程上：“我这个月的定投执行了吗？”“我的配置还在目标范围内吗？”“我有没有违反自己的投资原则？”如果过程是对的，结果只是时间问题。这种思维方式能让你在结果还没出现的时候也能感到踏实，因为你知道你正在做正确的事，它迟早会给你回报。你不需要市场每天都给你一个“你做对了”的确认，你自己就可以确认你的过程是对的。

过程导向思维的一个副作用是：它让你对“运气”的认识更清醒。结果导向的人看到自己赚了钱就觉得“我做对了”，亏了钱就觉得“我做错了”，但这种判断忽略了运气的作用。过程导向的人看到自己赚了钱会问“我做对了什么”（是过程的功劳还是运气？），看到自己亏了钱会问“我做错了什么”（是过程的问题还是运气？）。这种区分让你更容易从成功和失败中学到正确的东西，而不是把运气误认为能力、把能力误认为运气。这种清醒本身就会让你更有耐心，你不再被短期结果的随机性所左右。

第三个方式是把注意力放到你能感受到进步的地方。你的投资账户在前几年不会给你太多正反馈，但你的其他领域可以。你的工

作技能在提升、你的副业在慢慢有起色、你的家庭关系在变好、你的身体因为坚持运动在变健康，这些都是能让你感受到“我在进步”的领域。当你的正反馈需求在其他地方得到了满足，你就不需要从投资中索取即时的成就感了。投资可以安静地在后台运行，而你的注意力放在那些能给你更快反馈的事情上。

这其实也是为什么第十九章会专门讲“投资和副业如何互相增强”。副业不仅仅在提供额外的投资本金，更重要的是，它在提供投资无法给你的那种即时反馈和成就感。你写了一篇文章、做了一个产品、接了一个项目、收到了客户的好评，这些反馈是快速的、具体的、和你的能力直接相关的。当这些正反馈填满了你的心理需求，你就不会去投资那里找刺激了。投资变成了你生活中一个安静的后台模块，你不需要从它那里获取情绪上的满足。这种“不需要投资给你满足感”的状态，恰恰是长期持有最理想的心理条件。

第四个方式，可能也是最重要的：建立一个“长期思维的支持圈”。

长期投资最难的地方，很多时候不在方法，而在环境。你身边的大多数人可能都活在短期思维里，今天追热点，明天比收益，后天又被市场涨跌带着情绪走。你每天接触到的内容，也大多在刺激你焦虑、比较和行动。在这样的环境里，想一个人长期保持耐心和定力，其实非常难。

所以，长期投资不能只靠自己硬扛，还需要一个能不断提醒你的环境。你需要有意识地靠近那些同样相信长期主义的人，可以是一两个理念相近的朋友，可以是一些你长期信任的作者，也可以是一个大家都认同长期投资、慢慢变富、不做投机的社群。

这个支持圈最大的价值，是在你动摇的时候，让你知道：还有一群人和你走在同一条路上。别人还在比短期收益的时候，有人提醒你看十年；别人因为下跌焦虑的时候，有人提醒你回到规则；别人被热点带走的时候，有人提醒你守住自己的节奏。

这种被理解、被确认、被支撑的感觉，对长期主义非常重要。因为长期主义本质上是一种反短期诱惑的选择，而任何需要长期坚持的选择，都需要一个稳定的支持系统。

这里也顺便插一句，如果你正好需要这样的环境，我自己也在经营一个“慢富人生”的社群。知识星球搜索“慢富人生”可以找到。也可以去我的个人网站了解：slowrich.cn。

最后说一个关于耐心最重要的特点：耐心的回报不是均匀分布的。

你不会因为每多等一年就多获得等额的回报。耐心的回报曲线是指数型的，前面漫长的积累期回报微薄，但越到后面回报越大。这就是复利的本质特征：前十年看起来没什么，后十年突然加速，最后几年的增量可能超过前面所有年份的总和。

这意味着什么？意味着耐心的价值是“后置”的。你在最需要坚持的那几年，前五年、前十年，恰恰是你感受到耐心回报最少的时候。而当耐心的回报终于开始显现的时候，第十五年、第二十年，你已经不需要那么多耐心了，因为你的账户数字本身就在给你正反馈。

最大的挑战就在这个时间差里。你需要在看不到回报的时候坚持，才能在回报到来的时候收获。大多数人在这个时间差里倒下了，他们的耐心在回报显现之前就用完了。而那些最终获得丰厚回报的人，不一定比其他人更聪明，他们只是比其他人多熬过了那段最枯燥、最看不到希望的时期。

有一个比喻我觉得很贴切。长期投资就像种一棵树。你把种子埋下去，浇水、施肥，然后等。第一年，地面上什么也看不到，种子在地下发芽、扎根。第二年，冒出了一棵小苗，看起来弱不禁风。第三年，小苗长高了一点，但和旁边那些已经长成的大树比起来简直可以忽略不计。在这段时间里，你很容易觉得“这棵树是不是不行了？”“是不是应该拔掉它换一棵别的？”但如果你不拔、继续浇水、继续等，到了第七年第八年，它的生长速度会突然加快，因为它的

根系已经扎得足够深了，它开始进入一个全新的生长阶段。到了第十五年第二十年，它已经是一棵枝繁叶茂的大树了，而你当年种下的那些被你拔掉的树，因为你觉得它们“长得太慢了”，它们的坑还空着。

如果你现在正处于这段枯燥的积累期，定投了一两年或者三四年，感觉没什么变化，有时候怀疑自己的方法，我想告诉你：你正站在那条指数增长曲线最平的那一段上，复利就是这样工作的，前面慢后面快，没有例外。你需要做的只有一件事：继续走。不要在曲线开始弯之前停下来。因为一旦你走到了那个弯曲的拐点，你会明白前面所有的等待都是值得的。而那些在平坦段就放弃了的人，永远不会知道他们离拐点有多近。

这种“指数曲线的心理陷阱”值得再说一遍，因为它是大多数长期投资者失败的根本原因。他们没有做错什么具体的事，他们选对了产品、定投也在执行、配置也合理，他们只是没有熬过前期那段看起来毫无回报的平坦期。在那段平坦期里，他们每天的进度都几乎为零，他们完全看不到自己的努力在积累什么。于是他们的大脑得出结论：“这个方法不行。”他们换了方法，换了之后又是一段平坦期，他们又得出同样的结论……这样下去，他们一辈子都在不同方法的“前期平坦段”里反复徘徊，永远到不了任何方法的“后期加速段”。这是一种心理问题，是他们对“前期平坦”的本能抗拒。如果你能在理智上接受这一段平坦是不可避免的、是复利本身的特征而不是你做错了的信号，你就已经跑赢了绝大多数人。

耐心在今天之所以这么难，是因为我们生活在一个系统性消耗耐心的环境里，即时反馈、短视频、加速的社会节奏，都在训练你的大脑追求“快”和“马上”。而长期投资需要的恰恰是反过来的品质，慢、等待、不着急。这两者之间的冲突，是每一个长期投资者都需要面对的结构性的挑战。

但耐心是可以训练的。降低信号频率、把注意力放到能感受到进步的地方、建立过程导向的思维、给自己设定里程碑、把自己放到一个长期主义的人更多的环境里，这些方法不会让你瞬间变成一个有无限耐心的人，但它们能帮你在耐心被消耗的同时慢慢补充。你不需要永远有耐心，你只需要在关键时刻有足够的耐心扛过去。而这份“足够”，是可以通过练习一点一点积累起来的。

还有一个容易被忽略的观察：耐心和无聊是不同的东西。很多人以为耐心就是“忍受无聊”，就是强迫自己在一件无聊的事情上坚持下去。但真正的耐心不是忍受，而是接受。忍受是一种对抗，你在和“想放弃”的冲动较劲，这种较劲会让你疲惫。接受是一种和解，你不再把“事情进展缓慢”看成一个需要对抗的问题，而是把它看成事物本身的节奏。一个接受了慢节奏的人，他不会每天都在感到“我在忍受”，他只是在按照一个合适的速度做一件合适的事。这种和解状态比忍受状态可持续得多。忍受迟早会崩溃，但和解不会，因为它不消耗意志力。

长期投资真正的目标不是让你变成一个能忍受无聊的人，它让你看清楚：那些看起来“无聊”的东西，恰恰是在为你创造真正重要的东西。每一个平淡的月份、每一次被你忽略的市场小波动、每一次你没有做任何操作的日子，这些“没发生什么”的时刻，累积起来就是你最终会感谢的那段时间。当你真的看清楚这一点之后，耐心就不再是一种需要训练的能力，而是变成了一种自然的选择。

耐心的对立面是一种更深层的东西，总想更快一点的内心、总想不被落下的恐惧、总想证明些什么的冲动。这些东西汇合在一起，构成了长期主义真正要对抗的对手。下一章来做这个话题的最终收束：长期主义到底在对抗什么？

第十七章 长期主义到底在对抗什么

这是第四部分的最后一章。

前面几章把投资背后的心理层面拆开来看，你的世界观、你的收益焦虑、你的耐心问题。读完这些你可能已经意识到一件事：长期投资从来不只是一种投资方法，它更像是一种生活态度，一种和主流节奏不太一样的生存方式。

“长期主义”这个词现在被用得很多，有时候用得很空。好像说自己“信仰长期主义”就很高级、很有格调。但如果你追问下去，长期主义到底是什么？它具体在做什么？它难在哪里？很多人其实答不上来。他们只是把这个词当成一种口号，一种可以贴在个人简介上的标签。

一个词一旦变成了标签，它就失去了大部分真正的意义。因为标签只需要被声称，不需要被实践。你可以说自己是“长期主义者”却依然每天焦虑地看行情、追热点、频繁操作；你可以把“长期主义”写在签名里却在真正需要坚持的时刻动摇放弃。标签是廉价的，行动才是昂贵的。这一章想帮你跨过标签那个层次，走到行动的层面，看看长期主义在具体的日常选择中到底是什么样子的，它真正要对抗的是什么。

这一章想做的事情，是把长期主义从一个漂亮的词，变成一个具体的能力。具体是什么意思？意味着它是可以被描述的，长期主义在对抗什么，每天在做什么选择，它具体难在哪里。只有当你能说清楚这些的时候，你才真的“有”长期主义，而不是只会说这个词。

长期主义对抗的第一样东西，是短视。

短视不只是一种思维缺陷，也是人性的默认设置。我们的大脑是在远古环境里进化出来的，那时候活下来比什么都重要，眼前的

果子比一个月后的，可能性更有价值，今天的猎物比明年的收成更值得追求。大脑的决策系统是围绕“眼前的生存”建立的，它天生对远期的东西不敏感、打折扣、不够重视。

这种默认设置在今天的生活里造成了各种问题。你明明知道存钱很重要，但拿到工资还是想先花了。你明明知道运动对健康有好处，但下班之后还是想躺在沙发上。你明明知道长期投资是对的，但碰到一波市场下跌还是想先卖了。这些都是你的大脑在按照它几万年形成的方式运作，它在给眼前的感受赋予更高的权重，给远期的收益打一个很大的折扣。

长期主义就是有意识地去对抗这个默认设置，在它起作用的时候能识别出来，然后做一个和它相反的选择。大脑告诉你“现在花了这钱会很爽”，你承认它的爽，但你仍然把钱转去了投资账户。大脑告诉你“跌这么多了赶紧跑”，你承认这种恐惧是真实的，但你仍然没有动你的持仓。这每一次选择都是一次微小的对抗，而长期主义就是由无数次这样的微小对抗累积出来的。它不是一次英雄式的决心，它是每天都在发生的、不显山不露水的坚持。

举一个最日常的例子。你走进一家商场，看到一件衣服，标价一千二。你的大脑立刻给你一个强烈的“想要”信号，你想象着自己穿上它的样子、别人看到的反应、它在衣柜里的位置。这个想象是即时的、具体的、令人愉悦的。同时，你的理性知道你衣柜里已经有十几件没穿过几次的衣服，知道这一千二如果放进投资账户二十年后可能变成四千多块，知道这种“穿新衣服兴奋”会在一周内消退。但是理性的这些认知是抽象的、远期的、比较无感的。在这种对比下，你的大脑几乎一定会倾向于“买”，因为它对眼前的感受敏感，对远期的计算不敏感。

长期主义不是让你每次都不买，那太苦行僧了，也没必要。长期主义是让你在决定买还是不买之前，稍微多停留几秒钟，让那个远期的计算在你脑子里也响一下，给远期的声音一个被听到的机会。很多时候你停下来想一想之后仍然会买，那完全没问题，那是一个

清醒的决定。但也有很多时候你会发现“其实不买也行”，而那些“不买也行”的时刻累积起来，就是你未来几十年的投资本金。

这就是长期主义在日常层面的样子，它是无数个“稍微停留几秒钟”的小习惯。这些习惯慢慢累积，最终改变了你的资源分配，更多的钱被放到长期有价值的地方，更少的钱被消耗在短暂的兴奋上。你的生活品质并没有下降，因为你砍掉的是那些冲动型的消费，但你的未来变得完全不一样了。

要做到“稍微停留几秒钟”，需要的不是意志力，是习惯的重新编排。意志力对抗会让你疲惫，习惯则是自动运行的。比如你可以给自己定一个规则：任何超过五百块钱的非必需消费，在下单之前必须等二十四小时。这个规则让你在欲望和行动之间插入一段时间。大多数冲动消费撑不过这二十四小时，因为欲望本身是短暂的，它在下一个小时就可能消退。一个简单的规则，替你挡下了绝大多数冲动购物。这就是长期主义的日常操作：用结构和规则替代意志力，让正确的选择变成默认选项。

长期主义对抗的第二样东西，是攀比。

人是社会性动物。我们对自己的评价，很大程度上依赖于和周围人的比较。这本身没有什么问题，在很多情境下，和别人比较是一种有用的自我定位机制。但在投资中，攀比是致命的。

因为投资的攀比对象永远在流动，今天有人赚了新能源，明天有人赚了 AI，后天有人赚了某个新兴市场。你永远可以找到一个比你表现更好的人，永远可以因此觉得自己“不够好”。这种流动性的参照系让你的焦虑永远不会消失，你追上了 A 就发现还有 B，追上了 B 就发现还有 C。这是一场你永远赢不了的游戏，因为游戏的规则就是永远有新的“赢家”出现。

更糟糕的是，攀比会让你对自己的真实情况产生扭曲认知。你明明按照自己的计划在稳步前进，你的资产在增长、你的系统在运行、你的目标在接近，但因为身边有人赚了更多，你突然觉得自己“在原地踏步”。这是一种错觉，但这种错觉在情绪上非常真实。

它会让你做出完全不理性的决定，比如改变一个本来合理的计划，去追一个你并不了解的方向。很多年后你回头看，你会发现那些“攀比驱动的改变”几乎每一次都让你的结果变得更差。

长期主义要做的，是退出这场游戏。不是说你不再和别人比较——比较是本能，你消除不了——而是你不再把和别人的比较当成你投资决策的依据。别人赚多少，不改变你的目标；别人亏多少，不影响你的计划。你的参照系是你自己，你的目标、你的计划、你的进度。这听起来很简单，但做起来非常难，因为它要求你对抗一种非常深的社会性本能。你需要在周围所有人都在往一个方向跑的时候，继续按照自己的节奏走。这种“不合群”的坚持，比你想象的更消耗心理能量。

但这种对抗是值得的。因为一旦你成功地退出了攀比游戏，你会发现一件很神奇的事：你的情绪变得稳定了，你的决策变得清晰了，你的注意力可以集中在真正重要的事情上了。那些曾经让你焦虑的“别人的收益”，现在变成了背景噪音，你听得见但不再反应。而这种状态，是通过持续对抗攀比本能慢慢训练出来的。

有一个很实用的心理训练。当你又一次因为看到别人赚钱而心痒的时候，问自己一个问题：如果我身边没有任何一个人赚了大钱，我现在的投资计划对我来说还是合理的吗？答案几乎总是“是的”。你的计划是基于你自己的情况和目标制定的，它的合理性和“别人赚了多少”完全没有关系。别人的收益本来就不应该进入你的决策过程，但它进来了，是因为攀比本能把它塞进来了。这个问题的作用是把它“拿出去”，让你回到一个只关于你自己的决策框架里。

还有一种更釜底抽薪的做法：减少你接触攀比信息的渠道。退出那些天天晒收益的投资群、取关那些专门做“炫富型内容”的博主、在社交场合上主动不参与投资收益的讨论，主动远离那些会不必要地激活你攀比本能的东西。你的大脑有限的心理能量，应该用在更重要的地方，而不是花在“处理又一次看到别人赚钱的情绪反应”上。

这种“主动远离”需要你克服一个心理障碍：害怕“错过信息”。你会觉得“如果我不看，我会不会错过什么重要的？”但真正的现实是：在投资这件事上，你“错过”的那些信息绝大多数都是噪音，不是真正有价值的东西。真正改变你长期回报的几个关键决定，比如你的资产配置、你的储蓄率、你的投资期限，这些东西不需要每天更新，它们在你冷静思考的某一天就可以一次性定下来。剩下的每日行情、每周热点、每月榜单，这些对你的长期结果几乎没有影响，但它们消耗着你大量的注意力和情绪。主动远离它们，其实是信息聚焦，把注意力集中到那些真正重要的少数事情上。

长期主义对抗的第三样东西，是冲动。

冲动是一种“此刻必须做点什么”的强烈感觉。它可能来自市场的剧烈波动，可能来自一条让你激动的新闻，可能来自朋友的一个建议，也可能来自某种说不清楚的内在不安。不管来源是什么，冲动的共同特点是：它让你觉得“不行动就会失去什么”或者“不行动就会出事”。它用一种紧迫感推着你做出决定，而这些决定通常不是你冷静时会做出的决定。

你生活（包括投资）中的很多糟糕决定，几乎都发生在冲动最强烈的时刻。你在看到某个新闻后的十分钟内做的决定，和你等一个星期再做的决定，很可能完全不一样。但冲动的可怕之处就在于，它不给你那一个星期的时间，它说“现在就必须做”，而你的情绪系统相信了它。

长期主义对抗冲动的方式不是压制它——压制反而会让它积累得更强烈——而是给它设置一个缓冲带。当你有一个强烈的操作冲动时，你告诉自己：“好的，我听到了。但我需要先等四十八小时再做决定。”这个“等四十八小时”的规则不解决冲动本身，但它在你和冲动驱动的行动之间插入了一段时间。这段时间会做一件你意想不到的事：它会让大多数冲动自己消退。你会发现，当初那个“必须现在就卖”的感觉，两天后看起来并没有那么紧迫。你原本以为会错过

的东西，两天后看起来并不那么致命。冲动是一种短暂的情绪，它经不起时间的考验。

缓冲为什么有效？因为冲动和理性在你的大脑里用的是不同的系统。冲动来自一个古老的、快速反应的情绪系统，它的特点是强烈但短暂。理性来自一个更慢的、需要时间启动的系统，它的特点是冷静但有延迟。当冲动刚出现时，理性系统还没来得及加入；但随着时间推移，尤其是经过一个晚上的睡眠，理性系统有机会把情况重新评估一遍。很多时候当理性真正介入之后，你会发现你之前觉得“必须做”的事情根本不必做。冲动提出的问题，往往并不是你真正需要解决的问题。

这个简单的规则，给冲动一个缓冲带，可能是保护你长期投资计划最有效的工具之一。它不复杂，不需要你变成一个情绪稳定的圣人，它只需要你在做出重大操作之前多等两天。但就是这多等的两天，能帮你避开绝大多数你后来会后悔的决定。你可以把它正式写进你的投资原则里，“任何非例行的买入或卖出操作，必须在冲动出现之后至少等待四十八小时才执行”，然后严格遵守。这一条规则可能比你从任何一本投资书上学到的其他东西都更能保护你的长期回报。

有一件事值得特别注意：冲动不只出现在下跌的时候，也出现在上涨的时候。熊市里你会有“必须卖掉”的冲动，牛市里你会有“必须加仓/必须换更激进的策略/必须上杠杆”的冲动。两种冲动看起来方向相反，但它们共享同一个底层结构，都是情绪在驱动一个你平时不会做的决定。缓冲机制对两种冲动都有效。不管你想做的是恐慌性卖出还是贪婪性加仓，都先等四十八小时。你会发现两种冲动经过时间的沉淀之后，大多数都失去了它们的紧迫性。

长期主义对抗的第四样东西可能是最隐蔽的，也是最深的：空虚。

这听起来有点奇怪，投资和空虚有什么关系？但如果你仔细观察那些长期投资总是坚持不下去的人，你会发现很多人的问题是，他们的生活里有某种空虚感，而投资给了这种空虚一个“填充物”。

一个内心充实的人，有热爱的工作、有温暖的家庭关系、有规律的生活节奏、有自己的兴趣爱好，他不太会把过多的注意力放在投资账户上。投资对他来说是一个后台运行的模块，不是他生活的中心。他每天有很多有意义的事情要做，他不需要从盯盘、分析市场、频繁操作中获得成就感。

但一个内心有空虚感的人就不一样了。也许他的工作让他感到疲惫但没有意义，也许他的人际关系淡漠，也许他找不到能让他投入的长期兴趣。这些空虚需要被填满，而他下意识地就把投资当成了填充物，他花大量时间看行情、读分析、做操作，这些事能让他在某几个小时里“有事可做”、“有事可想”、感觉自己“没有在浪费生命”。

投资被用来填充空虚的时候，它几乎总是做不好。因为填充空虚的需求是即时的，你需要现在就感受到那种“在做事”的感觉，而长期投资的回报是延迟的。这两者之间的冲突会让你不断做出短期化的操作，因为你的内在需求是被“即时感”驱动的，而不是被“回报最大化”驱动的。你以为你在投资，其实你是在用投资这个场景满足另一种需求。

长期主义的一部分，是让你的生活足够充实，以至于你不需要从投资中索取情绪价值。这听起来似乎和投资无关，但它和投资的成败高度相关。你越是在投资之外的地方过得好——工作、关系、健康、兴趣——你就越不需要从投资中获得刺激，你就越能让投资安静地长期运行。这可能是长期主义最反直觉的一面：它的成功不是靠你在投资上投入更多时间和精力，恰恰相反，它是靠你在投资之外建立一个丰富的生活。

这个洞察可能是这一整章里最重要的一个。它把“投资能不能做好”这个问题的答案，从投资本身转移到了生活本身。如果你的生活是空虚的，你就会把投资当作一个情绪填充物，结果是投资和生活

都搞砸。因为投资不是用来填充情绪的，它做不了这个工作；而你的空虚也不会因为账户数字的涨跌而真正被填满。如果你的生活是充实的，你就不需要投资给你情绪价值，投资就可以回到它应该有的位置：一个安静的后台模块。然后它反而会做得很好，一个做得好的投资，前提是一个做得好的生活。这个顺序不能颠倒。

所以如果你正在为“投资焦虑”所困扰，可能正确的解决方向不是读更多的投资书、学更多的投资技巧、研究更多的产品，而是问自己一个完全不同的问题：我的生活里有什么是我真正热爱的？我每天下班之后是有期待的事情要做，还是只想瘫着？我有没有几个真正能聊得来的朋友？我的身体状态好吗？我和家人的关系紧密吗？如果这些问题的答案都不太令人满意，那你的投资焦虑本质上是一个生活结构的问题。解决它的方法在投资之外，改善你的生活，投资焦虑会自然地减轻。

具体怎么做？这需要你在几个方向上慢慢建立一些东西。找一个你真正感兴趣的事情——不管是阅读、写作、运动、手艺、园艺还是其他什么——持续投入，让它成为你在工作和投资之外的“第三个空间”。维护几段让你感到被理解和支持的关系，不需要很多，两三个能深聊的朋友就够了。保持身体的健康，规律作息、定期运动、好好吃饭。这些东西不只是为了长寿，它们更是你心理稳定的物质基础。给自己留一些“无所事事”的时间，允许自己不做任何“有用”的事情，单纯地存在。这些看起来和投资毫无关系的事情，恰恰在保护你的投资，它们让你的生活不再把投资账户当成唯一的意义来源。

当你的生活变得充实之后，你会发现你对“查看账户”这件事失去了兴趣。你有更多有意思的事情要做，你不需要通过看账户数字来填充无聊的时间。这种“失去兴趣”是健康的，它意味着投资回到了它应该在的位置：一个重要的财务工具，但不是你生活的中心。

最后，长期主义对抗的是一种更深层的东西，总想更快一点的内心。

这种内心不只关于投资。它关乎你怎么看待人生本身。你希望自己更快地升职、更快地买房、更快地财务自由、更快地让孩子成功、更快地到达某个你想象中的“更好的状态”。这种“快”的渴望本身没什么错，它能驱动你努力。但当它变成一种无法停下来的内在压力时，它会侵蚀你享受当下的能力，也会让你做出一系列短视的决定。

长期主义不是让你“放慢”，它不是懒散借口，而是让你接受一件事：有些事情就是需要时间，不是你着急就能加速的。孩子的成长需要时间，关系的积累需要时间，技能的精进需要时间，财富的复利需要时间。这些东西你越想催它们，它们反而越不给你好结果。

接受“有些事就是慢”是一种成熟的标志。它意味着你承认了你时间的掌控是有限的，你放下了那种“如果我更努力、更聪明、更快一点，我就能控制一切”的幻觉。这种放下很难，因为它要求你承认自己不是全能的，你的意志力再强也改变不了某些客观的节奏。但一旦你真的放下了，你会发现你的生活变得轻松了很多。因为你不再和时间较劲，你和时间做了朋友。

这里有一个很有意思的观察。那些我认识的最从容的人，不只是在投资上，在生活的各个方面都很从容，他们都有一种共同的气质：他们不着急。他们按自己的节奏做事，不太在意“是不是太慢了”。他们相信真正重要的事情会在正确的时间以正确的方式到来。这种相信基于经验的理性：他们经历过足够多的事情，知道哪些东西可以用努力加速、哪些东西你越着急越帮倒忙。他们学会了区分这两者，然后在“不能加速”的事情上选择了信任时间。

而那些我认识的最焦虑的人，往往是那些在所有事情上都想加速的人，恨不得昨天就实现今天的目标、恨不得这个月就看到十年后的结果。他们的焦虑是因为他们的内在节奏和生活本身的节奏错位了。生活按它自己的速度在走，而他们的内心在催它快一点。这

种持续的错位让他们几乎在所有事情上都不满意，即使客观上他们已经过得相当不错了。

而当你和时间做了朋友之后，长期投资变得简单多了。因为长期投资的全部秘密就是和时间站在同一边，让时间替你工作。你不再催它，它就会慢慢地、可靠地把你带到你想去的地方。这是一种更深层次的主动，你主动地选择不去干预那些你干预会越帮越忙的事情。这种“主动的不干预”，比表面上忙碌的“积极操作”需要更大的智慧和定力。

这个道理在生活的其他领域也成立。孩子的成长不是你能加速的，你越催他学东西，他越可能产生抵触；你越放手让他按自己的节奏探索，他反而成长得更好。身体的恢复不是你能加速的，你越急着让它好起来，越可能因为过度操作而适得其反；你越给它时间和空间，它越能按自然的节奏恢复。关系的深度不是你能加速的，你越想立刻建立深度信任，越显得急功近利；你越愿意用时间慢慢积累共同经历，关系就越稳固。这些都是“慢才是快”的例子，而长期投资只是这个普遍道理在财务领域的具体应用。

所以回到这一章开头的问题：长期主义到底是什么？

它不是一句口号，不是一个标签，也不是一种特别高级的思维方式。它是一种具体的、可以描述的能力：对抗短视、对抗攀比、对抗冲动、对抗空虚、对抗总想更快一点的内心。它在你每天的每一个小决定中发生：当你想花钱的时候克制一下，当你想追热点的时候停下来，当你想卖出的时候等一等，当你想炫耀的时候保持低调，当你想证明自己的时候提醒自己不需要。

这些小动作加在一起，就是长期主义。它不依赖意志力的英雄时刻，它依赖日常的、一次又一次的微小选择。每一次选择都不重要，因为少做一次并不会让你的人生崩盘。但把它们全部累加起来，你会发现你走的路和那些没有做这些选择的人完全不一样。他们在

人生的各种“快”里消耗和折腾，你在自己的节奏里稳步前行。十年二十年之后回头看，差距会大到让双方都吃惊。

还有一件事值得说清楚：长期主义不是苦行僧式的克制。它不要求你放弃所有享受、不要求你变成一个永远谨慎的人、不要求你拒绝任何短期的快乐。它只要求你对那些真正重要的事情保持长期的坚持，投资、健康、关系、成长。在这些重要的领域之外，你仍然可以享受生活、仍然可以偶尔冲动一次、仍然可以做一些“不那么理性”的事情。长期主义是优先级管理，把真正重要的东西放在第一位，让它们获得你最好的那部分资源，其余的地方你可以更放松。

长期投资是长期主义最直接的体现，但长期主义的范围远远大于投资。它关于你怎么工作、怎么经营关系、怎么对待身体、怎么安排时间、怎么对待自己。你不能只在投资上做一个长期主义者而在生活的其他方面都是短视的，那样你在投资上的长期主义也无法持久，因为它没有整体生活的支撑。长期主义是一种综合的生活方式，投资只是它相对容易衡量的那一面。

第四部分到这里就结束了。我们从“投资暴露世界观”开始，走过了收益焦虑、耐心和长期主义。接下来的第五部分，要把投资重新放回你的整个人生系统里，和消费、副业、健康、家庭、自由的关系。

投资的终点，应该是让你活得更从容。

第五部分 把投资放回人生系统里

第十八章 投资和消费，是同一个钱包里的两种选择

到第五部分了。

前面十七章，我们从认知讲到方法，从系统讲到心理，几乎把长期投资这件事从各个角度都拆开看过了。但如果整本书只停在“投资”这个维度上，它就还缺了一块，因为投资从来不是一件孤立的事情。你的投资结果，和你每天怎么花钱、怎么挣钱、怎么生活都紧密相连。第五部分要做的，是把投资重新放回你整个人生系统里去看。

这一章从一个最容易被忽视但影响最大的连接点开始：投资和消费。

在大多数人的脑子里，投资和消费是两件完全分开的事。投资是“存钱赚钱”的事，和财富相关；消费是“花钱享受”的事，和生活相关。你在某个时间做投资决策，在另一个时间做消费决策，两者互不干扰。但这种“分开”的感觉其实是一种错觉。因为投资和消费用的是同一个钱包，你每多花一块钱在消费上，就少一块钱能投入到投资里。它们从来就是同一个资源在两个方向上的分配，只不过大多数时候你没有把它们放在一起想。

这种“分开”的错觉对你的财务生活造成了严重的影响。你可能每天花很多时间研究投资，看分析、读报告、比较基金、关注市场，但同时在消费上毫不设防，任由各种促销、订阅、冲动消费从你的钱包里慢慢抽走资金。到了月底你发现存不下什么钱能投资，于是你又回到投资分析里，想着“是不是收益率不够高”。你在一个本来就漏水的桶上面不停地琢磨怎么让水流得更快，却没有意识到问题的关键根本不在水流速度，而在桶底的那些漏洞。

理解这一点非常重要，因为它会彻底改变你看待日常消费的方式。你不再把买一件东西看成“花了两百块钱”，而会看成“我在当下的享受和未来的自由之间做了一个选择”。这不是说每次消费都要纠结，那样活得太累了，但当你面对那些真正影响你资源分配的消费决定时，这种视角能帮你做出更清醒的选择。

这一章不是来说教“你应该少花钱”的。我不相信任何纯粹靠“节省”建立起来的投资计划能持续很久，那样的生活太紧绷，迟早会反弹。这一章要做的，是帮你看清楚一件被大多数人忽略的事：投资和消费是同一件事的两面。当你能把它们作为一个整体来思考的时候，你会做出更好、更清醒的决定。

先说一个你可能从来没这样想过的事实：你每花出去的一块钱，都是从你未来的某个版本里拿走的。

听起来有点抽象，我用一个具体的计算来说明。假设你现在三十五岁，花一千块钱买了一件你其实可以不买的东西。如果这一千块钱不花、而是放进一个长期投资账户里，按年化百分之七算（这是一个相对保守的长期预期），到你六十岁的时候，这一千块大概会变成五千四百块左右。也就是说，你今天花的这一千块，等于你从六十岁的自己那里拿走了五千四百块。

这个算法可以套在任何一笔非必要消费上。一杯三十块的咖啡，如果你每个工作日都买一杯，一年一万两千块，二十五年后按复利算大概是六十五万。一部每两年换一次的新手机，每次差价五千，二十五年十二万块的“升级费用”，变成投资的话大概是二十七万。一顿不太需要的四百块的饭，一年算二十次，八千块，二十五年下来按复利算大概十四万。这些数字能让你看到一件你平时看不到的事：每一笔看起来微不足道的消费，都在从你的未来里拿东西。

让我再举一个更让人震撼的例子。假设一对夫妻每月“不知不觉”地在各种伪刚需和情绪消费上多花了三千块钱，这个数字比大多数城市家庭实际的“水分支出”还要保守一些。三千块一个月不算什么大钱，两个人分担下来每人一千五，每天五十。在任何一次单独的

消费中，你都不会觉得自己在乱花钱。但三千一个月就是三万六一年，二十五年是九十万现金。而如果这九十万不是被慢慢花掉、而是被持续投入到一个合理的长期投资账户里，二十五年后按复利算它可能变成两百万以上。两百万的区别是什么？是一个可以从容的退休、可以不再为房贷焦虑的中年、可以在选择一份工作时说“我不是非要这份薪水”的自由。这就是被“无意识消费”这个看不见的漏洞带走的东西。

我不是在说你不应该买咖啡、不应该换手机、不应该吃好的。这些东西都可以买，如果它们对你真的重要。我是在说，你应该知道每一笔这样的消费的真实成本不止是它的标价，还包括它从你未来拿走的东西。有了这个认知，你做出的选择才算是清醒的选择。清醒地买了那杯咖啡，因为它确实让你快乐，那完全可以。但“没想过就习惯性地买了”和“清醒地选择买了”是两件不同的事。前者是被习惯驱动的漂移，后者是被价值观驱动的选择。长期下来，这两种人的账户会走向完全不同的结果。

这个视角不是要你变成一个什么都不敢花的人。恰恰相反，它是要让你花得更清楚。当你知道一次消费的真实“代价”不是它当下的标价、而是它从未来那里拿走的数字时，你会开始区分两种消费。一种是“值得的”，这个东西或这段体验对我来说真的重要、真的带来了与代价相符的满足。另一种是“不值得的”，我只是在习惯、冲动、社交压力或者情绪波动下花了这笔钱，它没给我带来什么真正的价值。第一种消费，就算它很贵也应该花。第二种消费，就算它很便宜也不应该花。关键在于，这笔钱是否换来了真正的价值。

很多人对消费的纠结恰恰是因为他们没有这种区分。他们要么在所有消费上都很随意——反正都是花钱——结果一个月下来存不下什么；要么在所有消费上都很克制——连该花的也舍不得花——结果生活变得很紧绷、很不快乐。前一种人觉得自己“活得痛快”，但总在抱怨“存不下钱”；后一种人觉得自己“很自律”，但内心憋屈、偶尔还会因为某次报复性消费把之前的克制全部反弹掉。正确的做法是

前两种之间的那条路：对值得的消费大方、对不值得的消费严格。而判断“值不值得”的标准，就是问自己，**这笔钱换来的价值，配得上它从我未来那里拿走的数字吗？**

展开说一下“值得的消费”和“不值得的消费”到底有什么区别。

值得的消费有几个共同特点。第一，它真的让你感到满足，而且这种满足能持续一段时间。一次你期待已久的旅行、一本对你影响深远的书、一套你几乎每天都在用的工具、一顿你会记住很多年的饭，这些消费的共同点是，它们的价值会在你的记忆和生活中留下痕迹。第二，它和你真正在乎的东西相关。如果你很在意家庭关系，那带家人出去旅行的钱就是值得的；如果你很在意身体健康，那运动装备和健康饮食的钱就是值得的；如果你很在意自我成长，那学习和体验的钱就是值得的。第三，它是你清醒决定要花的，不是被推着花的，不是因为看到促销所以买了，不是因为别人都有所以也买一个，不是因为心情不好所以犒劳一下。

不值得的消费也有共同特点。第一，它的满足感很快就消失了。你买下它的那一刻兴奋了五分钟，过了一周就不记得了，它就成了衣柜里的一件你很少穿的衣服，或者抽屉里一个你忘了自己买过的东西。第二，它和你真正在乎的东西关系不大，是在回应某种外在压力或者内在情绪。你买它是为了“跟上”、为了“面子”、为了“安慰自己”、为了“不落伍”，这些理由听起来都很实在，但如果你诚实地问自己“这个东西真的让我更幸福了吗”，答案往往是“没有”。第三，它是冲动的产物。你没有想清楚就下了单，或者明明想清楚了是不该买但还是没忍住。

这两种消费的分不是绝对的，有时候一件东西对一个人是值得的，对另一个人是不值得的。你买一个昂贵的相机，如果你真的热爱摄影、经常用它、从中获得长久的乐趣，那它就是值得的消费。但如果你只是因为“我也想拍点好照片”而买，买回来用了几次就放着吃灰，那它就是不值得的，不管它的价格是多少。判断标准不在东西本身，在于它和你这个人的匹配度。

这里的核心观点是：反消费主义不是让你不花钱，而是让你有意识地花钱。你可以在旅行上花很多钱，也可以在爱好上花很多钱，也可以在家人身上花很多钱，只要这些钱花出去之后你觉得“这笔钱值”。你要砍掉的是那些花出去之后你都不记得、或者记得了也觉得“当时何必呢”的消费。这些消费在大多数人的总支出里占比远超他们的想象，可能是百分之三十甚至更多，而砍掉它们几乎不会降低你的生活品质。

话虽这么说，但真到了日常生活中，要做到“清醒消费”并不容易。因为你身边到处都是消费陷阱，那些被专业设计出来、目的就是让你在冲动下多花钱的东西。了解这些陷阱，是保护你钱包的第一步。

第一个陷阱是“限时促销”。你本来没想买一件东西，但看到“今天打五折”，你突然觉得“不买就亏了”。这是一个非常常见的心理陷阱，你的大脑把“错过便宜”当成了“损失”，而人对损失的敏感度是天生很高的。但真正的亏不是错过便宜，真正的亏是你多花了一笔你本来不会花的钱，即使这笔钱打了折。打完折的两百块，比不花，还是多花了两百块。促销的数学从来都是这样的，只不过商家用“节省了两百块”的话术让你觉得自己赚了。

第二个陷阱是“分期付款”。本来是一件五千块的东西，你觉得贵，犹豫要不要买。然后看到“免息分期，每月只要四百多”，你突然觉得“这个我能承受”。分期付款的本质，是让你的感知成本从“五千块”降到“每月四百”。每月四百听起来很温和，但你忘了这是要连续付一年。更危险的是，当你接受了分期付款之后，你会觉得自己“能买得起”比实际更贵的东西，于是不自觉地开始买那些超出你原本承受范围的东西。很多人就是这样一步一步把自己陷入到消费债务里的。

第三个陷阱是“订阅制”。一个月几十块的会员费、订阅服务，单看都不多，你会毫不犹豫地开通。但你可能在不知不觉中开通了十几个这样的订阅，视频会员、健身 APP、学习平台、各种工具，

每个月加起来可能有三四百块。更糟糕的是，很多订阅你其实不怎么用，你开了两个月的健身 APP 总共去过三次，订的视频平台你每个月看不了两部电影，某个学习平台你已经半年没登录了。但因为它“只是几十块钱”，你从来没认真想过该不该停。订阅制的陷阱就在这里，单笔小到让你不在意，但累积起来却是一笔不小的持续支出。

订阅制还有一个更狡猾的设计：自动续费。你开通的时候可能只是想“试用一下”，但系统会默认帮你开启自动续费。等你用了一两次没什么感觉想停掉的时候，你要去找那个藏得很深的关闭按钮。很多平台故意把关闭续费的入口设计得很难找，就是希望你嫌麻烦而不去停。结果你的钱就这样一个月一个月地被扣，而你可能根本忘了自己还在订着这个服务。这是平台在利用你的注意力有限和怕麻烦的心理。但你需要意识到这个陷阱，定期去检查一下你到底在为多少“你已经忘了的服务”付费。

第四个陷阱是“情绪消费”。第六章讲过这个话题，这里再强调一次。当你心情不好的时候，购物是一种非常有效的短期情绪缓解方式，它能给你一种“我在对自己好”的感觉，让你暂时从糟糕的情绪中抽离出来。但这种缓解是非常短暂的，通常买完之后不到一天就消散了，而钱已经花出去了。如果你发现自己在糟糕的情绪下特别容易下单，那这就是一个需要警觉的信号，你不是在买东西，你是在用钱买一种情绪安慰。而这种情绪安慰的成本比它应该有的价格高得多，因为它不止是这笔钱本身，还包括这笔钱从你未来那里拿走的东西。

识别情绪消费的一个简单方法：问自己“如果我现在心情很好，我还会买这个吗？”如果答案是“不会”或者“不一定”，那这多半就是一次情绪消费。这种时候，最有效的做法不是强行压制你的情绪，那会让你更难受。正确的做法是承认它、接纳它，然后用其他方式来处理它。出去走一走、给一个好朋友打个电话、洗个澡、做一点能让你感到平静的小事，这些都是比购物更便宜也更健康的情绪缓

解方式。它们不会在你的账单上留下痕迹，也不会让你做拿到快递的时候感到后悔。

第五个陷阱是“社交比较”。看到朋友换了新车，你开始觉得自己的车不够好；看到同事买了大房子，你开始觉得自己的房子太小；看到社交媒体上某个人晒的生活，你觉得自己的生活缺了点什么。这些比较在潜意识里推动你去“升级”你的各种消费，因为你觉得自己“应该”有。社交比较可能是所有消费陷阱里最隐蔽也最强大的一个，因为它来自于你自己的社会性本能。而且它会自我增强，你一旦开始了一次“升级”（比如换了个更好的车），你会发现自己开始对其他方面也要“升级”（更好的衣服才配得上这辆车、更好的餐厅才配得上这个阶层），最终整体消费水平被系统性地抬高，而你的储蓄率在不知不觉中被压缩。

了解了陷阱之后，下一步是建立一套让你能抵御这些陷阱的消费结构。这一部分在第六章，普通人的本金从哪里来，已经讲过，这里再总结整理一下。

第一，把你的消费大致分成三类：必需、值得、多余。必需是你维持基本生活必须的——房租、水电、基本饮食、交通、孩子的基本支出——这些没什么好讨论的，该花就花。值得是那些虽然不是刚需但确实给你的生活带来真实价值的——你真正喜欢的爱好、对你有意义的体验、改善生活质量的工具——这些应该大方地花。多余是那些你花了之后也没什么真正收获的——冲动购物、情绪消费、社交比较驱动的消费、各种伪刚需——这些是你要是着重砍掉的对象。

这三类的比例会告诉你很多信息。如果你的支出里“必需”占了绝大部分，那你没什么调整空间，你需要的是先把收入提上去。如果“值得”的比例很大，那说明你的消费和价值观对齐得不错，你只需要维持这个状态。如果“多余”这一类占比很大，比如超过了百分之二十甚至三十，那你知道从哪里开始调整了。很多人做过这个分

类之后会惊讶地发现，自己的“多余”类消费远比想象的多。这个发现本身就是一次觉醒，它会改变你后面几个月的消费行为。

第二，设置一些具体的消费规则。规则不需要复杂，但需要具体、可执行。比如：超过一千块的非必需品，必须等二十四小时才下单，这个规则能挡掉绝大多数冲动消费，因为冲动很难撑过二十四小时。或者：每个月开通一项新的订阅服务之前，先检查一下是否还有不用的订阅可以停掉，这能防止订阅费在不知不觉中累积。或者：不参加任何“为了配得上场合”的消费，不因为饭局在什么地方就被动升级你的穿着、不因为朋友换了什么手机就觉得自己也该换。这些规则是你的消费防线，它们在你冲动的时候替你挡一下。

规则的作用，是给你的花钱行为增加一个“思考的间隔”。没有规则的时候，你从“想要”到“下单”的过程可以在三十秒内完成，这给了冲动足够的空间。有了规则之后，这个过程被强制延长，二十四小时、四十八小时、一周，在这段时间里冲动有机会消退，理性有机会介入。你会发现，很多你以为“非买不可”的东西，过了一天之后就不那么想要了。规则帮你拦下的，正是那些冲动想要、清醒不想要的东西。

第三，定期做一次消费回顾。每三个月或者每半年，花一个小时把这段时间的支出翻一遍。翻的时候问自己几个问题：过去这段时间里最让我满意的消费是什么？最后悔的消费是什么？有没有哪一类消费我花得比我以为的多？下一段时间我想调整哪些？这个回顾是为了让你的消费习惯不断向“值得”那一类靠拢，远离“多余”那一类。

消费回顾的另一个价值是：它能帮你识别出那些你自己都没意识到的高价值消费。有时候你会发现，让你过去几个月最开心的一笔钱可能只是一次和家人的周末短途旅行，花了不到两千块，但带来了持续几周的好心情。而让你现在后悔的可能是某次花了好几千块买的东西，现在躺在角落里吃灰。这种对比会自然地引导你：下次遇到类似的选择时，你会更倾向于前者，这是让你的经验教给你。

第四，也是最重要的一条：把一部分原本会被用来消费的钱，固定地转到投资账户里。这是上一章讲过的“先存后花”原则的升级版。你要在每个月工资到账的时候就自动把一部分转走，剩下的才是你可以花的。这样的顺序把“储蓄和投资”放到了消费之前，确保你的未来在你的当下之前就已经被照顾到了。具体的比例因人而异，有些人能做到百分之三十以上，有些人只能做到百分之十，但关键是要有一个比例，而且严格执行。

这条规则的威力在于它利用了“眼不见心不烦”的心理机制。当钱还在你的账户里的时候，你会不自觉地觉得“这是可以花的钱”，然后慢慢把它花掉。但当钱在月初就被自动转走了之后，你看到的“可花的钱”就只有剩下的那部分，你会自然地调整自己的消费水平去适应这个数字。这种适应是无痛的，你不需要强制自己“节省”，你只是在按照“剩下的钱”安排生活。而你的投资账户在后台不知不觉中长大了。

最后说一个比消费技巧更深的问题：你到底想要什么样的生活？

这个问题听起来有点大，但它和你的消费结构直接相关。因为所有的消费决定，归根到底都是在回答这个问题：你把钱花在哪里，反映的就是你认为什么重要。如果你花很多钱在外出聚餐和名牌包上，你在告诉自己“社交形象和物质符号对我很重要”。如果你花很多钱在旅行和学习上，你在告诉自己“体验和成长对我很重要”。如果你花很多钱在家人身上，你在告诉自己“家庭对我很重要”。你的支出账单，就是你价值观的最真实的陈述，比你嘴上说的任何东西都真实。

这里值得你停下来问自己一个问题：如果回头看过去一年的消费记录，它反映出的价值观是你真正想要的吗？还是它反映的是你被各种外在力量推着做出的选择，社交压力、营销刺激、情绪波动、习惯惯性？很多人在做这个反思的时候会发现一个尴尬的真相：他们的消费结构和他们真正在乎的东西并不一致。他们嘴上说家庭最重要，但花在家庭上的钱和时间远不如花在“面子”上的多。他们嘴

上说想要成长，但买的书全堆在那里没看，花在学习上的钱远不如花在娱乐消费上的多。这种不一致不是道德问题，它只是一种未被审视的漂移。你没有主动选择把钱花在那些地方，你只是被生活推着走到了那里。

反消费主义的深层含义，是让你把钱花在你真正在乎的地方，同时把从其他地方省下来的钱投入到你长期的自由里。它是一种让你的资源分配和你的价值观对齐的过程。一旦对齐了，你会发现你的生活变得轻松而清晰，你不需要在每一笔消费上纠结，因为你知道什么是你在乎的、什么不是；你不会被各种促销和社交压力绑架，因为你的决策有了一个清晰的内在锚点；你也不会对“为什么我存不下钱”感到困惑，因为你知道答案就在你的消费结构里。

做这种对齐的时候，有一件事值得你想清楚：你认为“幸福”是什么？这个问题如果你不想清楚，你的消费就没有一个内在的指引，它只能被各种外在的力量推着走。如果你认为幸福是拥有很多东西，那你的消费会自然地流向购物和物质升级。如果你认为幸福是体验和成长，那你的消费会流向旅行、学习、兴趣爱好。如果你认为幸福是和家人朋友的深度连接，那你的消费会流向那些能加深这些关系的事情，共同的餐饭、一起的旅行、为对方选的礼物。不同的“幸福定义”会导向完全不同的消费结构，也许没有哪一种是绝对正确的，关键是你的消费结构和你真正相信的“幸福”是否一致。

很多人从来没认真问过自己这个问题。他们的“幸福定义”是社会默认灌输给他们的，要有房有车、要过得体面、要让别人觉得你成功。于是他们按照这个默认定义去消费，结果花了很多钱但并没有感到更幸福，因为那些东西不是他们真正想要的，只是他们被告知应该想要的。如果你发现自己长期处于“花了很多钱但好像也没更快乐”的状态，那大概率是因为你的钱花得不对，你在给别人的“幸福定义”买单，不是在为你自己的幸福买单。

而且你会发现一件有趣的事：当你把钱花在真正重要的事情上、同时把省下来的钱投入长期投资的时候，你的幸福感不会下降，反

而可能上升。因为你不再为那些“买了也不幸福”的东西花钱，你的钱都花在了让你真正满足的地方。同时你看着投资账户一年比一年厚实，那种“我在为未来铺路”的感觉本身就是一种持久的满足感。这两种满足加在一起，远比无意识消费带来的短暂快感更持久、更深厚。

这里有一个很深的洞察：**消费带来的快感是递减的，而储蓄和投资带来的安心感是递增的。**你第一次买一件奢侈品的时候可能很兴奋，第五次就没什么感觉了，第十次可能完全无感，享乐适应让新的消费水平迅速变成你的“正常”，不再带来额外的快乐。但储蓄和投资刚好相反。你第一次看到账户里有五万块的时候感觉不大，但随着数字慢慢增长，十万、三十万、八十万、一百万，你会感到越来越踏实、越来越有底气，这种底气是看着数字慢慢增长的过程给的。这是消费永远给不了的一种满足感。

这一章的核心观点只有一个：投资和消费不是两件事，它们是同一个钱包里的两种选择。你在消费上花出去的每一块钱，都在某种程度上减少了你未来的自由度。反过来说，你每一次克制住不必要的消费，都在给未来的自己多一份资源。

但这不是一种“节俭即美德”的说教，这是关于资源分配的清醒：你有一个有限的钱包，你在用它为两件事付费，当下的生活，和未来的自由。这两件事都重要，都需要被照顾到。问题在于，你有没有在清醒的状态下做这个分配，知道每一笔消费的真实代价、区分值得和不值得、抵御那些会让你多花钱的陷阱、把结构和价值观对齐。

当你把消费和投资放到同一个框架里看之后，长期投资变得简单多了。你不再觉得“每月存两千很难”，你看到了那两千背后的意义。你不再为“我为什么存不下钱”感到困惑，你看到了钱漏在了哪里。你不再把投资看成一个和日常生活无关的事，它就是你日常生活的一部分，它的起点就在你每一次决定花还是不花的时刻。

说完了消费这一端，下一章来说另一端：收入和副业。投资系统不只有“存多少”这个问题，还有“挣多少”这个问题。投资和副业之间有一种互相增强的关系，很多人没有意识到。下一章来详细讲。

第十九章 投资和副业如何互相增强

市面上绝大多数投资书有一个共同的盲点：它们把投资写成一件孤立的“钱生钱”的事，好像你把钱投进去之后剩下的就是等待复利显现。它们很少认真讨论一个问题，钱从哪来？

上一章讲了消费这一端，怎么通过更清醒的消费结构让更多的钱流向投资。这一章要讲另一端：收入。

对大多数普通人来说，收入不是一个固定的数字。它是可以被提升、被扩展、被结构化的。你完全可以在主业之外建立起一条或者几条额外的收入曲线，我们通常把这些曲线叫做“副业”。副业这个词听起来好像和投资没什么关系，但事实上它们之间有一种非常紧密的、互相增强的关系。这种关系如果你没有意识到，你的投资系统就只有一条腿。如果你意识到了、并且主动去构建它，你的长期财务健康会有一个质的飞跃。

这一章就是来讲这种关系的，副业怎么帮到投资、投资又怎么反过来帮到副业、以及普通人应该怎样在不打乱正常生活的前提下，慢慢建立这样一个“双轮驱动”的系统。

先说一个你可能没仔细想过的问题：如果你只有一份主业收入加上一个投资账户，你的财务系统其实是比较脆弱的。

这种脆弱性来自几个方面。第一，你的全部现金流都来自一个源头。一旦这个源头出问题，比如裁员、行业收缩、公司倒闭、身体原因无法继续工作，你就瞬间没有了收入。投资账户里的钱虽然在增长，但你动不了，你一旦动了它，你的复利进程就被打断了，而且你很可能要在一个不理想的时间点卖出。你的投资账户看起来是“后盾”，但它在紧急情况下并不是一个真正有效的现金流来源。

第二，你的心理弹性不够。当主业上碰到压力，例如老板不讲理、工作内容让你痛苦、加班到崩溃，你没有退出的空间。因为你一旦退出就没有收入，而你的投资收益还远远不够覆盖生活开支。你只能忍。这种“只能忍”的状态会慢慢侵蚀你的工作质量、你的身体健康、和你的情绪稳定性。而这三样东西一旦受损，又会反过来影响你的投资决策，一个心累、焦虑、状态不好的人，更容易在投资中做出冲动和短视的决定。

第三，你在投资上的心态容易失衡。因为你的全部希望都寄托在那一个账户上，它是你未来自由的唯一来源，你对它的关注度会过高。每一次波动都牵动你的神经，每一次回撤都让你失眠。你知道应该“放在后台让它自己跑”，但做不到，因为它承载了太多东西。这种心理压力会让你更容易做出错误的操作，从而影响长期回报。

这三样东西加在一起，描绘了一个常见的困境：你在一份你不太喜欢的工作上坚持着，同时把所有希望寄托在一个让你焦虑的投资账户上，两边都让你疲惫。这种状态的根本原因，就是你的财务系统只有一条腿，一份工资加一个投资账户，中间缺了一个缓冲层。

我见过很多这样的中年人。他们的表面数据看起来不差，月薪两三万、有房有车、投资账户里有五六十万甚至更多，但他们的内心状态几乎都是焦虑的。焦虑的根源是“我全部的安全感都建立在一份工作上”的感觉。他们不敢和老板提意见、不敢休长假、不敢因为身体不适请几天假、不敢主动辞职去尝试别的方向。他们的投资账户虽然在慢慢增长，但因为太远了，十年二十年后才能真正支撑他们的生活，所以它没有给他们当下任何安全感。他们被夹在“现在不自由”和“未来还很远”之间，每天都在硬撑。

这种状态的解药不是“存更多的钱”，他们已经在存钱了，继续存只会让他们的生活更紧绷。解药是在主业和投资之间加一个中间层：副业。一个能在几年内就开始产生真实回报的副业，能让他们在等待投资复利显现的同时，拥有一种“我有后路”的心理底气。这种底气的价值，可能比它带来的那点副业收入还要重要。

副业给你的长期投资带来了三样你可能没意识到的东西，我甚至更愿意称之为礼物。

第一样礼物是更多的本金。这是最直观的一个。如果你每月能通过副业多赚两三千块钱，而且把这些钱全部用于投资，注意，是全部用于投资，不是用于升级生活，那你的定投金额可以显著提高。假设你原本每月定投三千，加上副业的两三千之后变成五六千，长期下来的复利效果会有巨大的差别。按年化百分之七算，每月三千定投二十年大概是一百五十万，每月六千定投二十年大概是三百万。多出来的那一百五十万，几乎全部是副业带来的结构性差异，而不是你的主业加薪、也不是你的投资回报率提高。

这里有一个关键点：副业赚的钱最好是“额外”的，也就是说，它不进入你的日常生活预算，不改变你的消费水平，它从一开始就是标记为“投资”的资金。很多人开始做副业之后，会不自觉地把副业收入当成“可以多花一点”的理由，然后生活成本慢慢被抬高，最终副业赚的钱没有真正沉淀下来。如果你要让副业真正帮到你的投资，你需要把它在心理上完全和日常生活隔离：副业的钱，从它进入你的账户那一刻就是给未来的自己的，不是用来改善当下生活的。这个隔离做好了，副业的价值才能被完全兑现。

第二样礼物是更稳定的心理状态。当你有了一条主业之外的收入曲线，即使它每月只有一两千块，你的心理状态会发生一个微妙但深远的变化。你不再是“如果丢了这份工作就完了”的人，你变成了“即使这份工作有变化，我还有其他路可以走”的人。这种变化会让你在面对工作压力时多一些选择感，你不再是别无退路地在硬撑，你知道自己有底气。

这种底气会以你意想不到的方式反过来帮助你的投资。一个有底气的人，面对市场下跌时不会那么恐慌，因为他知道即使最坏的情况发生了，他还有其他收入可以支撑生活，不必动投资账户。一个有底气的人，不需要通过投资来“快点实现自由”，他已经部分实现了，他可以让投资走它自己的节奏。一个有底气的人，做投资决

策时会更冷静、更长期，因为他不是在用“救命的钱”投资，他是在用“额外的钱”投资。这三样东西加在一起，会显著提高你的投资决策质量。你会发现，你在投资上最大的进步，可能不是来自你读了多少本投资书，而是来自你建立了一条副业收入。

这种心理变化还有一个更深的层面：它改变你对“风险”的感知。一个只有主业收入的人，会把投资中的每一次波动都当成对自己唯一资产的威胁，所以他在投资中很难真正接受波动。一个有副业支撑的人，投资中的波动对他来说只是“其中一部分资产的阶段性变化”，不会撼动他整个生活的根基。他更容易接受波动，因为他的安全感不完全依赖投资账户。而能接受波动的人，才能真正做到长期持有；能长期持有的人，才能真正享受到复利的回报。你看，副业就是通过这种间接的方式，在悄悄地改善你投资的实际结果。

第三样礼物是情绪出口。前面几章反复提到过：长期投资大部分时间是很无聊的。你的账户在后台运行，没什么需要你做的事，你的大脑会因为“没事可做”而产生一种失控焦虑，驱使你折腾那个你本来不该折腾的账户。这种折腾几乎总是有害的。

副业能给你提供一个完全不同的出口。你每天可以往副业里投入一些精力，写一篇文章、做一个产品迭代、和一个客户沟通、学一个新技能，这些动作给你提供了即时的反馈和成就感。你感到“我今天做了有意义的事”，你不需要从投资账户那里寻找这种感觉。当你的“做事情”的需求被副业满足之后，你就可以让投资安静地运行，因为你不再需要从它那里获取情绪价值。这种分工是很健康的：投资提供长期复利，副业提供短期反馈；投资需要你什么都不做，副业需要你持续行动；两者不冲突，反而互补。

这种关系不是单向的。投资也会反过来给副业带来好处，这是很多人没意识到的。

首先，也是最重要的一点：投资账户给你提供了“试错空间”。做副业是有风险的，你投入时间和精力，但不一定能赚到钱。如果你的全部生活都靠主业的那一份工资支撑，你就不敢冒任何风险，

因为一旦副业不赚钱，你的时间就白投入了。但如果你的投资账户在后台稳定地增长，你就有了一种心理上的安全垫。你知道即使这次副业尝试失败了，你的长期财务健康也不会被打乱，因为有一个稳定的增长引擎在那里托着你。这种安全垫让你敢于尝试，敢于在副业上投入更多时间和更多可能性。

一个敢于尝试的副业者和一个不敢尝试的副业者，在长期结果上会有天壤之别。前者会因为多次尝试而找到真正适合自己的方向，后者可能永远停留在“我想做但不敢开始”的状态。而让你敢于尝试的底气，很多时候就来自于你那个安静运行的投资账户，它告诉你：“你不需要靠这一次赌注翻身，你已经有一条稳定的路在底下了。”

第二个帮助是心态上的。当你同时在做投资和副业的时候，你会发现它们的思维方式是互通的。投资训练你的长期主义，耐心、延迟满足、接受不确定性。副业也需要这些品质，一个副业从零到有收入可能要花半年甚至一年，这个过程中你需要忍受“看不到结果”的煎熬。如果你已经在投资上训练过这种耐心，那你在副业上也更容易坚持下去。反过来也是，你在副业上看到“坚持半年终于有起色”的真实反馈，会强化你对投资上“坚持十年终于看到复利”的信念。两种长期主义的训练互相印证、互相加强。

第三个帮助是知识上的。做投资会让你对宏观经济、商业逻辑、市场结构有更深入的理解，这些理解在你做副业选方向的时候会派上用场。你会知道哪些行业有结构性机会、哪些方向在长期被低估、哪些模式是可持续的。你不再盲目地选副业方向，你可以在用你从投资里学到的视角做判断。反过来，做副业让你更理解企业是怎么运作的，它们怎么获客、怎么定价、怎么留住客户、怎么应对竞争，这些理解会让你对你投资的那些公司（或者指数基金里那些公司）有更真实的认识，而不只是把它们当成一串代码。

说了这么多关于副业的好处，下一个问题是：副业应该怎么选？

这个问题没有标准答案，因为不同的人有不同的背景、时间和兴趣。但有一些原则可以帮你排除掉那些不适合的方向。

第一，避开纯粹用时间换钱的副业。晚上开滴滴跑外卖、周末去兼职服务员、接一些按小时付费的小工，这些副业能带来一些额外收入，但它们有一个致命的问题：它们没有积累性。你上个月花了一百个小时赚到八千块，下个月要想再赚八千块，你还得再花一百个小时。你的时间和收入之间是完全线性的关系，你没有在构建任何能在未来持续产生回报的东西。这种副业短期内能补贴家用，但它不会让你越做越轻松，也不会给你带来结构性的财务改善。如果你的主业已经很累了，这种副业会让你更累，但不会让你更富有。

第二，优先选择有“积累效应”的方向。什么叫积累效应？就是你投入的时间和精力会沉淀成某种能在未来持续产生价值的东西。比如写作，你今年写的文章、建立的读者群、培养的写作能力，这些东西不会在某个时刻消失，它们会在你未来几年、几十年里继续给你带来价值。比如做课程或产品，你花时间做一个产品，做出来之后它可以被反复销售，而你不需要每次销售都重新投入同等的时间。比如建立个人品牌或者专业影响力，这是一个需要长期积累的东西，但一旦建立起来，它会成为你未来很多机会的入口。

积累效应是副业和投资之间最深的相似之处，它们都是复利型的活动，前期投入大、回报小，但随着时间推移，投入的边际回报会越来越高。这也是为什么这两者特别适合放在一起做：它们的底层逻辑是一样的，你在一件事上培养的耐心可以迁移到另一件事上。

第三，选一个和你主业有关或者和你兴趣有关的方向。和主业有关的意思是：你的主业技能可以在副业里被复用。如果你是个程序员，你可以把编程能力用于做一些个人项目或者接外包；如果你是个设计师，你可以在业余时间做一些设计周边的产品或服务；如果你从事教育行业，你可以把你的教学经验变成课程或者咨询。这种副业的好处是你不需要从零开始学，你已经有了能力，只需要找到一个变现的渠道。和兴趣有关的意思是：你做这件事本身是有热情的，不只是为了钱。一件你本来就喜欢做的事，比一件你为了赚

钱硬着头皮做的事，更有可能被你坚持下去。而副业最重要的就是能坚持，不能坚持的副业再好的方向也赚不到钱。

第四，起步阶段不要考虑“收入有多高”，要考虑“能不能持续做下去”。很多人做副业的时候一开始就盯着钱看，第一个月没赚到几千块就觉得“这个方向不行”，然后换一个方向，又做两个月，还是没赚到几千块，又换。这种频繁换方向的模式几乎注定会失败，因为几乎任何一个副业方向都需要至少半年到一年的积累才能开始有像样的回报。你需要做的是在前期低回报阶段坚持下去，而不是在低回报的时候换方向。

这里有一个判断标准可以帮你选方向：想象一下，如果你接下来半年里做这件事但完全不赚钱，你还愿意做吗？如果答案是“愿意”，因为你喜欢这件事本身、或者因为你相信长期的价值，那这个方向可能适合你。如果答案是“不愿意”，你做它纯粹是为了钱，那这个方向大概率你坚持不下去，你会在看不到回报的时候放弃。副业的真正价值在于坚持，而坚持需要内在动力，不能完全靠外在回报来维持。

还有一个常被忽略的原则：一次只做一个副业方向。很多人刚开始做副业的时候雄心勃勃，同时尝试好几个方向，写作、短视频、做课程、接项目，想着“总有一个能成”。结果每个方向都在浅尝辄止的阶段，什么都没做成。副业和投资一样，需要专注，把有限的时间和精力集中在一个方向上，做深做透，比分散到五个方向上每个都做一点要有效得多。你的业余时间本来就不多，再分散就更不够了。选一个方向，至少坚持一年，再评估是否要调整。

第五个原则是：副业方向和主业不能冲突。有些公司对员工从事副业有明确的限制，有些行业有隐性的禁忌，和主业直接竞争的副业会让你面临职业风险。在选副业方向的时候，避开那些可能让你的主业出问题的领域。你做副业是为了增加财务稳定性，不是为了增加职业风险。一个能让你在主业上更安心的副业，不和主业冲突、甚至能反过来帮助主业，才是真正可持续的副业。

“但我没时间”，这是大多数人听到“做副业”之后的第一反应。

这个反应是真实的。一个有全职工作、有家庭、有孩子的成年人，每天能自由支配的时间可能就那么两三个小时。让你在这么紧张的时间里再挤出空间做副业，听起来几乎不可能。

但我想告诉你：副业不需要很多时间，它需要的是持续的、哪怕很少的时间。

你不需要每天花四个小时做副业。你可以每天花三十分钟，在地铁上、在孩子睡了之后、在早晨上班前。三十分钟听起来很少，但每天三十分钟就是每周三个半小时，每月十五个小时，每年一百八十个小时。一百八十个小时足够你完成很多事情，写几十篇文章、做一个小产品、学习一项新技能、建立一个小的个人品牌。关键不在于你每天投入多少，关键在于你能不能坚持。

这和投资的逻辑是完全一样的。投资不是一次性投入一大笔钱，而是每个月持续投入不多的金额。副业也不是一次性投入大量时间，而是每天持续投入少量时间。复利的逻辑在两个地方都适用，小额但持续的投入，长期下来会产生你意想不到的结果。

起步阶段有一个常见的错误：想要做得“完美”才开始。“我要先学一年技能再做”“我要先攒一笔启动资金再做”“我要先把所有细节想清楚再做”，这些想法听起来很负责任，但实际上它们是拖延的借口。副业最好的起步方式是“小、快、脏”，用最小的投入快速起步，然后在实战中不断调整。你不会在开始之前就知道什么是对的，你是在做的过程中一点一点学会的。先动起来，问题边做边解决。

还有一点很重要：不要指望副业能立刻给你带来大的回报。大多数有积累效应的副业在前半年到一年里几乎赚不到什么钱。你在这段时间里要做的不是焦虑收入，而是完成“积累”，积累作品、积累读者、积累经验、积累能力。这些积累在一开始看起来毫无用处，但它们是未来收入的种子。没有这段看起来“白干”的积累期，后面的回报就无从谈起。大多数做副业失败的人，都是因为他们没熬过这段看起来无回报的积累期。

这段积累期对心理的考验非常大。你每天花三十分钟写文章，写了三个月，粉丝还是两位数，收入是零。你开始怀疑自己，是不是方向错了？是不是我不适合？是不是别人都在快速成长只有我在原地踏步？这些怀疑会反复出现，尤其在你疲惫或者情绪低落的时候。能不能扛过这段心理低谷，决定了你最终能不能走到副业开始有回报的那一天。

扛过这段时期的秘诀，其实和扛过长期投资的平淡期是一样的，把注意力从“结果”转到“过程”。不要问自己“我这个月赚了多少钱”，而是问“我这个月完成了多少”。不要看粉丝数，而是看自己写出的作品有没有比上个月更好。不要和别人比进度，只和昨天的自己比。当你的评价标准从“外部结果”转向“自身积累”的时候，你会发现这段平淡期变得可以忍受，因为你每天都能给自己一个肯定：“我今天做了我该做的事。”这就够了。

如果你真的能把投资和副业这两个轮子都转起来，你的财务系统会变成什么样子？

让我描绘一个可能的长期图景。你每月通过主业挣钱，其中一部分稳定地投入进入长期投资账户。同时你在业余时间慢慢建立一条副业，前六个月你几乎不赚钱，但你在积累作品和能力；第二年副业开始有一点收入，你把这些收入全部也转入投资账户；第三年副业的收入开始稳定，每月能贡献三四千块；第五年副业的收入已经能覆盖你的一部分生活开支；第十年你的投资账户已经有了可观的积累，你的副业也成长为了一项能长期产生收入的事业。

在这个图景里，你的长期财务健康来自三个源头：主业工资（稳定现金流）、副业收入（增长型现金流）、投资回报（复利型资产增长）。这三个源头互相支撑、互相补充。主业出问题了，你有副业顶着；副业不顺利了，你有投资顶着；投资账户波动了，你有主业和副业的现金流顶着。任何一个源头的失效都不会让整个系统崩盘，这就是“多腿走路”的韧性。

更重要的是，这三个源头会慢慢改变它们在你生活中的权重。开始的时候，主业是绝对的主力，副业和投资只是补充。十年之后，如果你坚持得够好，副业和投资的贡献可能已经接近或者超过主业，这时候你就有了一种前所未有的自由度。你不再必须依赖那份工作才能生活，你可以选择留下、可以选择离开、可以选择换一种活法。这种自由度就是第一章讲的“节奏权”的真实来源，它是通过投资和副业的长期双轮驱动一点一点挣来的。

在这个过程中你会经历几个明显的心理阶段。第一阶段是“无力感”，你感觉自己在做的事都太小了，看不到希望，每一个月的付出都像是在一口深井里滴水。这个阶段大多数人会放弃，因为他们看不到任何迹象表明自己的努力会有回报。第二阶段是“微光”，某一天你突然发现副业的第一笔收入到账了，或者投资账户第一次突破了一个整数关口。这些小的成就让你觉得“好像有希望了”，但还远远不够让你确信。第三阶段是“加速”，你的副业和投资开始进入复利阶段，增长明显快于前面几年，你开始能够具体地想象“再过几年会是什么样”。第四阶段是“自由的初步显现”，你的被动收入开始覆盖一部分生活开支，你第一次感到“我可以不那么依赖那个工作了”。

不是每个人都能走到最后一个阶段。很多人在第一阶段就倒下了。但那些走到了的人会告诉你：最难的就是第一阶段那段看不到希望的时期。一旦你熬过了那段时期，后面的每一步都会相对容易，因为你已经看到了你的努力在产生回报，你有了继续下去的证据和信心。

这个长期图景不保证每个人都能实现。它需要你在很多年里坚持做那些看起来不起眼的小事，每月定投、每天花点时间做副业、不断优化自己的消费结构、不断提升自己的专业能力。但如果你真的做到了，它带给你的东西会远远超过钱本身。它会带给你一种新的生活方式，一种不那么焦虑、不那么被动、不那么担心未来的活法。

这一章的核心观点是：普通人的长期财务系统不能只有“投资”这一条腿。投资是重要的，但它需要和副业这条腿一起转起来，才能发挥最大的作用。

副业给投资带来更多本金、更稳定的心态、更好的情绪出口；投资给副业带来试错空间、长期主义的训练、更深的商业理解。两者互相增强，形成一个良性循环。而这个循环一旦建立起来，你的整个财务图景都会发生质的变化，你不再只是一个在打工的同时存钱的人，你变成了一个在多个方向同时积累价值的人。这两种人的长期结果会有天壤之别。

起步的门槛没有你想象的那么高。你不需要立刻辞职去创业，不需要投入大量资金，不需要把每天的生活塞满副业。你只需要每天抽出一点时间，选一个有积累效应的方向，然后坚持做下去。一年后你可能会惊讶于自己积累了多少东西。十年后这个积累可能已经成了你生活中最有价值的部分之一。

我想对那些觉得“太晚了”的读者说几句话。也许你已经三十五岁、四十岁、甚至更大，你觉得自己错过了开始副业的最佳时机。这种想法是错的。副业和投资一样，最好的开始时间是十年前，其次是现在。不管你多大，只要你还有十年二十年的工作期，你现在开始建立一条副业曲线都还不晚。而且年龄不是劣势，你在主业中积累的经验、人脉、判断力，都是年轻人没有的资源。把这些资源用到副业上，你的起跑线其实比你以为的高得多。你唯一需要克服的是那种“我已经来不及了”的心理障碍。一旦你迈出第一步，你会发现这个障碍其实是自己给自己设的。

也想对那些觉得“我没什么可做的”的读者说几句。你可能觉得自己没有什么特殊技能、没有什么独特经验、没什么可以用来做副业的。但这种感觉通常是错的。你每天在做的工作、你生活中积累的经验、你读过的书、你走过的路，这些东西对别人来说都可能是有价值的，只是你自己身在其中看不到它们的价值。副业的起点，往往就是“发现一个已经存在的能力可以被别人需要”，你可能只是

还没找到那个连接点。去尝试，去写一些东西、做一些东西、分享一些东西，在这个过程中你会逐渐发现：原来我会的这些，对别人来说是有用的。

最后一章，我们来谈一谈这些努力到底是为了什么。投资和副业的终点不是账户上的数字，它们的终点，是一种更从容、更自主、更有掌控感的人生状态。下一章，是全书最后一章，来谈这个终点。

第二十章 投资的终点，是活得更从容

前面十九章，我们从最基础的“为什么要投资”一直讲到了“投资和副业如何互相增强”。这些内容加在一起，构成了一套完整的方法论，你应该有足够的工具和认知去开始你自己的长期投资系统了。

但在结束之前，有一个问题必须被认真问一遍：你做这一切，到底是为了什么？

如果答案只是“为了账户上的数字”，那你错过了一件最重要的事。账户数字是手段，不是目的。它们的存在意义，在于它们能换来的东西：那些你真正想要的生活状态。如果你只盯着数字，你可能会像很多人那样，账户上的数字一直在涨，但你的生活并没有变得更好，甚至更糟，因为你把所有注意力都放在了数字本身，忘了数字是用来做什么的。

这一章想做的，是把整本书的落点从“方法”重新拉回到“人生”。**长期投资的真正终点不是财富自由这个抽象概念，不是某个具体的账户金额，而是一种具体的、可以感受到的生活状态，一种更从容、更自主、更有掌控感的活法。**你的整个长期投资系统，最终是在为这种状态做准备。

读了十九章关于具体方法的内容之后，突然在最后一章谈“人生状态”，可能会让你有一种“重点转移了”的感觉。但我坚持要把这一章放进来，因为没有这一章，前面所有的方法都失去了它们的意义。方法只是工具，工具是为了完成某个目的而存在的。如果你不清楚目的，你可能会把大量精力花在完善工具上，却忘了问自己“我到底要用这个工具做什么”。这种本末倒置是现代人最常见的错误之一，在手段上越来越精细，在目的上越来越模糊。这一章就是来帮你把目的重新说清楚的。

“从容”这个词，可能听起来有点虚。让我试着把它说得具体一点。

从容不是指你不再有任何烦恼。活着就有烦恼，这件事任何财富都改变不了。从容也不是指你躺在床上什么都不用做，那种状态不叫从容，那叫无所事事，时间一长就变成空虚。从容是一种在面对生活中各种大大小小的事情时，内在状态的稳定和舒展。

一个从容的人，面对工作中的压力时，不会因为“万一失去这份工作就完了”而过度焦虑，因为他知道自己有后路、有选择、有应对的空间。面对家人的需要时，他可以真正地放下手里的事陪他们，而不是心里一直惦记着“我还得去赚钱”。面对突发的支出时，他不会因为几十万的意外医疗费就慌乱，因为他的财务结构留出了处理这种事情的空间。面对市场的波动、别人的成功、社会的各种诱惑时，他可以保持一种稳定的内在节奏，不被外在的变化带着跑。

这种从容不是天生的性格，它是一种可以通过长期的正确做事慢慢构建出来的状态。它的基础有两个方面：一个是“外在的基础”，足够的财务底气、合理的生活结构、稳定的收入来源；另一个是“内在的基础”，清晰的价值观、对“够了”的理解、和自己和解的能力。两个方面都需要，缺一不可。只有外在基础的人会变成一个“有钱但焦虑”的人，他的账户数字在涨，但他的内心依然不安。只有内在基础的人会变成一个“想得开但脆弱”的人，他的心态不错，但一次意外就可能把他打垮。真正的从容，来自两者的结合。

而长期投资，以及它所连接的那一整套生活方式，就是在同时构建这两种基础。外在基础来自你的资产积累、你的收入结构、你的消费纪律；内在基础来自你在这个过程中学到的耐心、对波动的接纳、对比较的退出、对“够了”的思考。这些东西本身，可能就是投资真正重要的产物。账户上的数字只是这个产物的外在体现，真正的产物在你身上，在你变成那个人的状态里。

说到从容，有一件事必须最先被提到，因为它是其他一切的前提：健康。没有健康，所有关于投资、副业、自由的讨论都失去了

意义。一个生病的人谈不上“从容”，他的注意力全部被身体的不适吸引了，再多的钱也换不来一个健康的身体。

很多人在年轻的时候不把健康当回事，熬夜、不规律吃饭、不运动、长期压力、情绪不稳，这些东西在短期内没什么明显后果，你感觉自己“没问题”。但它们会以你看不见的方式累积，在某一天集中爆发，三十多岁突然查出了高血压、四十岁开始有慢性病、五十岁动了一次大手术。到那时候你才意识到，你前面几十年挣的所有钱、攒的所有资产、取得的所有成就，都在那场疾病面前显得微不足道。你愿意付出一切来换回健康，但大多数健康问题一旦发生就没法完全逆转。

有一个很朴素但很深刻的观察：你身边那些在四五十岁之后过得真正从容的人，几乎都有一个共同点，他们的身体状态还不错。他们可能财富不如某些同龄人，事业成就不如某些同龄人，但他们睡得好、吃得香、走路有力、精神饱满。这种基础的身体状态是他们从容的物质载体。相反，那些在同样年纪已经被各种慢性病困扰的人，不管他们账上有多少钱，都很难感到真正的从容，因为每天的身体不适会持续地从他们的生活质量中扣分。你所有的积累都在那扣分的背景下被折价。

这个问题的残酷之处在于：你对健康的投资和你对财富的投资，有一个根本的不同，财富可以在后期加速积累，但健康只能持续地守护。你不能在五十岁的时候突然决定“从现在开始我要好好锻炼”，然后用五年把前面几十年的损失补回来。身体不是这样工作的。你在二十岁、三十岁、四十岁每个阶段对它的照顾，决定了你五十岁、六十岁、七十岁时它能给你的状态。这是一种更严格意义上的“长期主义”，它不允许你在后期补票，它只奖励那些从早期就开始积累的人。

所以，如果你想要一个从容的人生，把健康放在第一位。规律作息、定期运动、好好吃饭、管理压力、照顾情绪，这些听起来老生常谈的事情，恰恰是最值得你长期坚持的。它们会在你需要的每

一天支撑你，它们是你整个人生系统的操作系统，所有其他事情都跑在这个操作系统之上。

从投资的角度看，健康也有一个很实际的意义：它延长了你的投资时间。一个活到九十岁的人，他的投资窗口比一个活到七十岁的人多了二十年，而这二十年恰好是复利效果最显著的那二十年。健康不仅是让你活得更舒服，它还让你有更多的时间享受你积累的财富。没有健康，你的投资最终只是留给了别人，那就失去了你当初积累它的意义。

健康之后是关系。

很多长期研究都指向同一个结论：决定一个人长期幸福感的最大因素，不是他的财富、不是他的事业成就、不是他的身体健康(虽然都很重要)，而是他拥有的关系的质量，他和家人的关系、和伴侣的关系、和几个真正重要的朋友的关系。一个拥有几段深度关系的人，即使在其他方面有些挫折，他依然能感到生命是有意义的。一个在其他方面都成功但关系贫瘠的人，往往会在某个时刻感到深深的空虚，他拥有了所有人都羡慕的东西，但没有人和他分享。

这和投资有什么关系？关系很大。因为很多人在追求财富的过程中，不知不觉地牺牲了他们的关系。加班加到没时间陪孩子，出差频繁到和伴侣的感情慢慢变淡，为了应酬工作失去了真正能聊的朋友，为了追逐事业把父母的年老也忽略了。他们以为这些是“暂时的牺牲”，等有了足够的钱，他们会回来弥补。但时间不等人，孩子的成长你错过了就是错过了，父母的陪伴你错过了就是错过了，伴侣之间错过的那些亲密时刻很难追回来。而且那种“我在为家人牺牲”的自我说服，往往掩盖了一个更深的事实：你可能是在用“工作忙”来逃避一些更难面对的事情，包括建立真正深度的关系所需要的情感投入。

有一个场景在中国的中年家庭里非常常见：父亲在客厅里低头刷手机看行情，母亲在厨房里忙，孩子在自己房间里，一家人住在同一个屋檐下却几乎没有真正的交流。父亲觉得“我在努力工作、在

关心投资，是为了这个家”，但他忘了家人真正需要的可能不是更多的钱，而是他的陪伴和关注。这种“物理在场但情感缺席”的家庭关系，是投资领域最大的隐性代价之一。很多人在投资上赢了，但在家庭上输了，而赢来的那些钱，并没有让他们更幸福，因为他们失去了能够一起享受这些钱的人。

长期投资作为一种生活方式，应该让你有更多的资源去经营你的关系。它的结构特征就是这样设计的：它不需要你每天盯着看，它不需要你花大量精力去管理，它不需要你牺牲你的注意力。你把钱放进去，它自己在后台工作。你省下来的那些本来可能用于盯盘、分析、操作的时间和精力，应该被投入到比它更重要的东西上，你的家人、你的孩子、你的朋友、你自己。

这里有一个检验标准你可以用。每年年底，除了检查你的投资账户，也检查一下你的关系账户：我这一年陪家人的时间比去年多还是少？我和伴侣的关系是更亲密还是更疏远？我和几个重要的朋友之间的联系是加深了还是淡化了？我的父母是感到我更在乎他们还是更忽略他们？这些问题的答案和你的投资账户一样重要，它们一起构成了你生活的真实品质。如果你的投资账户每年在增长但你的关系账户每年在缩水，你需要重新审视你的优先级。这种审视可能会让你发现：你把太多的心力放在了“不那么重要”的事情上。

如果你发现自己在做投资的过程中，反而让自己的关系变糟了，你更焦虑了、更容易发脾气了、和家人的沟通变少了、朋友渐渐疏远了，那你一定是哪里搞错了。那不是长期投资的正确方式。真正的长期投资应该是安静地、不占用你生活太多空间地运行的。如果它在吞噬你的生活，那它已经变成了另一种东西，一种投机、一种焦虑、一种执念，反正不是它本来应该是的样子。

回到更大的问题：长期投资真正想换来的是什么？如果不是某个具体的数字，那是什么？

我的回答是：选择权。

选择权的意思是，在生活中面对各种决定的时候，你有多少种可能的答案？一个没有选择权的人，他的生活是被动的，他不能辞职因为没钱，不能请假因为怕被开，不能说不因为怕得罪人，不能换一种活法因为没有后路。每一个“不能”，都是他选择权的缺失。他可能看起来过得不错，但他的生活其实是一条单行道，只能沿着那一条路往前走，没有岔路口可以拐。

一个有选择权的人不一样。他不一定过得比别人更奢华，但他知道自己可以说不。他可以在不喜欢一份工作的时候离开，他可以在家人需要的时候放下手里的事，他可以在觉得累的时候休一段时间，他可以尝试一个自己真正想做的事，即使那件事暂时不赚钱。他的生活里有岔路口，每到一个岔路口他都可以根据自己当时的需要选择方向。这种“可以选”的状态，比任何具体的物质都珍贵。

长期投资最终想给你的，就是这种选择权。当你的资产积累到一定程度，当你的被动收入能覆盖一部分生活开支，当你的副业也有了一些基础，你面对生活时的选项就多了。不是你会做出多么激进的选择——很多有选择权的人过得其实挺朴素，和没有选择权的人从外表看区别不大——而是你知道你可以选，这本身就改变了你的生活质感。你不再是被动地承受，你是在主动地选择。即使你最后选择的生活方式和之前差不多，它对你的意义也完全不一样了，因为那是你选的，不是你被迫的。

这就是长期投资真正在给你的东西。不是让你变得比别人更“成功”，按照外在标准，你可能和别人差不多。长期投资是让你变得更“过去没有选择权的自己”更从容，按照内在体验，你的生活完全不一样了。这种内在的差别，只有你自己能感受到，但它决定了你每一天的生活质量。

和选择权密切相关的，是时间感和节奏感。

现代生活有一个很深的问题：大多数人活得越来越“快”，但同时感觉时间越来越“不够用”。你每天忙得团团转，下班之后疲惫得只想躺着，周末转眼就过去了，一年一年地过，你回头一看感觉自

己什么都没做、什么都没积累，只是在被生活推着往前走。这种“快而空”的感觉，是现代人最普遍的痛苦之一。

长期投资带给你的一个隐性礼物是：它能帮你找回一种不同的时间感。

怎么找回？因为长期投资强迫你用“年”和“十年”的单位来思考，而不是用“天”和“周”。当你开始习惯用这样的时间尺度思考问题的时候，你会发现很多让你焦虑的短期事情其实没那么重要，这个季度的工作压力、这个月的市场波动、这一次的小挫折，放到十年的尺度上它们几乎都会消失。你不再被每天的鸡毛蒜皮牵着情绪走，你开始关注那些真正会在长期里累积出结果的事情：你的能力、你的关系、你的健康、你的系统。

这种时间感的转变是投资带给你的一个意外收获。它让你的生活变得更有方向感，你知道哪些事情值得持续投入，哪些事情只是短期噪音。它让你的情绪变得更稳定，因为你把注意力放在了那些不会因为一天的变化就起伏的事情上。它让你和时间的关系从“被时间追”变成“和时间合作”，你不再和时间较劲，你允许事情以它们自己的节奏发生。

更具体地说，长期投资的思维会改变你看待“紧急”和“重要”这两个概念的方式。很多人在生活中总是被“紧急”的事情推着走，老板突然分配的任务、微信里的各种消息、社交媒体上的热点话题，他们每天忙着处理这些紧急的事情，但真正重要的事情——自己的成长、家人的陪伴、身体的维护、深度的思考——总是被推迟到“等我忙完这段再说”。而那段忙永远忙不完。长期投资的思维训练你把注意力重新放回到“重要但不紧急”的事情上，因为它本身就是一件“重要但不紧急”的事，它不会在某一天逼着你立刻做决定，但它会在十年二十年后决定你的生活状态。当你习惯了用这种优先级去想投资，你也会自然地用它去想生活中的其他事情。你的时间分配会慢慢向那些真正重要的事情倾斜，而那些紧急但不重要的事情会被你学会

拒绝或者推迟。这种时间分配的转变，可能是长期投资给你带来的最深的生活改变之一。

节奏感则是时间感的外在表现。一个有节奏感的人不会永远在“快”模式里跑，他知道什么时候该用力、什么时候该放松；什么时候该前进、什么时候该停下来观察；什么时候该和别人一起、什么时候该一个人待着。这种节奏感是在长期的自我观察和生活经验中慢慢培养出来的，而长期投资这个过程本身，就在训练你的节奏感，它让你学会“不动也是一种动作”“等待也是一种行动”“慢下来也是一种选择”。这些认知会迁移到你生活的各个方面，改变你处理其他事情的方式。

最后说一个最深的层面：和自己和解。

很多人追求财富的深层动机，不是为了财富本身，而是为了某种情绪上的解脱，我要证明我能行、我要让父母为我骄傲、我要比那个看不起我的人过得好、我要弥补小时候的匮乏感。这些动机在一开始可能是有力的，它们驱动你努力工作、存钱、投资。但它们有一个问题：它们永远不会满足。你达到了某个目标，它会自动把目标线后移，因为那个情绪上的伤口还没有被真正疗愈。

这种状态里的人，即使在客观上很成功，内心还是焦虑的。他们一直在追逐一个不断后退的终点线，永远觉得“再多一点就好了”“再证明一下就够了”。这种追逐可能持续一辈子，到了某个时刻他们突然意识到：我已经有了很多，但我并没有因此更快乐。因为让他们不快乐的东西从，其实就在他们自己身上，在那个还没有和自己和解的内心里。

长期投资是给你一个机会去处理这个内在问题。因为长期投资会反复把你推到一种“慢”和“等”的状态里，而慢和等恰恰是逼你面对自己的时刻。你没法在刷短视频的间隙里思考“我到底在追什么”，你也没法在忙到不行的时候问自己“这样下去值得吗”。只有当生活慢下来的时候，这些问题才会浮出水面。而长期投资的整个设计，就是在帮你创造这种“慢下来”的空间。

在这个空间里，你会有机会去想一些你平时不会想的问题：我真正在乎的是什么？我现在的生活和我在乎的东西一致吗？我在为谁“幸福定义”活着？我是真的想要这些，还是我只是被告知应该想要？这些问题没有简单的答案，它们需要时间来慢慢想清楚。但一旦你开始认真想它们，你会慢慢发现，你对财富的执念开始松动了，因为你开始看清楚钱在你的整个人生系统里的真实位置。它很重要，但它不是全部。它是一个工具，不是目的。当你能真正接受这一点的时候，你就开始和自己和解了。

和自己和解的具体表现是什么？是你开始能够接受自己的不完美，你不是最聪明的、不是最成功的、不是最幸运的，但你是这个世界上独一无二的你，而这本身就有它的价值。是你开始能够接受别人的不同，别人比你赚得多也好，过得风光也好，和你都没有关系，你的价值不由和别人的比较决定。是你开始能够接受生活的不确定性，你不可能掌控所有事情，有些事情你努力了也不会成，有些事情你没特别努力反而顺利，这就是生活本身的样子。是你开始能够接受时间的有限，你不可能做完所有想做的事情，你必须选择，而选择意味着放弃一些东西，这没什么好遗憾的。

这些接受其实是一种更深的释然。当你不再和自己、别人、生活、时间较劲的时候，很多之前让你焦虑的事情突然变得不重要了。你的能量可以被放到那些真正值得的事情上，你的关系、你的成长、你享受当下的能力。这就是“从容”的内在根源：不是因为你拥有了什么，相反，是因为你放下了一些本不该背的重担。

和自己和解不是一个终点，它是一个持续的过程。它会让你的生活变得从容一些，让你的投资变得稳定一些，让你和周围的人的关系变得温和一些，它会让你在同一个身体里感到更自在一些。这种“自在”可能就是长期投资最终要送给你的最珍贵的礼物。

这本书到这里就要结束了。

我想最后说一点：这本书讲的所有东西——认知、方法、系统、心理、人生——都没有一个“完成”的时刻。长期投资不是一个你读完这本书就“学会了”的技能。它是一个你在接下来几十年里持续做、持续练习、持续调整的实践。你读完这本书只是一个开始，真正的功夫在于接下来你每一天的选择，每一次消费决定、每一次定投执行、每一次面对波动的反应、每一次和自己内心对话的时刻。

我也想对你坦诚一点：写完这本书的过程中，我自己也在反复问自己一个问题，我真的做到了这些吗？答案是“部分做到了”。在消费上我有时候还是会冲动，在市场剧烈波动的时候我的心跳还是会加快，在看到别人赚大钱的时候我偶尔还是会短暂地羡慕，在“够了”这个问题上我也还没有完全想明白。这些都是事实。我不是一个已经达到了完美状态的人，我只是一个在这条路上走了一段时间、对这段路有一些观察和体会的同路人。如果你在读完这本书之后发现你做不到书里讲的所有东西，没关系，我也做不到所有，绝大多数人也都没法确信自己真的做到了。重要的是方向对了，然后每天都在往那个方向前进一点。

这本书不承诺给你任何东西。它不承诺你一定能变成富人，变富有太多非财务的因素在起作用。它不承诺你不会犯错，甚至你一定会犯错，只是希望那些错误不会是致命的。它不承诺你不会焦虑，焦虑会反复出现，它是人性的一部分。它唯一能给你的，是一个相对清晰的框架，一个让你在长期的旅程中不至于完全迷失方向的参照系。有了这个框架，你仍然需要自己走路、自己选择、自己承担结果。但至少，你知道方向在哪里。

最后，我想用第一章里的一个词收束整本书：节奏权。这本书的所有内容，归根到底都是在帮你赢得对自己生活节奏的主导权。不是让你变成一个有钱人——世界上有钱但不从容的人太多了——是为了让你变成一个能按自己的节奏活着的人。可以快，可以慢，可以停，可以换。不用为了钱长期做违背内心的事。不用为了别人

的眼光放弃自己想要的生活。不用在生活给你一记耳光的时候，完全没有还手之力。

这种节奏权大概率不会一下子到来，它需要十年、二十年的积累。但每一天的正确选择都在把你往那个方向推进一点。当你某一天回头看的时候，你会发现自己已经变成了一个你当初希望成为的人：更稳、更清、更自由、更有能力过自己想要的生活。

如果要用一句话总结这本书，我会说：长期投资不是让你变富，是让你变自由。两者看起来像，但其实不一样。变富是一个外在的状态，它依赖于运气、市场、时代和许多你控制不了的因素；变自由是一个内在的状态，它依赖于你的选择、你的结构、你的纪律和你对生活的理解。前者你可能永远到不了，后者你几乎一定可以慢慢抵达，如果你愿意按照本书讲的方式走下去的话。

最后送给你的一句话，也是我对每一个准备开始这条长期之路的普通人的祝愿：

愿你在接下来的路上，按照自己的节奏，一步一步地，慢慢成为那个更从容的自己。愿你的账户里有钱，但你的生活里有更重要的东西。愿你的投资安静地跑，你的生活充实地过。愿十年、二十年之后，当你回头看今天的自己的时候，你会对那时的那个坐在书前读这本书的人说一声谢谢，谢谢他走了这条看起来很慢、其实是最快的路。

到这里，这本书真的结束了。但你的长期投资之路，才刚刚开始。

结语

把时间留给复利，把情绪留在系统外

整本书的主体到第二十章就讲完了。结语很短，只是想把最核心的几件事再用一种更凝练的方式说一遍，在你合上这本书、准备走自己的路之前。

先回到书名。

“永不止盈”这四个字，真正想表达的是什么？它是在说：对一个经过合理配置的长期资产组合，对一个你已经建立起来的长期投资系统，不要因为短期的浮盈或者市场情绪的波动就中断它的运行。复利的价值全部建立在“连续性”之上，每一次你因为情绪或者冲动打断这个连续性，你就在削弱复利的力量。而大多数人的投资问题，不是因为他们选错了产品，也不是因为他们的方法有问题，而是因为他们复利真正开始发挥力量之前就因为各种理由中断了它。

所以“永不止盈”反对的不是“卖出”这个动作，它反对的是“情绪驱动的兑现”。再平衡是可以的，那是系统维护。人生阶段调整是可以的，那是计划内的变化。资金真的需要用了是可以的，那是投资为生活服务的本来样子。但“看到涨了不放心所以赶紧跑”不行，“看到跌了害怕所以先撤出来”不行，“看到别人赚更多所以换一个方向”不行。这些都是情绪在替你做决定，而每一次这样的决定都在打断你的复利时钟。

如果让我用一个公式来概括整本书的核心，我会写成这样：

长期财富 = 本金 × 时间 × 情绪稳定性

这三个变量的顺序很重要。

本金放在第一位，因为没有本金一切都是空谈。本金来自哪里？来自第六章讲的储蓄率、反消费主义、对支出结构的审视，来自第

十八章讲的“投资和消费是同一个钱包里的两种选择”，来自第十九章讲的副业和第二收入曲线。这些东西共同决定了你能往长期投资账户里放多少钱。这是整个系统的燃料。

时间放在第二位，因为复利需要时间才能显现它的力量。时间是你唯一不可以加速的变量，你没法通过任何技巧让五年的复利变成十年的效果。你能做的只是早点开始、别中断、一直走下去。这本书里反复提到的“永不止盈”的核心含义，就是在保护时间这个变量不被你自己的冲动打断。

情绪稳定性放在第三位，但它其实是让前两个变量真正发挥作用的前提。因为再多的本金、再长的时间，如果你在中间因为情绪失控做出了一次致命的错误决定，比如在底部恐慌卖出、在顶部加杠杆、把未来几年的钱押在一次你不了解的机会上，前面所有的积累可能在一瞬间被抹掉。情绪稳定性说的是，让你的情绪不再替你做投资决定。

这三个变量加起来构成了普通人长期投资的全部秘密。没有什么神秘的技巧，没有什么内幕消息，没有什么聪明的择时。只有这三样东西的持续累积。普通人能做到的东西里，这可能是最简单也最难的一件事，简单是因为它不需要你变成专家，难是因为它需要你在十年二十年的时间里一直做同样的朴素动作。

而让很多人失败的，也恰恰是这种“朴素”。朴素的东西不吸引人，它没有英雄主义的叙事，没有惊心动魄的翻身故事，没有可以在饭桌上炫耀的传奇经历。它只有每个月默默的定投、每年简单的再平衡、无数个“什么也没做”的平淡日子。在一个崇拜“快速成功”的时代，这种朴素的方法很难让人兴奋，也很难让人坚持。所以真正做到这件事的人不会很多。而也正因为如此，那些做到了的人最终会站在一个和大多数人不一样的位置上，因为他们愿意在看不到掌声的时候继续做正确的事。

如果你能接受这份朴素，接受长期投资本质上是一件无聊的事、一件孤独的事、一件需要你独自坚持的事，那你就已经比大多数人

更接近成功了。因为你承认了它的真实样子，而不是指望它变成你想象中的那个激动人心的游戏。你对它的预期对了，你就不会因为它没给你戏剧性的回报而失望，你也不会因为它的平淡而放弃。你接受它的样子，然后和它一起走很远。

再强调一次这本书的另一个核心观点：系统替你做判断。

很多人以为投资的关键是“做出正确的判断”：对市场的判断、对产品的判断、对时机的判断。这种理解把投资变成了一场智力竞赛。但本书一直在告诉你另一个事实，在投资这件事上，普通人几乎不可能持续做出比系统更好的判断。你的大脑里有太多的行为偏差在工作，你的情绪系统会反复打败你的理性系统。指望靠“做出正确判断”来长期获胜，就像指望一个总是自己绊倒自己的人赢得一场马拉松。

所以这本书推荐的做法是相反的：不要让自己做太多判断，让系统替你做。配置是提前定好的，不在执行时临时判断；定投是自动的，不在每个月临时决定；再平衡是规则驱动的，不在市场波动时凭感觉调整；原则是写下来的，不在情绪波动时重新思考。每减少一个需要你主动判断的环节，你就少一次被行为偏差伤害的机会。这种“用系统减少判断”的做法看起来像是放弃了主动性，实际上是把你的主动性转移到了更关键的地方，转移到了构建系统本身上。你在冷静的时候设计系统，然后在情绪波动的时候让系统替你做事。这是普通人能做到的最聪明的事。

有人会问：那系统本身需要不需要调整？当然需要。但调整的节奏应该是慢的、有计划的、在你冷静的时候进行的。每年做一到两次检查是合适的，其余时间不要碰它。把系统的调整权限严格地限制在“年度校准”这种特定的时刻，而不是在你每次感到焦虑或者兴奋的时候都可以改。这种“慢调整、快执行”的节奏，是成熟系统的典型特征：它既有演进的空间（因为你的生活和理解会变化），又有稳定的执行力（因为绝大多数时候它不被打扰）。

把时间留给复利，把情绪留在系统外。这句话可能是我对这本书能给出的最凝练的总结。时间是复利的养料，你要做的是让它不被打断地流淌；情绪是判断的毒药，你要做的是给它一个出口，但不让它进入你的投资决策流程。

关于情绪，我想多说一句。这本书反复讲要“管理情绪”、“不让情绪替你做决定”、“用系统替代判断”。有些读者可能会理解成“不要有情绪”或者“要做一个没有情绪的理性机器人”。这不是我的意思。情绪是你作为一个人的一部分，它的存在是正常的、合理的、不需要被消灭的。焦虑、恐惧、贪婪、兴奋，这些情绪会一直出现，我不能让它们不出现，你也不能。

我想说的是：承认这些情绪的存在，但不让它们成为你投资操作的依据。你可以在市场暴跌的时候感到害怕，但你不会因为害怕而卖出你的长期持仓。你可以在看到别人赚钱时感到羡慕，但你不会因为这个羡慕而改变你的策略去追那个已经涨过的方向。情绪归情绪，操作归操作。这两件事可以同时发生，不需要一致。一个内心波涛汹涌但手上稳如泰山的投资者，才是真正成熟的投资者，因为他学会了让情绪和操作各自独立地存在。

最后我想留下一点提醒。

你读完这本书之后可能会有一种“我都懂了”的感觉。但这种感觉是危险的，因为懂和做到之间的距离，比你以为的远得多。真正决定你投资结果的，是你在接下来十年里每一个具体时刻做了什么，每一次市场下跌时你的反应、每一次看到别人赚钱时你的心态、每一次想改变计划时你的自我对话、每一次本该坚持却动摇的时刻你的选择。

这些时刻里没有人帮你。没有书可以替你在那一刻做决定，书只能在事前帮你做准备。所以这本书的价值，最终取决于你把它的内容带进多少个这样的实际时刻。如果你把它当成一个长期的参照，在面对某些困难时拿出来翻一翻对应的章节，它可能会在某些关键的时刻救你一次，而那一次可能就决定了你接下来十年的走向。

长期投资是一条需要十年二十年慢慢走的路。这本书只是你在这条路上的一个同行者，它陪你走一段，给你一些参考，但路还是你自己的。愿你在这条路上走得稳一点、走得远一点、少一些不必要的曲折、多一些不显眼的坚持。愿你在十年二十年后回头看的时候，发现自己已经悄悄走到了很远的地方，因为你从来没有停下来。

这就是“永不止盈”的真正含义。这也是这本书最想说的话。

如果这本书能帮到你，不一定是因为它告诉了你多少你不知道的事情，很多道理你其实早就听说过。它帮到你可能是因为它把那些零散的道理整合成了一个相对完整的系统，让你在某些具体的时刻有一个可以依靠的参照。这个参照不一定每次都能救你，但它至少能让你在某些关键的时刻多一分清醒、少一次糟糕的决定。

而长期投资的胜利，往往就是由这些“少一次糟糕的决定”累积出来的。一个从来不追热点的人，比一个追热点但偶尔踩中的人，长期结果更好。一个从来不在恐慌中卖出的人，比一个偶尔抄底成功但偶尔在底部出逃的人，长期结果更好。一个坚持每月定投不间断的人，比一个有钱就多投没钱就停的人，长期结果更好。这些“不做”的动作看起来一点也不英勇，但它们加在一起构成了普通人能取得的最大胜利。

谢谢你读到这里。我们的相遇就在这本书里，你读到这里我就算完成了我这一边的任务。接下来的路是你自己的。走得慢没关系，走得偶尔停一下也没关系，只要别停太久，只要每次停下来之后都记得回到这条路上来。十年二十年之后，希望你回头看的时候，会为那个今天读完这本书决定开始的自己感到庆幸。

就这样。祝你一路顺利。

最后的最后，如果你也想在这条路上找到一些同类人、同路人，欢迎来我的个人网站：slowrich.cn，加入我的“慢富人生”社群。

那里有一些和你一样相信长期主义的人。大家不追热点，不比短期收益，也不制造焦虑。我们只是一起把生活过好，把投资做久，把自由一点一点攒出来。

一个人当然也可以开始，但一群人更容易坚持。愿你从今天开始，在这条路上走得更坚定，走得更久。