

JUST KEEP BUYING

Proven Ways to Save Money And Build Your Wealth



持續買進



資料科學家的投資終極解答， 存錢及致富的實證方法



選股、低買高賣、買房、FIRE……各種投資策略，適合哪些人？長期下來績效如何？

資料科學家以歷史數據檢驗，答案跟你想的不一樣——

無論多頭空頭，不分運氣好壞，普通人累積財富之道，就是持續買進大盤指數！



「很少有人能像這樣既了解資料，
又能引據資料說出令人信服的故事。」

——《致富心態》作者摩根·豪瑟

黎索茲財富管理公司營運長暨資料科學家

尼克·馬朱利 Nick Maggiulli 著

李芳齡 譯

「本書是理論與實踐的完美結合！」

——《原子習慣》作者詹姆斯·克利爾



商業周刊
藍學堂



尼克・馬朱利

Nick Maggiulli

作者

黎索茲財富管理公司 (Ritholtz Wealth Management) 營運長暨資料科學家，畢業於史丹佛大學經濟系，有近十年的財務與經濟分析師經驗，創辦「金錢與數據部落格」(OfDollarsAndData.com) 發表財經文章，提供數據分析與個人理財方面的建議，也在《華爾街日報》、CNBC、《洛杉磯時報》等媒體發表投資理財文章。

李芳齡

譯者

譯作超過一百五十本，包括近期出版的《七大市場力量》、《普林斯頓最熱門的電腦通識課》、《貝佐斯新傳》、《領導者的數位轉型》、《AI行銷學》、《貝佐斯寫給股東的信》、《小規模是趨勢》、《複利效應》、《金錢心理學》、《心態致勝》、《機器、平台、群眾》、《區塊鏈革命》。

JUST KEEP BUYING

Proven Ways to Save Money And Build Your Wealth

持續買進

資料科學家的投資終極解答，
存錢及致富的實證方法

尼克·馬朱利 Nick Maggiulli 著

李芳齡 譯

各界好評

「本書是理論與實務的理想結合！馬朱利不僅用證據證明他的建議，他也最擅長歸結出容易了解與應用的概念。」

——暢銷書《原子習慣》（*Atomic Habits*）作者詹姆斯·克利爾（James Clear）

「我首次閱讀馬朱利的文章，就知道他有種特殊天賦。優秀的資料科學家很多，優秀的說故事者也不少，但少有人能像尼克這樣，既了解資料，又能引據資料說出令人信服的故事。這是一本必讀佳作。」

——暢銷書《致富心態》（*The Psychology of Money*）

作者摩根·豪瑟（Morgan Housel）

「馬朱利顯然喜歡嘲諷那些有關於個人理財的公認智慧之見，本書處處是靈光一閃時刻及實用訣竅，同為個人理財作家，我閱讀本書時，又嫉妒又羨慕。如何好好儲蓄與投資是個老掉牙的主題，但尼克把這些主題談得新意盎然，還增添了不少趣味。」

——晨星公司（Morningstar）個人理財顧問克莉絲汀·本茲（Christine Benz）

「尼克有一種天賦，他用嚴謹的實證來佐證他的道理，但他的論述能夠緊抓住讀者的注意力，並提供務實可行的建議。他也淘氣地挑戰某些關於投資的根深柢固假說，但他採用的方法是把實證資料說成新鮮、有趣的故事。不論是投資新手或老鳥，都能從尼克提出的實用投資概念與方法中獲益。」

——歐肖內西資產管理公司（OSAM LLC）創辦人暨董事會主席

詹姆斯·歐肖內西（James O'Shaughnessy）

推薦序

理財的兩個任務：「認真工作提升儲蓄率」和「認真買、持續買」

股魚／智富專欄作家

投資理財經常淪為一場投機行為，原因無他，本金不夠、目標太大，就算有了超高的報酬率，也難以累積足夠的資金，而靠著所謂長期「存股」緩慢的成長速度，讓人從熱情轉為失望，最後走向短線交易的戰場。

在各地演講的過程中，常有人問：「沒有錢的話，該怎麼進行投資呢？」，我的腦中會閃過很多的問號，沒錢當然是要去工作賺錢，不然哪來的錢呢？每個人的起步大多相同，透過勤奮工作累積第一桶金、想辦法拉高儲蓄率以加速進程，也有人會進一步記帳來控制金錢流向，減少非必要浪費。而作者所說的：「最牢靠的致富之道是增加收入、投資於生財資產」，我是很認同的。

從某種角度上來看，個人的收入的增長具有高度價值。在職場中透過職務調整、年資累積或是跳槽等手段，可以讓薪資逐漸成長，以年輕人初入社會由每月4萬元薪資起步來看，相當於年薪52萬〔4萬×（12個月薪資+1個月獎金）〕。若要透過投資產生52萬的收入，相當於是一個 $52\text{萬} / 5\% \text{ 收益率} = 1,040\text{萬}$ 的投資組合。

沒想到吧！初入社會的年輕人相當是千萬級的投資組合，要是每個月薪水再多投入 5,000 元，就相當於這個投資組合增加到 1,170 萬。與其在一開始連第一桶金都沒有的狀況就去投資，倒不如透過工作讓薪資增長，效率還來的更好。

而股市有句話說：「本小利大，利不大；本大利小，利不小」，這就告訴我們，沒有足夠的資金投入市場，不管再怎麼努力提升報酬，也難有良好的獲利數字。更進一步來看，本金不夠，則投資的視野也會跟著限縮，難以了解投資策略的真諦。

舉例來說，只有 10 萬的人進行投資，腦袋想的都是 all in。資金有 2,000 萬的人進行投資，想的是怎麼合理控制風險。一樣的 10% 震盪，結果實在是差太多了。所以在投資這件事情上，我認為先好好工作，至少有一桶金之後再投資，會是一個好的選擇。

在步入市場後，開始面對各種投資的選項，像是個股、債券、黃金、原物料、貨幣、REITs 等，一旦開始涉及到價格，難免會想用最低價格來佈局。我常跟學員說：「每個人都想當那個買在最低價的天選之人，事實的結果往往是在等待中蹉跎。」

我說個故事給各位聽聽：曾經有位朋友深信市場終究有大回檔的時候，手中的資金要等到大回檔出現時重壓，讓財富重分配到他身上。在 2020 年時，這個機會終於出現了——Covid-19 疫情爆發，全球股市重挫——他難掩興奮的告訴我：「你看，終於讓我等到了！」，我問他那何時要重壓呢？他說道，上次的經驗是市場會重挫後出現短暫回溫，之後再一次下跌且跌得更深時（他以 2008 年的金融風暴作為範本），才是最佳時機。

後來的故事，我想各位都知道了。並沒有所謂的再一次下跌，在全球央行的聯手降息下，市場迎來 V 型反轉，股市更是創下新高水準，之後更將這股氣勢延續到了 2022 年 2 月後才開始因庫存問題爆發而修正。

那位朋友呢？有實現財富重分配了嗎？因為他後來不願意再跟我討論這件事情，就沒了下文。根據我從其他朋友的側面了解，那時他一直在等待再次下跌的修正，眼睜睜的錯過這次多年難得一見的大行情。

這件事情的省思是什麼？那就是不要企圖當那個天選之人，偶爾的幸運並不會一再地出現。而作者也提出了定期投入與每次都買在最低點的比較，定期投入的人輸了嗎？並沒有，持續留在市場、持續買進累積部位，所得的獲利更加豐碩。

所以投資是不是一件很難的事情呢？這取決於是否有特別的想法（例如只想在最低點 all in），如果沒有，其實書中也告訴我們，投資簡單的致勝之道就是「買指數產品少碰個股、持續買進、有閒錢就投入、愈早開始愈好」。看似簡單，執行起來卻不簡單，這就是所謂的知易行難。

無論如何，這本書揭露了許多投資的真相，也告訴我們在每一階段有哪些要注意的想法，可以讓我們少走很多冤枉路！

推薦序

透過數據來分析投資、 充滿說服力的一本書

陳逸朴／「小資 YP 投資理財筆記」站長

從 2020 年的 Covid-19 疫情開始，世界產生許多變化，尤其是股票市場，許多投資人面臨前所未見的險峻疫情，油然而生的恐慌與害怕蔓延出更多下跌的擔憂，眾多投資者紛紛賣出手中持股，股票市場傾瀉而下。儘管後來市場迎來史上最短暫的熊市，但這些短暫卻深刻的惡夢，讓初入市場的投資人著實慌了手腳，不只如此，經過大印鈔的救市政策，正讓全球市場面臨大通膨的局面，換句話說，無論你是否在過去有參與投資市場的活動，我們正活在一個高通膨的時代。

今年初，台灣消費者物價指數的年增率更是來到 3%，即便你可能不熟悉這個數字，但我們從日常的食衣住行，深刻體驗到物價上漲的變化，今年的許多固定花費，往往比起過去高出 10% 以上，假如收入跟不上通膨漲幅，實質購買力將會大幅下降，我們努力辛苦工作，並不希望生活水平逐年下降，因此，抗通膨，是我們需要投資的重要理由之一。

問題是，市面上投資方法千萬種，日常新聞又不時報導投資人輸光了積蓄、抑或是賠光了家產，導致投資理財是多數人想碰觸又害怕的議題。

究竟該如何開始投資呢？

我認為這本《持續買進》可以給予一個明確的方向。此書涉獵的投資理財議題相當廣泛，除了能帶給讀者許多想法與省思之外，有一點更令我欣賞，書中充滿大量的數據圖表論證，在嚴謹的邏輯分析下，比起單純感性的文字，數字更是讓此書充滿說服力。

此書分為理財與投資兩大部分，首先從財富的根源——儲蓄兩字開始，除了告訴讀者應該要存多少錢之外，還分享了其他書籍較少著墨的一點，那就是如何存更多錢的方式：增加收入。比起單純使用省錢的方式加速儲蓄，書中更是說明增加收入所帶來的效益更為顯著。換句話說，作者不只告訴人們關於儲蓄的目標該如何制訂，更提供生活中賺更多錢的方法。

當人們能藉由理財的方式，留下資金替未來的自己儲蓄以及投資時，買下整體市場的指數化投資，拒絕挑選個股，往往是散戶的最佳投資方式。尤其書中提出許多數據佐證，比如 SPIVA 對於主動選股基金的經理人績效進行分析比較，五年的投資時間，就有 75% 的基金輸給市場的報酬，四位專業的基金經理就有三位輸給散戶可以輕鬆獲取的市場報酬，實在沒有不選擇指數投資的理由。

然而，指數化投資除了獲取市場平均報酬外，還需要持續地買入持有，背後的涵義是不需要擇時，有錢就買入，這種作法非常違反直覺，對於當初實行指數投資的我來說，也感到不適，但此書的厲害之處，在於總是會模擬不同情境，透過數字呈現每項決策的優與劣，書中數據更是表明，抄底或是遞延投入的方式，多數是行不通的，盡早投資並且持續地買，才會帶來更好的結果。

人的一生，時間是有限的，當我們將寶貴的時間與精力用於投資，其實這不是投資，而是另一項工作，美好的人生回憶與經驗，是需要時

間創造的，本書所闡述的內容，正是實現此目標的方法之一。

如果你不知道該如何踏入理財的領域，如果你想知道如何花費最少的投資時間、將更有價值的时间留給自己去運用，我相信你能從此書中找到答案。

目次

推薦序

理財的兩個任務：「認真工作提升儲蓄率」和「認真買、持續買」／股魚 005

透過數據來分析投資、充滿說服力的一本書／陳逸朴 009

如何使用本書 019

前言 021

第1章 | 你該從何處開始？ 027

■ 研判你目前的財務處境

第1部 | 儲蓄

第2章 | 你應該存多少錢？ 034

■ 多數儲蓄建議的問題

■ 決定你能存多少錢

■ 為什麼你需要存的錢比你以為的還要少？

第3章 | 如何存更多錢？ 042

■ 個人理財領域的最大謊言

■ 如何增加你的收入

■ 1. 出售你的時間／專長

- 2. 出售一種技能／服務
- 3. 教課
- 4. 銷售一種產品
- 5. 在職場往上爬
- 想存更多錢，就要像業主一樣思考

第 4 章 | 如何無罪惡感地花錢？

056

- 1. 兩倍規則
- 2. 聚焦於滿足感最大化
- 花錢的唯一正確方式

第 5 章 | 生活方式膨脹多少無傷大雅？

063

- 為什麼儲蓄率高的人必須把更多的加薪額存起來？
- 你應該把加薪額的多少部分存起來？
- 為何你應該存下加薪額的 50%？

第 6 章 | 你該不該舉債？

071

- 為什麼負債（甚至是信用卡卡債）未必是壞事？
- 何時應該考慮舉債？
- 為什麼取得大學文憑多半是值得的？
- 舉債的非財務性成本
- 舉債作為一種選擇

第 7 章 | 你該租屋還是買房？

080

- 買屋的成本
- 租屋的成本
- 購屋作為投資
- 購屋的重點不是要不要買，而是何時買
- 購屋的適當時間

第 8 章 | 如何存錢以支付頭期款（及其他的大額購買）？

089

- 債券形式的儲蓄優於現金形式嗎？
- 若存錢的時程得超過兩年呢？
- 股票形式的儲蓄優於債券形式的儲蓄嗎？
- 為什麼時程是最重要的因素？

第 9 章 | 你何時可以退休？

099

- 4% 法則
- 為什麼退休後的支出減少？
- 跨越點法則
- 退休後更大的煩惱

第2部 | 投資

第 10 章 | 為何你應該投資？

110

- 1. 為將來的你自己而儲蓄
- 2. 抗通膨，維持你的財富的購買力
- 3. 以財務資本取代你的人力資本

第 11 章 | 你應該投資什麼？

118

- 股票
- 債券
- 投資性房地產
- 不動產投資信託
- 農地
- 小型企業／加盟店／天使投資
- 權利金
- 你自己的產品
- 黃金、加密貨幣、藝術品等等呢？
- 最後總結

第 12 章 | 為什麼你不該買個股？

141

- 不建議挑選個股的財務論證
- 不建議挑選個股的存在論證
- 追蹤你的選股績效（或純粹為了好玩而這麼做）

第 13 章 | 你應該多早開始投資？

149

- 多數市場在大多數時候是走揚的
- 何以未來可能出現更好的價格（以及為何你不該等待它們）？
- 現在投資，抑或分批漸進投資？
- 非股票的其他種類資產呢？
- 風險呢？
- 把尚待投資的錢拿來投資國庫券，有差嗎？

■ 需要理會估值嗎？

■ 最後總結

第 14 章 | 為何你不該等到逢低才買進？

167

■ 了解逢低買進如何奏效

■ 總結

■ 上帝仍是最終的贏家

第 15 章 | 為什麼投資靠運氣？

179

■ 你的出生年如何影響你的投資報酬

■ 為什麼報酬順序也有影響

■ 結尾最重要

■ 身為投資人，如何減輕壞運氣造成的影響？

第 16 章 | 為何你不該害怕市場波動？

189

■ 入場費

■ 沒有神奇的精靈

第 17 章 | 如何在危機時期買進？

198

■ 為什麼市場崩盤是買進的機會？

■ 改變對於漲勢的思考方式

■ 那些不快速復原的市場呢？

第 18 章 | 你應該在何時賣出？

210

- 馬上賣，或是漸進賣？
- 再平衡投資資產組合有何好處？
- 你應該多久做一次再平衡？
- 更好的再平衡方法
- 擺脫一個集中（或持續虧損）部位
- 投資的目的

第 19 章 | 你的投資資產應該放在何處？

223

- 稅務的多變性質
- Roth 401(k)，抑或傳統 401(k)？
- 簡化選擇傳統 401(k) 抑或 Roth 401(k) 的決定
- 思考未來的稅率
- 什麼情況下較宜選擇傳統 401(k)？
- 什麼情況下較宜選擇 Roth 401(k)？
- 為何不兩者皆用？
- 量化分析使用退休儲蓄帳戶來進行投資的稅負利益
- 為何你或許不該把你的 401(k) 最大化？
- 投資資產歸屬帳戶的最佳安排

第 20 章 | 為何你永遠都不覺得自己有錢？

241

- 我不富有，他們才富有
- 為何就連億萬富翁也不覺得自己有錢？

第 21 章 | 最重要的資產

250

■ 愚公移山

■ 我們以成長股展開人生，以價值股終結人生

結語 持續買進法則

257

致謝

262

註釋

263

如何使用本書

本書的篇章結構方式可以節省你的時間，你可以從頭到尾順章閱讀，但你也可能會發現，對你更實用的方式是跳讀最吻合你的創造財富旅程目前處境的那幾章。

本書區分成兩個部分——儲蓄與投資。儲蓄這部分涵蓋存錢的所有層面，包括：該存多少錢；如何存更多錢；如何無罪惡感地花錢等等。投資部分則涵蓋用錢生財的許多層面，包括：為何你應該投資；應該投資什麼；應該多常投資等等。

這樣的安排讓你可以快速找到及應用所需資訊，若你不需要關於儲蓄方面的建議，就略過那部分，我不會介意，我寧願你找到對你有助益的內容，而不是完全棄讀。

若你想要快速獲得本書的重點概念及實用建議，可以直接閱讀本書的結語。

讀者公認：

我們以這些書為最珍貴，因為它們是我們的

靈魂，是我們的生命。

257

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

我們應該知道，我們所讀的書，是我們的靈魂，是我們的生命。

前言

我去世的祖父對賽馬賭博上癮，小時候，他常帶我去洛杉磯郡農業博覽會（Los Angeles County Fair）觀看良種馬，看那些名為「偉壯馬克」、「越獄」等等的駿馬在跑道上奔馳。後來我才知道，當時看到的那種狂野娛樂，其實是困頓了我祖父一生的賭博。

他的賭癮始於賽馬，但最終推進至賭牌，二十一點，百家樂，牌九……你說得出來的賭牌種類，他全玩過，其中有些我從未聽過，但他熟稔得很。而且，他下賭注的樣子，彷彿他賭技高超，毫不手軟，一把 25 美元，50 美元，有時 75 美元，大把大把的錢揮霍在賭牌上。

你得知道一點，當時，我祖父已經退休了，和他的母親（也就是我的曾祖母）同住，吃住都是她在付錢。我祖父 55 歲時退休，一開始，每個月領 1,000 美元退休金，七年後開始領社會安全福利金，每個月增加了 1,200 美元的收入。

儘管每個月有 2,200 美元的收入，且幾乎沒生活成本，但 2019 年 5 月過世時，他名下沒有任何資產。二十六年的退休生活，他全都在賭博中揮霍掉了。

若我祖父把一半的退休金（他在賭博中揮霍掉的錢）投資於美國股市呢？他過世時將是百萬富翁。就算把半數的退休金揮霍在賭桌上，但另外半數的錢投資於股市，這投資成長仍然可以為他創造財富。

儘管，他的投資有相當大的部分將是在美國股市史中最糟糕的時期之一（2000 年至 2009 年期間）做出的，這並不會對他的投資財富累積造成多少影響，不會改變他創造可觀財富的事實。我祖父可以藉著持續

每月投資來抵消賭債，創造財富。你或許沒有嚴重的賭癮，但遵循這個理念，你也可以創造財富。

祖父去世之前幾年，我偶然間發現這概念，這概念只有三個字，卻能使你致富：

Just Keep Buying（持續買進就對了）。

這是改變我的人生的座右銘。

三個字的頓悟

從小到大，我對金錢或如何賺錢都沒概念。我不知道「summer」這個字也可以當動詞（即度夏，避暑），我不知道「股利、股息、紅利」是什麼，哎呀，此生至今的泰半時間，我一直以為時時樂（Sizzler）和紅龍蝦（Red Lobster）是高檔餐廳呢！

我的父母是辛勤的勞工，但他們都是大學中輟生，從未學過投資，所以，我也沒學過。事實上，上大學後，我才真正了解到股票是啥。

不過，學習投資並不足以解決我的財務問題，因為我雖然接受好的教育，大學畢業後，我的理財生活仍然充滿不確定性及壓力，我質疑幾乎我所作的每一個財務決策。

我該投資於什麼？我的儲蓄率夠嗎？我應該現在買進，還是繼續觀望、等候？

到了20多歲，我仍然對財務緊張兮兮，此時的我已經是完全的成年人了，展開了職涯，掌控自己的生活，但我仍然無法讓腦海中的聲音安靜下來，對於錢的不確定感依舊困擾著我。

於是，我開始閱讀我能找到的所有關於錢和投資的東西。我流連於線上論壇，閱讀波克夏公司（Berkshire Hathaway）的每一封致股東信，鑽研晦澀難懂的財金史書的註解。這些很有幫助，但我仍然不確定接下來該做什麼。