



最被投资者忽略的因素：时间周期

一个成熟投资者或操盘手的敏锐直觉都在无数惨痛教训中练就的。在与投资者的接触过程中，我发现他们经常忘记一个最基本的趋利避险的原则：交易节奏。如果你属于没时间全职关注市场动态的投资者，请继续阅读。

首先写这篇文章并不是为了以下目的：

- 阐述一个投资或交易方法；
- 解读分析市场趋势的技巧或是技术分析的复杂模型；
- 分析某个特定市场或投资产品（例如股票及房产）

我的真正目的在于说明节奏与周期在投资过程中的重要性，从而帮投资者建立更完善的投资决策体系。

每一天，人们都习惯性地计算所遇到的各种机会的“时间价值”。计算投资回报率和现值在商业领域可谓是家常便饭。然而当关系到风险管理与控制的时候，时间这个最常用的触发点却成了那个最常被遗忘的因素。在任何投资机会进入最终套现或退出阶段之前，时间因素是非常有价值的“进场条件”和持续的“交易”管理工具。

在最初的投资分析和策划阶段，对于价格和成交量周期的研究应该是投资者的决策体系中的一部分。投资者可以通过历史数据来决定适当的投资周期。每个投资者都有他们自己认为正确的投资周期进行，我在这篇文章中将它们归为“短线、中线和长线”。

时间周期是投资分析和选时进场的必要因素

在未来的3个月、6个月、1年、2年甚至更长的时间中，你能承受多大的损失是多少？你是否可以在面对自己每一项投资决定的时候都准确地回答这个问题？

我们将通过不同市场的实例展示如何把握投资节奏与周期。首先以股市为例。

接下来的三个图表是香港恒生指数6个月、2年和25年的走势图。之所以选择恒生指数是为了让亚洲投资者在一个熟悉的市场中发现之前未曾关注的规律，看看由周期得出的市场走势与您之前的判断是否一致。这里我们将6个月定义为短线，

因为通常股票市场对于消息的反应将体现在未来的 6 至 9 个月中。当然，我们并不是说每个投资者都应该以 6 个月作为自己的短线投资周期。

无论投资者对于未来市场走势做出牛市还是熊市的判断，都应该问自己这样两个问题：当面对不同的投资周期时，我对风险的看法是否一致？我能否判断自己对每一个周期划分的对与错？

投资者经常使用“价位”作为止损点，然而“时间点”在帮助投资者判断一波行情是否延续也是极其有效的。如果预期的市场行为在一个周期中没有发生，那么及时将资产重新配置到更有效的投资机遇中将使投资者实现更高的利润。

当下，很多亚洲投资者都对中国以及其相关的股票持唱空的态度，但从恒生指数 2 年走势图中我们不难看出，香港股市在美国联邦政府宣布 Tapering 项目后的 12 个月中基本保持不变。如果人们已经为未来的下跌行情做好准备，那么未来的利空消息将会使股市下跌多少呢？



涨幅周期? 时间周期?



从周期中我们能够得到哪些对于风险的启发?

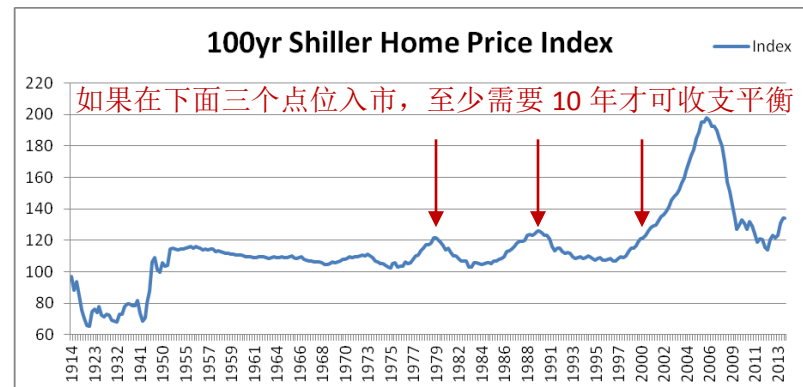
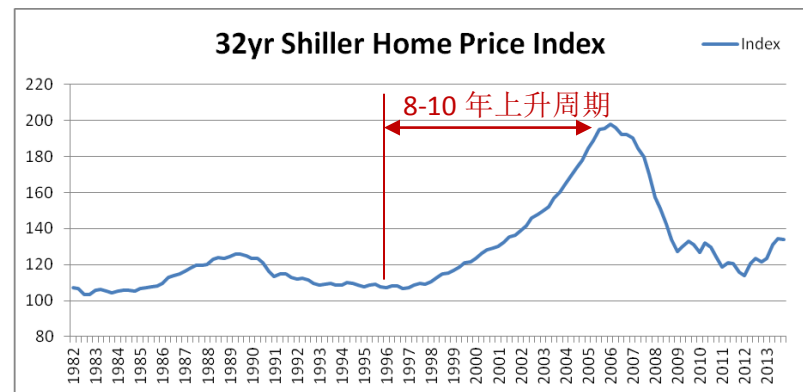
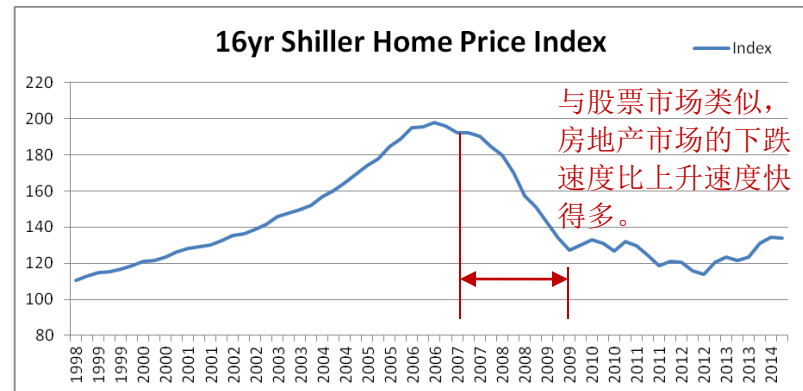


下面让我们转向美国的房地产市场。在最近的一次房地产暴涨行情中，美国人抱着无所畏惧的态度抢购房产。实际上，更准确的说法应该是他们极度畏惧错失这次赚钱的好机会，也正是这种贪婪引领他们重蹈 20 年前（1987-1989）的覆辙。

以我们的投资团队为例，我们以 8 年为一个周期分析地产市场走势。但为了更好地诠释这篇文章的观点，我们将以 16 年、32 年和 100 年作为周期进行展示。

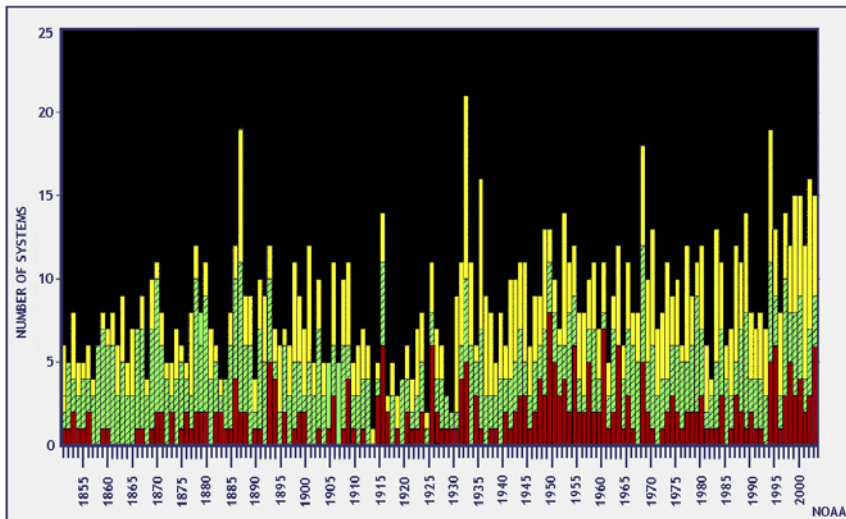
2010 年，当我们刚刚开始投资美国超跌房产的时候，我们不得不接受 6 至 8 年这样一个投资周期来实现收益最大化。同时，我们也承认鉴于美国经济受到前所未有的重创，恢复期的到来可能会延迟或房产价格会继续走低。在这样的情况下，我们必须从“时间”的角度出发判断自己的投资假设正确与否。

如果在一年中房产价格进一步下跌的跌幅超过了房租收益，那么我们的投资假设宣告失败。我们预计在未来的两年中房价趋于稳定，在未来的四年中信贷系统放宽。目前这两个预期已经全部实现，我们对于中长线投资收益至少高于建筑成本 50% 的预期将基于下一个四年周期来进行评估。一旦市场表现与我们的投资计划出现较大出入，我们将执行既定的套现计划。



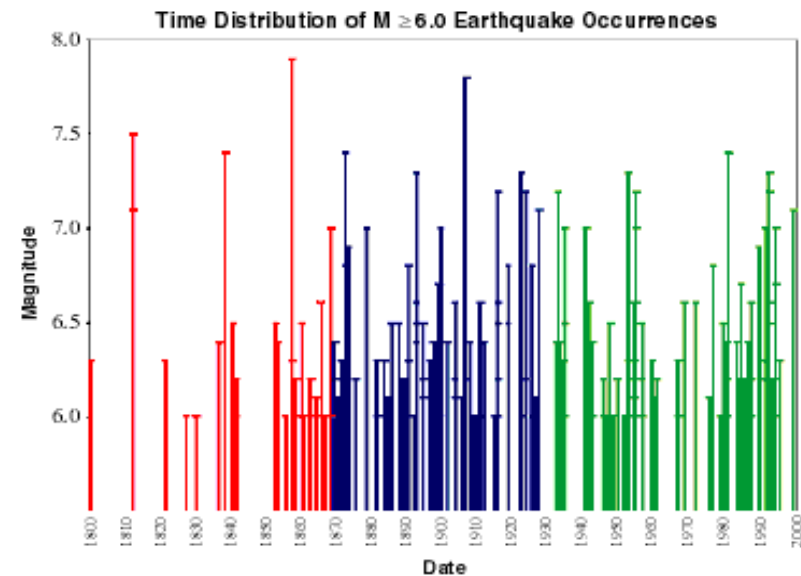
最后我们来关注如何运用那些对股市有影响的自然现象发生的周期。亚特兰大是风暴和台风的多发地区，对美国东海岸尤其是佛罗里达地区影响重大，下面的柱状图是对该地区风暴和台风发生次数的统计。对于大部分理工科学生来说，这样的分析是非常初级的，与市面上出售的研究报告更是相差甚远。

如果一个人知道每年严重的风暴袭击都会对他的投资收益造成重创，那么他该采取什么行动来规避该风险呢？这样一个投资是否可行？这样一个已被证明每年面临风暴风险的投资应该占投资组合的多少份额呢？在 6 个月、12 个月和 24 个月的周期中，我们所容忍的最大损失又是多少？



下面最后一张柱状图是对加利福尼亚地区超过 6 级以上地震发生频率的统计。不难发现，每隔 10 年我们都有理由相信将有一波强地震袭击该地区（不一定是人口密集区）。

我们应该谨记的是对于任何投资策略而言，不仅要考虑房产全部毁坏的可能性（可选择通过保险投保），也要考虑受损地区恢复正常所需要的时间周期。2014 年 5 月 9 日，在我撰写这篇文章的时候，洛杉矶的大地在一次 3.2 级地震中微微颤动。



结语

在制定最初的买入计划时，市场所处的时间周期是不可忽略的因素。

在分析时间周期时，不仅要考虑某项具体投资或行业板块，也要关注更高一级的宏观市场。

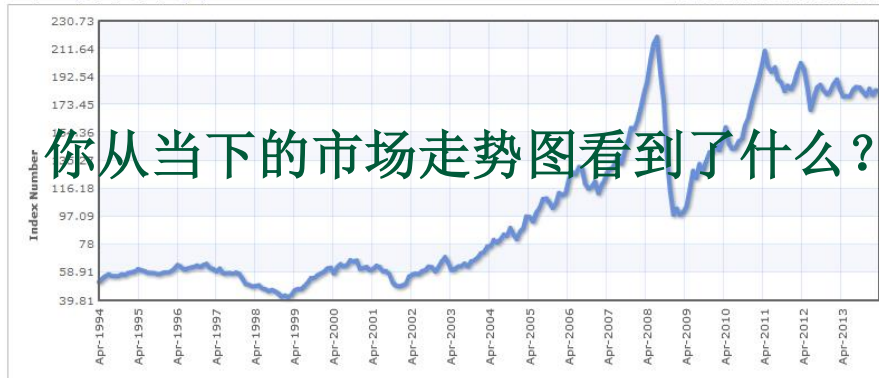
用“时间点”来决定何时离场，而不仅仅是价位。

假设在所有周期内，市场都有可能发生超预期的波动，并做好准备。

Commodity Price Index Monthly Price - Index Number

Range 6m 1y 5y 10y 15y 20y 25y 30y

Apr 1994 - Mar 2014: 130.680 (249.77 %)



Description: Commodity Price Index, 2005 = 100, includes both Fuel and Non-Fuel Price Indices

Unit: Index Number

Source: International Monetary Fund

现阶段需要考虑的问题：

中国经济已出现放缓迹象，我们应该采用什么时间周期来分析当地的投资机遇？

欧洲经济已出现明显复苏迹象，这次的复苏期又会持续多久？

商品指数在过去三年中日趋稳定并达到历史高位，在下一波上升或下跌行情到来前，这种稳定能维持多久？