

欧阳成虎：

中产阶级
理财点睛

◆ 欧阳成虎

中国工商银行江西萍乡城北支行行长，国际金融理财师（CFP），工行江西分行个人理财专家组成员。先后从事信贷、个人金融、经营分析及相应的管理工作，发表多篇专业文章于总、省行刊物，并为当地媒体撰写投资评论，研究方向为宏观经济和综合理财。



欧阳成虎

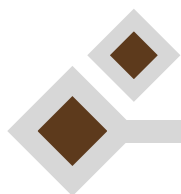
Financial Points For Middle Class

当前，没有人会质疑我们已进入了全新的理财和投资时代。走进任何一家银行，储蓄、国债、保险、基金、外汇、股票、黄金等等，各种理财投资产品应接不暇。一方面金融机构的理财产品日益丰富，居民收入增加、财富增多，有财可理、有钱投资；另一方面，各类消费指数总体长期看涨，未来支出预期不断增加，使理财投资成为人生规划的必需。

财该怎么理，完全依据各人现实状况、收益预期和风险承受能力的情况。对于资产有了一定积累、进入稳定期的家庭来说，通过附加高风险值来换取各类产品的较高收益率，达到资产快速积累和短期增值，已不是主要目的。相对于这些家庭较灵活的资金和宽裕的时间，完全有条件把投资的周期拉长，在风险较低的情况下实现资产的稳步增值；也可以按照家庭周期规划、匹配进行财富周期设计，定期检验方案效果，体会财富和家庭带来的成就感和幸福感；更可以长短结合、动静相济，适时进行一些小资金量的短线操作，既无伤大雅，又可感受到投资波动带来的刺激和乐趣。

◆ 坚持一个理念——长期投资收益稳定 ◆

有人曾作过统计，巴菲特对每一只股票的投资没有少于8年的。巴菲特曾说“短期股市的预测是毒药，应该把它摆在最安全的地方，远离儿童以及那些在股市中的行为像小孩般幼稚的投



在家庭投资理财中,应该有一个翔实的计划。而这个计划的制订必须采用反推法,即在资本投入与消费预期的关系处理上,只能以消费预期来确定资本的投入,确定资本投入的方向、投入的品种和投入回收的期限。

资人”。但事实上,在我们的投资中,像这样的投资者是少之又少的,如果按巴菲特的底限,某只股票持股8年,买进卖出手续费是1%。如果在这8年中,每个月换股一次,支出1%的费用,一年12个月则支出费用12%,8年不算复利,静态支出也达到96%,而这也正是长期投资的一大好处——减少不必要的费用支出。

长期投资的另一大长处就是可以避免短期波动引起的对于长期趋势的误判。一个最为典型的例子就是大家都熟悉的货币市场基金,像近两日内地货币市场基金的年化收益均值的从2.622% 回落至2.194%。但均值变化并不大,围绕2.4%上下波动。但对于投资者来说,如果是短期投资的话,就不能完全看这个指标,而是要看每万份基金净日收益,这个指标每天都不一样,而且还有可能出现负值,这与长期的趋势就不一致了。

◆ 做好一个基础——合理匹配家庭资产 ◆

通过合理分流和组合来保持家庭资产的持续发展。这种分流和组合必须是互补的、避险与风险投资相配套的,也就是要做到金融资本和物化资本、现金流相匹配。从家庭投资理财的角度看,家庭资产可按比例分流到房产、黄金等物化资产和银行理财产品、股票、基金、债券、保险产品等金融资本、证券化资本上。并保留必要的银行存款、货币基金等流动资产。具体在资产匹配上要把握好“三性”,即平衡性、互补性和赢利性。平衡性,即在全部家庭资产中必须确定一个合理的组合比例。确定这个组合比例的基点是避险保值。也就是说,在全部家庭资产中,无论社会经济发生怎样的变化,都必须确保家庭核心资本的不削减丢失。做到货币贬值了,有房产、黄金;外币贬值了,有本币;投资损失了,有保本性金融资产。互补性,即在家庭资产的分流组合

中,必须充分考虑投资工具和投资品种的互补性,考虑投资品种此涨彼消的相关性。获利性,即在充分满足家庭经济生活的避险和流动性要求后,必须较大限度地考虑资产的证券化问题了,拿出家庭中的部分资产进行不同风险权重的投资,让钱活起来。比如,投资股票、基金或购买本外币理财产品、保险产品等。当然,对家庭资产进行匹配,应根据各个家庭的不同背景进行。

◆ 找准一个切点 ——投入与消费预期的结合点 ◆

在家庭投资理财中,应该有一个翔实的计划。而这个计划的制订必须采用反推法,即在资本投入与消费预期的关系处理上,只能以消费预期来确定资本的投入,确定资本投入的方向、投入的品种和投入回收的期限。做到既不浪费资本的增值和获利价值,又与消费预期匹配起来。要实现这个目标,关键的环节是在各种投资工具和投资品种中仔细进行甄别。这种甄别,一方面要考虑到资本的产出期限与消费的预期相匹配。另一方面,在各种投资工具中进行比较分析,选择那些收益高、安全性强、稳定性好的投资工具和投资品种。

以当前中产家庭最关心的教育支出为例,据估算,子女上到高等院校的支出高达45万元。首先,我们来看银行存款对子女教育计划的影响。目前开办的人民币储蓄业务,存期最长、利率最高的为五年期档,计息方式为单利,2007年8月五年期银行存款年利率为5.22%,利息税为5%,不考虑分段计税问题,年息实际收益率为4.959%。用这个方法有两点不足:一是计划制订的专业性太强。钱的投入和使用都是分期分批的,有一个存期转档的过程,本息的计算颇费周折;二是资金的收益率偏低,几乎全靠本金支撑。其次,来看教育储蓄,自从利息税下调至5%后,加上存取手续繁琐,起存金

额限制，获利时段较短，只能从小学四级开始，教育储蓄优惠的意义已经不大。至于国债，兑付期往往在时点上与子女教育不同步，不适合作为子女教育计划的投资。外汇和投资黄金对于拟计划让子女出国留学的家庭来说，不失为一种上好的投资工具。它的优势主要表现为，强势国货币与黄金形成了风险对冲，它能确保资本使用价值的稳定，适用于中产家庭进行投资。而作为当前投资火爆的基金产品和本外币代理产品，由于其长期投资的特性、普遍较高的收益率和相对较好的流动性，是子女教育计划颇为理想的投资工具。

◆ 捕捉一个时机——短期投资易捉机会 ◆

长期投资固然可以获得良好的收益，但仍存在一些问题，如流动性的问题。目前一些人民币投资期限动辄就是两年、三年，这使得投资者在这段时间的资金成为一种“沉淀成本”，即选择了一个理财项目并开始投资以后，所投入的资金就成了“沉淀成本”，这些资金不会再有第二次选择的机会。

流动性差的直接后果就是，你的资金在投资产品发生风险或者是出现更好的投资产品的时候，不能及时兑现或者获得更多的机会。就以大家近期最为关注的黄金投资来说，如果投资金币、金条等实物黄金，加上以长期投资为策略，近期收益不会很明显。而如果是短期投资的话，就有机会不断获得因金价波动带来的收益。

◆ 掌握一个技巧——充分利用银行的理财工具和平台 ◆

1. 巧用理财金账户。作为工行的贵宾客户，拥有理财金账户既是身份的象征，更可充分利用这一理财平台，打理自己的财富。一是利用专属的理财通道，与客户经理联系，及

时得到投资资讯，也可定期参加当地工行举办的理财沙龙，详细了解理财动向；二是利用全面账户管理功能，将理财金账户卡作为本人或家庭资金的调度中心，下挂其他卡或折，实现对各类账户的集中管理，“一张卡，理全家财”；三是利用个性化自动转账功能，巧用固定周期型、T+0、起点出发型多种个性化的自动转账服务，享受更多财富自由；四是利用资金管理功能匹配做好理财计划。如，使用积利存款计划、“定活通”存款计划、备用金服务功能，既能享有较高的存款利率，又能保障大额短期资金之需。

2. 巧选基金产品。目前工行代理的基金多达90多种，在挑选基金时，一是优选品牌基金公司，相对来说，这类投研团队人员充足、稳定，经验丰富，并有严谨的流程保证，有利于创造长期稳定良好的业绩；二是优选品牌基金经理，过往基金的长期良好业绩记录，常能体现出投资运作能力；三是选择适当的细分产品，例如：选择股票基金时，可适当搭配指数型股票基金；如果定投指数型股票基金，均摊成本的效果更明显。对于大部分追求长期增值的中产家庭投资人来说，长期保持投资、基金组合投资、充分投资，既是增收的法宝，也是控制风险最基本、最简便易行的方法。

3. 巧用电子银行。工行电子银行的功能非常强大，已是工行客户重要的理财工具。比如，网上银行针对理财金客户开发了一系列的专属产品，新股申购、珠联璧合、信托融资组合型理财产品套餐等；网上申购基金，享受8折优惠；金融@家集各种投资平台于一身，及时掌握商机，轻松投资操作，并在高科技的理财中，感受投资波动的刺激，享受休闲自在的理财生活。

“风物长宜放眼量”，投资伴随着人生的规划，是一个长期的过程；投资又是一门艺术，更需要以澹定而从容的心态，追求财富自由的理想境界。

张日洙：

◆ 张日洙

2002年毕业于吉林大学经济学院金融系，2006年8月获得金融理财师（AFP）资格证书；2006年12月获得国际金融理财师（CFP）资格证书；2006年12月获得中国工商银行总行客户经理资格认证。现任职于中国工商银行延吉明珠支行，擅长个人综合理财。



张日洙

基金定投 不是短跑比赛

Defined Fund Investment Plan
Is Not A Short-time Investment

基金对于现在的中国老百姓来说，已经不再是陌生的词了。2006年股市行情，已经让“基金”这个单词在老百姓的脑海里留下了深刻的印象，并让很多老百姓感受到基金的魅力，从而转入了“基民”的行列。而面对基金投资的一个分支——基金定投，却很少有人问津，特别是在中产阶级以上的人群，更是寥寥无几。那么作为一种投资方式存在的基金定投，它的意义何在呢？

◆ 定投——投资理财的核心理念 ◆

基金定投与其说是一种投资理财的品种，还不如说是一种投资理念。其实，定投的方式不仅存在于基金，在投资领域里的很多方面都存在着这种理念。定投最初出现在股市，因为对某只股票未来价格趋势的把握不准，采取分批方式买入，从而达到均摊成本，减少风险的效果。后来把这种投资方式运用到基金上，就是今天我们所见的基金定投了。所以，基金定投不是一个品种，而是一个投资理念，是通过长期的积累，使得自己的资产能够得到不低于市场均衡的收益率。

我们无法把握市场的走势，因此，通过定投来使得成本趋于市场的平均成本。如果这个市场没有波动，而是单边行情（一直上扬或者一直下跌），那么定投也就失去存在的意

投资不是投机, 投资是伴随人的一生,
从点点滴滴做起, 从现金流量开始规划的。
没有现金流量的合理安排, 谈不上理财。

义了。而事实上, 股市作为一个国家经济的晴雨表, 不可能没有波动, 所以, 定投有了它存在的现实基础和意义, 就是通过定期购买获得平均成本。所以我们说定投是一个投资理念, 而不是一个品种。

基金不同于股票, 一个很简单的道理就是基金的性质决定了它比股票更具投资的长期性。因此, 基金的长期投资性就决定了基金定投的长期效应。市场的波动作为经济发展的一个自然规律, 可以用时间来化解波动所带来的风险, 因为我们的社会整体来看是往好处发展的。

◆ 定投——规避风险 ◆

对美国77年股市指数分析得出了一些令人惊异的结论。在美国1925年—2002年这77年的股票交易中, 如果1925年投资1美元在大公司的股票上, 到2002年, 收益是1775美元。在这77年中, 包含了多次股市崩溃, 最终的收益依然是1775倍, 而同期通货膨胀是10倍。如果你真能投资 77年, 显然大大的赚了一笔, 平均每年收益12.2%。

但这77年中, 如果你独立地看每一年, 却有23年是亏本的, 最大一年亏损-43.34%。在其余的盈利年份, 最赚的年收益是53.99%。亏本年份的概率接近30%。但如果你连续任意投资5年, 最亏的年平均收益为-12%, 最赚的为24%, 亏本年份的概率接近10%。如果连续投资20年, 最亏的年平均收益为3.1%, 最赚的为17.7%, 没有亏本年。

用我们国家的历史数据来分析基金定投的收益情况很困难, 其原因是股市发展历史才17年, 而基金则更短, 只有8年。统计的样本数据太少, 很难准确描述历史情况。

但是, 我们可以通过另外一个例子看到定投规避风险的

一个特性。假设一个定投分三期, 每次1500元, 三次买入市的基金价格分别为1.5元、1.0元、0.5元。如下面的表格:

每期投入金额		基金净值	买入基金份额
	1500	1.5元	1000
	1500	1.0元	1500
	1500	0.5元	3000
合计	4500	0.82元	5500

从上面的表格看到, 最后平均成本不是1元, 而是0.82元, 如果基金价格重新回到1元, 那么就获得回报率为21.95%。如果一次性买入基金, 则基金价格重新回到1.5元才能回到本金。而定投因为在下跌行情中不断迈入, 从而有效降低成本, 使得在回到1.0元时也能获得21.95%的回报。这是因为在价格低的时候买入的数量较多, 稀释高成本的效果很明显, 而价格高的时候买入的数量少, 对整个基金资产的成本提高, 效果不明显。即同样的金额在低价买入的数量和高价买入的数量, 对整个基金资产的成本价格影响不对称, 使得平均成本更趋下降。这就是基金定投规避风险的魅力!

◆ 坚持定投——规划一生 ◆

理财规划伴随一生, 而在人的财务生涯中, 有两样东西也是伴随一生的: 即收入和支出。通俗讲, 他们的差额也就是现金流量。基金定投是基于你的现金流量而设计的投资方式, 而不是你的资产存量, 所以说基金定投是伴随你一生的理财方式, 而不是一时的。

人生理财规划方面的学说很多, 但是“万变不离其

定投好比长跑运动员，他需要关注的是如何调节呼吸，如何坚持到底。就像我们财务上的调节现金流量一样，保证定投进行到底，而这条路通向东边还是西边，前面这条路会往哪个方向拐弯，不是运动员主要考虑的问题。

宗”，谨记三条：

一是开源节流。这是最基础的工作，就是保证你的现金流量吻合你目前的自身状况。

二是规划目标。这里包括对自己生活前景的设计，当然是从财务角度考虑，为此设计合理的目标和适合的投资工具。

三是坚持执行。应该说这是最重要的，也是最关键的。再好的方案，不执行也不行；即使执行了，不坚持还是不行。

而定投的魅力在于把三者结合得完美。

那么定投在人生理财规划中，应如何安排呢？

这里应该注意一个方面，即通过定投积累的资产用途应该是长时间以后的。比如刚刚结婚的新婚夫妇在未来需要的大笔支出有几个方面：孩子高等教育金、孩子婚嫁金、夫妇养老金等。这些都是至少10年以后才能用到的。假如2、3年以后用到的资金，如购买汽车、置换房屋、旅游出国等资金，不宜用基金定投积累。

当然，每个人的具体情况不一样，需要的规划不一样。我在这里简单举个例子。假设一对新婚夫妇，刚刚生子，18年后需要30万元的教育金，25年后需要20万元的婚嫁金，35年后需要100万元的退休金，投资到每年12%的投资回报率的基金，则每个月需要投资的金额如下表：

	届时所需资金	投资年限	投资回报率	月投入金额
子女高等教育金	30万	18年	12%	395.85元
子女婚嫁金	20万	25年	12%	106.45元
夫妇养老金	100万	35年	12%	155.50元
合计	150万			657.80元

每个月只需投入657.80元，就可以解决未来不同时间共150万元的支出，所以，你现在花的每一分钱，等于是未来的一大笔资产。基金定投利用了理财的三个真谛，即开源节流、投资工具、长时间积累有机的结合起来，从而达到财务上的自由和满足。

◆ 走出误区——赢得比赛 ◆

1. 很多人群对定投嗤之以鼻。原因是：太慢，收益少。其实这种观点正好暴露了这些人投资观的两个错误的观点：一是没有长期性；二是想暴富。投资不是投机，投资是伴随人的一生，从点点滴滴做起，从现金流量开始规划的。没有现金流量的合理安排，谈不上理财。

2. 中间进行波段操作。很多定投的人，一看到行情将要下跌，把定投的基金全部赎回，等到下跌了在买进。如果自己能够这样准确地判断，那何必做定投呢？投资基金本身基于两个方面：一是没有能力判断市场；二是没有时间管理资金。正是因为这样，才通过定投来获取市场的均衡收益率。判断市场不是你应该关心的问题，观察你所投资的基金公司才是你的正业。只有那些坚持到最后的人，才能看到风雨后的美丽彩虹！

3. 选错基金。我们说市场只有单边行情就没有定投的意义。换句话说，没有太多价格波动的基金，是没有定投的意义的。很多人追求稳定，选择波动小的基金，其实这些基金适合一次性投入，不适合做定投。那些随着市场有明显波动行情的基金才能使得你的定投成本趋于平均甚至比平均更低，最终获得市场的均衡收益率。

走出这些误区，可以让我们以平和的心态看待基金定投——积累资产的一个方式及工具。而我们的主业不是投资，所以我们关注的不应该是这个市场，而是这个市场背后的社会稳定和整体前进的方向。这好比长跑运动员，他需要关注的是如何调节呼吸，如何坚持到底。就像我们财务上的

调节现金流量，保证定投进行到底，而这条路通向东边还是西边，前面这条路会往哪个方向拐弯，不是运动员主要考虑的问题。所以，基金定投就像长跑，坚持到底，你才能赢得财务游戏！