

陈凌云：

高通胀、高点位下的理财进行时

Some Financial Thoughts
on Inflation and Hot Stock Market



9月15日国家统计局公布的8月份CPI指数显示，8月份居民消费价格总水平同比上涨6.5%，创下了10年新高。通货膨胀的警报拉响了，生活在现实中的我们早已对枯燥的数字有了更切身的体会，房价再次疯涨，肉价频创新高，青菜贵逼鱼虾……无不意味着一场通货膨胀的风暴即将来临。

当前，通货膨胀带来的流动性过剩，正强劲地推动着股市、楼市、资产价格的迅猛上涨，已有不少人从中大举获利，但资产价格的过快上涨，导致资产泡沫迅速累积，给后市带来无穷的隐患。“狼要来了”，你做好准备了吗？

■ 改变格局 综合理财 ■


机遇与挑战并存，风险与收益同在。高风险尽管可能带来高收益，但能让你“做皇帝”的也可以让你“做乞丐”。我们不能忘记美国的四次股灾中，多少人短短几天内倾家荡产；我们不能忘记日本1991年房地产泡沫破灭后致使日本经济10多年来一蹶不振；在泡沫经济时期购买房地产的日本人生活长期陷入窘境，甚至破产。

理财，要“稳”字当头。我们要的不是短期暴利。理财注重的是长期规划，讲究终身理财，要让资产可持续增长。因此，我们要有长期投资理念，坚持价值投资，摒弃投机。

在通货膨胀和流动性过剩夹缝中生存的投资人，应如

陈凌云

CFP（国际金融理财师）。2000年毕业于浙江财经学院工商管理学院，2000年工作以来，相继从事过会计、个人消费信贷、理财产品销售和中高端客户管理等工作，具有五年的个人金融业务工作经验。现任中国工商银行浙江杭州高新支行财富管理中心负责人。



我们要对资产进行分散化投资，绝不能“单打一”，因为，我们没有完全的把握。当然也不能过度分散，要以自己的专长为中心相对集中，既降低风险又提高收益。

何规避通货膨胀带来的资产缩水风险？笔者认为，首选低风险的安全资产进行长期价值投资，实行综合理财。一方面，为了抵御通胀我们不得不进行投资；另一方面，由于当前资产价格快速上涨，从而使盲目持有资产的人同样也面临不小的风险。长期投资有利于规避难以把握的短期波动，价值投资让我们与资产共增值、同成长，即使大环境有大的波动，我们价值与价格相吻合的资产也不会有大的风险。美国著名的投资大师沃伦·巴菲特，正是受益其长期投资和价值投资策略，在美国股市五年空头回档期间，其依然保持不亏损，这就是长期价值投资的明证。

长期价值投资，有利于规避风险。同时，我们还应选择低风险的安全资产，以力争在最低风险下获取最大的收益。谈到风险，就不得不谈到投资配置问题，是将所有投资都投于一个品种，还是多投几个品种呢？尽管巴菲特说过要把所有鸡蛋放在一只篮子里，但不要忘了他后面还有句话就是“然后小心看好”。巴菲特是在透彻了解所有细节后才作出投资决定的，并对投资做长期跟踪。我们很难做到这一点，所以说应该分散化投资。美国的分散化投资大师彼得·林奇说：尽管你已尽了最大的努力进行股票调研，但因为会有一些不可预见的事情发生，所以投资于一只股票是不安全的。因此，笔者认为我们投资不能“单打一”，因为我们没有把握。当然也不能过度分散，要以自己的专长为中心相对集中，既降低风险又提高收益。

■ 精心挑选 合理配置 ■

什么是低风险的安全资产呢？也就是说价格波动相对较小，价值增长具有长期性和稳定性，回报率高于通货膨胀率，从而能够有效地抵御通胀风险的资产。从目前来看，这样的资产类别有很多，包括：优质房产、基金、银行理财产品、黄金等，投资者可以根据自己的个人偏好进行合理配置，避免因通胀而遭受货币贬值的损失。

1. 房产投资。通货膨胀时代初期，损失最大的就是现金或储蓄，由于资产价格不断上涨，而利率没有及时跟上，这部分财富贬值最快。这个时候，尽管利率还没有及时上调，然而受通货膨胀影响，一些信贷产品的投资收益率还是能抵消物价的上涨幅度。这时，应尽量将资产转移到投资性产品上，购入有升值潜力的不动产。租赁回报率是衡量房产价值的标准，如甲级写字楼、高租金的住宅以及优质商铺均有较高的回报率以及较好的变现能力，这些都是值得关注的。若采用银行贷款这个杠杆的话，建议优选固定利率并且要注意利率调整方式、贷款模式等，以缓解进一步加息所带来的还款压力。

2. 基金投资。基金包括封闭式基金、指数基金、货币市场基金等。封闭式基金的高折价率使其具有了低风险的特性。指数基金，可以帮助广大投资者克服选股难的弊病，剔除了许多质地不良的股票。货币市场基金因为持有



理财不要太
贪心，尽管大家
都在谈论跑赢大
市，但事实上多
数投资者都无法
跑赢大市。

的是短期债券，所以也有一定的抗通胀能力。这其中，封闭式基金、货币市场基金可予以重点关注。在通胀期间，政府的调控政策变化多，当利率的涨幅超过物价涨幅时，应将部分实物资产及时兑现为现金，购入一些流动性较好的基金或银行理财产品，在保证流动性同时，分享利率上调的收益。

封闭式基金其潜在的投资收益和安全性优于其他投资品种，拥有较好的长线投资价值。截至目前，很多封闭式基金的折价率仍然高达25%左右，封闭式基金的市场价格被严重低估，使其投资价值凸现。股指期货推出以后，部分投资者可以利用封闭式基金与股指期货进行无风险套利，这将促使封闭式基金消除折价率。

货币市场基金主要投资于那些既安全又具有很高流动性的短期货币市场工具，如央行票据、隔日拆借和七天通知存款等。随市场利率变化及时作出调整，是抵御通货膨胀的工具。另外，投资货币市场基金不用纳税，购买赎回时也没有任何费用，流动性好、变现快，几乎等于定期存款。

3. 投资QDII产品。如果通胀加剧，本币有贬值的可能而不再继续升值，那么适当分散一点资产投到海外，也可以抵御通胀。相关数据显示，自2001年到2006年六年间，上证A股市场与成熟的海外市场呈现出较低的相关性，这意味着A股市场与海外市场的走势相对独立。应为自己的资产组合加入一定比例的海外资产，能够有效降低投资单

一市场的系统性风险。华夏基金管理公司提供的数据显示，根据恒生指数公司编制的A+H股溢价指数，相同的上市公司目前H股股价平均比A股便宜46%，比价效应不言而喻。

值得注意的是，市面上已发行的QDII产品平均年收益率在10%左右，与今年以来国内股市短期收益率高达100%的无法相比，但国内股市畸高的收益率不可能长期保持下去，从稳健配置资产的角度看，投资者应该把QDII产品纳入自己的组合，这样可以获得不错的长期收益。

4. 购买有较高回报率的稳健型理财产品。与基金投资有类似抗通胀作用，保持良好的流动性，是通胀中期的较好的投资产品。目前，信托投资类银行理财产品收益率已达到4%以上。在人民币汇率连续上涨和可能再次加息的前提下，选择理财产品，最好以半年期等短期产品为主，而由于人民币加速升值，美元资产4%左右的收益会被升值抵消，手中持有美元的投资者可以考虑结汇并购买人民币理财产品或者转换为欧元或澳元持有。其中，稳健型客户可选择本金有保障、预期收益中等理财产品。这类产品集合资金量大，中签率高，没有新股发行时，主要投向央行发行的票据、短期债券等，收益稳定。

5. 黄金投资。从家庭理财角度看，黄金是惟一你可以拥有它，而同时不受任何人的牵制的资产，它是最可信任的可以长期保存的财富，同时也是掌握钱财自由的源泉和

标志。这一意义最明显的体现即是黄金在通货膨胀时代的投资价值：纸币等会因通胀而贬值，而黄金却不会。为什么买黄金？从资产配置的角度考虑，由于黄金与多数资产负相关的特性，它能平衡投资组合的整体风险，以获得更为稳健的收益。美国黄金交换公司的老板达纳·萨母尔森曾断言：由于难得的经济和历史的因素相遇的关系，我相信，我们正处在一个历史性关头的前夜，金价的爆炸性上涨可能很快就使上次的最高点850美元/盎司翻一番，达到1700美元/盎司。黄金在理财中既可规避本国经济恶化带来的通货膨胀影响，又能抵御世界经济特别是美国经济恶化带来的通货膨胀影响。在理财投资中，让黄金占有一席之地，是家庭理财者，特别是中产阶级和高收入者家庭的明智选择。所以在通胀加剧的情况下，长期持有黄金是一个较为安全的投资策略。但值得注意的是，尽管黄金能有效抵抗通货膨胀带来的财富贬值风险，但是要在泡沫较大的时候及时兑现，换成现金，把握与时代相同的节奏才能赢得长远的收益和分享。

■ 调整心态 理性理财 ■

过去几年来，投资者尝到了股票、基金、房地产猛涨的巨大收益，很多人在一夜暴富之间成了百万或千万富翁，慢慢地在我们生活中融入了很多这样心态的人。但在可预见的未来，这种情况可能难以复见，所以投资者需要重新调整对风险与收益的预期。

理财不要太贪心，尽管大家都在谈论跑赢大市，但事实上多数投资者都无法跑赢大市。这一点无须统计数据来证明，简单逻辑分析就能让人一目了然。在计入成本之前，投资者的总体回报率与大市一致，但在计入成本之后，投资者的总体回报率就要逊于大市了。实际上，投资者作为一个整体，他们的投资回报率落后于大盘的部分是他们的投资成本。如果你要跑赢大市，你不但要智力超群，而且还要成功克服投资成本的影响。相信自己的常态，因为大多数投资者都落后于市场平均水平。

美国华尔街投资家与金融大师巴顿·比格斯说过：“做一只猪需要勇气，猪绝不会把吃进嘴里的食吐出来，你也得守住能赚钱的投资，不要急着跑掉，直到真正赚足

为止”。为了成功地进行储蓄和投资，没什么比自律更重要了。这意味着，看准一些股票、债券和货币市场基金后进行投资，然后坚持持有的投资组合，无论动荡的市场是多么令人烦恼不安，也无论你是多么想购买最新的热门股，你都要勇于说“不”。掌握投资最重要的因素：收益率、时间的趋势把握，选择适合自身的投资组合，调整心理状态，从长远来看给自身带来更多的收益以保证资产的保值和增值。

财富宝典

投基之道八要八不要

基金不是稳赚不赔的“永动机”，投资基金也有许多门道，笔者总结为如下八要八不要：

1. 要分散投资，不要把鸡蛋放在同一个篮子里
分散投资的含义在于投资于不同市场，以避免股票系统性风险，而不是对同一市场重复投资。
2. 要看基金质地，不要盲目追求规模大小
在选择基金产品时首选质地，应综合考虑公司股东的诸多因素。如果基金公司盲目追求发行规模，贪大求量而因贪多嚼不烂，量大稀释了业绩，净值提升也慢。
3. 不要只买低价便宜的，要高低搭配
基金没有高低贵贱之分，不要片面认为低的就升得快，高的就升得慢。
4. 不要只买新的，也要买老的
新基金和老基金在本质上并没有差异，新基民看好新基金，他们认为，“老”基金净值已经有了较大升幅，长高不现实。其实老牌绩优基金有更多的优势。
5. 要长期持有，不要频繁赎回
买基金要树立成熟理财观念，长期持有，不要一看市场调整了就立马赎回。
6. 要选择适合自己的基金，不要根据排行榜选基金
基金各有风格：有的张扬，有的稳重，选你性格相符的品种最佳。基金理财追求的是资产长期稳定增值，短期的排行意义不大，还可能受其误导。
7. 要分批买入，不要满仓买进
这一条有点像股票，买基金也一样，要分批购进，切忌满仓杀入。
8. 要买未分红的基金，不要买短期已分红的基金
基金是否具有投资价值，应参照其累计净值和长期表现。

王 倩：

退休规划， 从现在开始

Make Retirement Plan
From Now On



对于事业蒸蒸日上的青年和中年高端客户，退休可能还是遥远的事情。但是退休是人生不可避免的问题，面对退休，我们需要如何准备呢？笔者在此愿与大家分享一些退休规划的观点与投资方式。

■ 走出观念的误区 ■


现实生活中，笔者发现对于养老问题，不少人还存在着观念的误区，合理进行退休规划，首先就要从这些误区中走出来。

1. 不少人认为有了社保就可以高枕无忧。而事实却并非如此乐观。根据国务院关于完善企业职工基本养老保险制度的决定（国发〔2005〕38号）之规定，社保养老金主要包含的有两个部分，基础养老金和个人账户养老金。其中多年累积下的个人账户养老金的余额将在139个月里发放完毕，也就是说当我们领取养老金的第11年零7个月，就只可以领到基础养老金，而基础养老金恐怕只能解决最基本的生活问题。我们不妨再来看一个数据：据有关报道，我国政府的养老金的目标替代率仅为58.5%，也就是说在理想的状态下我们退休后拿到的养老金收入仅为退休前收入的一半左右，而且这个指标还是针对全国普遍情况而言的，对于居住在北京、上海这样大城市的居民来说，这一比率将更低。想要在退休后维持退休前的生活水准，依靠

王 倩

现就职于中国工商银行北京海淀支行，2004年8月参加工作，2006年11月获得AFP认证，2007年6月获得CFP认证。

主管基金保险业务，擅长个人理财规划。



假如您想在60岁退休时有100万元的存款,在年投资收益率均为10%的前提下,若从20岁开始储蓄20年,则每月积攒下196元就可以了;若从40岁开始储蓄20年,则每月需要积攒1317元!储蓄时间的早晚所体现出的巨大差异正是我们所说的“复利”的威力。

社保是不够的。

2. 不少正处于事业打拼的年轻人会认为退休是很遥远的事情,趁着年轻要多享受,于是成为“两高”族——高收入,高消费,每月结余少的可怜。在这里笔者不妨来和大家算算两笔账:假如您想在60岁退休时有100万元的存款,在年投资收益率均为10%的前提下,若从20岁开始储蓄20年,则每月积攒下196元就可以了;若从40岁开始储蓄20年,则每月需要积攒1317元!储蓄时间的早晚所体现出的巨大差异正是我们所说的“复利”的威力。有句俗话说得好,年轻苦不怕,就怕老来苦,其实越早开始退休收入的筹备,时间与复利带来的累积效果就越充分,会让退休金准备的过程也越从容。

3. 很多中高端的客户由于收入颇丰,家资殷实,认为以目前的储蓄,不必再考虑退休规划的内容。但从理财规划的角度看,养老属于刚性需求,养老基金的筹备需要确保在退休的时刻刚好有所需的资金,所以您仍然需要做好准备以应付一切突发情况,比如说您现在的资产也许正大量投入到证券市场,熊市一旦来临就可能会使您面临资产大幅缩水的情况。此外,让我们再来计算一下,保守的以3%的通货膨胀率计算,预计15年后货币的实际购买率将打一个对折,也就是说1块钱只相当于5角。通货膨胀率是财富保值的一个杀手,所以我们必须有纪律性、有节制性地投资,至少做到让财富保值。引用某位财经记者所言,今天有钱,不代表明天有钱,今天能赚很多钱,也不

代表将来养老就不用愁,关键是要能把这些财富保持到未来需要时使用。

■ 退休规划产品建议 ■

当我们充分认识到了退休规划的重要性后,又一个问题接踵而来,如何做好退休计划呢?首先,根据客户所处的人生不同阶段,投资策略有所不同。

对于刚工作不久的年轻人来说,在有了退休规划的概念后,可以采取定期定额储蓄或定期定额投资基金的方式,从每个月的收入当中纪律性地拿出一二百块钱来建立养老基金。值得注意的是年轻人在做养老规划方面要注意支出的优先分配。很多年轻人认为现在的首要问题是买房、买车、结婚、孩子上学等等,这些现实的问题很急切,但即使这样,我们也有必要拿出一小部分钱来投资于自己的养老基金,以便可以利用货币的时间价值,让时间把少量的资金一点点地积累起来,使得未来计划更从容。所以每个月拿出几百块钱,减少一点娱乐的消费,应该是可以做到的。

年轻的家庭是人生中压力最大的阶段。既要供房,又要养小孩,还要在事业上打拼。这个时期的退休规划特点是要继续增大对养老基金的供给,并开始适当尝试一些风险比较大的投资,例如绩优股票。这么做不仅仅为了财富的增值,更重要的是投资经验的积累。另外,不论是单身还是年轻的家庭都要有保障意识,适当购买一些商业保

险，避免失业和人身意外的情况发生。

步入中年，对于家庭而言就到了财富积累的最高阶段。孩子可能已经上高中或大学了。由于有了前期的投资经验积累，我们在这时可以考虑建立一个更为全面的投资组合：不仅仅有刚提到的高风险、高收益的投资产品，还可以有基金、信托产品、实物投资等，从而进一步达到多元化投资分散风险的目的。这个阶段子女教育问题是最重要的，孩子接受高等教育，继续深造、或者创业都需要父母的大量支持，这些费用少则十多万元人民币，多则几十甚至上百万，为了不致动用养老基金，有必要在家庭费用方面严格控制消费支出水平。

当我们快要走入退休生活或者是已经走入退休生活的时候，这时候我们的退休资金已经基本储蓄完毕，为了保证退休后能够安全得到持续、稳定的收入，我们需要大大降低投资组合的整体风险，投资的目标变为只需抵御通胀风险即可。这时候可以更多地关注债券型产品，比如国

债，还有企业债券，基金投资要更偏向于保守的保本型基金、债券型基金。而在整个投资组合里，像股票这样的高风险投资产品要开始推出投资组合。

退休基金与其他目的的投资积累不同，我们在退休规划中额外要注意做好保险规划。一方面既然是规划，当然就希望它能够按照事先的预想进行下去，而不被意外事件所打乱。未雨绸缪，我们需要保险将突发事件对我们的影响尽量降低。另一方面，人到老年，疾病多发，面对高额的医疗费用和护理费用，我们更需要增加保险保障。在费用支出上，我们可参考保险业惯用的“双十”原则，即将收入的百分之十用于保费投入，保障金额在家庭收入的十倍左右。在保险品种选择上，年轻时期，我们可选择费率较低的定期寿险和意外险作为家庭突发变故的保障，搭配较小比例的健康医疗险、重大疾病险作为社会统筹医保的补充；随着年龄的增加，我们则应逐步增加健康医疗险、重大疾病险的保费支出，以提高保障水平。

■ 退休规划小贴士 ■

关于退休规划，笔者在此也提供一些观点与大家分享：

1. 由于养老属于刚性需求，我们务必要保证储蓄投资的持续性，不可以时断时续，没有计划。此外应当尽早开始储备退休基金，越早越轻松。人的理财收入成长会随着资产水平的提高而不断增加。早作打算才能保证储蓄足够资金，否则就会出现这种情况：即使你的每月投资已做了最佳运用，剩下的时间也不够让退休基金累积到足够供晚年舒适悠闲生活的程度。

2. 为保证退休规划所作的投资自然是“稳”字当头，但也不能太保守，使得储蓄成本过高。举例来看，若用定期存单累积退休金，无论在什么年龄开始准备，都要留下一半以上的工作收入，这就意味着为了准备退休金，必须大幅降低工作期的生活水平。如果运用定期投资基金，平均报酬率可达6%—12%，储蓄率在20%—30%左右大体就可以满足晚年生活需求。

3. 假如工作期40年，退休后养老期20年，退休后基本生活支出占工作期收入40%的话，那么在工作期40年中，需将收入的20%进行有确定收益的储蓄。若储蓄率可达40%，多出来的20%可投资定期定额基金，其投资成果作为退休后的生活品质支出；若投资效果较好，可用于环游世界等自己梦想的生活品质支出。除此之外的富余资金，还可以成为遗产留给后代，为他们维持一个理想的生活水平。