

投資要穩當 「資產配置」不可少

鄭義 博士
高雄中山大學財管所 副教授
富盈財務科技 資深研發顧問

鄭義 簡介

◇學歷

- ▶ 美國愛荷華大學財務博士

◇專長領域

- ▶ 新金融商品設計與開發
- ▶ 投資組合管理
- ▶ 權益連結票券連結與開發
- ▶ ETF商品設計與開發

鄭義 簡介

◆現職

- ▶ 中山大學財務管理學系 副教授
- ▶ 富盈財務科技 資深研發顧問

◆經歷

- ▶ 寶來證券商品開發部投資組合專案顧問
- ▶ 台灣期貨交易所商品研發小組委員
- ▶ 台灣期貨交易所交易委員會委員
- ▶ 台灣證券商業同業公會商品研發委員會委員
- ▶ 復華證券公司新金融商品部副總經理
- ▶ 復華證券投信公司資深商品開發諮詢顧問

風險與溢酬

- ◆ 假設您參加某大型綜藝晚會，抽中第一特獎，獨得NT\$100萬
- ◆ 此時，主持人提供一個選項，讓您投擲五十元硬幣一次，若正面可獲得NT\$200萬，反面則喪失原有之獎金，請問您會不會選擇投擲該硬幣？
- ◆ 若主持人加碼至NT\$400萬？NT\$800萬？您會選擇投擲該銅板嗎？

穩定與波動報酬率之選擇

◆如果您有**10,000**元可投資（期間一年），
以下有四種投資組合，您會選哪一種？

- ▶ A：固定報酬率為3%（一年後，可得10,300元）
- ▶ B：平均年報酬率為5%
（最高可得10,900元；最低可得10,100元）
- ▶ C：平均年報酬率為20%
（最高可得15,000元；最低可得9,000元）
- ▶ D：平均年報酬率為30%
（最高可得23,000元；最低可得3,000元）

不管您的選擇為何，失去或獲得都是風險

因為風險，代表著不可預知的未來

風險，在您猶豫的那一刻起就已經存在

然而，是否每一次的風險都像賭博一樣，下定離手

不是全盤皆輸，就是大獲全勝

那這樣的人生是否太冒險也太沒保障

其實，風險是可以管理的

當您越了解風險，您就越懂得

用風險來支配那所謂『不確定的未來』

大綱

- ◇圓滿人生三部曲
- ◇資產配置概論
- ◇建構投資組合
- ◇基金投資Q&A

圓滿人生三部曲



我需要多少錢??

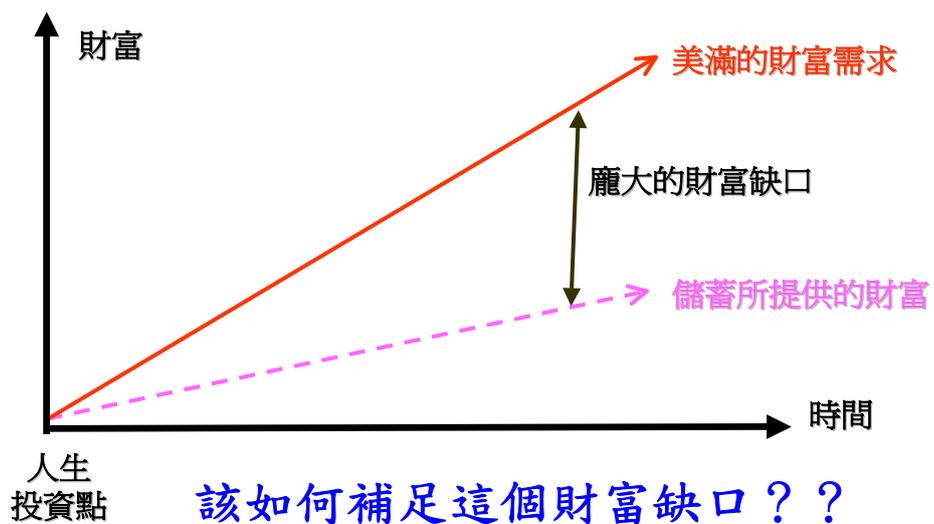
- ◆依目前學雜費計算，一個小孩到大學畢業，學費至少需200萬
- ◆依主計處資料，退休生活基本開銷至少需200萬

您有幾個孩子？

您保證退休後不會生病？

您準備好了嗎？

理想與現實





物價一直漲
定存利率只有1%、2%
錢越來越薄
又想要有不錯的退休生活
該怎麼辦呢？

來個小投資吧！！



這時，許多理財專員
都跳出來說：「定存
這麼低，不如買個基
金吧！投資型保單也
是不錯的選擇喔！隨
便買，報酬率都比定
存來得高！」

基金投資?? 我該怎麼做？

投資前沉思



別人投資基金
都會賺錢！？
我投資的基金
爲什麼不賺錢？？

基金投資爲什麼不賺錢？

1. 短線操作 → 投機心態、週轉飆高
2. 單筆進場 → 申購時點、稍縱即逝？
3. 單支基金 → 績效龍頭，不買可惜
4. 屬性相同 → 區塊輪動、好景不常
5. 沒有檢視 → 你不理財、財不理你
6. 追高殺低 → 人性弱點、貪怕交錯
7. 只看淨值 → 忽視風險、以短看長

常見的問題，你有哪幾點？

資產配置概論

何謂資產配置？

- ◆資產配置意思是指，因應投資者個別的情況和投資目標，把投資分配在不同種類的資產上，如：股票、債券、房地產及現金等，在獲取理想報酬之餘，將風險減至最低。
- ◆總括而言，資產配置為一理財概念，投資者根據其投資計劃的時限及可承受的風險，來配置資產組合。

資產配置的目的

- ◇ 資產配置的最主要目的，並不在追求資產的最大化，而是降低投資的最大風險。
- ◇ 因此，如何挑選投資工具、審慎評估各種投資風險（包含個人風險承受度）、掌握適當的投資方法、順應趨勢選擇進出場時機、長期且連續的投資計劃……，都是民眾在做資產配置時應該考慮的因素。

快速充電 > 資產配置

◇ 資產配置(Asset allocation)

▶ 意義：

透過有邏輯系統的方式，將投資組合的資金分配為股票、債券與現金等並考慮更細的分類。

▶ 考慮因素：

年齡、投資時間長度、風險容忍程度與資金規模等等。

▶ 主要目的：

減少資產類別的風險，以求得更大的利益空間。

資產配置的迷思

- ◆一般投資大眾總是認為：投資報酬率決定於「選股」或「進場時機」。
- ◆1991年 Financial Analysts 研究報告指出「選股」或「進場時機」對報酬率的影響僅各佔4.6%、1.8%；「資產配置」竟高達91.5%，成了長期投資成敗的最大關鍵。

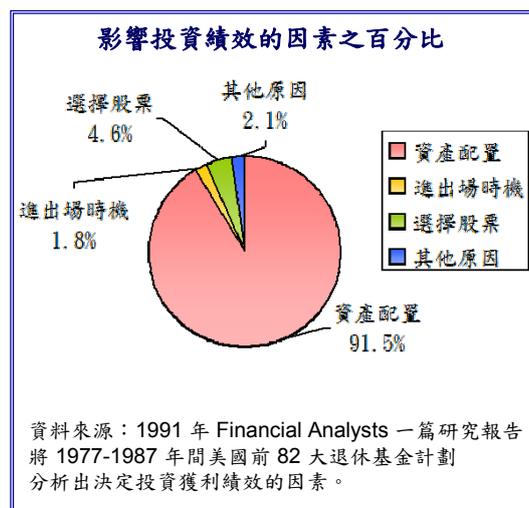
資產配置 > 基本概念

◆ 投資規劃三大原則

- ▶ 長期投資
- ▶ 分散（全球）投資
- ▶ 持續投資

◆ 股票投資方法

- ▶ 選擇飆股
- ▶ 類股輪動
- ▶ 市場擇時



資產配置 ~ 建構投資組合

投資時…請考慮…

◇ 除了銀行定存外，我應買多少股票基金、多少債券基金呢？



百齡法

◇ 那我又該買哪些股票型與債券型基金呢？

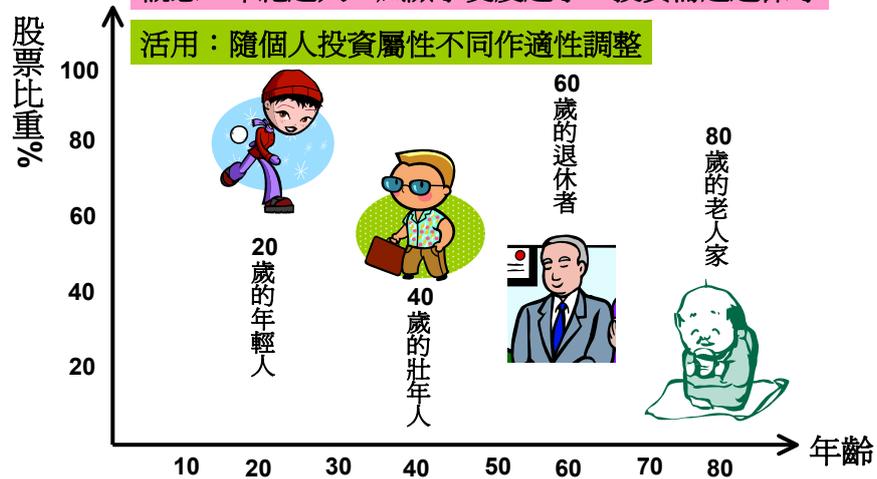


核心衛星
架構

百齡法

概念：年紀越大，風險承受度越小，投資需越趨保守

活用：隨個人投資屬性不同作適性調整



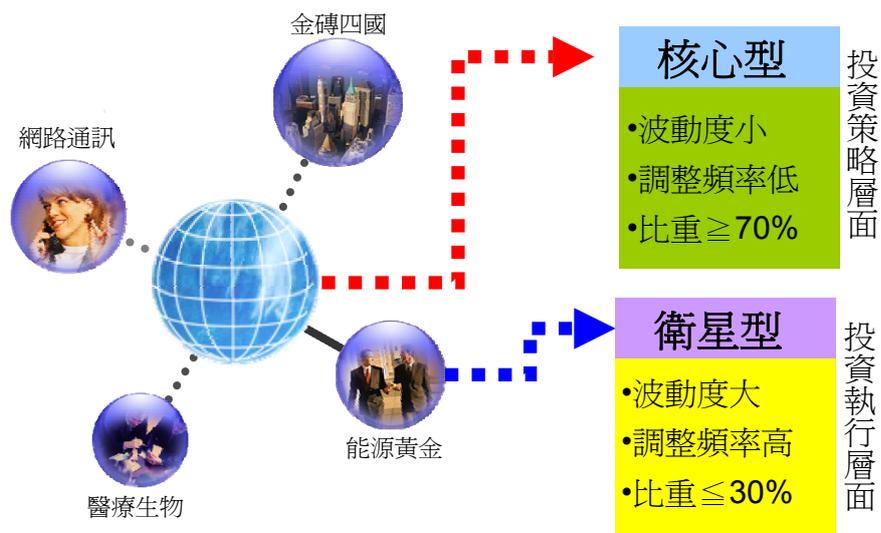
百齡法

- ◇ 以100減掉投資人的年齡，則為應投資於股票型基金的比重
- ◇ 若再將風險屬性考慮進來，則較積極者酌增10%，較保守者酌減10%；最後，再加上多頭酌增10~20%，空頭酌減10~20%的調整，成為該投資人合適的投資組合。

範例 > 百齡法

- ◇ 小張40歲，以 $100-40=60$ ，可建議投資60%資金於股票型基金
- ◇ 若小張之風險態度屬於較積極者，且小張對未來的經濟情勢中度樂觀的話，則可建議投資：
 60% （百齡法）+ 10% （積極者）+ 10% （對盤勢樂觀）
= 80% 於股票型基金
- ◇ 若小張屬風險保守者，且對未來股票市場不看好，不妨建議投資：
 60% （百齡法）- 10% （保守者）- 10% （對盤勢悲觀）
= 40% 於股票型基金。

核心衛星法



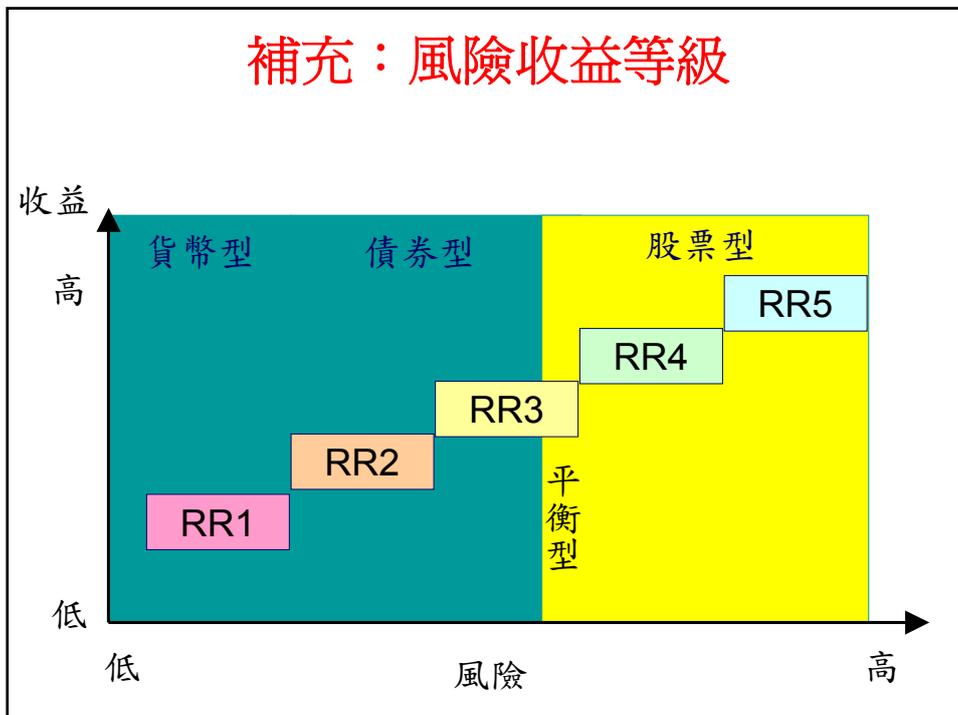
核心衛星法

◇投資應把握核心七成、衛星三成的比率原則

◇所謂的核心基金，意指：

- ▶對於債券型基金，核心為RR2的債券型基金，衛星為RR3的債券型基金；
- ▶對於股票型基金，核心則為RR4的股票型基金，衛星為RR5的股票型基金。

補充：風險收益等級



補充：風險收益等級

- ◆ 中華民國銀行公會針對基金之價格波動風險程度，依基金投資標的風險屬性和投資地區市場風險狀況，由低至高編制為「RR1、RR2、RR3、RR4、RR5」五個風險收益等級。
- ◆ 風險收益等級僅供參考，投資共同基金之盈虧尚且受到國際金融情勢震盪和匯兌風險影響。投資人宜斟酌個人風險承擔能力及資金可運用期間之長短後審慎投資。

補充：風險收益等級

風險收益等級	RR1	RR2	RR3
投資風險	低	中	中高
投資目標	<ol style="list-style-type: none"> 1. 以追求穩定收益為目標 2. 通常投資於短期貨幣市場工具，如：短期票券、銀行定存 3. 但並不保證本金不會虧損。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 以追求穩定收益為目標 2. 通常投資於已開發國家政府公債、或國際專業評等機構評鑑為投資級（如標準普爾評等BBB級，穆迪評等Baa級以上）之已開發國家公司債券 3. 但也有價格下跌之風險。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 以追求兼顧資本利得及固定收益為目標 2. 通常同時投資股票及債券、或投資於較高收益之有價證券 3. 但也有價格下跌之風險。
主要基金類型	貨幣型基金	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 已開發國家 ◆ 政府公債債券型基金 ◆ 投資級公司債券基金（標準普爾評等BBB級，穆迪評等Baa級以上） 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 平衡型基金 ◆ 非投資級之已開發國家公司債券基金（標準普爾評等BBB級，穆迪評等Baa級以下） ◆ 新興市場債券基金

補充：風險收益等級

風險收益等級	RR4	RR5
投資風險	高	很高
投資目標	<ol style="list-style-type: none"> 1. 以追求資本利得為目標 2. 通常投資於已開發國家股市、或價格波動相對較穩定之區域內多國股市 3. 但可能有大幅價格下跌之風險。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 以追求最大資本利得為目標 2. 通常投資於積極成長型類股或波動風險較大之股市 3. 但可能有非常大之價格下跌風險。
主要基金類型	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 全球型股票基金 ◆ 已開發國家單一股票基金 ◆ 已開發國家之區域型股票基金 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 一般單一國家基金 ◆ 新興市場基金 ◆ 產業類股型基金 ◆ 店頭市場基金

範例 > 百齡vs核心衛星法

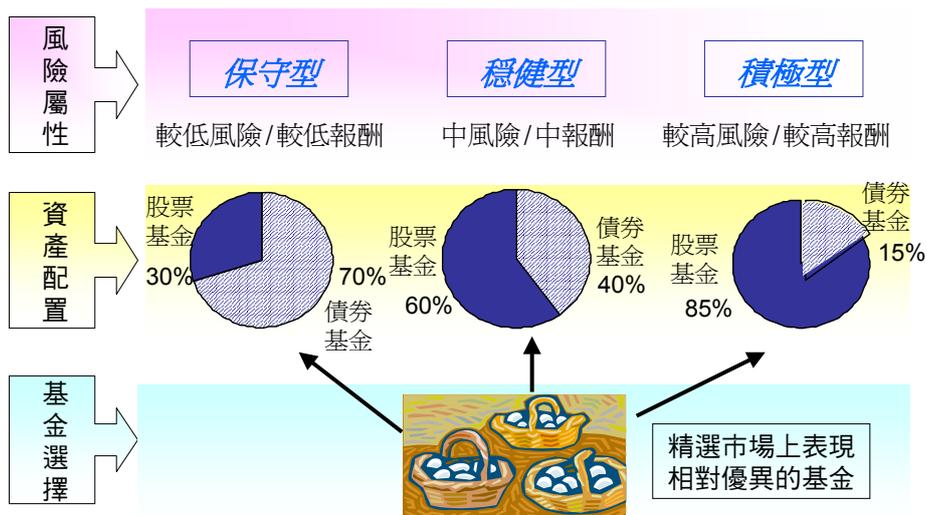
- ◆ 小張40歲，應用了百齡法，決定出60%：40%的股債比。
- ◆ 小張表示對於歐元高收益債、能源類股、歐洲股票、金磚四國等資產、地區或者產業很有興趣。
- ◆ 因此，在債券型基金之中，歐元高收益債基金屬於RR3，應該不超過三成的比重；在股票型基金之中，能源基金、金磚四國基金都屬於RR5，合計也不應該超過三成的比重。

範例 > 百齡vs核心衛星法

◆ 假設小張已經持有一些其他基金，則整體配置如下建議：

基金種類	類型	佔同類型基金比重	佔整體投資組合比重	RR等級
全球型股票基金	股票型 60%	60%	36%	RR4
歐洲股票型基金		20%	12%	RR4
能源類股票型基金		10%	6%	RR5
金磚四國股票型基金		10%	6%	RR5
全球型債券基金	債券型 40%	70%	28%	RR2
歐元高收益債基金		30%	12%	RR3

一般資產配置建議圖



結論

- ◆不要訂定不切實際的理財目標，因為目標不易達成，計劃執行就不易貫徹。
- ◆資產配置是一種觀念，是希望透過投資標的及投資時點的分散，以有效降低投資組合的風險。
- ◆即使資金不大，根本無從分散，那也沒關係，就投資股票和債券投資兼具的平衡型基金吧！

投資魔術師 > 匯率影響報酬

境外基金投資 損益分析

$$R_T = R_A + R_x + R_A \times R_x$$

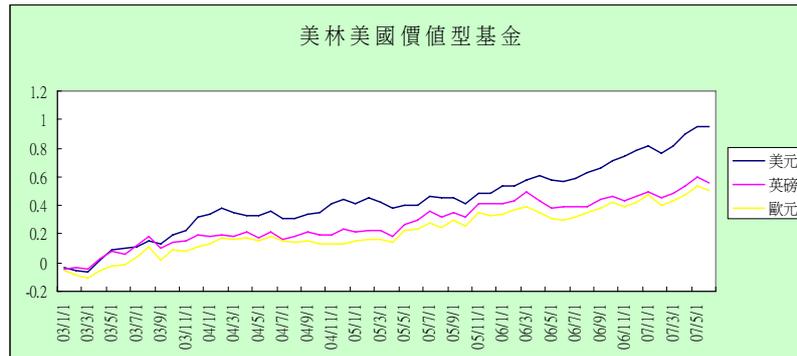
- R_T 表示基金總報酬率
- R_A 表示基金原幣別報酬率
- R_x 表示匯率報酬率

◆釋例：

- 今日報價：匯率US\$1=NT\$30.0，淨值USD10.0
- 某甲投資NTD300,000→USD10,000於美國基金
- 一年後
 - 基金淨值到達USD12.0 ($R_A=20\%$)
 - 匯率成爲USD1=NTD33.0 ($R_x=10\%$)
 - 總投資報酬率=20% + 10% + 20%×10%=32%
- 驗算：€ 12,000 × 33 = NT\$396,000
 - 報酬率：NT\$396,000 / 300,000 - 1.0 = 32%

匯率影響報酬 > 美林美國價值型基金

美林美國價值型基金在轉換成英鎊與歐元計價時，其累積報酬率低於原幣別（美元）計價。由此可以看出管理匯率風險之重要性。



Q & A

