

2004年快樂理財年

洪玟琴

(非凡新聞台總監)

(美國麻省理工學院史隆管理學院碩士/台灣大學國際企業所MBA)

一千元新台幣可以做什麼呢？想買一張台北到台中的單程機票，只夠飛到新竹；想來個情人節的燭光晚餐，也只夠小倆口共享一客王品台塑牛小排。

但是，如果一千元變成三億八千萬元呢？不要說買機票，連飛機和牛排店都可以買下來！

你知道如何把一千元變成三億八千萬元嗎？

金猴年開春伊始，做個發財夢也不為過，年初嘛，總該有個好兆頭。不過，話說回來，一千元變三億八千萬元，可不是我在癡人說夢，這是在MBA的財務管理課程中，所學的第一堂課。

這是一個諾貝爾經濟學家獲獎的計算工式。假設你交給他一千元，每個月可以有5.5%的利息，一年有十二個月，20年下來，就剛好變成三億八千萬元。

看到這裡，你不免要懊惱：我的一千元，逛個夜市就花光了，還真沒機會等他變大。不過接下來，聰明的你一定會要開始檢討、批鬥一下這個發財理論的漏洞。沒錯，我們就準備開始來談，如何借經濟學家的數學模式，讓自已2004年有個平安、快樂理財年。

第一課：2004年的一千元，和2010年的一千元，誰比較大？

這個答案，要答到一百分很難。用財務管理學的公式，你現在的一千元，當然比六年後未來的一千元價值高。

因為：現值(PV) = 未來值(FV) ÷ {1+利率}ⁿ，也就是說，現在的一千元，如果加上利率的幫忙，到了六年後，一定會比一千元還大，就算存款利率只有2%，未來的價值也有1125元。但是如果2010年的一千元，用這個公式來算，他現在的價值只有889元。

如此看來，一千元的現在式和未來式，是真的有不同，這也是文章一開始，我們在說，一千元可以變成三億八千元的理論基礎。

來到這裡，問題接著來了，如果考慮到通貨膨脹，現在的一千元，和未來的一千元，差更多。

這裡有公式可以來運算，但是我想不用那麼麻煩，因為很多人都有切身經驗。記得我的第一分工作是進入中國時報當記者，民國76年報禁剛解除，各報需才恐急，當時每個月不包含稿費就有38000元，最近我們電視台招聘新記者，新鮮人的待遇也差不多是這個數字，我打聽了其他電視台，新進記者約莫待遇都很接近。

我當菜鳥記者那年，當時台北市仁愛路上的豪宅鳳翔，全新推案一坪15萬元左右，但是現在已是十多年的中古屋了，每坪喊價還在五十萬元左右。

這麼一比較，我當時的38000元，比現在的38000元更大了許多。

這個例子說明，投資理財要考慮的因素，真的是得多管齊下，除了單純利率的數學式計算，外在社會變化還有更多數學公式算不盡的

日新 第二期 (2004.1)

拾捌、其他—理財

地方，其中，國際情勢變化、台灣社會的變遷尤息息相關。

理財，無非是要改善生活品質，進而提供老年一個沒有財務壓力的品味生活。

以公務人員為例，一直以來，公務人員擁有長期穩定的收入，薪水足夠支付平常的消費，福利退撫制度可選擇一次領完的退休金兼月退休金，也可以分次領月退休金，簡直是完美極了，說是鐵飯碗，的確當之無愧。但在地方財政困難，很多縣市政府財務告急，如果，今天你因為財務的需要，決定靠退休籌一筆錢，還不見得可以隨時如願。

至於廣大的勞工，雖然政府的退休制度，明確規範二個來源籌措退休金：一由雇主提供的退休基金，二由勞保提供老年給付。但是，台灣中小型企業平均存活年限七年，企業提撥退休金比例偏低。目前依照勞基法提撥退休金的事業比例為9.37%，占總勞工人數44.97%，僅645萬名勞工受惠，其餘九成一的公司均未按照規定提撥退休金。

在這種情況下，個人如果沒有做理財的規畫，真的是很危險。所以接下來的第二課，我們來談如何規畫。

第二課 分散風險的投資組合

財務管理其實就是一連串結合了「風險」和「無風險」資產組合的管理。

「無風險」，字面上就告訴我們，這絕不會虧蝕本錢。談到這裡，你會問，既然有這種「好康」，幹麼還找有風險的來投資呢？但是，畢竟「無風險」的資產，多半是定存或政府債券一類的產品。並且，沒有風險的理財，就是發不了財，頂多保本。對一些已累計可觀的身家、或祖先遺留大筆財產的人，守成重於增富，資產組合當然要多放一些「無風險」的資產。

我們每天中午都要開新聞編採會議，有一

天，出現一則新聞：央行發行債券，利息還不到1%，結果市場搶破頭，超額認購。當天一起開會的編輯笑說，真不懂這些人在想什麼，而我的回答則是，我真希望我是去搶購那批債券的人哪。因為，只有那種真的錢太多的人，才一定要有相當比例的「無風險」資產組合，我們旁人看他奇怪，他可真是錢多多呢。

風險和利潤是相連動的，敢冒風險才會有利潤。但風險性的資產指的是什麼呢？台灣人最熟悉的股票是一種，這兩年被很多投資人罵的要死的國內、國外基金是一種，當然，最近交易很熱的房地產是一種，還有新的金融商品像期貨、選擇權等，而老資格的投資標的，如黃金等，也都是有風險的資產。不過，買樂透彩券，不算。

到底「風險」和「無風險」資產之間要如何組合？如果目的是為了守成的人，無風險資產一定要佔超過一半；年輕的人，在累積第一筆錢（例如50萬或100萬元）之後，就可以考慮增加風險資產的比例在四、五成左右。

財務管理的第二堂課，講的就是另一個重點，是風險的分散。曾經有經濟學家把華爾街股市幾百種股票的價格變動，用迴歸方式計算，最後求得到一個結論，當你投資的股票分散到20到30家不同公司，就可以把風險降到最低，這並不是所謂的「零和」哦。

他指的是，你的獲利與報酬，透過這種風險的分散，可以出現相當於道瓊指數的大盤表現。更進一步講，只要大盤是好的，你絕不會輸給大盤，獲利不會低於平均值的表現。

因此，市場就根據這個道理，發展出共同基金這種產品。但是為什麼不管國內或國外的基金成績，這三年都被罵到臭頭呢？計算出這個公式的諾貝爾經濟學得獎人，其實也真是秀才遇到兵。因為，同樣是管別人的錢，全世界知名的理財教父華倫巴菲特就是有辦法，每年

給投資人兩位數成長率的獲利，可見，真正問題，不在公式有問題，而是出在管理基金的經理人良莠不齊。

所以接下來的第三堂課，我們就來講，如何和華倫巴菲特看齊。

第三課 蒼蠅與千里馬

東漢光武帝劉秀在《與隗囂書》中提到「蒼蠅之飛，不過數步。若附驥尾，可至千里」。

劉秀用兵善用奇謀，最後以數千兵馬，在昆陽之戰擊潰坐擁四十餘萬兵力的王莽，終能光復漢室。

借用劉秀的話，像我們財力只是「蠅」量級的大多數人，真要好好找一隻千里馬的馬尾來依靠一下。

剛才談的巴菲特，真是很會飛的千里馬，不過他的波克夏公司（Berkshire Hathaway Inc）股票，在美國紐約證券交易所的股價，近幾個月，每股都在八萬多美元的高價，買一股至少要280萬元的新台幣，這不是「蠅」量級的你我可以搭得上的。

不過，不是完全沒有方法。

買不起他的股票，學習華倫巴菲特的投資心法，也是OK的。

很多人聽過巴菲特的「價值投資法」，想認真要研究，可以找到幾十本書都在講他的投資哲學。如果儘量把他的成功經驗簡化，其實就是：任何投資的規劃，用「合理的價格」、選在「對的時機」進場，都有機會跟著千里馬御風而行。

「合理的價格」，可由個體經濟的研究來找切入點，而「對的時機」，則可以由總體經濟的分析中，找到答案。

談過理財投資第一階段的三堂課後，要在2004年實際操作，還真得由金猴年的總體經濟出發。

2004年是亞洲人投資的好年

全球的投資市場在2000年四月網路泡沫破滅後，接二連三又遭逢狂風暴雨，由911事件、美伊戰爭，乃至亞洲2003年的SARS病災，讓幾度想要振作的國際經濟，萎靡不振。然而在2003年下半年出現的若干跡象，讓國際間的指標性研究機構，反而不斷向上調升對全球經濟復甦的期待。

據國際貨幣基金（IMF）預估，2004年世界經貿穩健復甦，世界貿易量擴張率5.5%，為2003年的1.9倍。至於，2004年世界經濟成長率4.1%，高於2003年之3.2%。而首席經濟學家拉詹，更把美國2004年的經濟成長率調高到4%，對於以美國為主要市場的亞洲各出口國家，這是一個很值得正視的好消息。他代表著這些國家的出口相關產業有持續成長的動力，而反應在當地的投資市場與就業市場，絕對是正面的訊息。

也因為如此，外資下半年以來大舉匯集亞洲，大量買超亞洲股市，到2003年十一月，不到一年之內，對日本買超六百多億美元、對台灣買超近一百四十億美元、對南韓買超近一百億美元，造成這三個地方的市場都有四到五成的漲幅。至於表現更驚人，還有泰國和香港的國企股，各自有超過九成的漲幅。

總體經濟回春的過程，質疑的人總是比較多，這讓我想起華爾街的順口溜：「行情總在絕望中誕生，在半信半疑中成長，在憧憬中成熟，在充滿希望中毀滅」，過去這半年亞洲投資市場突然的升起，是一種在絕望後的初始階段，現在很多人確實仍充滿懷疑，但是，如果把2003年第四季以來，國際原物料價格屢創近年新高，進而海運大繁榮，不少造船廠的接單都已經排到2010年之後的情況看來，2000年全球股災以來，進入休眠狀態的全球經濟，正悠悠地醒過來了。

日新 第二期 (2004.1)

不管你是否仍半信半疑，都可以嘗試了解周遭個體經濟表現的變化，是否已經隱含著巴菲特的「價值投資」機會。

對於公務員來說，未來穩健的收入與退休金，就有如我在前面第二課提的投資組合理論 (Portfolio Theory) 中，已經有一份「無風險」資產，接下來要選擇的「風險性資產」組合，的確可以考慮一部份的國內股票，或投資以亞洲市場為主的海外基金。我不鼓勵買台灣的股票型基金，主要是常耳聞，國內基金的經理人自肥或借大眾集合託付的資金，私下幫公司大老闆拉抬持股的各種可怕傳聞，既然沒有時間與力氣一一求證，乾脆就不考慮他們。

國內股票的投資方式，如果要避開風險，先選擇老闆社會評價高（不會扯濫污）、接著再看其主持的產業是否正在上升或脫離谷底，舉例來說，與手機相關的零件供應行業、鋼鐵、塑化景氣好轉；而水泥、航運（如：受911事件衝擊的空運業）在走出谷底；另外借道中國大陸為生產基地，出口到美國的產業等等，都是個體經濟景氣表現有機會大好的投資對象。

在海外基金的選擇上，最近幾個國際重量級的投資刊物，都不約而同點到未來高成長的潛力地區，用一個英文縮寫字形容正是：BRIC，亦即巴西、俄羅斯、印度與中國大陸。

這裡頭除了中國大陸的資本市場因為不夠公開透明，假帳會計報表滿天飛，連外資也不敢大量投資，改而轉投資香港的國企股和美國上市的中國公司外，其他三個國家的表現都很值得注意。

尤其是印度，2000年到2003年，其外匯存底由379億美元，增加到879.7億美元，除了外資湧進之外，印度國內民間財富的快速累積，都讓國際投資者眼睛為之一亮。他們的成長動能，如果再加上國際貨幣基金預估，全球2004

年經濟總體成長率高達4.1%，所提供的絕佳大環境。選擇投資這些區域的海外基金，也不失一種為分散投資組合的策略。

談到這裡，還是回到巴菲特的「價值投資」精髓，再好的公司、再好的景氣大環境，當你看好想投資的商品貴到你買不下去時，都不值得投資。這就是市場千古不壞的一句名言，「買低賣高」，才能穩賺不賠！

在這裡祝大家，2004年都能跟對千里馬，乘風起飛。■

拾捌、其他——理財

