



管理財富，從管理消費開始

不少人一生努力工作，積聚了可觀的財富，現在是享受人生的時候。你想通過投資過安穩的生活，但是又想讓子女得到部份的財富。在財富保持現值的情況下，在通脹持續高企的經濟環境，你能消費多少了呢？又或者你正在為孩子成立一個信託基金，如果這樣，你可能會問，我需要投入多少資金，才能滿足孩子一生生活的開支呢？

資產配置有效，但遠遠未夠

在當前的市場環境之下，金融市場持續動盪，資產配置對投資者的投資收益非常重要。但是，歷史經驗表明，僅僅通過資產配置遠遠達不到投資者所期望的效果。首先，不少投資者仍然幻想保本的理想環境。資產配置，並不是一個可以讓投資永賺不賠的結構，也不是短線獲得超額收益的工具，而是中長期獲得資產保值增值，分散非系統風險的投資手段。因此，在熊市來臨之際，資產配置特別是缺乏賣空機制的配置，是難免遭受財富大幅貶值。其次，資產配置對通貨膨脹沒有抵抗力，在通脹年代，投資組合也有可能大幅減少。因此，在市場回報較低，或者在熊市期間，從資產組合中取出消費的金額對整個資產組合就有至關重要的

影響。在 70 年代的跌市期間，即是支出比例只有 3%，實際財富也減少超過了 25%。同期，倘若支出比率超過 7%，實際財富的減幅則高達 73%。當然，如果投資市場異常火爆，而通脹又持續維持在低位，高額消費模式就不會侵蝕你的財富。

消費金額方式的選擇

通常，大眾喜歡用定額消費來預計自己的消費水平，而理財顧問則通常提醒他們需要考慮通脹的因素。由於定額消費可以直接統計自己未來可能需要的支出，提供一個可以預計的現金流，受到大眾的歡迎。然而，定額消費模式對財富管理並不是最優的選擇，按比例的消費更為合理。最主要的原因是，在市場下跌之時，定額開支會導致過度消費。舉例而言，如果最初你有 1000 萬資產，每年支出 50 萬和每年支出 5%是一樣。但是由於熊市導致資產減值為 800 萬之時，每年 50 萬的支出相當於 6.25%，高於最初的水平。而這種過度消費，不但侵蝕了原有已減少的資產份額，更重要的是削弱了當市場復蘇時的參與能力。相反，在牛市期間，定額開支也會令你的消費不足，使你提高了消費金額的預算。

因此，比例消費更有助於維持消費紀律，讓你在投資增值時增加開支，在資產減值時減少消費。幫助你在市場下跌週期時保本，在市場復蘇之時全面投入，獲得更大的收益。

回顧比重還原法

『比重還原法』（Rebalancing Method）旨在把資產分散到多個市場，並且在某一個時期將各類資產所佔的比重還原至初期比例。這樣更能避免過度投資於某個領域，從而有效地降低因市場波動所帶來的衝擊。『比重還原』策略之所以行之有效，能大大增加資產組合的回報，是因為此方法有效地強逼投資者「低吸高沽」，賣出已上漲的股票或基金，並將收益注入當年



表現不佳的部分，致使投資者的投資不會過度集中於某個市場，從而降低波動性。表面來看，此投資方式雖然機械，但是由於投資策略受主觀因素干擾較小，而且長期來看，自由的資本市場有著一條不變的鐵律，那就是市場不會持續攀升，亦不會長期處於谷底。所以在大市經歷週期性波動時，使用此策略將迫使投資者於市值偏低時增加投資，並在市值錄得較高回報時賣出獲利。而比例消費正是消費中的比重還原法，正如投資領域一樣，根據市況變相改變消費水平，從而改變投資水平，已達到資產保值增值的目標。

如何確定比例消費的比例

從剛剛的比重還原法的回顧中表明，比例消費比定額消費更能讓資產保值增值。回到預算規劃中，不同的消費比率，究竟讓投資者以後能夠動用多少資金。既然投資者想維持現有的生活水平，延遲消費滿足感可以令可用消費額逐步提高。通過測試，低支出比率可能會帶來驚喜，原因是經過通脹折算後，可用消費額會因為資產組合總值的上升而上升。相反，如果支出比率提高，經通脹折算的可用消費額便會逐步減少。目前，倘若資產組合年均回報在個位數的水平，我們認為消費比例應該等於回報與通脹之差較為合理。

如果能在早年減少消費，特別是在市場不景氣之時，你將為日後建立更穩固的財富基礎，讓好市時資產總額迅速回升。如果投資者希望建立信託基金，則需要根據上述理論，認真考慮基金總體份額和規劃子女每年的消費水平，這樣才能最大限度發揮信託資產的效益，避免資產由於過度消費而遭受損失。

MSCI 世界指數（1969-2011）



風險聲明：上述資料只屬評論，只供參考用途，投資涉及風險，證券價格有時可能會非常波動。各項投資的往績未必其日後表現的指引。投資的價值可跌可升，故投資者未必可取回所有投資金額。匯率變動可導致投資價值上升或下跌。卓智及其所屬的其他成員公司重申，資料所載內容概不可詮釋為收購或出售任何其他交易的推薦意見，而我們對上述資料的準確性並沒有保證。