

個人 理財規劃 指南



個人理財規劃指南



御峰立足大中華，專注個人理財及投資服務，照顧客戶所需。我們堅持高度專業及優質服務水準。

御峰的格言 - 用心您財 - 正好說明我們為大家提供服務的態度。御峰相信欲求財務自由，須有嚴謹規劃和投資方案。我們幫助客戶規劃未來、提供所需金融產品和服務，讓客戶安心享受生活。我們服務形式涵蓋產品代理、理財投資諮詢、授權管理，適應客戶不同要求。我們不是產品推銷員，而是為客戶解決理財需求的服務提供者。御峰能夠持續發展、獲同業敬重、受客戶推崇，是我們努力不懈的成果。

財務自由是沒有終南捷徑的。閣下若希望能在投資、理財得到滿意成果，便需要可靠資訊、深入分析、持平建議、準時決斷及堅守紀律。金融海嘯之後，世界經濟環境日趨複雜、經濟運行規律遭到扭曲、金融市場更加變幻莫測。如果您茫無所依，您便需要專業的理財顧問與您並肩前進。我們在此恭候，與君一起邁步向前。

本專輯簡介個人理財應注意的事項，化繁為簡、深入淺出。專輯可以讓您對理財有較透徹的認識，助您作出明智抉擇及安排，收穫精彩人生。

陳茂峰博士

御峰理財 董事總經理
御峰創富



第六部份

御峰微博



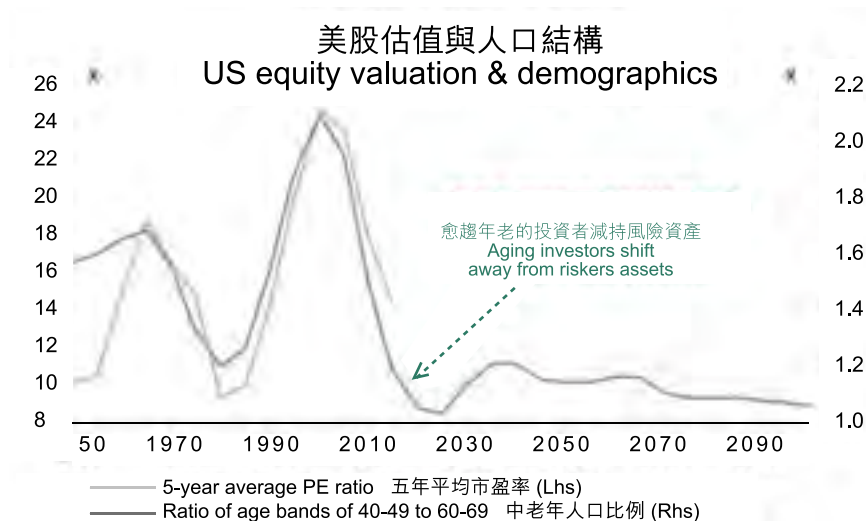
1. 人口老化對股市估值的影響

「人口結構」將可能是抑制未來幾年美國經濟增長的最大的因素。二次大戰之後，美國嬰兒潮出生的一代人在80、90年代進入投資期，將大量資金投資於股票及其他金融資產，造就了當時的大牛市。現時，這一代人正步入退休期，投資取向亦趨於保守，並逐步沽售手上的風險資產，以為退休生活作好準備。股票需求和勞動人口雙雙減少，長遠將壓抑美國股市的估值，甚至影響經濟增長。

兩者關係密切

最近美國三藩市聯邦儲備銀行公佈一項研究顯示，美國人口老化可能會對當地股市帶來影響。該研究探討了標普500指數的市盈率（P/E Ratio）跟中老年人口比例（M/O Ratio）之間的關係。所謂中老年人口，是指年齡介乎40歲至49歲的中年人口相對年齡介乎60歲至69歲的老年人口之間的比例。研究發現，在1954年至2010年期間，中老年人口比例能解釋近61%股市市盈率的變化，反映兩者之間有著密切的相連關係。

隨着中老年人口比例的改變，該研究預期股市市盈率由2010年的15倍，持續下滑至2025年的近8.4倍，之後才逐漸回升至2030年的9.1倍。標普500指數的2013年預測市盈率約為13倍，雖然坊間認為估值頗為合理，但從人口結構的角度看，美股在未來可能仍有明顯的下跌空間。



資料來源：彭博
Source: Bloomberg

對估值負面影響縮減

股票價格的轉折點與出生率週期的相稱，股市估值與中老年人口比例的關係均顯示人口結構對股市的影響力。然而，通脹和股票市場全球化或可減低美國股市的下調壓力。其實，早期退休人士未必會於退休後盡快沽售手上的資產，或會減少對股市的負面影響。嬰兒潮退休人士猶如一般早期退休長者，很可能因高昂及無法準確預計的醫療開支而保留部分風險資產，藉以保持合理的投資回報，以備不時之需。

其次，部分退休人士可能會預留資產予其家人。此外，不少嬰兒潮退休人士的財產或因金融海嘯而大為縮減，繼而推遲其退休計劃。為了作更好準備，他們可能繼續購買（或至少不沽售）資產，從而減輕對資產需求的影響。來自發展中國家在美國股市的需求，也有助減輕股市下調的壓力。再者，其他發達國家在未來30年也開始有類似的人口問題，如嬰兒潮一代退休、低出生率、和壽命增長等因素均導致長期市盈率逐漸下調。

御峰理財研究部
原載：《新報》



2. 認識投資行為可減少失誤

股市是投資行為實驗場，不少行為財務學談到的現象都可以找到。行為財務學是1979年才出現的投資學和認知心理學混合學科，一直受制於主流的理性投資學，直至2002年Daniel Kahneman獲諾貝爾經濟學獎後，才一吐烏氣。

行為財務學是分析人類不合理的投資行為，我們了解這些現象，知所警惕，便能少犯錯。且讓我們試一試自己的理性程度，請大家嘗試回答下列問題：

1. 拋錢幣10次，下列哪個序列較可能出現？

A：面面面面面底底底底底

B：面底面面底面面底面面底

2. 下列兩個遊戲，任選其一，你會參加A抑或B？

遊戲A：100%機率贏2400元

遊戲B：25%機率贏1萬元，75%機率不贏不輸

3. 再來一個類似的遊戲，你會參加C抑或D？

遊戲C：100%機率輸7500元

遊戲D：75%機率輸1萬元，25%機率不贏不輸

4. 下列遊戲E和F，你又會選擇哪個參加？

遊戲E：25%機率贏2400元，75%機率輸7600元

遊戲F：25%機率贏2500元，75%機率輸7500元

常犯以經驗判斷隨機問題

第1題的答案是兩者出現的機會相等，但大多數人的答案是B，理智的人明白「拋銀仔」是隨機的，但若你觀察賭場賭「大細」的賭徒們，是會研究開大開小的紀錄。在有限資訊下，我們應憑理論分析問題，但多數人以紀錄下定論，這是「知少少，扮代表」，行為財務學稱之為Representation。在投資上便是跟着短期走勢炒作。

為減損失 投資者甘願冒險

第2題多數人選擇遊戲A。但若計算預期值，B是2500元，較A的2400元多出100元。理性選擇是B，但理性假設我們是風險中性。選擇A是正常的，因為人性是不喜冒險，那相差的100元其實是避免「損失」(不贏不輸)的「保險費」。

第3題多數人選擇遊戲D。C及D的預期值其實是一樣，但D有機會不輸，多數人便會博一博。Kahneman認為這不理性行為是因為我們不是理性行為所假設的厭惡風險(risk aversion)，而是我們只厭惡損失(loss aversion)。一旦有機會減少損失，我們反而會冒險。

第4題是全人類都選擇F，原因不說自明。但遊戲E其實是A加D組合而成。我們把遊戲A寫「25%機率贏2400元，75%機率輸2400元」，便可發覺A加D等於E。同一方法你可發覺B加C等於F。A、B相比時我們選A，C、D相比時我們選D。A加D與B加C相比時為何不是選A加D(即E)？

箇中弔詭之處，在於我們考慮問題時認知有局限，不能全面看問題。不少朋友一方面高息供樓，另一方面大筆閒資存在銀行，亦是同一心理。

陳茂峰CFA, CFP[™] 御峰理財董事總經理

原載：《明報》



Noble Apex Group. 御峰集團.

4/F, 101 King's Road, North Point, Hong Kong 香港北角英皇道101號4樓

Tel 電話: (852) 2230 1000 | Fax 傳真: (852) 2230 1099

Email 電郵: info@nobleapex.com | Website 網址: www.nobleapex.com