



通货膨胀时代的 世界分散投资

张 忠良

资产运用顾问

Pinnacle Japan 株式会社

2011年1月15日

免责声明

- 本文所有数据和信息均来源于公开渠道，但作者并不保证它们的准确性和完整性。
- 作为独立的研究者，报告中的观点只代表作者自己，而不代表所在机构。
- 本文意在问题分析，不作为任何投资参考。使用者由此报告产生的所有决策行为或投资行为产生的损失或法律问题，作者不承担任何相关责任。本文版权归作者所有。

通胀是什么？

学究式的回答：

通货膨胀 (Inflation) 一般指因纸币发行量超过商品流通中的实际需要的货币量而引起的纸币贬值、物价上涨现象。其实质是社会总需求大于社会总供给。

通胀是什么？



钱不值钱了！



通胀是什么？

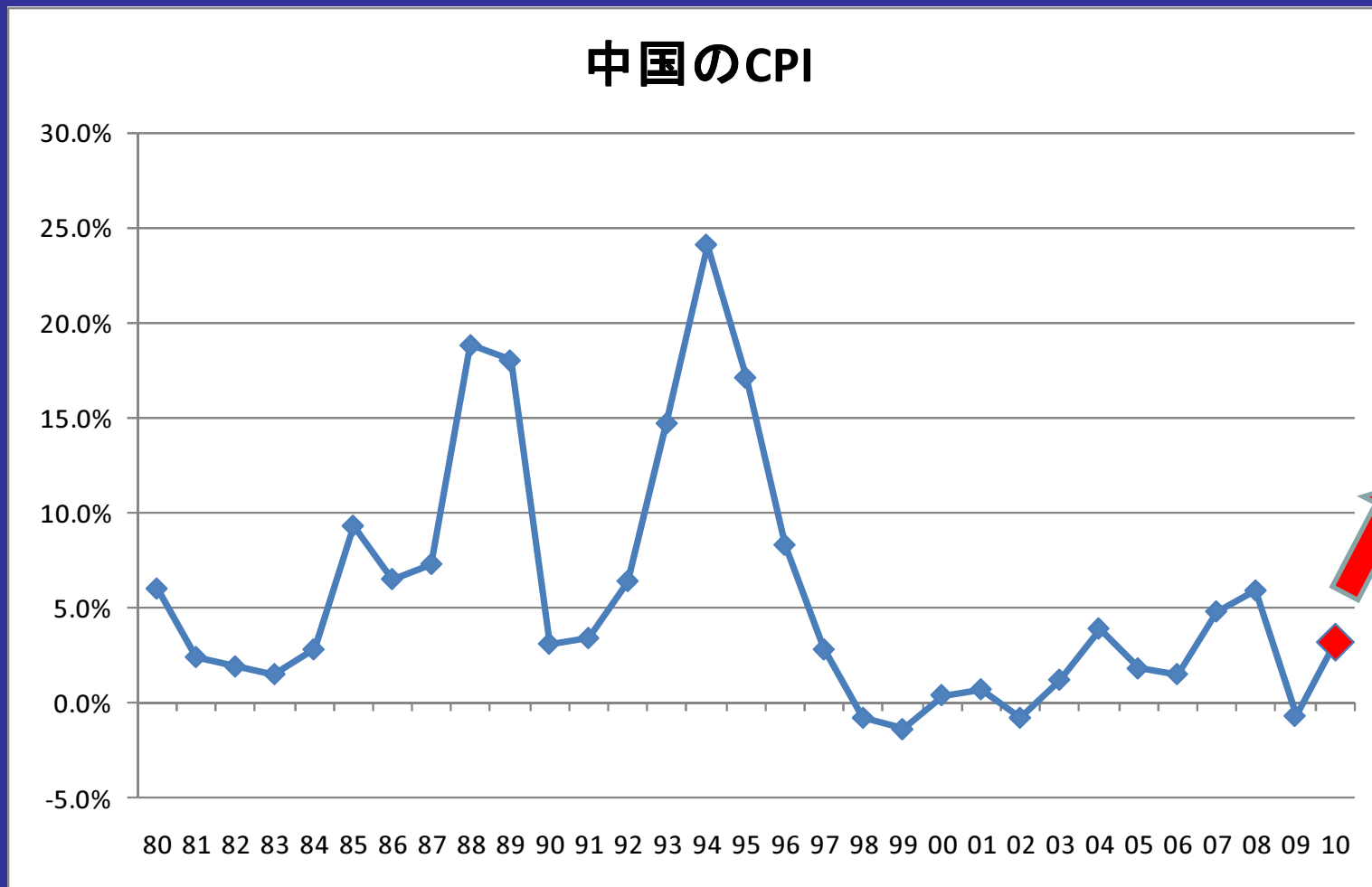
通胀是穷人的眼泪

通胀是政府的税收

每一次通胀都是一个
劫贫济富的过程！



通胀的历史——中国



通胀的历史---中国

居民消费价格分类指数(2010年11月)

项目名称	上年同月=100			上年同期=100		
	全国	城市	农村	全国	城市	农村
居民消费价格指数	105.1	104.9	105.6	103.2	103.1	103.5
一、食品	111.7	111.6	112.1	107.0	106.9	107.2
粮食	114.7	114.0	113.0	111.4	111.2	111.9
肉禽及其制品	109.9	109.3	111.2	102.2	102.0	102.8
蛋	117.6	118.2	116.6	107.3	107.3	107.3
水产品	111.9	112.5	110.1	107.8	108.2	106.7
鲜菜	121.3	120.7	123.1	121.3	120.5	123.7
鲜果	128.1	128.5	126.8	114.0	113.2	116.3
二、烟酒及用品	101.6	101.7	101.4	101.6	101.7	101.4
三、衣着	99.3	99.0	100.2	98.9	98.8	99.3
四、家庭设备用品及服务	100.7	100.7	100.7	99.9	99.8	100.1
五、医疗保健及个人用品	104.0	104.1	103.9	103.1	103.1	103.2
六、交通和通信	99.3	99.1	100.1	99.7	99.5	100.3
七、娱乐教育文化用品及服务	100.6	100.5	101.0	100.6	100.4	100.9
八、居住	105.8	105.5	106.6	104.3	104.4	104.2

预测

摩根士丹利 (モルガン・スタンレー Standard Chartered Bank)

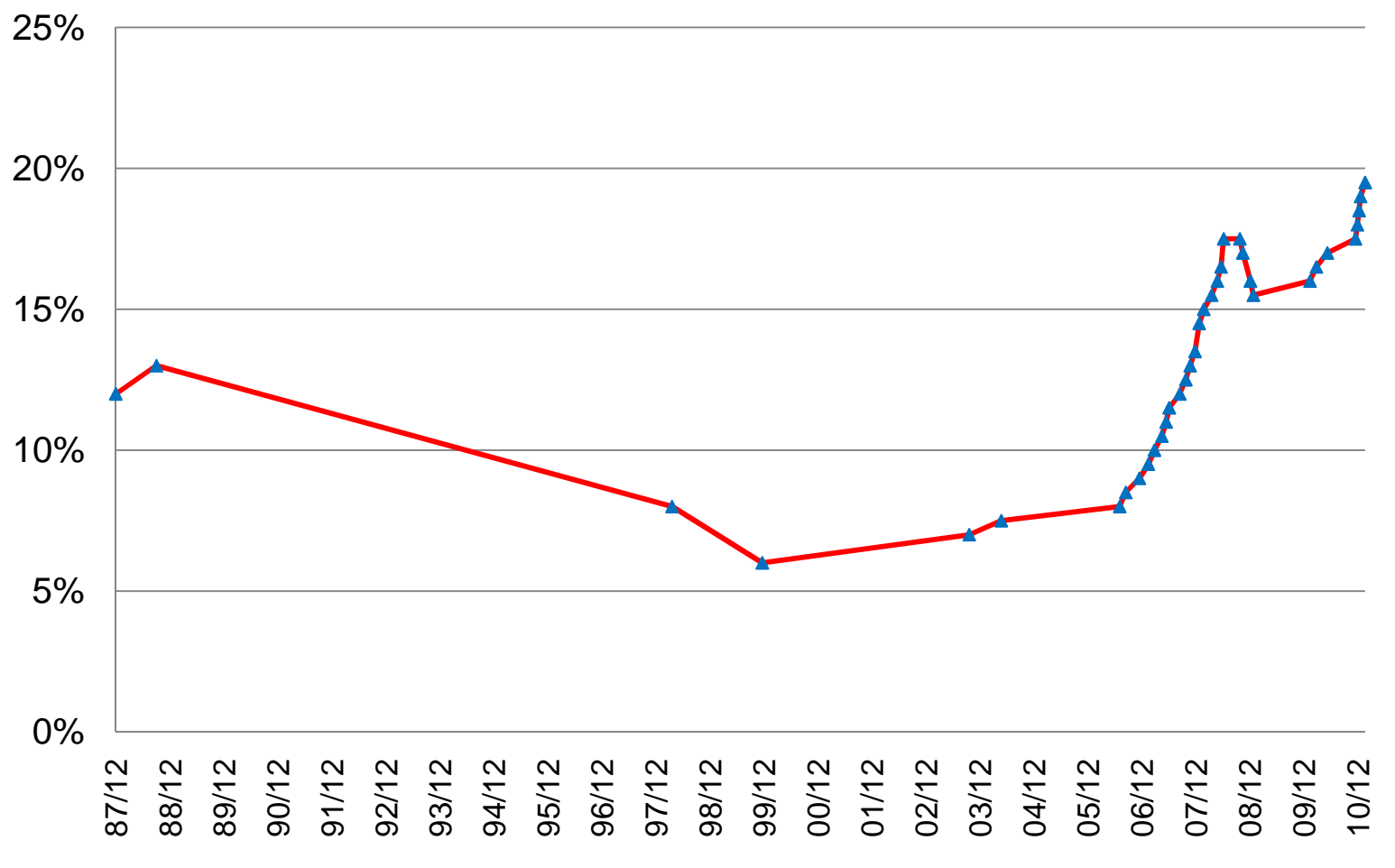
	GDP增长率	CPI
2010年	10.2%	3.2%
2011年	9.0%	4.5%

渣打銀行 (スタンダードチャータード Morgan Stanley)

2011年的CPI为5.5%，峰值为6.3%(6月)

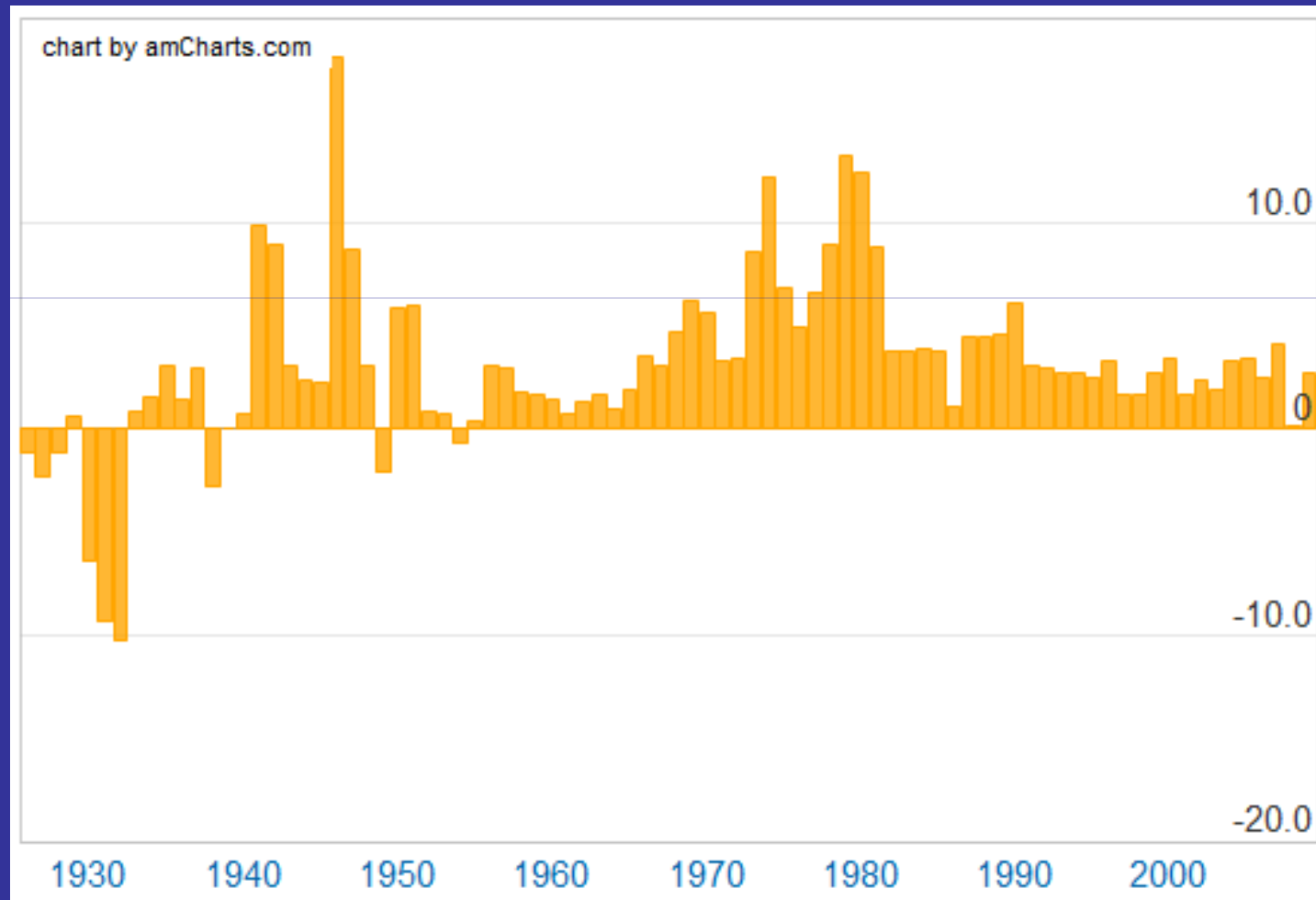
中国政府的措施

金融机构人民币存款准备金率



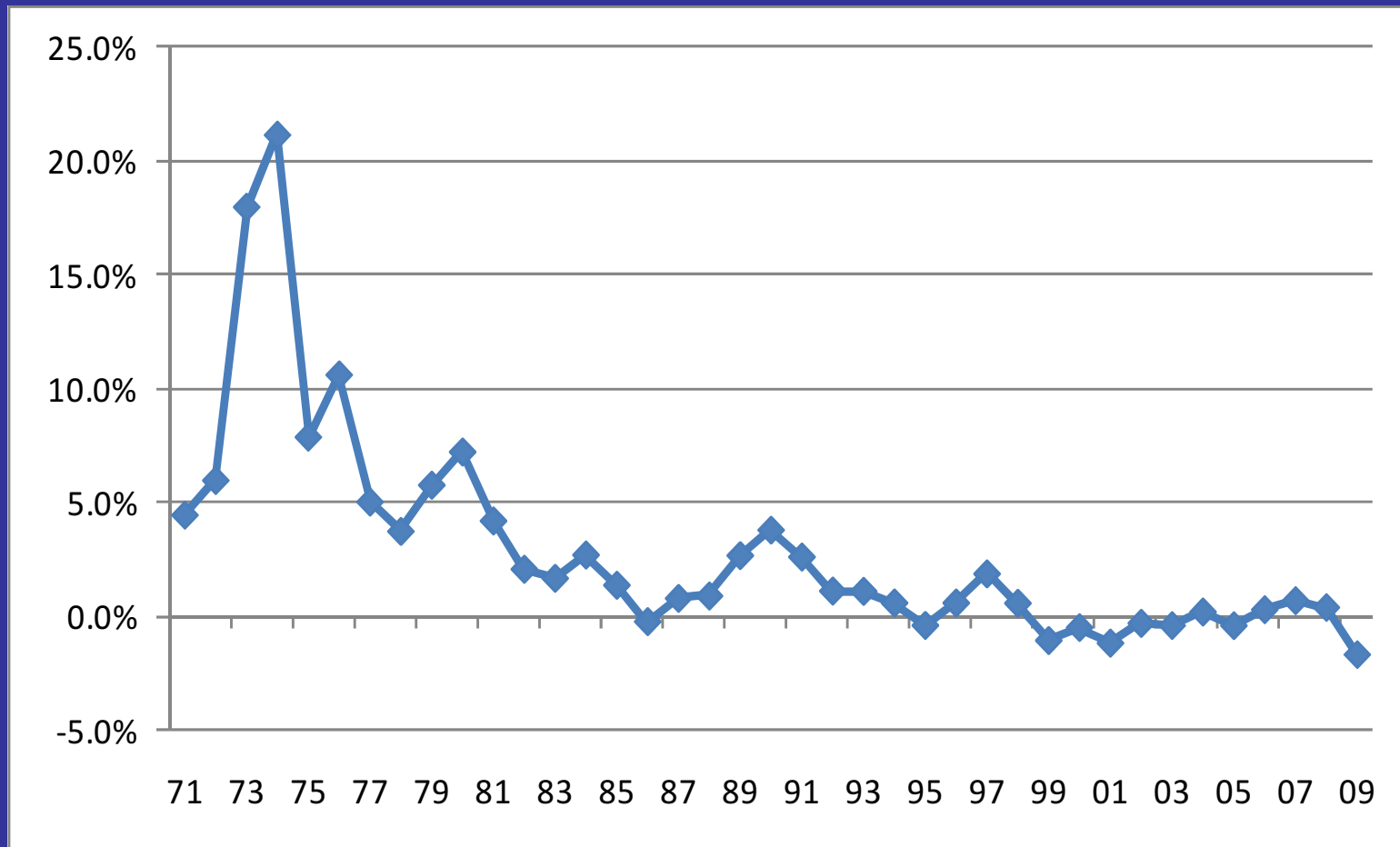
通胀的历史

美国的CPI（1926-2009）

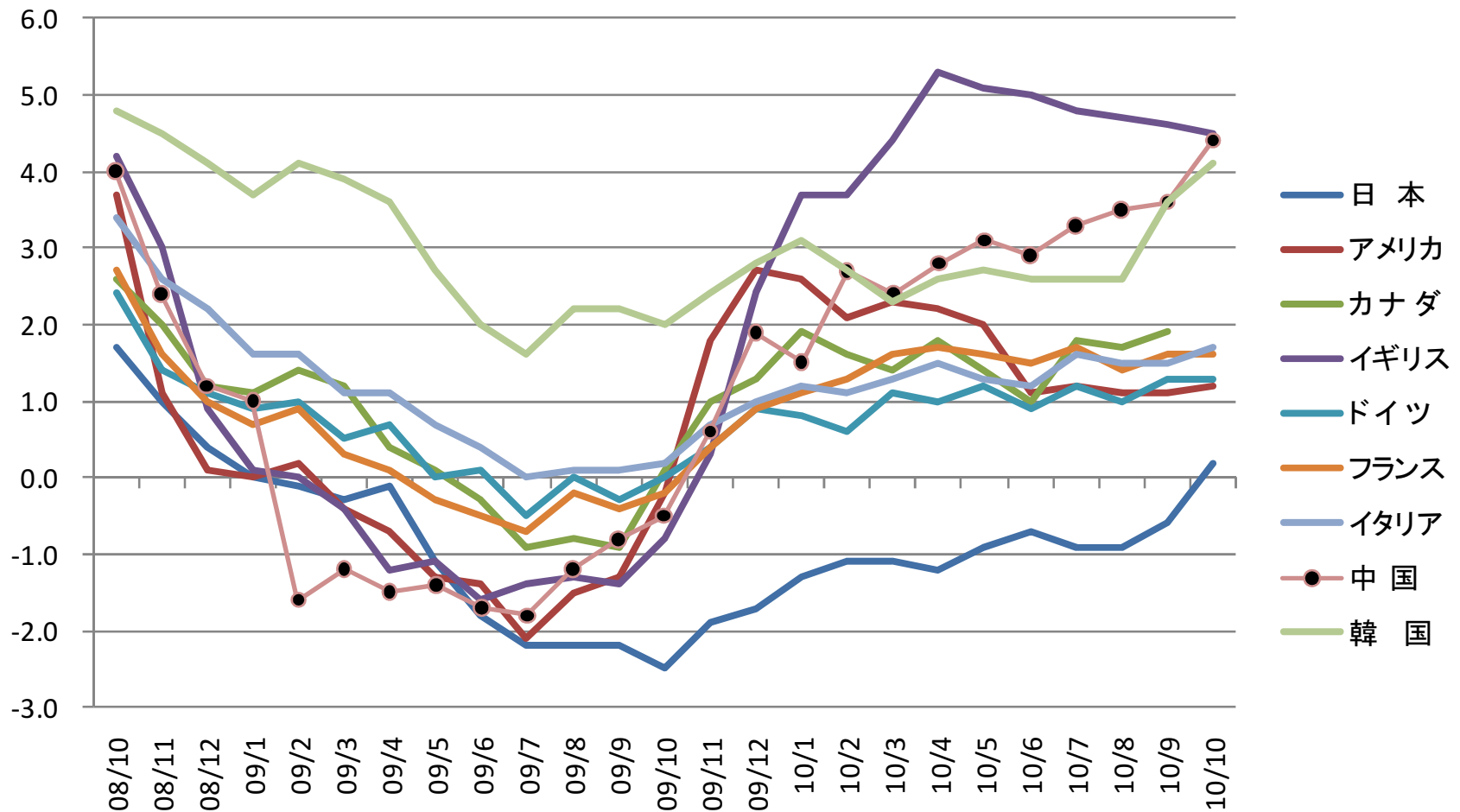


通胀的历史

日本的CPI（1971-2009）



主要国家的CPI



日本的内外价格差

	个人消费的PPP	Exchange Rate	比
2000	176.3775	107.765	1.637
2001	171.1683	121.529	1.408
2002	163.0746	125.388	1.301
2003	155.801	115.933	1.344
2004	150.8147	108.193	1.394
2005	142.9363	110.218	1.297
2006	138.1156	116.299	1.188
2007	133.7235	117.754	1.136
2008	129.3133	103.359	1.251
2009	126.2626	93.5701	1.349

内外价格差的国际比较

	澳大利亚	德国	日本	韩国	英国	美国
2000	0.799	0.878	1.637	0.730	0.989	1.000
2001	0.726	0.848	1.408	0.655	0.926	1.000
2002	0.773	0.887	1.301	0.697	0.975	1.000
2003	0.950	1.044	1.344	0.739	1.062	1.000
2004	1.062	1.127	1.394	0.774	1.168	1.000
2005	1.118	1.115	1.297	0.859	1.185	1.000
2006	1.126	1.106	1.188	0.914	1.192	1.000
2007	1.257	1.197	1.136	0.932	1.323	1.000
2008	1.284	1.257	1.251	0.798	1.211	1.000
2009	1.227	1.193	1.349	0.705	1.039	1.000

美元指数



抗通胀

长期国债

去年11月18日，行50年期超长期国债280亿元，票面年利率为4.4%

第一次 2009年11月 4.3%

第二次 2010年5月 4.03%。

（比较：无限期的英国consols债，开始于1752年）

作为投资商品的意义：

最低限的通胀对策

安全资产的标杆

（超）长期投资的需要

其风险在哪里？

抗通胀

股票型基金

资源类

资产类

消费类

意义：积极的通胀对策

水涨船高式的受益

历史的经验

其风险在哪里？

基礎建設概念投資



抗通胀

实物型资产

不动产

收藏品

贵金属

资源

工业原料

生活必需品

意义：直接了当的通胀对策
立竿见影的效果
容易说明

其风险在哪里？

要注意点

直接影响到投资效益的3要素

1. 单利or复利

2. 成本

3. 税

要注意点

容易出错的地方

1. 注目度高 \approx ? 过热
2. 潜力大 \approx ? 过大评价
3. 危机意识 \approx ? 过剩反应
4. 长期投资 \neq 一成不变

把投资当作是经营就对了

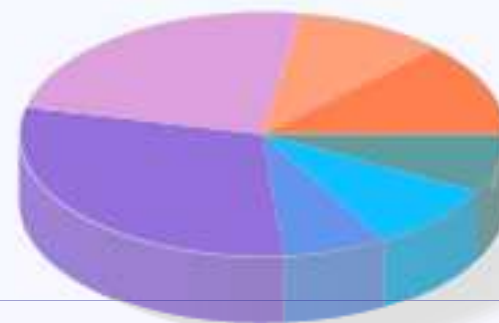
分散投资的建议

1. 投资对象区域的分散
---在全世界各地精选
2. 投资对象种类的分散
---在不同的种类中精选
3. 投资时期的分散
---避免过于主观的时机选择

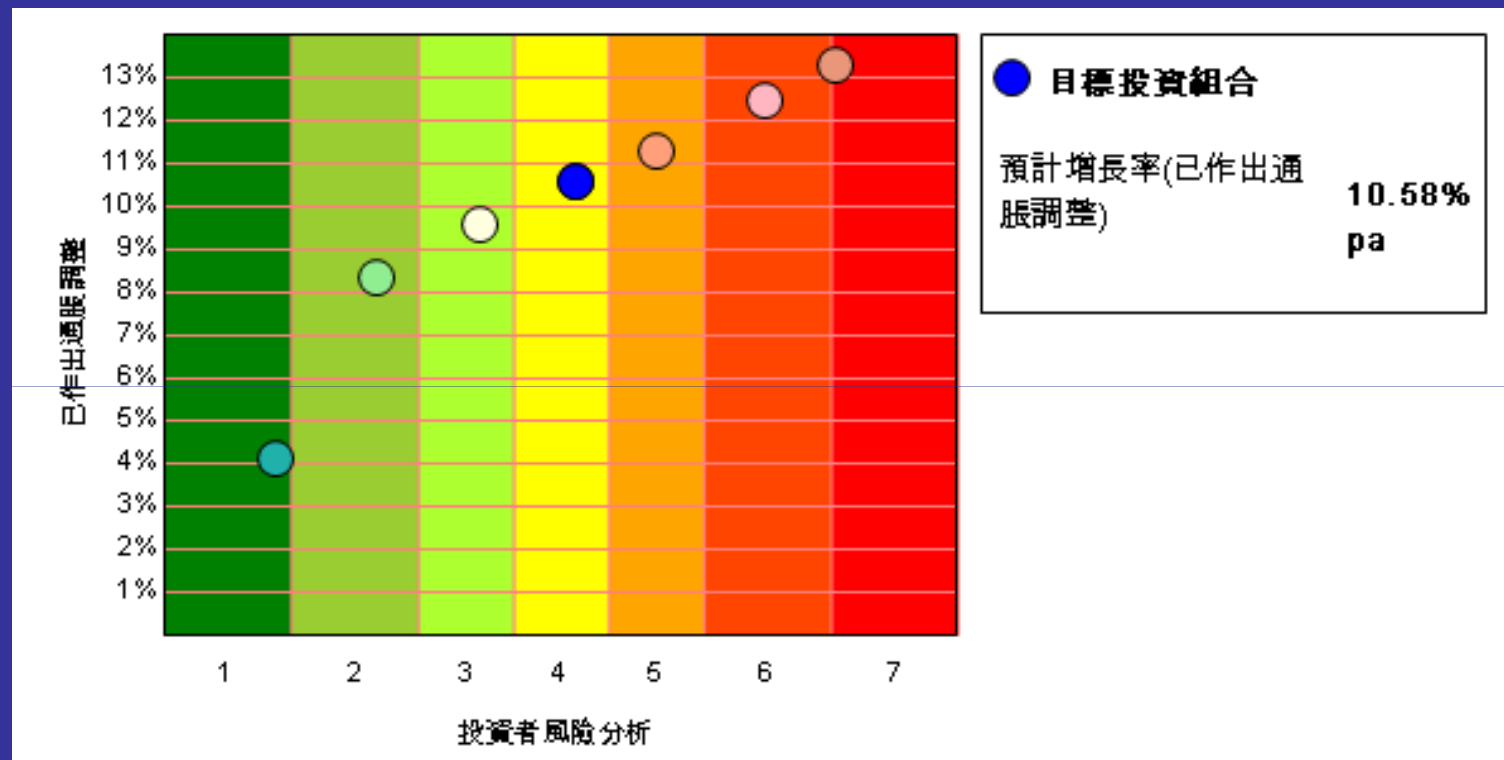
分散投资的例1

这是上个月为 A女士设计的投资计划。
(一次性投资)

根据7年持有计划来测算
的平均年度回报率为：
10.6%

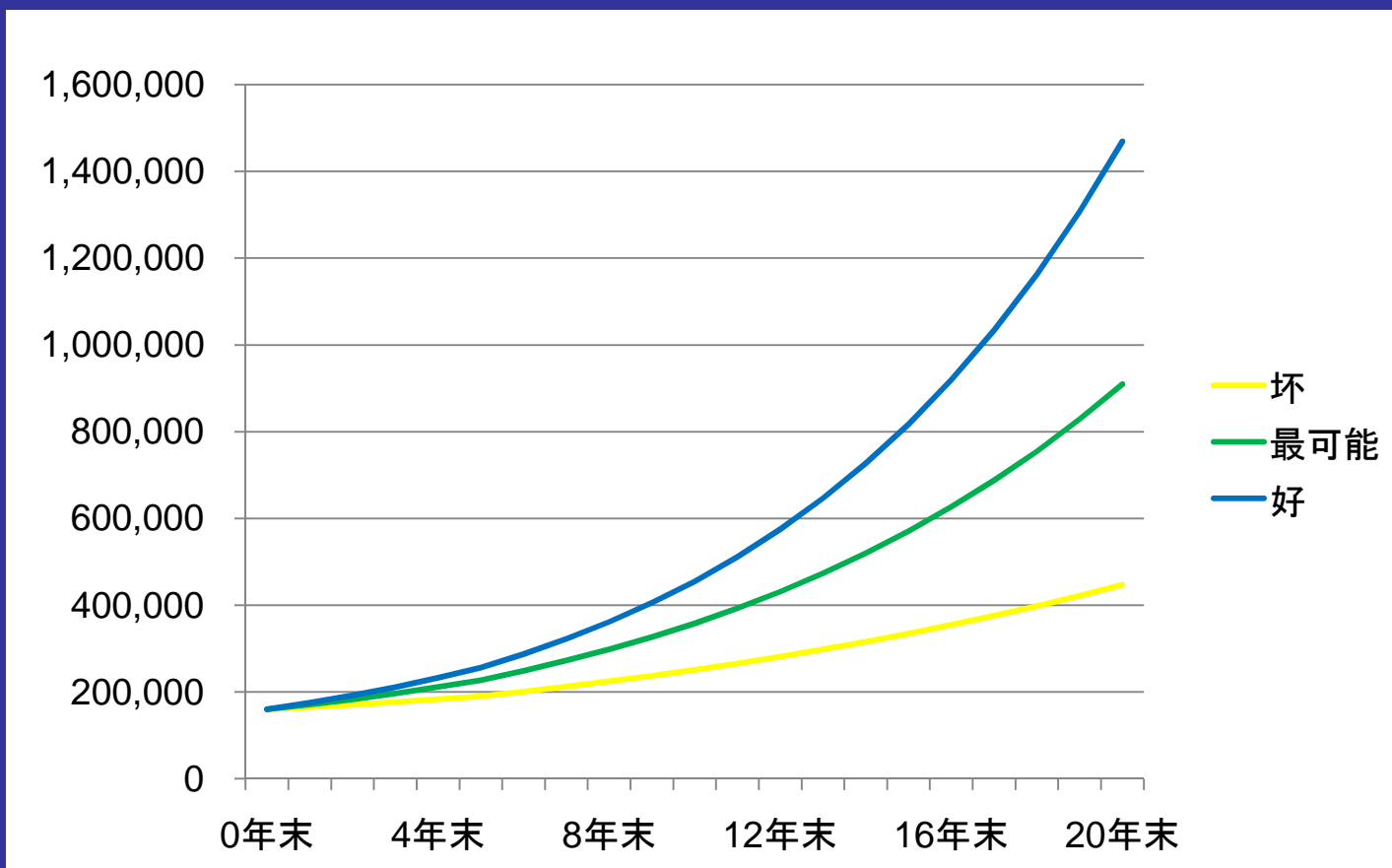


分散投资的例1



为 A女士设计的计划属于均衡型投资计划

分散投资的例1

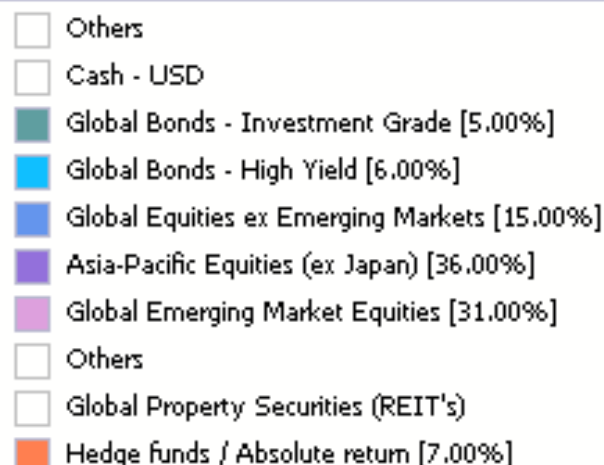


经过大量的模拟计算，20年后的投资实绩最可能值为绿色，落在黄蓝之间的可能性约为80%

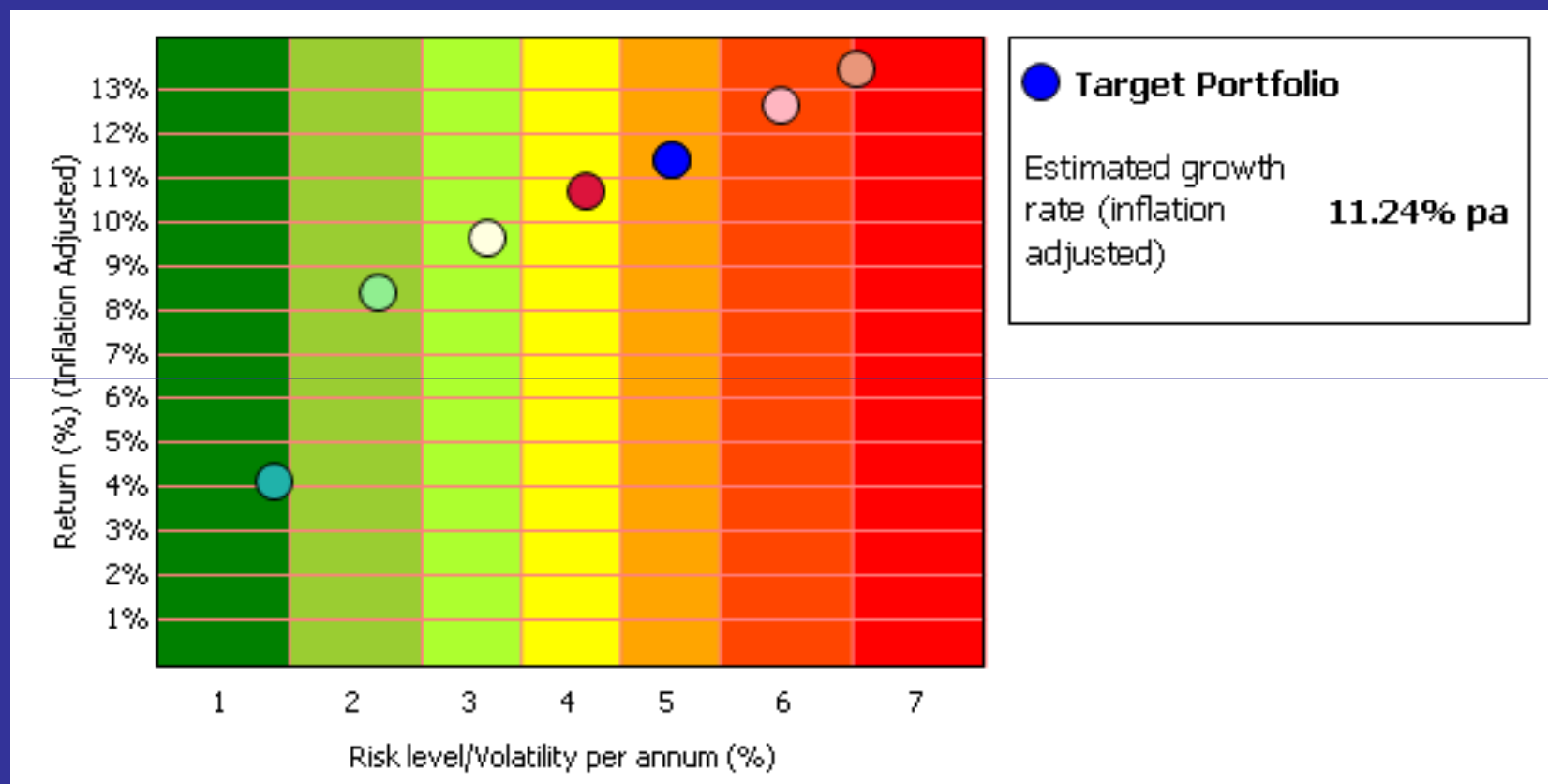
分散投资的例2

这是为 B先生设计的投资计划。
(每月定额的20年储蓄型)

根据7年持有计划来测算
的平均年度回报率为：
11.2%

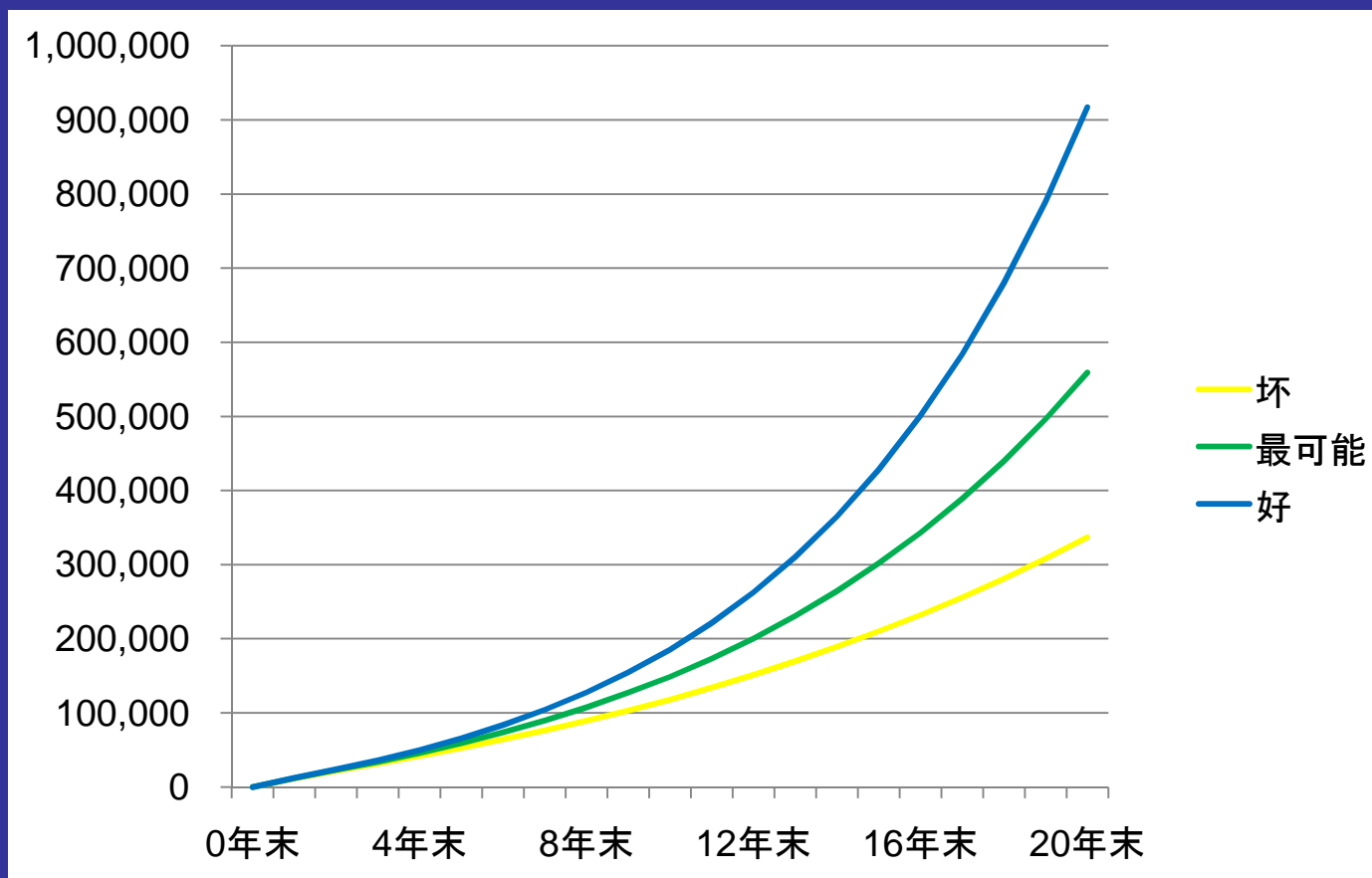


分散投资的例2



为 B先生设计的计划属于稍偏积极型投资计划

分散投资的例2



经过大量的模拟计算，20年后的投资实绩最可能值为绿色，而落在黄蓝之间的可能性约为80%

分散投資の例1&2

具体的投資対象

HSBC New World Income	新興国分散債券
Templeton Global Total Return	グローバル分散債券
Amundi Brazil	中南米株式
Nevsky Capital Eastern European	東欧株式
First State Asian Equity Plus	アジア株式(成長型)
Baring Korea Feeder	アジア株式
Invesco Asia Infrastructure	株式(特殊型)
Man AHL Diversified Futures Ltd	商品先物取引ヘッジファンド
Fidelity Multi Asset Strategic	グローバル多資産分散ファンド
Henderson Horizon Asia-Pacific Property Equities	不動産

弹性的投资计划

① 储蓄型

② 集中型

③ 混合型

关于投资常见的误解

1. 投资计划只是为有钱人服务的

普通的工薪阶层比有钱人更需要投资计划：

买房子 ⇒ 头金、全部
教育费 ⇒ 大学、留学、学医
退休生活 ⇒ 年金的补充、生活无忧
悠逸将来 ⇒ 爱好、旅游、梦想

⇒ 完善生活

当然, 有钱人的目的可以更加多样：

税金对策 ⇒ 节税、遗产对策
资金对策 ⇒ 确保自由资金
分散风险 ⇒ 保持生活水准

⇒ 锦上添花

关于投资常见的误解

2. 没时间去考虑投资的事、差不多就行了

花时间认真地考虑了投资，这样你才更有时间：
让钱为你高效地干活！

⇒ 解放自己

尽可能提高投资回报的每一个百分点，长期结果有云泥之差：

对于回报率为6%和5%的两个投资，都是投100万日元 ⇒ 1年后只相差1万日元 ⇒ 10年后相差16万日元 ⇒ 25年后竟相差90万日元

⇒ 每一滴汗水都会有回报，在投资上也如此

关于投资常见的误解

3. 我只存银行、起码我没有亏

如果失去了本应该有的机会，那就是亏

⇒ 机会损失、也是一种损失

⇒ 比周围的人走得慢，就是一种后退

从历史上来看，7年以上的全球分散投资，还从来没有出现过负回报。对于一个投资者来说，全球分散投资的长期平均回报率，就是他该有的最起码的机会

从理论上来看，全球分散投资的长期平均回报率，至少应该是

全球平均通货膨胀率 + 全球平均GDP增长率 +

α

关于风险性的思考

新しい技術への挑戦というリスクを取らない方がリスクは大きい。

この世界では、何もしないことが一番大きなリスクになる。

オラクル創業者 ラリー・エリソン

第三次投资学习交流会

主题 怎样做理财计划

主持人 张 忠良

时间 1月30日（星期天）13:00

场所 Pinnacle Japan 株式会社会议室
（港区六本木5-13-3-1102）

费用 200日元（提供咖啡，茶，软饮料）

定员 最先报名的10人

报名方法 080-3019-4018（SB）

zhangzl@pinnaclejapan.co.jp

工作内容介绍



张 忠良

资产运用顾问

Pinnacle Japan 株式会社

工作内容介绍

- ▶ 资产管理和投资运用的咨询服务
- ▶ 为投资者现存的各种单个投资、投资组合提供策略审查、业绩分析、监控调整等服务
- ▶ 离岸金融投资商品 (Offshore Financial Investment Products) 的介绍和咨询服务
- ▶ 房地产投资的咨询服务，对外籍个人投资者提供住房贷款咨询服务
- ▶ 企业直接投资、并购的咨询和介绍服务

履历和资格

- 1985年 中国科学技术大学 应用数学 学士
- 1988年 中国科学技术大学 应用数学 硕士
- 1988年~1994年 中国科学技术大学 数学系 教师
- 1998年 东京大学 数理科学 博士

- 1998年 进入日兴证券集团公司，在本社商品运用部任分析师，在资产分析部任上级分析师。
 - 2001年到日兴金融研究中心（Nikko Financial Intelligence）先后任年金研究所和运用评价研究所的上级分析师。
 - 2006年3月任资产运用研究所副所长，直至2008年12月辞职，退出日兴证券集团公司。

- 2009年进入Pinnacle Japan株式会社，主要从事个人理财顾问和资产运用顾问工作。 2010年3月就任公司董事。

- 持有资格：日本证券分析师协会特许会员（CMA）
日本金融理财师协会理财师（AFP）