

# 退休投資規劃

2018年第三季

## 概覽

- 目標導向投資是退休投資規劃的關鍵：目標應予明確定義並擬訂輕重緩急，順應各項目標規劃投資策略。
- 開始投資、分散佈局、持續投資，特別是針對長期成長型資產。
- 支應目前的開銷，或是未來投資的目標，兩者未必都能兼顧，應予理解並謹慎取捨。
- 不要嘗試擇時交易。敬請評估自身投資時程，並根據時程長短策劃投資。

## 退休投資規劃：目標導向方法

針對退休進行規劃與投資，難免讓人無所適從，但未必是艱難任務。簡單的目標導向投資流程，就能幫助您的財務規劃一路順暢。

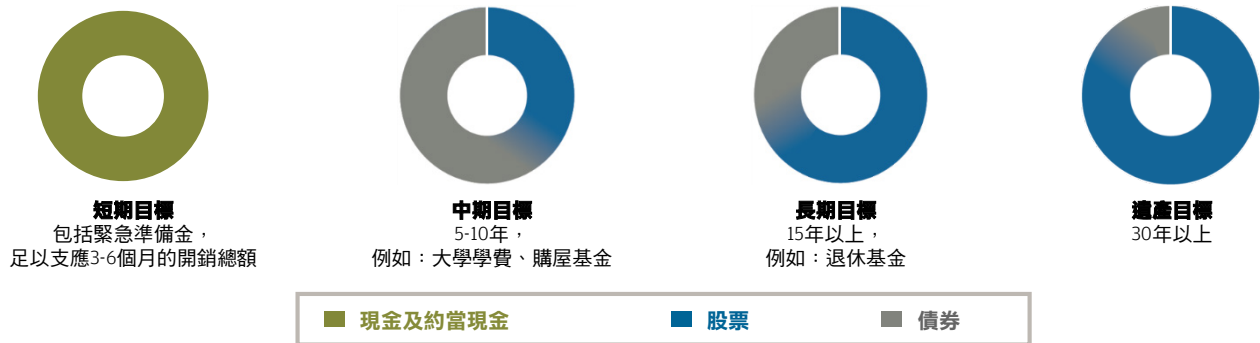
不論您是初出社會、屆退年齡，或位居兩者之間，可能都有著許多不同的財務目標必須顧及；不同的目標之間也可能彼此競爭。舉例來說，今年您可能想買房子，也打算兩年後送孩子出國讀大學，但同時也計畫在20年後退休，希望為此存夠退休基金。如果不想過一年算一年，為了一張張的帳單疲於奔命，並且留有足夠老本支應臨時需求，那麼究竟應該如何計劃，才能如願達成最重要的各項目標？



Wina Appleton, CFA  
亞洲退休策略師

目標應予明確定義並擬訂輕重緩急，順應各項目標規劃投資策略

圖表1：目標導向投資架構



資料來源：摩根資產管理。僅供說明之用。

解決方法就是同時計劃長期及短期目標，並遵循目標導向投資方法。以下流程將幫助規劃過程：

1. 明確定義您的目標（何時開始、持續多久、花費多少）並依據時程長短劃分成各個不同的名目。例如：支付孩子上大學的花費、買房、退休及遺產規劃。
2. 確立各項目標的輕重緩急：部分開銷有可能超出您的能力範圍，只要確立輕重緩急，就能幫助您在權衡取捨時候做出決定。根據相對的重要程度，決定您要將多少當前資產及未來儲蓄，分別投入各項不同目標。假使小孩的教育最優先，您是否願意為此延後退休？或是為此在退休後縮衣節食？這往往需要由您予以取捨。
3. 遵照目標，並根據風險承擔能力及投資時程，規劃您的投資策略，就能利用時間創造優勢。
  - a. 為了滿足短期目標，必須預留流動性，現金自然是最好的選擇，不僅可以彈性動支，也不受到市場波動影響。現金還能用以應急，或支付往後的巨額花費，無須被迫在不利時機將投資變現。
  - b. 針對您的長期目標，則有更多時間可供規劃，用以承擔較高風險、安度各種市場循環。總之，目標越長遠，就能承擔更多風險，尋求更高報酬。如圖表1所示，15年後才會退休的人士，可持有較高比例的股票（以藍色表示），因為波動性問題較不構成長期投資的主要顧慮。

這就是所謂的目標導向投資，為您提供心理層面的會計框架，妥善完成原則明確的財務規劃。這種方法採納了行為財務學裡的有效概念：規則能影響行為。研究指出，只要把資金劃分成目的各不相同的好幾個獨立科目，就能減少一般人將金錢浪費在「非預設」用途的情況。這是因為如此一來，為了無關的開銷用途而動用指定資金，就等於是違反了規則，使人產生罪惡感，採取行動之前勢必三思。某些研究指出，運用儲蓄目標的照片做為視覺提醒，可以強化上述的罪惡感效果<sup>1</sup>。

支應目前的開銷，或是投資未來的目標，兩者未必都能兼顧，應予理解並謹慎取捨。舉例來說，假使您選擇動用退休存款資助小孩婚禮，您必須牢記最終必須設法回填相關資金，否則就得面對更加縮衣節食的退休生活。假設您從退休資金裡提撥了75萬新台幣，這似乎只構成退休儲蓄總額的一小部分。然而，如果考量長期的複利效應，75萬新台幣將在您退休過後，增長為相當於每年6.1萬新台幣的額外資金<sup>2</sup>。當然您也可能認為，現在動支75萬新台幣，確保孩子的婚禮體面圓滿，為此犧牲退休後每年6.1萬新台幣的生活開銷，也算是合理的取捨。重點在於，必須由您親自考量兩項不同的目標，充分瞭解後再下決斷。沒有經過充分的評估與取捨，導致自己幾十年後必須承擔後果，想必不是您樂見的情況。

<sup>1</sup>資料來源：Dilip Soman and Amar Cheema (2011), "Earmarking and Partitioning: Increasing Saving by Low-Income Households", Journal of Marketing Research, 48, S14-S22, 下載連結：  
<http://www-2.rotman.utoronto.ca/facbios/file/earmarkingjmrPP.pdf>

<sup>2</sup>此處假設75萬新台幣係於退休前10年予以動支。反過來說，這75萬新台幣如果沒有花掉，而是繼續從事平均年報酬率4.5%的長期投資，屆退之時該筆金額亦將增長為120萬新台幣，在退休後的30年裡每年提供6.1萬新台幣的養老基金。

採用了目標導向投資，就能明確辨別各項目標究竟屬於長期或是短期。這點之所以重要，是因為您的長期目標具備了更充裕的運用規劃時間，讓儲蓄為您賺進更多的錢。這種方法也能確保您不會僅持有現金，失去了儲蓄增長、實現長期目標的機會。僅持有現金，會導致長期目標的實現更加昂貴，因為必須累積更多儲蓄才有可能達成願望。反之，更長的儲蓄期、更高的報酬率，就可以減輕您達成長期目標的財務負擔。

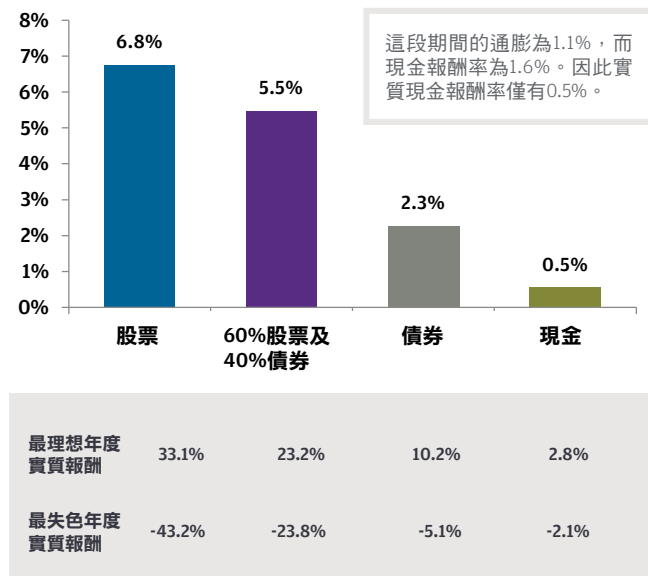
理所當然的，退休是重要的長期目標。我們將在後續章節中解釋，為了達成長期目標，應當如何開始投資、分散佈局、持續投資，並將投資焦點鎖定長期的成長型資產。

### 開始投資

台灣家庭的儲蓄情況良好，但一般家庭現金佔總資產的比例高達40%。最近的十餘年時間裡，這個問題尤其嚴重。舉例來說，許多亞洲國家的現金實質報酬率（扣除通膨後的報酬率）已經達到極低水準甚或呈現負值。

#### 開始長期投資成長型資產

圖表2：過去15年的實質報酬率（2002年到2016年）<sup>3</sup>



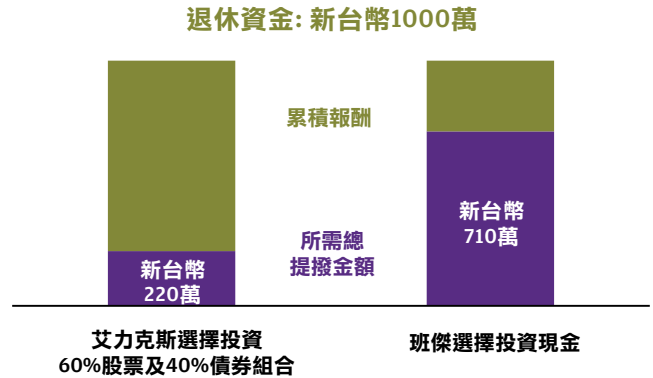
資料來源：摩根資產管理。股市以MSCI AC世界總報酬指數為準，債市以巴克萊綜合總報酬指數為準，現金以一般性台灣10年期政府公債走勢為準，通膨以台灣消費者物價指數為準。新台幣計價。

<sup>3</sup>數據基於過去15年（由2002年12月31日至2016年12月31日）的年度實際報酬。在2003年到2016年期間，股市表現最好的一年是2009年而最差的一年為2008年，60%股票和40%債券組合相對表現發生在2003年和2008年，債券相對表現發生在2003年和2011年，而現金相對表現則發生在2003年和2008年。

在台灣，現金報酬略微超過通膨率（在過去15年，實際報酬率為0.5%），但是它的報酬還是比有股票和/或債券成分的投资組合低。

相較於投資60%股票及40%債券的投资組合，現金儲蓄需要投入3.2倍的資金才能達到相同水平。

圖表3：在65歲達到1000萬新台幣儲蓄所需的總提撥金額



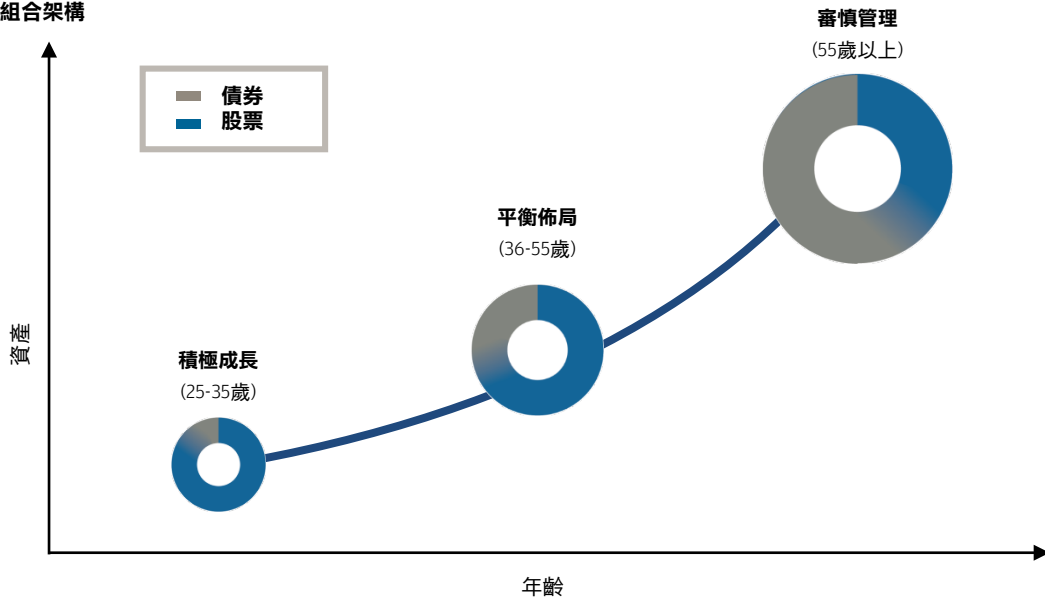
資料來源：摩根資產管理。僅供說明之用。

所有儲蓄皆以現金形態持有，代表您退休前每年都必須提撥更多退休資金，才有可能實現相當於60%股票和40%債券投資組合（60/40投資組合）的退休儲蓄規模。假設您25歲開始存錢並設立目標在65歲前累積新台幣1000萬，如果您只有現金儲蓄，您必須陸續提撥新台幣710萬作為儲蓄。若您有投資60/40投資組合，您只需要保存新台幣220萬。換句話說，現金儲蓄者需要提撥3.2倍的資金，才能達到相同儲蓄水平<sup>4</sup>。

<sup>4</sup>60/40投資組合和現金年度名義報酬分別為6.7%和1.7%。數據分析基於過去15年的數據（由2002年12月31日至2016年12月31日）。

長期的動態投資、靈活佈局，可以享有更理想的退休成果

圖表4：投資組合架構



資料來源：摩根資產管理。僅供說明之用。

在您的年輕歲月裡，承擔風險的能力也最強，投資成長型資產格外重要。由於您距離退休年紀尚遠，資產規模也相對地少，所以更需要將您的存款全力投資，盡可能賺取較高報酬。也因為您的資產曝險較少，投資時程又長，您有能力承擔較多風險。這意味著增加股市投資的比率，藉此充分參與市場成長。而到了退休將屆的年紀，則須改採更保守的投資策略，藉以保護您積攢的財富，同時在您僅餘的就業歲月中，持續尋求合理適度的資產成長契機。

總結來說：開始投資，特別是針對成長型資產的投資，可以幫助您對抗通膨衝擊，減少退休資金提撥的沉重負擔。把握年輕歲月展開投資，充分運用自身時間優勢。

### 分散佈局並持續投資

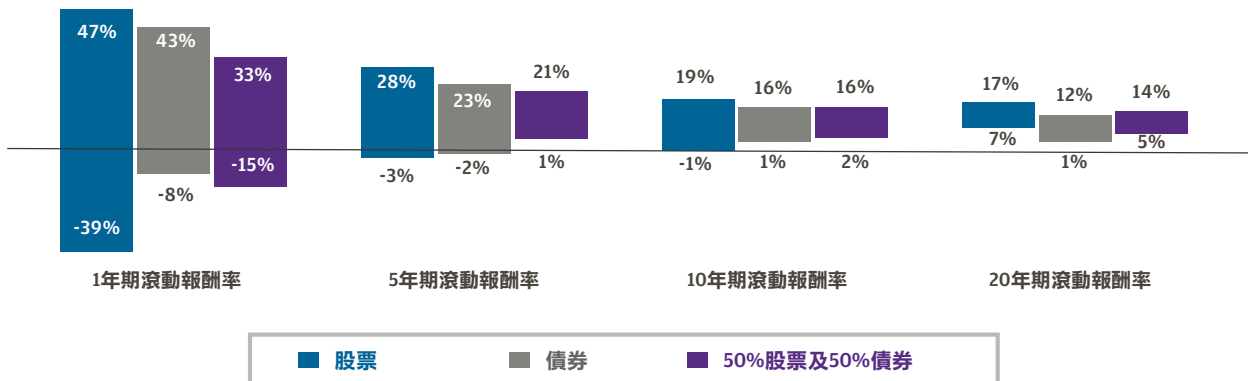
市場一旦遭遇地緣政治緊張情勢，或是廣泛的不確定變數影響，自然會使人萌生認賠撤資、減少損失的念頭。多數情況下，買低賣高的「擇時交易」衝動，左右了我們的判斷。然而，就算是對於最精明的投資專家來說，這種判斷也常常失準。紀錄顯示投資人往往在市場巔峰時湧入（特別是在將要崩盤前），而在市場谷底時退場，剛好錯失了市場復甦行情。簡而言之，投資人經常買高賣低。時機錯誤的行動，往往是情緒或衝動使然，情緒雖然難以根除但可以控制，重點在於持續專注於長期投資。

與其屈就於擇時交易的誘惑，不如審慎考量投資期程長短，配合期程規劃合宜的投資。持續長期投資，可以提供更理想的風險調整報酬與低度波動，反觀短期交易則容易蒙受重大風險。此外，頻繁的交易也會帶來額外交易成本，減損您的報酬數字。

為了保護您的投資組合，多元分散的投資佈局十分重要（額外的好處則在於多元佈局可以抑制您在市場低迷時賣出的衝動）。如同俗話所說：雞蛋不該通通放在同一個籃子裡。有效的投資組合多元佈局，針對多變的市場循環提供了順暢而穩定的報酬，並於市場震盪期間發揮抑損的效果。到頭來這也是更能讓您高枕無憂的投資方式。

分散佈局並持續投資，可以提供較佳的長期低波動性風險調整報酬

圖表5：股票、債券及混合型投資組合的年度總報酬 (1950-2017)



資料來源：彭博財經、FactSet、Robert Shiller、Strategas/Ibbotson、美國聯準會、摩根資產管理。根據1950年至2017曆年報酬顯示報酬率股市以S&P 500 Shiller綜合指數為準，債市則以1950年到1980年期間的Strategas/Ibbotson指數以及1980年發起後的彭博巴克萊綜合指數為準。過去績效概不保證當前及未來績效。

根據上圖所示，長條圖的長短反映了波動程度。誠如您所見，紫色的50%股票與50%債券多元化投資組合(50/50投資組合)，具備了優於純粹股票或純粹債券的投資波動程度。過去的65年時間裡，5年、10年及20年滾動期間，多元化的50/50投資組合，從來沒有遭遇負報酬率。這反映了較長期程裡，投資人具備更充足的時間安渡市場波動，賺取穩健報酬。

### 結論

不論退休是在5年後或40年後，為您的目標預作計劃，都十分重要。我們相信，目標導向投資架構可以幫助您研擬計畫，進而在變動的市場和生活條件下，確保您能堅持到底。盡早開始投資，聚焦於成長型資產，可以幫助您對抗通膨衝擊，以及減少退休資金提撥的沉重負擔。除此之外，分散佈局與持續投資，可以提供較佳的長期低波動性風險調整報酬。支應目前的開銷，或是投資未來的目標，兩者未必都能兼顧，應將審慎取捨謹記在心。

目標導向的投資十分有用。遵照這套經得起考驗的方法，就更有可能實現您心目中的退休夢。

### 聯絡我們

如需額外資訊，敬請聯絡您的  
摩根投資顧問。

就MiFID II而言，摩根「市場洞察」及「投資洞察」系列是市場推廣通訊，並不屬於指定與投資研究有關的任何MiFID II / MiFIR規定的範圍。此外，摩根資產管理「市場洞察」及「投資洞察」系列是非獨立研究，並未根據促進投資研究獨立性的有關法律要求編製，亦不受限於發布投資研究前任何交易的禁止。

本文件為一般性通訊刊物，僅作為提供資訊之用。其本質上帶有教育性質，設計上並非針對任何司法管轄區任何特定投資產品、策略、方案特色或其他目的之建議或推介，亦不得當作是摩根資產管理或其任何附屬公司參與本文件提及的任何交易的承諾。所使用的任何範例均為一般性、假設性且僅供作說明之用。本文件並未載有足以支持作出投資決策的資訊，且閣下在評估投資於任何證券或產品的優劣時，不應以本文件為依據。此外，使用者應與彼等專業顧問一同獨立評估相關法律、監管、稅務、信貸及會計影響，以決定本文件提及的任何投資是否相信能符合使用者的個人目標。投資人應確保於進行任何投資之前已獲得所有可取得的相關資訊。所載的任何預測、數字、意見或投資技術與策略均僅供參考之用，並且均是基於特定假設及目前市場狀況作出，且可隨時變動而不發出事先通知。本文件載列的所有資訊於編製時被視為正確，但不保證準確，亦不承擔任何錯誤或疏漏之責任。請注意，投資涉及風險，投資價值及其收益可能會因市場狀況及稅務協定而出現波動，投資人可能無法收回已投資之全數金額。過去的績效及收益率並非目前及未來績效的可靠指標。

摩根資產管理是JPMorgan Chase & Co.集團及其環球聯屬公司旗下資產管理業務的品牌。本通訊由以下實體發布：在英國為受英國金融行為監管局認可及監管的JPMorgan Asset Management (UK) Limited；在其他歐洲司法管轄區為JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l.；在香港為JF Asset Management Limited (JF資產管理有限公司)、摩根基金（亞洲）有限公司或摩根實物資產管理（亞洲）有限公司；在新加坡為JPMorgan Asset Management (Singapore) Limited (公司註冊編號：197601586K) 或JPMorgan Asset Management Real Assets (Singapore) Pte Ltd (公司註冊編號：201120355E)；在台灣為摩根證券投資信託股份有限公司；在日本為受日本金融廳監管並為日本投資信託協會、日本投資顧問業協會、第二種金融商品交易業協會及日本證券業協會會員的JPMorgan Asset Management (Japan) Limited (註冊編號「關東財務局(金融工具公司)第330號」)；在南韓為JPMorgan Asset Management (Korea) Company Limited；在澳洲為JPMorgan Asset Management (Australia) Limited (ABN 55143832080) (AFSL 376919) 僅向2001年《公司法》(聯邦法案)第761A及761G條界定為批發客戶發布；在巴西為Banco J.P. Morgan S.A. (Brazil)；在加拿大為JPMorgan Asset Management (Canada) Inc.僅向機構客戶發布；及在美國為美國金融業監管局(FINRA) 成員的JPMorgan Distribution Services Inc.及J.P. Morgan Institutional Investments, Inc.；以及J.P. Morgan Investment Management Inc.。

在亞太地區內本通訊可在香港、台灣、日本及新加坡發布，而在區內其餘國家僅提供予所指定接收者。

版權所有。2018 JPMorgan Chase & Co.。不得轉載。

【摩根投信 獨立經營管理】「摩根」為 J.P. Morgan Asset Management 於台灣事業體之行銷名稱。摩根所作任何投資意見與市場分析結果，係依據資料製作當時情況進行判斷，惟可能因市場變化而更動，投資標的之價格與收益亦將隨時變動。基金經管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益，亦不必然為未來績效表現；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。此外，匯率走勢亦可能影響所投資之海外資產而使資產價值變動。另，內容如涉新興市場之部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受不同程度影響，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知，本公司及銷售機構均備有公開說明書(或中譯本)或投資人須知，投資人亦可至境外基金資訊觀測站或公開資訊觀測站查詢。

摩根證券投資信託股份有限公司 台北市信義區松智路1號20樓02-8726-8686

Material ID: 0903c02a821a931a