

尊敬的客户,

尽管报纸头条报道了贸易战和经济放缓，2019 年上半年的表现仍是几十年来最好的。随着这种悲观情绪在媒体上持续发酵，让我们来看看我们的投资组合在 1 月至 6 月的表现如何。扣除所有费用后，我们的全球多元化资产 FGO 和 FGO+基金的回报率分别为 7.22%和 9.68%，而我们的亚洲股票基金 FAM Asia 的回报率为 12.69%。人们可能会思考，在持续不断的坏消息中，如何投资才能盈利，以及在投资时基本因素是否重要。事实是，基本因素确实很重要；关键在于要能够辨别哪些基本因素是有影响的，而不受到某些新闻标题产生的噪音的影响。

当我们开始写这一系列的信件时，我想当然地认为每个人都相信投资是个人理财的必要组成部分。这也是我想讨论负复利、波动性、自由现金流和风险管理等话题的原因。也许这是由于我的职业需要沉浸在投资中因此所存在的风险。华侨银行(OCBC)最近进行的一项调查显示，三分之一的成年人不会投资，也不会想办法让自己的钱增值，甚至将投资视为一种赌博。该调查是华侨银行金融健康指数(Financial Wellness Index)的一部分。更让人担心的是，大约一半的人没有被动收入，他们的储蓄不能超过 6 个月。这让我明白了为什么我们最常被问到的问题之一是“我什么时候应该投资?”

何时进行投资?

这背后一个不言而喻的问题是：“我现在投资会赔钱吗?”显然，这将源于对损失的厌恶程度，这也是一种自然本能。为了生存，人类自然地会被吸引到风险最低的地方，因此投资者选择现金作为违约。但持有现金真的是风险最低的吗?

以投资者 A 为例，他持有现金，正在寻找进入市场的合适时机。投资者 B 是一个不走运的投资者，他在 2007 年的高点(可以说是糟糕的时间点)入市的。他们两个人需要多长时间才能将投资翻倍?

如下表所示，若投资者 A 按今天新加坡元的固定存款利率进行计算，他需要 50 年。尽管投资时机最糟糕，但投资者 B 只需要 10 年时间就能翻倍，与投资者 a 相比，10 年只是 50 年的一小部分。

表 1 投资资金翻倍所需年限

| Option | Time needed to double |
|-------------------|--|
| Fixed deposit SGD | 50 years @ 1.4% |
| Cash USD | 29 years @ 2.4% |
| Equities | 10 years if bought at peak of market in Oct 2007 |

来源: Bloomberg, Finexis Asset Management. Fixed deposit SGD rate based on Singapore DBS Bank 12 month Fixed Deposit rate, Cash USD rate based on Overnight Bank Funding Rate. Equities based on S&P 500 index.

因此，与现金相比，任何时候的投资都是合乎逻辑的。但我们如何应对那种挥之不去的感觉，即投资仍有可能从 100 美元降至 50 美元？

当 100 美元变成了 50 美元

如果我能把你带回 30 年前，试着回忆一杯咖啡要多少钱？一碗面条，一张电影票，或者地铁的最高票价是多少？图 1 显示了这些产品的价格多年来是如何上涨的。

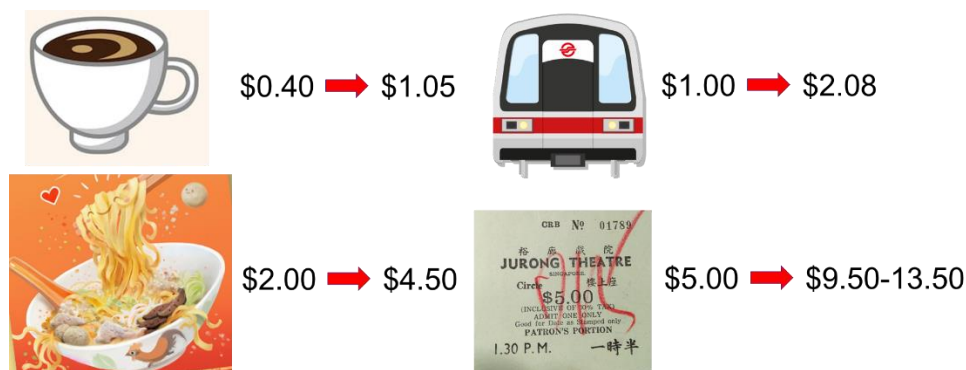


图 1 1990 年与现在的价格比较。

来源: <https://blog.seedly.sg/20-price-differences-in-singapore-between-1990s-vs-2010s/>

以上是一些典型消费者可能遇到的例子。与生活中更重要的方面(如医疗和住房)相关的成本也有所上升(图 2)。虽然这些都是新加坡的例子，但我相信，随着时间的推移，其他国家的投资者也会受到成本上升的影响。不管你喜欢与否，事实是，随着通货膨胀，每个人的 100 美元都变成了 50 美元。

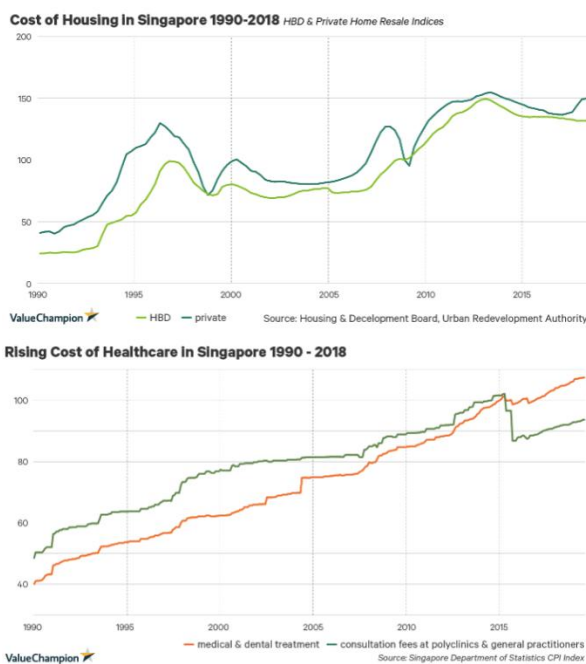


图 2 新加坡医疗和住房成本

来源: <https://www.asiaone.com/singapore/affordability-crisis-how-expensive-has-singapore-truly-become>

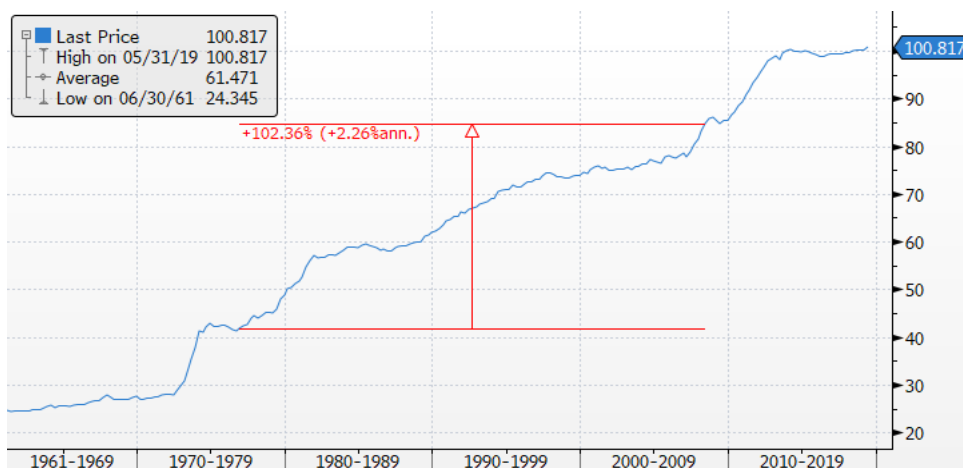


图3 新加坡居民消费价格指数 CPI

因此，现金确实提供了确定性。它提供了不赔钱的确定性(至少是名义或面值)。但如上所示，它也提供了购买力下降的确定性。对于那些至少想保持相同生活方式的人来说，他们需要找到赚更多钱的方法。他们的选择是什么？

如何战胜通货膨胀？

有一个战胜通胀的简单方法:以更快的速度增加净资产。对大多数人来说，实现这一目标的途径是通过增加收入从而跟上更高的生活成本来实现收入增长。图4显示，新加坡的平均工资已大大超过通货膨胀。当人们投入时间和精力为钱工作时，这种战胜通货膨胀的方法是可能的。然而，当一个人停止工作时，工资增长产生的财富就会停止。

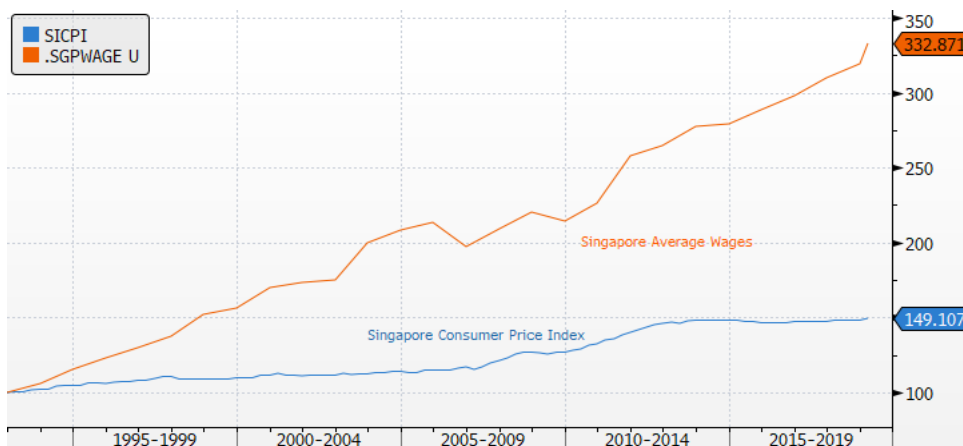


图4 新加坡平均工资及通货膨胀率的增长

来源: Bloomberg.

另一个战胜通货膨胀的方法是让钱为你工作。图5显示了股票投资如何能够比工资增长得更多，而且增长幅度也相当可观。是的，这伴随着相关的波动性，但人们可以从长期看到，投资超过“水下”的时间更多。更重要的是，财富的产生发生在人们不工作、甚至睡觉的时候。

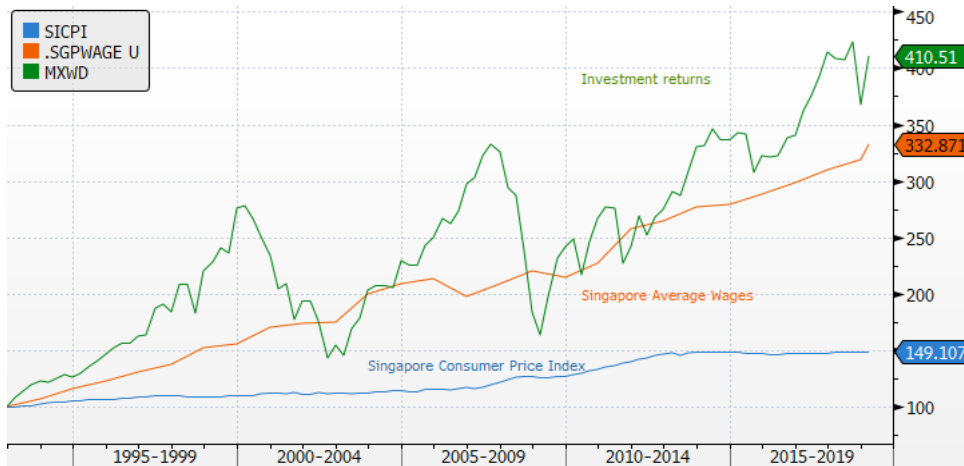


图5 投资回报与工资增长的关系
来源: Bloomberg

就我个人而言，我主张我们两者都要做：工作，让钱为我们工作。不要太理想化，我们永远不应该为钱而工作，而应该做我们感兴趣的事情，让工资成为副产品。当一个人对他们所做的事情感兴趣时，他们自然会投入其中，并寻求卓越。这进而会得到认可，并带来比另一个对“工作”不感兴趣的人多得多的经济回报。当这些工资被投资时，就形成了财富创造的良性循环。事实上，这是我们 FAM 团队在寻找的关键特征之一，在这里，我们的成员对他们所做的事情感兴趣并且有能力做他们所做的事情，并且最终会从他们的努力中受益。

顺祝时祺！

吴伟明

吴伟明 先生
首席投资官