



薛洪言：手握 50 万存款，买房、买基还是接着存？



文/意见领袖专栏作家 薛洪言



过去几年，理财投资领域发生了很多堪称里程碑的事件：P2P 爆雷让投资者闻高息理财色变，银行理财打破刚兑信仰，房住不炒终结房价持续上涨神话，股市大幅调整凸显基金高波动本色.....

似乎所有的路都被堵上了，资金开始向存款回流。2022 年一季度，居民存款新增 7.82 万亿元，相比去年同期多增 1.14 万亿元。与此同时，大家还是积极偿还或少借贷款。2022 年一季度，居民贷款新增 1.26 万亿元，相比去年同期少增 1.3 万亿元。

宏观数据能反映数量变化，却不能有效反映微观个体的心态。对个体投资者而言，资金回流存款更多是无奈之举，尤其是在存款利率不断调降

的背景下。存款最大的亮点是安全性，但就投资而言，安全是底线却不是目标，真正的目标是财富保值增值。

就存款而言，长期看无法跑赢通胀，考虑通胀因素后实际收益为负。关于这一点，不需要复杂的计算，仅靠感性认识就足够了。以 3% 的存款利率计算，本金翻一倍约需要 24 年，可在 24 年里，物价远不止翻一倍这么简单。

不妨做个脑洞假设。假定 24 年前（1998 年）将 10 万元存入银行，利息 3%，现在取出来本息合计 20 万元。从购买力的角度算，24 年前的 10 万元可以在北京买一套 50 平米的房子，现在的 20 万元能在北京买 5 平米就不错了。

24 年间，存款本息增值了 1 倍，以住房衡量的购买力却缩水了 10 倍。管中窥豹，通胀对存款购买力的长期侵蚀非常可怕。

所以，假定你现在手握 50 万存款，你会如何进行理财选择呢？买房、买车还是接着存钱？

其实，考虑到通胀对存款的长期侵蚀性，继续存款这个选项可以排除了。投资理财必须着眼于财富的长期保值增值，而长期投资最大的敌人就是通胀，只有长期跑赢通胀的资产才值得考虑。

基于能否抵御通胀对购买力的长期侵蚀，巴菲特将投资机会分为三类：

一是基于货币的投资，典型代表如银行存款、货币基金、债券、抵押

贷款和其他投资工具。这类资产通常被认为是“安全”的，但长期来看，恰恰是危险的，危险来自通胀对购买力的巨大侵蚀。

二是不可再生的资产，典型代表如黄金、收藏品等。其优点是稀缺性，缺点是缺乏产生新价值的能力，也就是说，如果你拥有一盎司的黄金，你会一直拥有一盎司，不会有增长。投资者之所以买入这类资产，更多是寄希望于以更高的价格卖给其他接盘人。长期看，这类资产的收益率让投资者失望。如数据显示，1802-2003 年间，去除通胀影响后，黄金的年化收益率仅为 0.1%。

三是生产性的资产，典型代表如企业、农场、房地产。这类资产可以自我繁殖，其产出可以通过提价抵抗通胀，这类资产中的佼佼者便成为最优的投资对象。以股票为例，数据显示，1802-2003 年间，美股年化收益率维持在 6.5%-7%之间。

过去二十年里，房地产一直是国内最主流财富保值增值工具，关于这一点，不分男女老幼，共识度非常高。不过进入 2022 年，居民的购房信心出现了断崖式下滑。

2022 年 1-4 月，我国商品房累计销售面积同比下滑 20.9%，且降幅逐月扩大。4 月初至 5 月上旬，30 大中城市销售面积同比大降 54%。房子，似乎不再是老百姓的心头好。

结合中长期因素来看，当前的房地产行业的确步入发展拐点，告别快

速发展期。

一是人口老龄化提速。人口数量和结构变动是左右房价走势的核心因素。2021年末，我国60岁及以上人口数量达2.67亿人，占比18.9%，较十年前提升5.2个百分点，老龄化不断提速。人人都会老去，老龄化归因于少子化，即不是老年人占比多了，而是年轻人占比少了。年轻人是购房主力军，年轻人占比下降会导致购房需求出现趋势性萎缩。

二是城镇化减速。很多人在老家有房子，却只能在工作的城市租房，这便是户籍所在地与工作地不同导致的住房结构错配。过去几十年，城镇化率的快速提升导致人口流动加速，城市作为整体的人口净流入区域，房价迎来了趋势性上涨。截至2021年末，我国城镇化率达到64.72%，快速提升期接近尾声，对房价的拉动效果减弱。

三是房产税预期打击多套房持有需求。虽然相关部门明确表态，当前不是推出房产税的好时机，但着眼于未来，房产税迟早会来已成为大众共识。结合欧美发达国家1%-2%左右的房产税率来看，房产税的出台会有效抑制民众的多套房持有需求，从根本上压制房价。

但是，房地产行业迎来发展拐点并不等于房价长期下跌，也不等于房地产失去抗通胀的财富保值属性。

一方面，我国的住房需求远没有饱和。从刚需住房来看，3亿新市民对应着较大的刚性住房需求；从改善性需求来看，据中信证券测算，2020

年我国 2 居室及以下户型占比约 38.9%，房龄 35 年以上住房占比约 11.7%，人均住房使用面积仅为主要发达国家的约 71%，改善性需求仍有巨大的发掘空间。此外，我国都市圈化进程仍处于快速发展期，都市圈化带来的人口流动会产生额外的住房需求，对都市圈房价形成支撑。

综合测算，“十四五”期间我国年均新增住房需求有望保持在 14 亿平以上，约为 2021 年全国住房销售面积的 80%左右。

另一方面，即便城镇化步入成熟期，抗通胀的资产属性仍会驱动房价保持稳定增速。如数据显示，过去 40 年里，美国房价年均增速 3.8%，英国房价年均增速为 5.9%，较好地体现了房产抗通胀的属性。可见，在房住不炒、人口老龄化、经济增速放缓等宏观大背景下，房价快速上涨的时代已成为过去，但这并不会剥夺房地产作为长期抗通胀资产的优越性。

对于投资性购房来说，买房赚的是两份钱，一份是房价上涨的钱，一份是租金收入（/节约）的钱。当房价上涨仅可抵消通胀影响时，租金收入便可视作通胀调整后的房产投资收益。考虑到我国大多数城市的租售比较低，将住房作为一项纯粹的投资性价比已经不高。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42116

