



任泽平：中国居民财富规模多大？老百姓如何守住“钱袋子”？



意见领袖 | 任泽平团队

导读

中国居民财富规模多大？老百姓如何守住“钱袋子”？泽平宏观和东湖财富联合发布《中国财富报告 2022》，解读中国居民财富新蓝图。

核心观点

居民财富如何测算？古往今来，经济学界对财富的认知不断演化。按照资产是否具有实物形态，可以将财富划分为金融资产和实物资产。金融资产主要包括通货及存款、居民理财、股票、债券、基金、信托、保险、黄金等；实物资产以不动产为主。学界对居民财富测算方法主要分为宏观测算和微观调研。宏观测算法较为直接，易追溯和验证，但颗粒度不足，对地域、职业等难以细分。微观调研法自下而上，颗粒度高，能精准覆盖部分人群，但推测总体财富时估算成分高。本文采用宏观测算法，对中国居民财富的总量和结构进行测算，并从居民端、产品端和机构端分析中国居民财富现状及挑战。

中国居民财富有多少？

1) 总量层面，2021 年中国居民财富总量达 687 万亿人民币，2005-2021 年年均复合增速高达 14.7%，财富增速远超美日。户均资产约 134.4 万元，中国居民财富规模仅次于美国。

2) 结构层面，金融资产占比较低，实物资产占近七成。2021 年中国

实物资产占总财富比重高达 69.3%，主要表现为房地产，全国住房市值达到 476 万亿元；金融资产占比 30.7%，随着金融创新深化和直接融资比重提升，2005-2021 年居民持有的金融资产占比上升了 5 个百分点，但仍偏低，相比之下 2020 年全球、北美、西欧、亚洲（不含日本）的金融资产在总资产中占比分别为 48%、28%、55%和 64%。

3) 金融资产中，现金和存款超五成。受“储蓄文化”的影响，中国居民投资偏保守，2005-2008 年现金和存款曾高达 78%，随着中国金融市场不断深化有所下降，2021 年占比仍 53%，权益资产和公募基金占比约 19%，资产分散性和多元化不足。与国际相比，美国、英国居民资产配置中，德国、日本金融资产结构偏保守，通货和存款占比分别为 13%、26%、40%、54%。

中国居民财富面临怎样的格局和挑战？

从居民端来看，财富“马太效应”。高净值人群数量占比低但持有三成金融资产，财富增速快，偏好“私人定制”，在新经济行业、东部沿海地区的创富能力更强。相较于高净值客户，大众客户的理财知识匮乏，投资者教育亟待加强，财富需求的挖掘潜力仍大。

从产品端来看，中国居民偏向固收类资产，收益率低，抗通胀能力不足。2005-2021 年存款占金融资产比重从 75.8%降至 49.7%，但“储蓄为王”意识仍深入人心。2021 年对股票、公募基金、私募股权基金、债券、信托、黄金的配置仅约 7%，产品高度集中在银行体系和房地产，抗风险、

分散化能力不足。

从机构端来看，2015-2021 年中国资管规模从 74.8 万亿元上升至 122.9 万亿元，年化增速达 8.6%，仅次于美国。“资管新规”净值化管理以来，财富管理机构表现分化，2021 年银行理财、信托和券商资管的规模较 2017 年分别下降 1.8%、24.4%和 51.4%，保险资管、私募基金和公募基金的市场规模较 2017 年上升 30.8%、76.5%和 120.7%。各类机构发挥自身优势，形成客户、渠道、产品、技术等核心优势，抢滩财富管理新蓝海。但大部分机构尚未摆脱销售佣金模式，仅少数头部机构正在探索买方付费制、以客户为中心的商业模式。

中国居民财富有六大愿景。一是中国财富管理市场潜力仍大；二是“共同富裕”背景下，大众客户的理财意识觉醒，成为待开发的蓝海；三是商业模式升级，以客户为中心的买方财富管理模式环境和土壤正在孕育；四是机构化、专业化、多元大类资产配置日趋成为居民理财的主流方式；五是财富管理与金融科技深度结合，数字化是未来大趋势；六是人口老龄化背景下，养老理财将成为财富管理的重要场景。

对个人投资者而言，应关注长期抗通胀的三大硬通货，即人口流入的都市圈城市群、优质的权益类资产、供给稀缺的贵金属及稀有金属，跑赢货币超发。关注大类资产配置，不断加强金融知识学习，树立正确投资观念。



目录

1 居民财富的含义和测算方法

1.1 什么是财富？

1.2 居民财富测算方法

2 中国居民财富有多少？

2.1 中国居民总财富近 700 万亿元，户均约 134.4 万元

2.2 财富结构中，中国居民实物资产占比近七成，金融投资市场仍待开发

2.3 金融资产结构中，中国居民现金和存款超一半

3 中国居民财富格局与挑战

3.1 居民端：高净值人群是重头戏，大众财富需求尚未满足

3.2 产品端：多元化、分散性不足，抗通胀、抗风险能力不足

3.3 机构端：大资管时代，从“销售为王”到“客户为王”

4 前景展望与启示

4.1 中国居民财富六大前景：居民财富增长空间仍大，共同富裕助力普惠金融

4.2 对个人投资者的启示：关注硬通货和大类资产配置

正文

1 居民财富的含义和测算方法

1.1 什么是财富？

人们对财富的认知经历了“物质—货币—价值”三种形式。

早期对财富的理解限于商品的使用价值，“有用即财富”，亚里士多德有一句名言“财富显然不是我们所追求的东西；因为它只是有用，而且是因为其他事物而有用”。

随着重商主义兴起，重商主义学派将金银货币看成是财富的唯一形态，认为“金钱即财富”，只有贸易顺差才能给国家带来财富，因此常常限制进口、鼓励出口。

古典学派认为能产生价值的劳动、土地等要素均创造财富。“经济学之父”亚当·斯密提出劳动时间决定价值，李嘉图认为国民财富是一个国家生产的产品的总量，因此提倡分工和自由贸易；萨伊认为资本、土地和劳动共同创造了价值和财富。

在高度发达的金融体系下，财富不等同于货币、收入或 GDP 等概念，财富形式更加多元。按照资产是否具有实物形态，可以将财富划分为金融资产和实物资产。金融资产主要包括通货及存款、居民理财、股票、债券、基金、信托、保险、黄金等；实物资产以不动产为主。金融资产和不动产一般是影响居民财富变动的主要因素。

图表：财富与资产、货币、GDP 的辨析

	财产/货币/GDP	财富
财富≠货币	货币是价值的尺度，是人们用来衡量财富的工具，重商主义学派曾将货币等同于财富	财富可以用货币计量，但财富的范围比货币更广，既包括货币，也包括黄金、股票、债券、房产、汽车等
财富≠收入	收入表示个人或群体在特定时期获得的实物量或货币量，可以累加，是流量概念。收入越多，一般财富就越多	收入侧重物质层面，财富内涵更广
财富≠GDP	GDP 指一定时期内，一个国家或地区生产的最终产品和劳务的价值，是流量概念	财富是某一特定时点，过去积累起来的金融和非金融资产的总和，是存量概念

资料来源：笔者整理，泽平宏观

1.2 居民财富测算方法

学界对居民财富测算方法主要分为宏观测算和微观调研。

宏观测算法借助公开发布的各类资产规模以及居民持有份额进行估算。代表成果有社科院国家金融与发展实验室编撰的《中国国家资产负债表》。

这种方法较为直接，易追溯和验证，缺点是颗粒度不足，对地域、职业等难以细分。

微观调研法以问卷形式进行分层抽样调查，编制财富指数或者借助洛伦兹曲线估算居民财富总量。编撰财富指数的代表机构有新湖财富植信投资研究院的“植信中国财富指数”、交通银行&尼尔森的“交银中国财富景气指数”。借助洛伦兹曲线估算居民财富总量的机构有招商银行&贝恩的《2021 年中国私人财富报告》、兴业银行&BCG 的《中国私人银行 2017》。这种方法自下而上，颗粒度高，能精准覆盖部分人群，但推测总体财富时估算成分高。

托马斯·皮凯蒂设立的 WID 世界不平等数据库采用微观调查数据和宏观官方数据相结合的方式。宏观上采用财政数据和国民账户，微观上利用税务记录及调查数据。但该数据库侧重的是收入和财富总量数据的国际比较，颗粒度没细化到结构层面。

本文采用宏观测算法，统计数据主要来自国家统计局、中国人民银行、行业协会和第三方数据库。金融资产和住房资产一般是影响居民财富变动

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_42388

