



薛洪言：你的财富，谁来守护？



文/意见领袖专栏作家 薛洪言

近期，大行再次调降存款利率，股份制行跟随调整，引发市场高度关注和讨论。之所以如此，大概是在不确定性增强的环境下，存款已成为很多投资者的“避风港”，存款利率的下行在某种程度上再次刺激了大家的理财焦虑：在全球通胀上行的大环境下，在资本市场动荡加快的背景下，如何兼顾投资的安全与收益，实现财富的保值增值，既变得越来越重要，似乎也变得越来越困难。



巴菲特曾将投资理财品分为三类：一是基于货币的投资，包括存款、债券及其他固定收益理财产品等，其特点是难以在长期跑赢通胀；二是不可再生资产，包括黄金、其他贵金属、收藏品等，特点是不能生息，长期能够跑赢通胀，但也仅此而已；三是生产性资产，包括房地产、土地、以

股票为代表的权益资产等，其特点是可以自我繁殖，其产出可以通过提价抵抗通胀，长期看可以在跑赢通胀的基础上实现超额收益。

在巴菲特看来，投资者只有将主要财富配置在生产性资产中，才能在长期实现财富的有效保值增值。基于此，股票/基金投资备受投资者推崇和青睐，人们寄希望于通过长期持有这类资产来更好地应对未来。

回溯历史数据，这个结论是成立的。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。从我国数据来看，2004 年末以来（截至 2022.9.20），沪深 300 指数年化收益率 10.19%（含分红收益），同样大幅跑赢存款和通胀。

2020 年前后，很多投资者初次接触价值投资理念，被上述长期投资的观点折服，主要配置权益资产的公募基金成为很多人的投资首选。以长期持有、慢慢变富的憧憬开端，经过两年的投资实践，投资者大多都失望了，也灰心了：从今年的数据看，投资资金重新回流储蓄存款，在理财市场的高波动下，保本避险的储蓄存款成为优先选择。

考虑到市值缩水的折磨并不好受，卖出避险可以理解；只不过，顺应人性的选择通常不是正确的选择，尤其是当年“买在人声鼎沸时”已错了一次，现在“卖在无人问津处”更是错上加错。

什么才是正确的选择？仅就投资领域看，逆人性、执行起来更难的选择通常更加正确。

就存款产品来看，其优点是安全，利息刚性兑付，是短期流动性安排的优先选项之一；缺点在于长期难以跑赢通胀，无法实现财富的长期保值增值。关于这一点，我曾以北京的房子举过一个例子。

假定 24 年前（1998 年）将 10 万元存入银行，利息 3%，2022 年取出来本息合计 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。

当然，用房价涨幅来衡量投资是否保值，不仅是存款，其他投资产品也不能打，因为房地产是过去 20 年国内最好的投资品，从低波动、高杠杆、高收益等属性看，只有唯一，没有之一。

不妨换个角度来看，粗略设定实体经济创造了全部社会财富，各方以承担风险的大小切分蛋糕。企业破产倒闭时，存款人的资金由金融机构进行垫付，且受存款保险保障，不承受风险；债权人（债券投资者、作为放贷机构的银行）的资金先于股东受偿，风险居中；股东（股票投资者、权益型基金投资者）最后分配剩余资金，承担的风险最高。

所以，按照风险承担的高低看，权益投资者分得到蛋糕份额最大，债券投资者次之，存款人最低。权益投资者将投资所得继续投入权益资产，而存款人将本息继续买入存款，长期来看，存款人在社会财富中的份额会越来越低，从相对购买力的角度看，便是难以实现财富保值增值。

有人可能会问，为何要按承担风险的大小来分配收益呢？原因在于，市场经济奖励愿意承担风险的投资者，否则，市场经济便会失去创新发展的动力，无以为继。

所以，单个公司来看，有成功有失败，股东的处境未必好于存款人；但普遍意义上看，股权投资者的平均收益在长期要高于存款人。上市公司作为经济体中优秀企业的代表，长期能够创造比市场平均值更高的收益。通过指数或权益基金，投资者可在分散化投资的前提下获取股权投资的高收益，实现财富的长期保值增值。

以上，便是投资理财的根本性常识。正确的资产配置，不能持续违背这一常识。

首先第一点，就是不应把家庭财富主要配置在存款等固收类资产中，当然，老年人除外。通胀引发的购买力贬值，需要 10 年左右的维度才有明显的感知，对于年轻人而言，10 年时间说短不短，说长也不长，转眼即到。若不能做好财富配置，购买力贬值的风险和压力就在眼前。

在此基础上，可以进一步考虑资产配置和资产比例的相关问题。

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_46390

