

不要再以为投资不关你的事

在通胀盛行的今天，投资事关你的生活品质
你会选择存款、买房、炒股，还是买黄金？

大通胀时代的 投资真相

INVESTING WITH
FLYING INFLATION

戴明亮◎著



且看我们如何能够跑赢通胀，
向财务自由大步迈进



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

大通胀时代的 投资真相

INVESTING WITH
FLYING INFLATION

戴明亮◎著



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

大通胀时代的投资真相/戴明亮著. —北京: 中国发展出版社, 2013. 11

ISBN 978 - 7 - 5177 - 0036 - 4

I. ①大… II. ①戴… III. ①投资—基本知识
IV. ①F830. 59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 248134 号

书 名: 大通胀时代的投资真相

著作责任者: 戴明亮

出版发行: 中国发展出版社

(北京市西城区百万庄大街 16 号 8 层 100037)

标准书号: ISBN 978 - 7 - 5177 - 0036 - 4

经 销 者: 各地新华书店

印 刷 者: 三河市东方印刷有限公司

开 本: 720mm × 960mm 1/16

印 张: 17

字 数: 183 千字

版 次: 2013 年 11 月第 1 版

印 次: 2013 年 11 月第 1 次印刷

定 价: 39.80 元

联系电话: (010) 68990646 68990692

购书热线: (010) 68990682 68990686

网络订购: <http://zgfzCBS.tmall.com>

网购电话: (010) 68990639 88333349

本社网址: <http://www.developress.com.cn>

电子邮件: cheerfulreading@sina.com

版权所有·翻印必究

本社图书若有缺页、倒页, 请向发行部调换



第1章 投资的敌人 / 1

存款、买黄金，还是买房，在不同的时代应该有不同的选择，弄清每种投资方式的计算方法很重要。要投资，首先应知道投资的敌人是通货膨胀。不同的通货膨胀度量方式中，选择最可靠的一种作为参考。

投资——存款、买房，还是买黄金 / 3

投资与通货膨胀的关系 / 6

什么是通货膨胀 / 7

通货膨胀的度量 / 9

第2章 经济价值、货币、经济结构 / 25

经济价值在于满足人们的需要。货币作为经济价值的度量形态，对经济本身的影响越来越大。黄金作为货币已经成为历史，信用货币已经成为现代社会的选择。货币制度和政府的其他政策一起决定了经济结构。在通货膨胀的经济结构下，就会发生相匹配的财富分配。温和通胀、实际利率为负、保障人们的基本生活，是经济的理性选择。

经济价值 / 27

黄金作为货币的那些年 / 32

信用货币的时代 / 35

货币和经济 / 39

通货膨胀下的财富分配 / 45

经济的理性选择 / 49

第3章 中国通胀经济结构 / 57

汇率、外贸、外资政策使外汇储备迅速增长；央行依托外汇储备超量发行人民币造成通货膨胀；在通货膨胀中，政府收入迅速增加，政府消费与投资成为拉动 GDP 增长的主力；居民消费萎缩；企业两级分化，大企业越来越大，小企业生存困难。这就是中国的经济结构。这种经济结构造成的 GDP 增长和通货膨胀是同步的。在外贸趋于平衡、社会保障支出增加、居民消费萎靡、人力资源不再招之即来的情况下，这种经济结构越来越难以为继。对经济进行调整的需求已经非常迫切。

保增长和控通胀 / 59

汇率、外贸、外资政策使外汇储备迅速增长 / 61

央行依托外汇储备超量发行人民币 / 68

政府消费与投资成为拉动 GDP 增长的主力 / 76

居民消费萎缩 / 89

企业两极分化 / 97

难以为继的中国通胀经济结构 / 101

中国通胀经济结构的调整 / 104

第4章 中国通胀经济结构下的政府、个人、 企业和市场 / 115

在通货膨胀经济结构下，政府、个人、企业、市场呈现出相对应的状态。政府支出增加，为了增加收入积极插手经济、热衷于行政垄断和收费，贪污受贿时有发生，政府公信力大减，维稳压力越来越大。个人在经济结构中进行着有利于自己的选择，没有选择的人生生活困难。企业出现两极分化，大企业和有政府支持的企业日进斗金，小企业经营困难。价格机制失灵、伪劣产品增多、地下经济繁荣，市场出现种种畸形表现。

越来越大的黑洞——政府 / 117

艰难选择的个人 / 125

冰火两重天的企业 / 138

混沌的市场 / 151

第5章 养老金难题 / 161

通货膨胀经济结构下，延期支付型的养老金体系必然会出现问题。而在中国人口老龄化、社保投资不利的情况下，养老金已经成为一个难题。养老金制度是否合理，养老金缺口有多大，养老金缺口怎么解决，都已经成为必须要考虑的问题。

养老金问题 / 163

养老金制度 / 173

养老金的计算和分析 / 177

养老金缺口 / 188

养老金缺口的解决 / 199

第6章 通胀经济结构下的投资 / 207

投资，方能发家致富。在通胀经济结构下，存款、债券、保险、房地产、黄金、外币、股票、自己创业，种种投资手段是否可靠？哪种投资手段更能有效抵抗通货膨胀？这是每个人都应该关心的问题。具体来说，房价的趋势是什么？如何选择股票？……这些问题，都是应该仔细思考的。

投资和消费 / 209

存款、债券与保险 / 212

房地产 / 215

黄金 / 229

外币 / 238

股票 / 243

创业投资 / 257

投资总结 / 259

.....

| 第 1 章 |

投资的敌人





- 存款、买黄金，还是买房？
- 买房的价值怎么算？
- 投资的敌人是谁？
- 通货膨胀是什么？
- 在中国，如何度量通货膨胀？
- 多种通货膨胀的度量方式中，哪种最可靠？

投资——存款、买房，还是买黄金

让你的资产和收入保值增值（或者别贬值得太厉害）的过程就是投资了。这么说的话，每个人都离不开投资。

话说有一个乞丐，讨来的钱除了买东西吃，剩下的那些钱就拿去买彩票，终于有一天中了500万元，成为空手套白狼的典范，这也算是一种另类投资了。

当手里有一定的财富时，可以去消费，也可以去投资。投入一定的资金满足当时的需要即为消费；投入一定的资金期望在未来获得回报即为投资。

投资使生活更美好。

俗话说得好：知己知彼，百战不殆。如果都不知道对手是谁，投资就是盲目的，很可能亏损了还浑然不觉。那么投资的对手是谁呢？或者说投资的敌人是谁呢？

让我们先来简单看看中国人经常议论的三种投资手段——存款、买房、买黄金。

假如现在你有100万元，要投资30年。摆在你面前的有三种选择：存款、买房、买黄金。应该怎么投资呢？让我们先来分析比较一下。

存款

存款的话，可存5年的，这样利息高一点。5年后到期的时候再把本金和利息存5年，以此类推，一直到30年结束。

5年期存款的年利率是4.75%，这个是单利。单利是指按照固定的本金计算利息。单利利息的计算公式为：

$$\text{利息} = \text{本金} \times \text{单利利率} \times \text{时间}$$

而复利是指在经过一个计息期后，将所剩利息加入本金，以计算下期的利息。这样，在每一个计息期，上一个计息期的利息都将成为生息的本金，即以利生利。复利的计算公式为：

$$\text{利息} = \text{本金} \times (1 + \text{复利利率})^{\text{时间}} - \text{本金}$$

5年期4.75%的存款利率换算成复利的话，年利率为4.35%。假设这个利率不变的话，30年后你应得的资金为100万元 $\times (1 + 4.35\%)^{30} = 358.7$ 万元。

30年后从账面上看你赚了258.7万元。

向30年前看，现在你手里的100万元还不及那时1万元的购买力强。也就是说，实际购买力是减小的，你的投资实际上是亏损的。所以投资时要考虑货币的实际购买力，也就是说，我们要考虑物价上涨的影响，即通货膨胀的影响。

2012年中国CPI涨幅为2.6%。假设30年中通货膨胀率都是2.6%，那么30年后你得到的资金的价值折合到现在的值应该为：

$$\begin{aligned} & 100 \text{ 万元} \times (1 + 4.35\%)^{30} \div (1 + 2.6\%)^{30} \\ & = 100 \text{ 万元} \times [(1 + 4.35\%) \div (1 + 2.6\%)]^{30} \\ & = 166.1 \text{ 万元} \end{aligned}$$

就是说，如果通货膨胀率为2.6%的话，你的30年存款账面上赚了258.7万元，实际上只赚了66.1万元。

买房

你用100万元买一套价值100万元的房子。将房子出租，按照北京的租金水平，每年收租金约为2万元，租金年初收。

假设房子所占的土地使用权的剩余使用时间为50年。按照国家法律规定，50年后土地使用权收归国有，土地上的建筑物归个人所有，但是你也无法把房子运走，做最坏的打算，假设50年后房子价值为0。

由于房屋是实物资产，我们可以假设房价、房租的涨幅和通货膨胀率是一样的。那么30年中你得到的租金折合到现在的值应为60万元。30年后房子的剩余价值折合到现在的值为40万元。那么租金和房子剩余价值折合到现在总共为100万元，不亏不赚。

买黄金

你用这100万元来买黄金，30年后卖出黄金。黄金为实物资产，可以假设黄金的涨幅和通货膨胀率是相同的。那么30年后你得到的资金折合到现在的值仍为100万元。就是你没赔也没赚。

存款、买房、买黄金的比较

通过以上的分析计算，可以看出三个投资方式都和通货膨胀

有关系。

改变通货膨胀率，就可以得到不同通货膨胀下的三种投资方法下的价值。计算中假设存款年利率为 4.35%，房价、房租、黄金的价格上涨幅度与通货膨胀率相同。

表 1-1 不同通货膨胀率下 100 万元现金存款、
买房、买黄金的折现值 单位：万元

通货膨胀率 (%)	-5	0	5	10	15	20
30 年后物价指数 (基期值为 100)	21.5	100	432.2	206.1	1745.0	23838
30 年后的实际购买力	465.9	100	23.1	5.73	1.51	0.421
存款 30 年后的账面数额	358.7	358.7	358.7	358.7	358.7	358.7
买房 30 年后的账面数额	21.5	100	432.2	206.1	1745.0	23838
买黄金 30 年后的账面数额	21.5	100	432.2	206.1	1745.0	23838
存款 30 年后的实际购买力	1671	358.7	83.0	20.6	5.42	1.51
买房 30 年后的实际购买力	100	100	100	100	100	100
买黄金 30 年后的实际购买力	100	100	100	100	100	100

存款的话，30 年后的购买力随通货膨胀升高而迅速下降，买房和买黄金的购买力都是不变的。这样看来，我们居民疯狂买房、买黄金，长期来看并不能赚钱，而仅仅是为了保值。买房、买黄金，只是为了抵消通货膨胀对货币购买力的影响。

投资与通货膨胀的关系

通过以上的分析计算，我们可以看到，每一种投资方式都要

考虑通货膨胀，那么投资和通货膨胀是什么关系呢？

实际投资收益率 = $(1 + \text{账面投资收益率}) \div (1 + \text{通货膨胀率}) - 1$

有 100 元钱，年初的时候能买一些东西，到年底，同样的东西买下来要 120 元了，通货膨胀率就是 20%。年初 100 元，通过投资，一年下来变成 110 元，账面投资收益率是 10%。可原来 100 元能买下来的东西现在要 120 元才能买下来，现在手里只有 110 元，不能购买原来能购买的东西，也就是亏了，亏了多少呢？ $(1 + 10\%) \div (1 + 20\%) - 1 = -8.33\%$ ，就是说亏了 8.33%。

有 100 元钱，年初的时候能买一些东西，到年底，同样的东西买下来要 120 元了，通货膨胀率就是 20%。年初 100 元，通过投资，一年下来变成 130 元，账面投资收益率是 30%。原来 100 元能买下来的东西现在要 120 元能买下来，现在手里有 130 元，能买更多的东西，也就赚了，赚了多少钱呢？ $(1 + 30\%) \div (1 + 20\%) - 1 = 8.33\%$ ，就是说赚了 8.33%。

账面投资收益率超过通货膨胀率，就赚了；账面投资收益率没超过通货膨胀率，就亏了。

在衡量最终赢利还是亏损时，通货膨胀率是账面投资收益率的直接对手。也就是说，通货膨胀是投资的敌人。

什么是通货膨胀

通货膨胀是指在纸币流通条件下，因货币供给大于货币实际

需求，即现实购买力大于产出供给，导致货币贬值，而引起的一段时间内物价持续而普遍上涨的现象。纸币、含金量低的铸币、信用货币，过度发行都会导致通胀。

通货就是市面上流通的货币，是对现实流通中一切流通手段的总称。它既包括硬币和纸币，也包括支票、信用卡等信用工具。

通货膨胀是指货币流通中出现的这样一种情况：投入流通中的货币，主要是纸币，发行量过多，大大超过流通实际需要的数量，以致引起货币贬值。

纸币是由国家发行并强制流通的价值符号，它不能兑换黄金，本身没有内在价值，不能执行储藏职能。因此，在货币流通的条件下，如果纸币的发行量超过了流通中实际需要的数量，多余的部分继续在流通中流转，就会造成通货膨胀。

在通货膨胀中，货币的购买力会下降。

年末货币购买力 = 年初货币购买力 ÷ (1 + 通货膨胀率)

正是因为通货膨胀使货币购买力下降，减小了投资的效果，造成实际投资收益率低于账面投资收益率。在账面投资收益率为正的情况下，实际投资收益率可能是负的，即在账面盈利的情况下，实际上却在亏损，而投资者还浑然不觉，甚至洋洋得意。

造成通货膨胀的直接原因是政府财政赤字的增加。政府为了挽救经济危机或弥补庞大的财政赤字，不顾商品流通的实际需要，滥发货币。之所以要利用这种办法来弥补财政赤字，是因为这种办法比起增加税收、增发国债等办法富于隐蔽性，并且简便易行。

通货膨胀的度量

通货膨胀是投资的敌人，是投资的直接对手。既然通货膨胀对投资如此重要，那么正确衡量通货膨胀水平就是非常必要的。

如果我们的通货膨胀率真为 2.6%，那么通过之前的计算，存款更划算。可是人们都更愿意买房子或黄金。这样看来，我们对通货膨胀的衡量有可能是不准确的，2.6% 的通货膨胀率有可能低估了我国的实际情况。

下面提供几种正式和非正式的计算通胀的方法。

由 CPI 涨幅看通货膨胀

CPI (Consumer Price Index)，消费者物价指数，是描述消费者的物价指标，通常作为观察通货膨胀水平的最重要的指标。主要是居民生活有关的产品及劳务价格的变动指标。CPI 涨幅中包含两部分，一部分是生活水平提高所导致的涨幅，比如原来穿低价化纤衣服而现在穿纯棉的了；另一部分是通货膨胀所导致的涨幅，比如纯棉衣服涨价了。

2001 年后，中国政治、经济体制基本没有太大改变，所以我们主要考察 2001 年以来的通货膨胀率。

根据表 1-2 计算可以得出，我国自 2001 年以来 CPI 涨幅的

几何年平均值为 2.44%，其中城市 CPI 涨幅的几何年平均值为 2.26%，农村 CPI 涨幅的几何年平均值为 2.81%。农村承受着比城市更高的通货膨胀率。

表 1-2 我国历年 CPI 单位:%

年 份	CPI 涨幅	城市 CPI 涨幅	农村 CPI 涨幅
2001	0.7	0.7	0.8
2002	-0.8	-1.0	-0.4
2003	1.2	0.9	1.6
2004	3.9	3.3	4.8
2005	1.8	1.6	2.2
2006	1.5	1.5	1.5
2007	4.8	4.5	5.4
2008	5.9	5.6	6.5
2009	-0.7	-0.9	-0.3
2010	3.3	3.2	3.6
2011	5.4	5.3	5.8
2012	2.6	2.7	2.5
几何平均值	2.44	2.26	2.81

数据来源：国家统计局。

从 2001 年年初到 2012 年年末，按 2.44% 通货膨胀率计算，12 年间物价总共上涨 33.5%，这大大低于人民对于物价的实际感受。

美国投资大师罗杰斯警告说，美国政府的通货膨胀数据是“幌子”，其导致美联储大幅低估经济体内的物价上涨压力。在中国，也存在这个问题，而且更严重。

在 CPI 指数的测算中，每种消费品的权重是否和人们生活支

出在该消费品的比例相同，直接影响着 CPI 指数的可靠性。

目前，我国 CPI 权重^①为：食品 31.79%，烟酒及用品 3.49%，衣着 8.52%，家庭设备用品及维修服务 5.64%，医疗保健和个人用品 9.64%，交通和通信 9.95%，娱乐教育文化用品及服务 13.75%，居住 17.22%。

表 1-3

中国 CPI 权重

单位：%

项 目	CPI 权重
食品	31.79
烟酒及用品	3.49
衣着	8.52
家庭设备用品及维修服务	5.64
医疗保健和个人用品	9.64
交通和通信	9.95
娱乐教育文化用品及服务	13.75
居住	17.22

美国 CPI 权重为：住房 42%、交通 17%、饮食 15%、医药 7%、休闲 6%、教育和通信 6%、衣着 4%、其他 3%。

对比发现，我国住房比重较低，食品比重较高。

我国住房价格近几年不断攀升，根据报道，租房的租金占收入的 4 成以上，而买房更是花费巨大。而居住占 CPI 权重仅为 17.22%，明显过低。同时统计存在一定的问题，如 2009 年 70 个大中城市房屋销售价格上涨 1.5%，明显低于实际情况。居住

^① 我国统计局并未公布 CPI 具体构成的权重，各种数据多来自机构和民间的估算。这里采用了被引用相对较多的一组数据供读者参考。