

你好，我是北京大学徐远，欢迎来到我的房产课。

在以前的课程里，我告诉过你，世界上大城市的房价已经非常贵，而且未来会更贵。**今天我来进一步告诉你，世界大城市的住宅，为什么这么贵。**

其实理解这个问题不难，只要找到一个合适的角度。**你需要问自己的是，世界上最贵的那些房子，是谁在买？以及，他们为什么花这么高的价钱买？这两个问题一旦问出来，其实答案就已经很明了。**

01 世界上最贵的那些房子，是谁在买？

第一个问题，世界上最贵的那些房子，是谁在买？是普通百姓在买吗？显然不是。**世界上的豪宅，都是富人在买。动不动几千万、甚至上亿的房子，普通人买不起的。**

豪宅是富人买，这一点没什么疑问，但是有两点需要注意。**第一，钱从哪里来，并不重要。**比如说，温州人做小生意，山西人挖煤矿，反正是挣了钱了。英雄不问出处，这个钱从哪里来，并不重要。现实中，一些人早先买房的时候也不是特别富，但是有了几套这样的房子，也就变成高净值人士，甚至是超高净值人士了，这个也不妨碍他们成为富人。在中国房价快速上涨的过程中，不少人就享受到了这样的好处。

第二，这个讨论还有一个含义，就是既然豪宅和高端公寓都是富人在买，分析的时候就不能拿普通人的平均收入去比较，而只能拿这些富人的财富去比较。**所以说，在讨论高端住宅价格的时候，房价收入比是一个很容易误导的指标。**

02 他们为什么花这么高的价钱买？

第二个问题，世界上的富人，为什么花那么多钱买房子？答案很简答，因为房子保值增值的效果，是最好的。根据一份最新的研究（Òscar Jordà, Katharina Knoll, Dmitry Kuvshinov, Moritz Schularick, Alan M. Taylor (2018), The Rate of Return on Everything, 1870-2015, CESifoWorking Paper No. 6899），在过去一个半世纪里，房子是最好的投资品。

为什么这么讲？**首先，住房的回报率很高，扣除通货膨胀以后，达到6.6%。**在所有主要资产中，这是最高的，只有股票比较接近，达到4.6%，比房子少了2个百分点，或者说少了30%。

刚才说的，都是扣除通胀以后的数字，不扣除通胀的话，房子有10.6%，股票有8.6%。看了这样的数字，从长期回报的角度，富豪们为什么买房子其实就很显然了。

不仅如此。房子不仅回报率高，风险还很小。比如说，经济形势不好的时候，股票的价格大幅缩水，富豪们的财富也因此缩水。但是房子的价格，即便在经济萧条的时候，也相对坚挺，比股票稳定很多，能够帮富豪们保持身价。有了这个原因，房子就更加有吸引力了。

你可能会问，这是哪里的数字，是普遍现象吗？是的。数据的来源是德国经济研究中心的一份最新的工作论文，里面收录了1870-2015（共145年）年间16个主要发达国家的数据。国家包括美国，英国，法国等13个主要欧美发达国家，以及日本，澳大利亚，新西兰。资产类别包括住房，股票，债券，以及银行存款。可以说，这个数据包含了过去很长时间的，主要发达国家的主要大类资产的回报，时间跨度长，覆盖国家多，资产类别也很全。所以，这个数据是很全面的数据，不是片面的数据。

说到这里，我们就不难理解，为什么富人们争先恐后买城里的房子，特别是豪宅了。**事实上，换一个角度说，在发达国家，房产占国民财富的一半左右，占比非常大。富人如果不买房子，很难有足够的资产来储存财富。**

这个话不是乱说的，我给你提供一个数据。根据Knight Frank发布的2019年世界财富报告《The Wealth Report 2019》，全球高净值人群（净资产超过3千万美元，不包括自住房产）平均21%的资产投资于房产，仅次于股票的27%。但是呢，这21%不包括自住房产（自住型房产：第一套、第二套房产），自住房产在总财富中的占比达到32%。考虑自住房产的话，房产占比达到46%，远超过股票的18%，更远远超过债券的13%。所以说，房产在富人的财富配置中，占比是最高的。

图1和表1给出了各地高净值人群的资产配置情况。可以看到，对于各地的富人而言，不管是欧洲、北美、亚洲，还是其他地方，房产都是占比最高的资产，远超过股票和债券。根据我们刚才的分析，房产的收益率高，而且稳定，在经济萧条的时候还抗跌，理所当然成为富豪资产配置的首选。

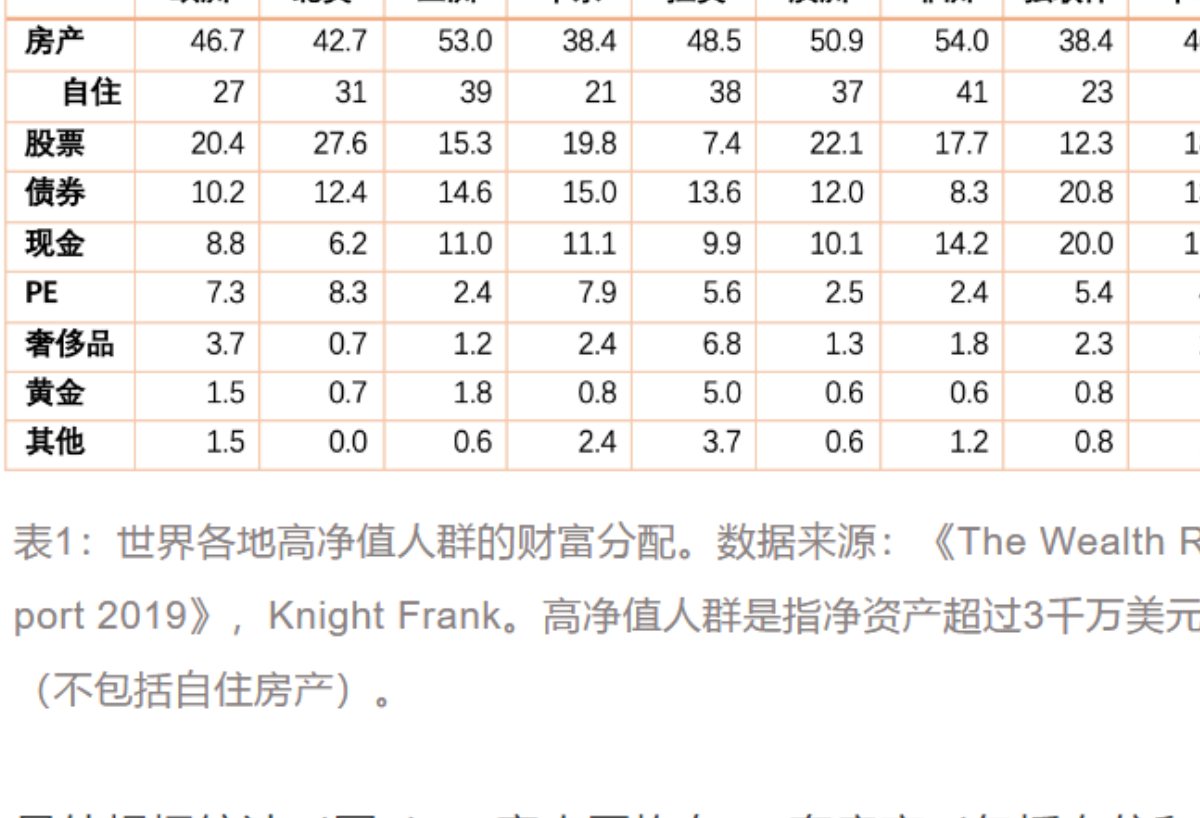


图1：欧美和亚洲高净值人群的财富分配。数据来源：《The Wealth Report 2019》，Knight Frank。高净值人群是指净资产超过3千万美元（不包括自住房产，也就是首套、二套房产）。

	欧洲	北美	亚洲	中东	拉美	澳洲	非洲	独联体	平均
房产	46.7	42.7	53.0	38.4	48.5	50.9	54.0	38.4	46.3
自住	27	31	39	21	38	37	41	23	32
股票	20.4	27.6	15.3	19.8	7.4	22.1	17.7	12.3	18.4
债券	10.2	12.4	14.6	15.0	13.6	12.0	8.3	20.8	13.6
现金	8.8	6.2	11.0	11.1	9.9	10.1	14.2	20.0	11.6
PE	7.3	8.3	2.4	7.9	5.6	2.5	2.4	5.4	4.8
奢侈品	3.7	0.7	1.2	2.4	6.8	1.3	1.8	2.3	2.7
黄金	1.5	0.7	1.8	0.8	5.0	0.6	0.6	0.8	1.4
其他	1.5	0.0	0.6	2.4	3.7	0.6	1.2	0.8	1.4

表1：世界各地高净值人群的财富分配。数据来源：《The Wealth Report 2019》，Knight Frank。高净值人群是指净资产超过3千万美元（不包括自住房产）。

另外根据统计（图2），富人平均有3.6套房产（包括自住和投资）。其中亚洲有3.9套，欧洲有3.4套，北美有3.2套。看起来，买个3-4套房子，是各地富人共同的理财方式。

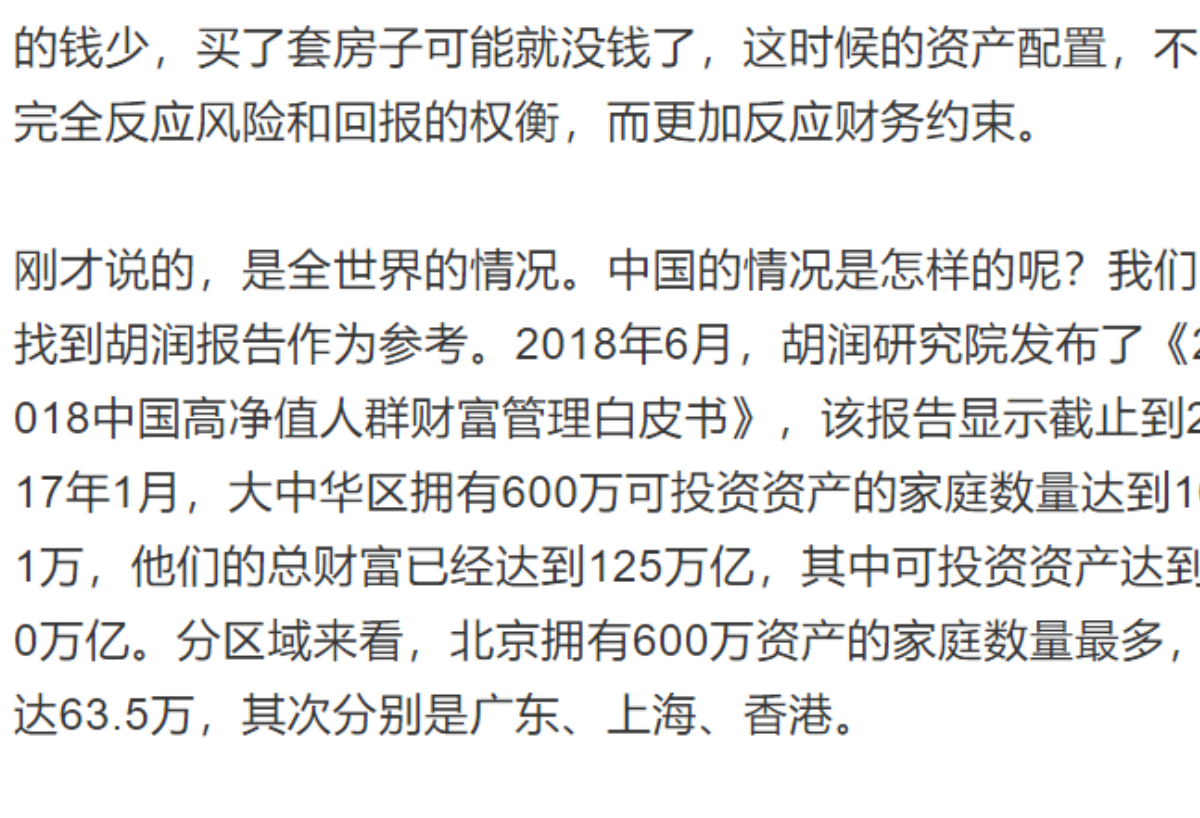


图2：各地高净值人群的房产数量（含自住房）。数据来源：《The Wealth Report 2019》，Knight Frank，高净值人群是指净资产超过3千万美元（不包括自住房产）。

当然，我们强调富人，并不是说这个规律对中产阶级或者收入更低的人就不适用，而是说，富人财富总量大，在配置的时候没有财务约束，主要考虑风险和回报。而中低收入家庭的钱少，买了套房子可能就没钱了，这时候的资产配置，不完全反应风险和回报的权衡，而更加反应财务约束。

刚才说的，是全世界的情况。中国的情况是怎样的呢？我们找到胡润报告作为参考。2018年6月，胡润研究院发布了《2018中国高净值人群财富管理白皮书》，该报告显示截止到2017年1月，大中华区拥有600万可投资资产的家庭数量达到161万，他们的总财富已经达到125万亿，其中可投资资产达到70万亿。分区域来看，北京拥有600万资产的家庭数量最多，达63.5万，其次分别是广东、上海、香港。

在资产配置方面，中国高净值人群的投资很多元化，房地产、股票、债券、基金、艺术品都有涉及。但是呢，尽管多元化，房地产也是以24%的占比排名第一，股票以22%排名第二。所以说，房产在中国富人的资产配置中，也占有最重要的地位。

今天课程的最后，我们来看一下世界主要城市的富豪分布。

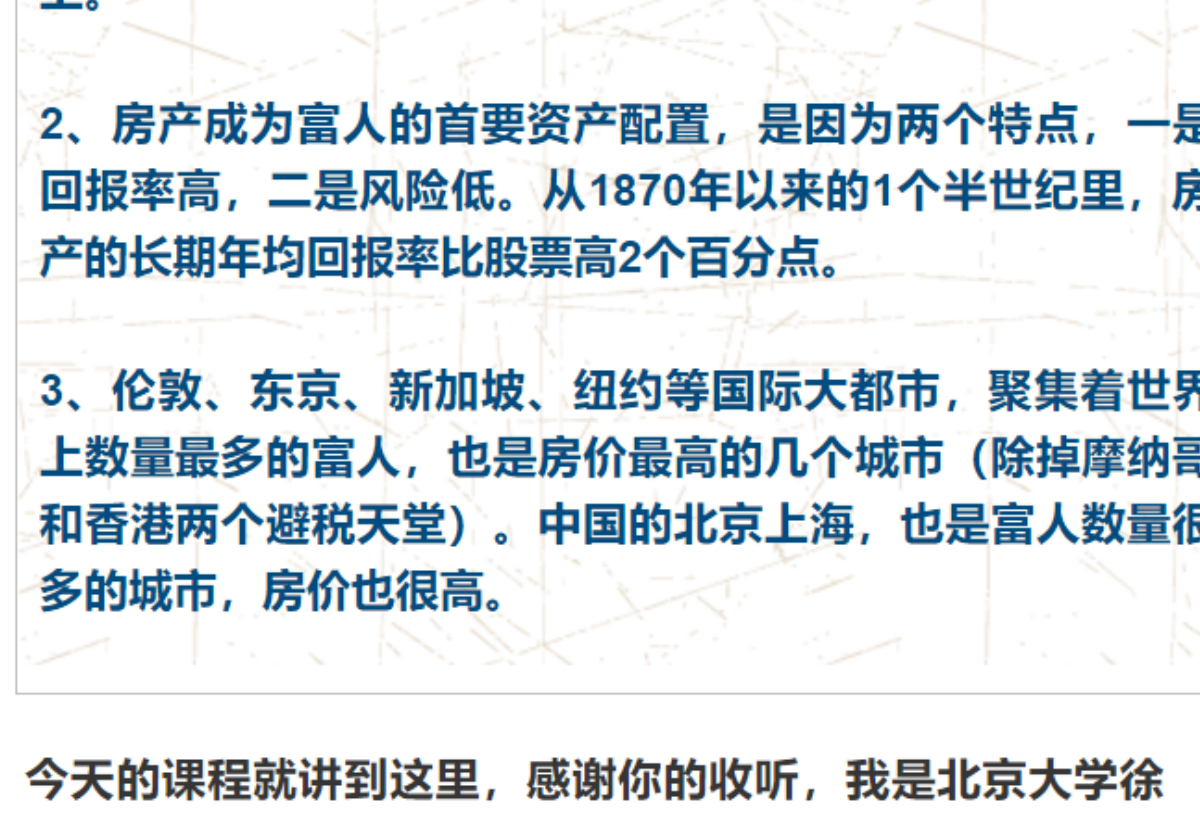


图3：世界主要城市的富豪分布

根据世界财富报告的统计，高净值（净资产超过3千万美元，不包括自住房产）人数最多的是伦敦，达到4944人，东京、新加坡、纽约分列第二、三、四位，人数分别是3732、3598、3378人，北京以1673人位列第五，上海以1264人名列第十。豪不奇怪的是，这些城市的房价也都很高。

简单总结一下：

今天的课程就讲到这里，简单总结一下，今天有三个要点。

- 1、房产是富人的最重要的资产配置方式，超过股票、债券和现金。平均而言，富豪把一半左右的财富分配到房产上。**
- 2、房产成为富人的首要资产配置，是因为两个特点，一是回报率高，二是风险低。从1870年以来的1个半世纪里，房产的长期年均回报率比股票高2个百分点。**
- 3、伦敦、东京、新加坡、纽约等国际大都市，聚集着世界上数量最多的富人，也是房价最高的几个城市（除掉摩纳哥和香港两个避税天堂）。中国的北京上海，也是富人数量很多的城市，房价也很高。**

今天的课程就讲到这里，感谢你的收听，我是北京大学徐远，我们下堂课再见。