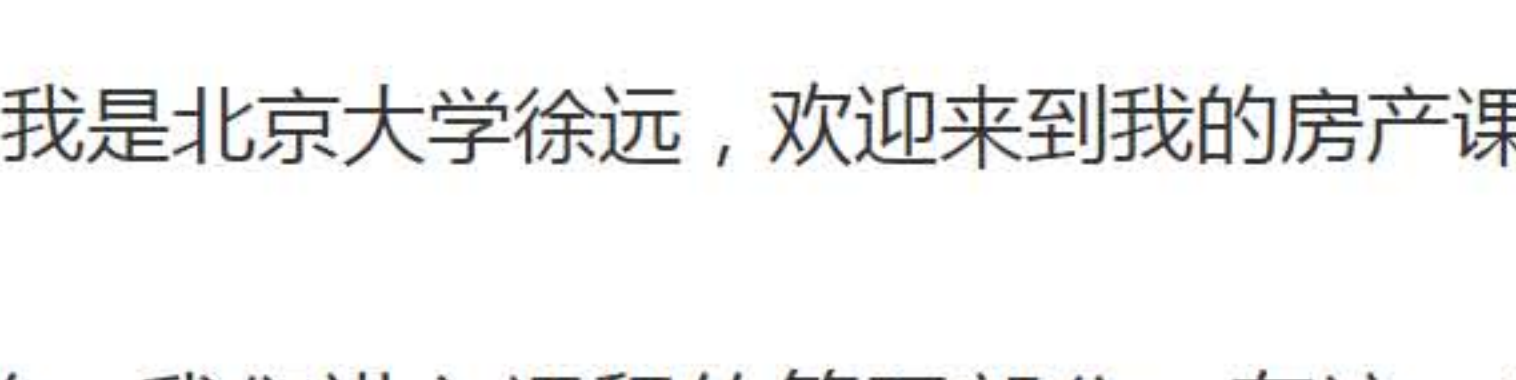




00:11 33:42



第二十一讲 东京地产：泡沫没有告诉你的故事

1344 0

2019-01-30 14:28:27

你好，我是北京大学徐远，欢迎来到我的房产课。

从今天开始，我们进入课程的第五部分。在这一部分里，我将用八堂课的时间，给你介绍主要国际大都市的房价，看看价格高低，看看有没有投资机会。**今天，我们先来看东京。**

说起东京地产，“泡沫破灭”、“一蹶不振”，“失去20年”，都是经常用到的词汇。讨论中，经常有人认为我国一线城市的房价，已经接近东京1990年的水平，处于泡沫破灭的前夜。那么东京地产的真相，到底是怎样的呢？

听完我的分析，你会发现，东京地产的故事精彩纷呈，远不是泡沫两个字可以概括的。东京当时处于世界经济舞台的中心，这一点，和今天的中国很像。仔细分析当时的情况，你甚至可以说，**东京的地产泡沫，是一场史无前例的“金融战败”，这次金融战败的教训，值得我们仔细吸取。**

这个分析比较长，我们分两天来讲，今天我们先来回答两个重要的问题：

- 1、东京地产的泡沫，到底有多严重？有哪些重要的细节？
- 2、今天的东京地产，有没有投资价值？

01 泡沫的真相

图1显示的是东京1985年以来的地产价格指数。图上最高点在1990年左右，然后一路下行，到了2003年左右到达最低点，然后有涨有跌。从1990年到2003年，住宅价格跌了60%，商业地产跌得更多，跌了75%。所以说，东京地产经历了严重的泡沫，这是板上钉钉，没有争议的。



图1. 东京都地产价格指数 (1985-2017)
数据来源：日本国土交通省 (Ministry of Land, Infrastructure, Transport and Tourism)

但是，这里面有很多重要的细节，需要注意，我们来说其中最重要的两条。

第一条，从2003年开始，泡沫已经过去了，房价已经上涨了。

仔细看图，从2003年开始，房价已经涨了，而且和欧美国家的房价是同涨同跌的。具体说，从2003年到2007年，房价平均涨了15%。然后金融危机爆发，房价回调，到了2013年，又开始上涨。从2013年到2017年，房价涨了20%左右。所以说，泡沫这个事情，从2003年已经结束了，成为历史名词了。

为什么要强调泡沫早已经成为历史？这和一个流行的认知误区有关。很多人把日本1990年以来的长期低迷，完全归罪到地产泡沫上去。“失去的20年”、“失去的30年”这样的说法，讲的就是这个。**其实前面的13年，和地产泡沫有关，后面的15年，泡沫早已经成为历史了，与泡沫没有直接关系了。**泡沫固然对日本经济产生了深远的影响，但是也不能过于简单化，把什么都归结于泡沫。

刚才说的涨幅，你可能觉得有点儿小，不足以证明泡沫已经成为过去。其实，这是东京都的均价，相当于是北京六环内的价格（东京都面积大约2200平方公里），这是很大一个区域。如果我们只看东京市区，也就是东京市的23个行政区，和北京5环内面积差不多（面积大约是620平方公里，北京5环内面积是667平方公里），房价涨幅就更大。

最繁华的核心六区（千代田、中央区、港区、新宿区、涩谷区、文京区，面积大概87平方公里），相当于北京二环内面积的1.5倍（二环内面积62平方公里），从2012年以来已经涨了40%多，相当于每年上涨8%，其他市区区域每年涨幅也有6%。所以说，泡沫早已成为过去，过去十几年了，特别是最近这几年，东京的房价涨幅挺猛的。

第二条，商业地产是泡沫的主战场，跌幅也大很多。

刚才我们说的是第一条，泡沫从2003年开始，已经成为过去。这第二条，是关于商业地产。我们仔细看的话，商业地产的价格比住宅贵很多。1990年的时候，商业地产价格指数比住宅贵了快要一倍，下跌的时候，商业地产的跌幅也大，达到75%左右，住宅地产的跌幅只有60%左右。

所以，要理解日本地产的泡沫，要重点理解为什么商业地产这么贵。**这和东京泡沫的一个重要细节有关，就是当时东京的大量土地集中在大企业、大财团手里，这些企业、财团大量买地，修写字楼、购物中心。**而且买地的时候，利用了当时宽松的金融环境，借了很多低息贷款，买地力度非常大，就大幅推高了地价。等到泡沫破灭了，这些商业地产的价格，跌幅也更大。这样，对于日本企业的资产负债表，就形成了巨大的压力。

我们知道，日本企业很少破产的，这些企业、财团尽管负债累累，还在努力坚持，直到把这个负债消化掉。这就是为什么日本的地产泡沫影响长达十几年。作为比较，如果有一个比较好的破产制度，像美国那样，泡沫的影响就没有那么大。尽管如此，到了2003年，这个巨额的负债也已经修复了。在此之后，日本经济的繁荣与低迷，是和世界经济周期一起波动的。

02 今天日本地产的投资价值

刚才我们仔细分析了日本地产泡沫的真相。现在我们来回答一个最重要、大家最关心的问题，就是去日本买房合适吗？

我们来区分两种情况，一种是居住，另一种是投资。**如果是居住，我觉得就要根据实际需要，真的要去日本定居，那就买。**日本除了东京，房子真的不贵，很多地方的生活质量也不错。现在呢，我们还是集中来说投资，很多人都想去日本买房，是为了投资的。日本房子到底有没有投资价值？我们分两步来说清楚。

首先，绝大多数日本城市，是没什么投资价值的。为什么？因为日本总人口在减少，很多地方的人口都在减少，未来还会进一步减少，已经出现了房子比人多的局面。据统计，2013年，日本有6100万栋住宅，但是只有5200万户家庭，房子的总数已经超过家庭的总数，超了将近20%。在这种情况下，总体上房子是不会涨的，即便很大的城市也不会涨。

金融危机以后，日本的房价虽然反弹，但主要是东京的房价在反弹。像大阪、名古屋，是日本第二、第三大城市，房价也基本没涨。所以说，投资日本房产，看东京就行了，其他地方，基本不用看的。

看东京的话，其实房价也很贵的。中心区的均价，换成人民币大概在6万多一平米；中高端的、比较新的豪宅，均价在15-30万一平米，而且供不应求，往往是开盘就抢光。所以，**东京城中心的房子并不便宜，只有偏远的地方，房子才比较便宜。**你可能在网上看到过很便宜的东京房子，你仔细看一看，往往都不在市中心。

那么东京房产的投资回报率有多高呢？我们来看一下这几年的数字。东京住房的租金收益率大约是5%，比北京、上海都要高很多，可是每年要交1.7%的房产税，还要交保险费、修缮费，剩下也就3%左右，还不如购买理财产品的收入高。

此外，购买过程中还要交相当于房价4.5%的中介费、律师费等等。如果有投资收入，还要交30%的资本所得税，如果汇出境外，还要再交20%。所以，里里外外看，扣除这所有的税费以后，在东京买房投资，除非房价暴涨，实际回报是很低的。但是日本的发展潜力显然不如国内，房价的增长潜力，也显然不如中国。**里里外外看，东京买房投资，显然不如在国内一线城市买房投资。**

简单总结一下：

今天我们说了东京的地产，内容可以概括为三个要点：

- 1、东京1990年的房价，确实很贵。泡沫破灭以后，房价确实跌了很多，商业地产跌75%，住宅也跌了60%。
- 2、从2003年开始，东京房价触底反弹。2013年以来，东京核心区的房价涨了40%左右，每年8%，泡沫早已是过去的事情。
- 3、日本人口总量在减少，房子比人多，东京以外地区的房价基本不涨。考虑到各种持有成本和税费，东京房产的投资回报率并不高。

说完了今天的事情，很多同学可能觉得奇怪，东京地产泡沫为什么这么严重？究竟是什么因素导致了那样的疯狂？这些因素在中国有吗？我们会不会发生类似的事情。这些问题，我明天给你仔细回答。我会告诉你，东京的地产泡沫，真的可以归结为一场“金融战败”。

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。

收起描述

0条评论

已加载全部

回到首页 最新

发评论