

# 我国房价见顶了么？还会创新高不？

2017.8

作者——微博：期货操作手

微信公众平台：京城操盘手；微信号：jingchengcaopanshou

---

今年4月份以来，以北京、上海和深圳为代表的一线城市和部分热点二线城市，房价出现了普遍下跌，特别是北京房价回落较多，接近于年初的价格了，2-3月份起来的一波大涨，快回吐殆尽了。

许多人问我：中国房价见顶了么？还会不会走高呢？就如同问我牛市的顶点在哪里一样，有一些难度的。

其实对于房价的问题，一直有所研究，我就把我的一些思考告诉大家：

第一：中国房价的泡沫确实不小，不仅房价的估值在2014年就世界最高了，就连房价的绝对值现在都已经世界最高了。不仅房租收益率很低，一线城市的房租收益率只有1.8%左右，低于一年期存款利率，在世界上可比的国家中是最低的；而且衡量房价估值的另一个指标——房价与收入相比，在2014年时就已经世界最高了。

但是不仅我国房价的估值已经最高，而且经过2015-2016年的大涨，我国房价的绝对值也已经世界最高了，根据权威数据来看，全世界的大都市房价排序，前十大房价的城市，中国占四个，中国香港第一，东京第二，深圳第三，伦敦第四，上海是第五，北京大约是七八左右。

但根据个人的一些搜集和对比，东京房价其实和北京差不多，日本外汇这两年大幅下跌，导致折算成美元，东京房价和北京是差不多的，就是大约同样的地段，我做了对比，也问过在东京住的朋友，房价差不多了。但是，北京人均收入大约是东京收入的六分之一（还有数据说是四分之一），北京房价收入比是近40倍，日本是十倍左右。

所以国内的房价确实有很大的泡沫，泡沫较大，但是，有泡沫，又不会马上就会破，就如同2006年-2007年牛市的时候，4000多点就说有泡沫，泡沫很大，结果股市涨到了6000多点，涨到了让你怀疑人生。

泡沫破灭的条件是比较苛刻的，需要重大的导火线，而且泡沫的顶点，通常都会大于绝大部分人的预期，因为越是泡沫，人越会疯狂，越会失去理智，越会疯抢，涨速就会越快，所以股市牛市的末尾，会加速上涨，我们才讲“牛市在疯狂中结束”，说的就是这个道理。

第二，现在谈房价到顶，其实是有难度的，原因是中国一线城市和部分城市都在限购，而且越来越严，特别一线城市的限购很严厉，五年纳税，首付较高，利率1.1倍，还认房认贷不认离婚，压制了大量的投机需求和刚需，使这部分需求压根都没得到满足，大量的需求都未能得到释放，一直被压着。所以一旦房价有了下跌失控的迹象，国家感到不安，就会放松调控，甚至鼓励购房，这些投机者就会涌入，大肆涌入，推高房价。

如果说，一线城市都没进行限购，无论是刚需，还是投机，该买的都买了，需求已经得到了充分的释放，则此时，或许可以说房价差不多了。但是，大量的需求并没有满足啊，并没有释放。所以，我认为，判断房价是不是到顶，要等到国家不限购了，北京取消限购，至少五年纳税改成两年纳税，深圳取消限购，鼓励购房，因为此时意味着国家采用了其他的

救房措施，都见效不明显，不得不动用最后的一张王牌，连王牌都打出去了，表明房价确实失去了支撑力了，此后，房价无论是涨一波，还是横盘，特别是横盘，表明房价涨不动了，连限购都取消了，投机需求都释放了，还无法推高房价，说明房价真到顶了，此后在看不到投机利润的背景下，投机者就会抛盘，从而掀起负反馈，房价就会见顶。

第三、这一切的假设都是建立在国内不发生经济危机和金融危机的情况下，一旦国内发生了金融危机，甭管投机需求是否得到释放，房价都会大跌，因为金融危机、资金链断裂，企业破产，人员失业，企业要回收现金、变卖资产，民众失去工资收入，还不起房贷，就要卖房，越跌越没人买，就会出现争向甩卖的局面。98年东南亚危机时，香港房价跌了60-70%，日本90年代房价跌了70%，到现在日本房价都未能恢复到当时的高点，还差了不少。

第四、从长远来看，站的周期更长一些，站在十年、二十年，房价都是永远涨的，我研究过欧洲、美国、拉丁美洲，包括东南亚等不同国家和地区的房价走势，长周期，房价永远上涨，只有一个例外是日本，日本至今都未能创新高。无论发达国家，还是发展中国家，普遍如此，发达国家虽然实现了城市化，城市化早都结束了，在上个世纪六七十年代就结束了，意味着楼市供需很早都平衡了，但房价永远在涨，道理也不难理解，因为货币是贬值的，哪个国家都会印钱，通货膨胀率永远大于0%，一般会在1-2%之间，钱永远贬值的，所以在数字上看，房子的价格数据，就永远在涨了。但是扣掉通货膨胀率，那是另一回事了。当然了，发展中国家除了通货膨胀之外，收入水平还会不断提高，都会推高房价。

做个比喻，就类似于我们吃的西瓜，二十年前，我们的西瓜几分钱一斤，那时候西瓜的供需也是平衡啊，也没有说过剩。二十年后的今天，自然也是供需平衡，也没有说需求旺盛、供给跟不上啊，怎么就几元钱一斤呢。本质上就是货币贬值所致，西瓜的价值不变，但货币贬值啊，钱不值钱。房子也是，房子能够保值，抵抗通胀，自然全世界的房子永远上涨了。

所谓的经济危机、经济下跌，那都是短周期的行为，经济危机持续个两三年就结束了，经济会重新的复苏和繁荣，经济危机中大跌的房价，在此时，会慢慢攀升、创新高的，只要收入不断提升、通货膨胀存在，长期看，房价就会永远涨。香港房价在98年后下跌了70%，但是2000难后就不断攀升，在2003年就创出了新高，至今，香港房价翻了多倍了。

第五、从短周期的角度上讲，中国的房价是三年一周期，两年一涨，一年一跌，例如2011下半年到2012年上半年下跌，2012年年中上涨，涨到2013年年底；2014年下跌，2015-2016年上涨。都是政策周期，涨了两年，国家调控，房价回落一年，但国家又害怕房价跌、破坏金融稳定，就赶紧放松，鼓励购房，又继续涨两年、循环下去、、、所以按照这个周期而言，一线城市和热点二线城市，已经在2017年二季度房价下跌调整（在2016年10月份，我写文《楼市调控袭来，房价何时会见顶回落？》，判断2017年一线城市和热点城市房价会下跌调整，参见：[http://blog.sina.com.cn/s/blog\\_506f973f0102wn5m.html](http://blog.sina.com.cn/s/blog_506f973f0102wn5m.html)；2017年3月写文《北京楼市最严调控下，房价要下跌到何时》，判断北京房价马上就要见顶回落，参加：[http://blog.sina.com.cn/s/blog\\_506f973f0102wwwe.html](http://blog.sina.com.cn/s/blog_506f973f0102wwwe.html)；），要调整到2018年的年中左右，再考虑当前经济面临的各种问题和房价的绝对值很高，所以估计周期会延长半年，即房价低点出现在2018年的年中和2019年的年底之间。不过这种逻辑的前提是中国没有出现金融危机。

