

房地產投資心得

知識是進步的泉源，無知是罪惡的溫床。

近年來由於美國的金融風暴而導致之經濟巨變，影響所及無於倫比，股票以史坦普 500 指數為代表，由四年前的高峰崩盤，一路慘跌曾高達 57%，這兩年來雖逐步復甦但僅達跌幅之七成餘，房地產以全美國的單戶住宅中間房價為代表，由五年前的高峰一路不停的下跌達 22%，去年雖可能已停止不過上漲不到 1%，不足以定向，特殊地區如賭城居然慘跌高達 57%，多少人畢生的積蓄已經大幅度的縮水。最不可思議地是原本最穩當可靠，並最適合退休族投資的債券，居然被素有“債券天王”之稱的格羅斯視為垃圾，並且公開宣揚將完全拋售他所控制的全球最大債券基金所持有之政府債券。

今天各個投資人面對的是史無前例的經濟巨變後之嶄新時代，舊有的投資觀念必須重新探討，尤其是退休族為了避免坐吃山空，應該要再度慎重考慮各種投資選擇，筆者有幸曾浸蘊於房地產投資近四十年，又性喜深究而小有心得，才野人獻曝的撰寫這篇“房地產投資心得”與諸位分享。

股票投資錯綜複雜難以預測，惟有天縱英明之股神巴菲特的長期投資紀錄高達複利年收益率 21%。而房地產卻正好相反，各個物業價格的變動相當緩慢及規則，後知後覺的筆者（從業卅年後才悟出）認為只要把握本文所述相當簡易的投資規則，房地產投資可輕易高達複利年收益率 30% 以上。

有錢存在銀行固然是最保險，目前長期定存的利息不會超過 2.5%，假如是 \$100,000 存款 20 年（現代醫學發展日新月異，相信好友們都至少還有 20 年的好日子可享清福）之後變成 \$164,000，雖然不錯，不過如果能投資 \$100,000 於房地產，則有機會達到 30% 的複利年收益率，而 20 年後可能變成 \$19,005,000，和銀行定存的結果相差超過一百倍，日子將會好過得多。“錢不是萬能的，沒有錢是萬萬不能的”，希望這篇“房地產投資心得”能夠對諸位的錢或理財計劃小有助益。

股票與房地產

“投資”簡單的說是用錢賺錢，即是以資產賺取利潤，通常收益分兩方面，一是擁有期間的收益，二是出售時的利潤，投資的媒介或對象最主要的兩大類，一是股票二是房地產，同樣是投資，股票擁有期間的收益是股息紅利，但出售時的利潤可能更是值得著重的收益，房地產擁有期間的收益是租金淨利，同樣出售時的利潤更是值得著重的收益，而除此之外兩者便少有雷同之處。

但是兩者之間卻有幾點非常重大的不同，則是投資者必須要瞭解的，首先最重要的是，股票個股股價所反應的主要是該股公司的營運表現，次要才是股市的趨勢，是以在大牛市中仍然有不少破產除权的個股，而房地產卻正好相反，各個物業價格的變動完全是順應樓市的趨勢，各單個物業的差異近乎沒有。第二是股票個股股價的變化迅速幅度大，又幾乎毫無章法難以預測，而房地產也正好相反，各個物業價格的變動緩慢幅度相對要小很多，而且是順應變化相當規則，同時易於預測的樓市趨勢。第三是股市的循環週期短並難以預測，相對於樓市的循環週期長並相當易於預測。第四是兩者都可利用槓桿原理，但只有房地產基於其可預測性而得以充分發揮其放大效益。第五是股票業的從業者和投資人多數是受過高等教育及高智商的精英，競爭劇烈，相對於房地產業之門檻較低。第六是股票交易簡捷和費用低廉，相對於房地產交易曠時煩雜及費用高昂。第七是股票個股股價的資訊廣泛透明，交易價格是童叟無欺，而房地產則相對的資訊有限及不夠透明，交易價格更是在於買賣雙方對專業知識的認知和交涉技巧，成交價格和合理市價相差 10% 以上也不足為奇。

沃頓商業學院的西高（Siegal）教授特別研究了美國過去兩百年的**股票市場**，結論是**長期投資平均年回報率為 6.5% 到 7%，再加通貨膨脹率**（不過他預測未來廿年會稍低），另外英國倫敦商業學院的丁遜（Timson）教授則研究了美國過去近百年的**房地產市場**，結論是**長期投資年回報率包括通貨膨脹為 8.85%**，兩者相去不遠，難分干戈。

以上是根據理論分析，實際上的操作結果則是大多數的投資者，包括專業投資人的回報均不及平均，原因之一是上述分析忽略了交易成本或費用，再者主要是股票的資訊廣泛煩雜，股價的變化迅速又難以預測。但是這卻難不倒天縱英明之世界級的**股票投資大師巴菲特**，據說他對數字特別敏銳，尤其是各公司煩雜大量的年報數據都能過目不忘，是以在波克夏公司**四十餘年的長期投資紀錄竟高達複利年收益率 21%**（**波克夏公司股票從 1965 年的每股 \$18 漲到最近 4/8/2011 的 \$122,775**），（當年每位從台來美的留學生都需要出示 \$3,000 之生活保證金，如果以之購買 167 股波克夏公司股票，則今日身價已是 \$3 千萬）（不過巴菲特多年來早已預言，未來之績效將不如過去，果如其然最近十年的年收益率還不到 7%）然而其他的所謂股票投資專家們當然是等而次之。

房地產市場價格變動特性

但基於上述房地產各個物業價格之和股票截然不同的變動特性，促使精通房地產的投資者可以如魚得水般，把握及利用這些特性而可能獲取遠高於股神巴菲特之年收益率。又所有的投資都連帶著風險性，通常是收益愈高，風險亦高，但是房地產卻可提供收益極高，而風險相對非常低的最佳投資機會。

請參考筆者多年來所收集和分析的資料，乃過去卅年全美各大都市的單戶住宅中間房價的變動表和趨年變動比率表（參考一），以及相對的曲線圖（參考二和三）。仔細的觀察應該不難發現各地房價的變動並不一致，像在 1985 年波士頓的房價一年飛躍了 34%，紐約也漲了 27%，同期洛山磯只漲了 6%，鹽湖城則僅漲 1%，更倚型的是在 1995 年，當鹽湖城高漲 16% 時，洛山磯卻跌了 5%。但是各地房價變動的 mode 卻驚人的相似，尤其是觀察房價的趨年變動比率表之曲線圖，將會發現各大都市的房價變動比率之變化都是極為規則，以類似三角函數中的 sine curve 形式呈現，只是各地所呈現的振幅大小和週期長短不一致，並可能會錯位。但是他們共通（sine curve）的特性是絕對不會突然改變方向，最好的例子是在 1985 年波士頓的房價一年飛躍了 34%，一般人的直覺反應很可能是認為炒作得過熱，次年應該會掉下來了吧！而事實是第二年仍然上漲了 19%，第三年還是上漲了 11%，而且這 34% 的飛躍，也不是沒有預兆的突然蹦出，之前一年即已高漲 21%。又在 2004 年洛山磯的房價一年飛漲 26%，第二年上漲 19%，第三年仍然上漲 11%，之前一年也已高漲 22%。房價下跌時的情況也是同樣，在整個九十年代全國各地跌得最慘的是 1993 年洛山磯的房價一年下跌 8%，第二年 3%，第三和第四年仍然下跌 4%，之前一年即已下跌 3%。又在近年來受金融風暴之災，洛山磯的房價在 2008 年慘跌 32%，第二年還是再跌了 17%，之前一年雖然還沒開始下跌，但卻有預兆的正快速減少漲幅由 10% 減至 1%。第二個特性是週期相當長，而且是漲多跌少，在三藩市的兩個週期中，房價各漲了有 191% 和 216%，紐約是 151% 和 177%，而洛山磯則為 81% 和 243%。另外一項重要特性是就長期而言，通常是都市或者區域愈好升值潛力愈高，而區域好壞則完全反應在當地的房產均價上面。請參考上述房價的變動表中的六大都市，顯然的是三藩市居首而鹽湖城殿尾，卅年前就差了 30%，現在更是相距 56%，最多時還差到 76%，充分印證這項規律。但是就同一社區範圍而言，則是愈價廉者升值潛力愈高，而且往往會相差很多，是以社區內是房型愈小而老舊者為投資首選。

單戶住宅房地產投資決策

根據這些全國各地共通的特性，可以訂定出一則幾乎萬無一失，而且非常簡易可行的單戶住宅投資規則，即每年或每季花上十幾分鐘，更新一下房價的趨年變動比率表及曲線圖（請進入網址 <http://www.realtor.org/research/research/metroprice>，並選擇下載 Current Report: Single-family ?? Quarter 201?，其中刊載著全美各地近兩百多城市的單戶住宅中間房價在過去四年和最近五季度的變動表，根據這些原始資料而計算出房價的趨年變動比率）。進而選擇入場購置住宅的時間，應該是當趨年變動比率曲線上升而且至少超過 5% 以上時，當然最好是上升初期，但是也不能操之過急，在未達 5% 之前進場。出場拋售的時間則是曲線已過高峯，而下降並且低於 8% 以下時，不過如果當整個曲線下降速度特快，一年變動超過 8% 時需要特別注意，務必儘快于每季更新資料，發覺達標後儘

快脫手，不要等到全年資料公佈後才行動。按照這項投資規則，以洛山磯為例，可於 1986 年（房價為\$135,800）入場，而於 1991 年（\$218,900）出場，房價上漲 61%，又可於 1999 年（\$199,000）入場，而於 2007 年第三季（\$593,600）出場（2007 年第一季之變動比率為 5% 低於 8%，資料是當年八月公佈），房價上漲高達 198%。

以下是筆者廿年前個人操作的兩個實例，Torrance 和 P. V. E. 都是屬於洛山磯郡的小城，兩筆交易入出場的時機都並非理想，但是最終結果應該是無可挑剔。

	21321 Mildred, Torrance		260 Rocky Point Road, P. V. E.	
購買價格：	\$178,000	2/10/87	\$555,000	9/21/88
首期付款	44,939		130,000	
出售價格	298,500	7/01/91	730,000	2/09/90
出售得款	151,404		285,791	
上漲價格	120,500	68% (对房价)	175,000	32%
每年上漲率		16%		21%
同期市場上漲價格	147,100 to 218,900	49%	178,900 to 212,800	19%
買賣交易利潤	106,465	237% (对首款)	155,791	120%
年毛利回報率		43%		74%
營運損失	14,830		58,267	
總結淨利潤	\$91,635	204% (对首款)	\$97,524	75%
複利年收益率*		38%		48%

不論是為了投資或自住而購買單戶住宅對一般百姓而言需要的資金龐大，不方便也不應該使用全部現款，是以通常都是先付相當數額的首期付款 Down Payment，其他大部分的購款主要是利用銀行的貸款，而利息的高低主要是由購房當時的經濟情況決定，大致是在每年 7% 上下（目前遠低於此），投資於住宅通常都是出租給長期房客收取租金，可是同時得支出房產稅、保險費、維修費用等，收支相抵後應該可以每年收取房價的 4% 上下之淨利潤，視住宅所處地區而定，通常是區域愈好收益反而愈低，不過多數情況是低於貸款利息，所以付出貸款利息後，除非是首期付款非常多，通常在出租期間還是要賠錢的。

以上兩個實例則又清楚的闡述了幾點投資原則，首期付款都不到三成，是以在經營出租期間需要貼錢，但是這項槓桿原理卻促使最終的投資報酬率增加幾倍，不過要注意的是槓桿原理是把雙刃劍，時機不對時賠的也更慘。另一重要原則是區域愈好出租收益反而

愈低，Torrance 的區域還滿不錯，而 P. V. E. 才是比較高級的住宅區，所以 Rocky Point 的房子在一年半就賠了房價的 10% 以上，而 Mildred 在四年半還賠不到 10%，但是區域好卻顯示在房價漲速更快上，是以最終的投資報酬率要更高。

以上兩個實例都還沒有充分把握最佳入出場的時機，但是獲得之複利年收益率已高達 38% 和 48%，遠遠高於股神巴菲特之年收益率 21%。不過要注明的是，筆者早於 1973 年即取得加州房地產仲介人執照，在以上實例中買賣都節省了一半仲介費，不無小補，在加州一般單戶住宅買賣交易，只需由賣方支付大約成交房價 6% 的仲介費，節省一半固然是錦上添花，但是要能充分把握最佳入出場的時機，才是提高效益的訣竅。兩個實例都是發生在八十年代末期，而回顧單戶住宅中間房價的變動表，洛山磯在該波上漲週期六年 81% 的漲幅中，如果充分把握上述投資規則房價可上漲 61%，而兩個實例不過是捉住其中的 49% 和 19% 而已，都並非理想，因為當年這項投資規則還只是空中樓閣。

以上的分析是純粹就投資而言，住家自用則以實用為主，不必斤斤計較投資效益，不過要懂得上述道理，求取一石兩鳥，兼顧住家舒適和投資也更好。

美國房地產買賣交易的費用高，其中又以仲介人的傭金為主，一般是由賣方承擔為成交價之 6%，筆者不主張完全省下這筆費用，但是最好交涉到 5% 或以下，並確認仲介人隸屬於當地仲介人協會 Local Board of Multiple Listing Service 及樂於和其他仲介人合作，有效的利用仲介人要比省下這筆費用的收益高，因為當地房源和價格的資訊主要得靠他們提供，不過各位還是需要參考房地產網址 <http://www.zillow.com/>，進入後只要輸入住宅位址，便可顯示該戶和所有附近的房產價格，強調的是這只能做為參考。

大型房地產投資訣竅

房地產包括有土地、住宅、公寓、商場、辦公樓和工業園區等幾大類，各有特性，以上探討的是和大家息息相關的住宅。其實**大型房地產**如公寓和商場等卻是更好的投資選擇，因為住宅投資在經營期間租金收益通常低於貸款利息，是以房價不漲便會賠錢，而大型房地產的年租金淨收益通常是在 6 到 9% 之間，往往會高於貸款利息，房產的價格即使不漲仍可能有收益，如果再能把握房價上漲的機會，充分利用槓桿原理，自然形成風險非常低而獲利極高的最佳投資。

以下是筆者廿年前組成之**投資組合操作的兩個實例**，前者系 1982 年組成之頭一個投資組合，集資 \$1,250,000 購買之一棟 81 戶的公寓，進價為 \$3,850,000，到 1986 年以 \$6,950,000 買出。當年美國通貨膨脹猖狂，住宅貸款的利息高達 14%，當時如果是投資於住宅，每年可要賠上 10%，投資者未必吃得消，而公寓和商場的貸款利息又會稍微高一點，但是經營了四年多，這棟公寓總共不過是貼了 \$377,000，乃得利於大型房地產的高年租金淨收益，但是房價卻上漲了 \$3,100,000，去掉所有買賣的手續費用和經營期間貼的錢，淨賺 \$2,348,000 或 188%，相當於複利年收益率 28%。後者系 1987 年組成之第二個投資組合，集資 \$350,000 購買之一棟 7 戶

公寓和 7 個店面的混合建築物，進價為 \$1,152,000，到 1989 年以 \$1,825,000 買出。這一次房價上漲了 \$673,000，去掉所有的手續費用和經營貼的錢，淨賺 \$538,000 或 154%，相當於年收益 86%。

	3553 Emerald, Torrance		302 Rosecrans, Manhattan Beach	
購買價格：	\$3,850,000	8/20/82	\$1,152,000	8/25/87
首期付款	1,050,000		302,000	
初期投資額	1,250,000		350,000	
出售價格	6,950,000	11/14/86	1,825,000	2/16/89
出售得款	3,775,566		881,008	
同期市場上漲價格	119,600 to 135,800	14%	147,100 to 214,800	46%
上漲價格	3,100,000	81% (对房价)	673,000	58%
每年上漲率		15%		35%
買賣交易利潤	2,725,000	218% (对投资)	579,008	165%
年毛利回報率		31%		92%
營運損失	- 377,422		- 40,342	
總結淨利潤	\$2,348,144	188% (对投资)	\$538,666	154%
複利年收益率*		28%		86%

以上四個實例並非刻意挑選的最佳成果，應該是已經充分的證明，如果能把握入出場的時機，房地產投資收益極高，而大型房地產更能減低風險，實乃最佳投資途徑。其實筆者在 1976 年替客戶交涉而購買到之一棟座落於 8738 Delgany, Playa del Rey 的 27 戶公寓，進價為 \$668,000，到 1978 年即以 \$1,080,000 買出。首期付款才 \$106,000 而房價則上漲了 \$412,000，去掉所有的手續費用和經營貼的錢，估計至少淨賺 \$362,000 或 343%，相當於複利年收益率 110%，那才真可謂驚人。

不過千萬不要誤認為所有房地產投資的收益都是那麼高，以下是筆者最近結束的兩個投資組合實例，也許可以將這項大型公寓和商場投資闡述的更清楚，前者系 1988 年集資 \$1,440,000 入場購買的一棟 51 戶之公寓樓，進價為 \$4,620,000，而於 2006 年以 \$10,350,000 脫手，除了房價上漲 \$5,730,000，去掉所有買賣的手續費用和加上經營期間的營運獲利現金流 \$1,368,545，淨賺 \$7,423,200 或 516%，相當於年收益 11%。後者系 1989 年入場購買的一棟有 34,000 平方呎之中型商場，進價為 \$3,400,000，也於 2006 年以 \$9,282,000 脫手，除了房價上漲 \$5,882,000，去掉所有買賣的手續費用和加上經營期間的現金流 \$728,497，淨賺 \$6,002,000 或 429%，相當於年收益 10%。

	3707 Garnet, Torrance		6501-13 Serrano, Anaheim	
購買價格：	\$4,620,000	2/5/88	\$3,400,000	8/89
首期付款	1,180,000		1,200,000	
初期投資額	1,440,000		1,400,000	
出售價格	10,350,000	7/27/06	9,282,000	9/19/06
出售得款	7,494,655		6,473,503	
上漲價格	5,730,000	124% (对房价)	5,882,000	173%
每年上漲率		5%		6%
買賣交易利潤	6,054,655	437% (对投资)	5,273,503	377%
年毛利回報率		10%		10%
營運現金流	1,368,545		728,497	
總結淨利潤	\$7,423,200	532% (对投资)	\$6,002,000	429%
複利年收益率*		11%		10%

這兩個實例就時機而言均非理想，前者已介洛山磯房地產牛市的後期，從 1991 年到 1996 年長達五年的樓市熊市，促使南加州的房地產普遍跌了二三成，使得一些房地產的市價還低於貸款數額，如果物業營運還要貼很多錢時，不少業主不得不選擇忍痛而一走了之，這更體現出大型公寓和商場在經營期間收益較高，沒有經營賠錢的壓力自然用不著輕言放棄，是以可以從容的等到接近下一個循環週期的高峰時才脫手，不過這幢公寓則是經營了十八年之久才有機會，幸好這期間不但少有賠錢的壓力反而總共獲利 \$1,368,545。後者的入場時機可說是甚差，因為已介牛市的頂峰。這棟座落於中高級住宅區之商場正巧位於兩條主街的交叉口，當時乃整個南加州兩條主街同時終止的惟一交叉口，由於交通不便商場舖位價格偏低，而筆者打聽出當地市政府已經通過其中一主街可延伸連接到另一新開發社區，交通便捷後舖位和商場價格自然都會水漲船高，筆者為了逮住這個機會，是以不顧牛市的頂峰而入場購買，萬沒想到接踵而至的樓市大熊市竟促使將要延伸該主街的開發商破產，主街延伸計劃因而延遲了十餘年，幸好也是營運收益較高，少有賠錢的壓力反而總共獲利 \$728,497，才能從容的等到下一個循環週期的高峰脫手。

以上兩個長期投資的實例都淨賺了初期投資的四五倍，表面上看起來滿風光的，不過其複利年收益率僅只 10% 上下，是以如果不能把握循環週期房價上漲的機會，大型房地產投資期太長而包括有週期中下跌的一段，則最終的收益仍是有限，所以理想的投資期間應該不超過十年。又在九十年代初期的大熊市以前，筆者誤認為南加州乃得天獨厚，氣候宜人的優勢將促使其房地產只漲不跌，經過了該波大熊市的教訓，才更清楚瞭解樓市循環週期的重要性及所提供的大好機會，所以才推導出上述之投資規則。

各類大型房地產的交易量較之一般單戶住宅可以鳳毛麟角類之，再加上各個物業少有雷同之處，其價格的變動自然沒有具體統計資料可供參考，根據筆者的經驗、研究與判斷，基於多數大型房地產從業者較高的專業素養，而認為大型房地產價格的變動和趨勢，基本上和各當地單戶住宅價格之變動和趨勢一致，但是振幅會小很多，同時也居先導地位。是以最理想的大型房地產投資之入出場時間，通常會早於單戶住宅一兩年，當趨年變動比率曲線剛上升時或剛下降便可行動。

具有專業知識和經驗，的確可以在買賣交涉中占大便宜（四個短期實例房價分別上漲了 68%；32%；81%；58%，相對於同期間洛山磯之單戶住宅中間房價的變動為 49%；19%；14%；46%，平均要高出 28%），然而這不過是錦上添花，就單戶住宅而言即使沒有這項優勢，只要能把握理想的入出場時間，也就足夠了。以南加州為例，最近兩個循環週期之均價各上漲 61% 或 198%，即使是在交涉中吃虧了 20% 又如何？是以用不著擔心自己的專業知識不夠，而對這項好投資機會卻步，當然最好還是花時間多吸收這方面的專業知識則更有把握，筆者多年前撰寫的“房地產投資概要”（參考四）可資參考。其實就住宅而言也不困難，無非是貨比三家多做比較，雖然技巧在於不盡雷同者，如何比較？

不過大型房地產之蹊蹺甚多，沒有可信賴的專業指導則務必慎重為之，除此之外同樣重要的是必須要考慮到如何經營管理，它不但影響營運收益，還影響涉及出售價格。雖然說大型房地產有專業的仲介和管理機構可提供資訊和管理服務，但是基於利益沖突，難免不會碰到不肖的專業者提供不完全利於投資人的服務。

土地投資特性

土地和大型房地產的價格循環週期一致，也同居先導地位，除此之外便截然不同，相對於後者之管理繁雜，土地投資則幾乎不用打理，相對於後者之循環週期的振幅小，土地價格變動的振幅極大，當然速度也快。筆者廿年前完成的一筆交易實例可以充分說明，在 1987 年八月中旬以 \$240,000 買入位於 1325 Via Cataluna, P. V. E. 的 0.33 畝空地，在次年四月初旬以 \$318,000 賣出，在不到八個月內價格上漲 32%，相當於一年上漲 49%，相對於洛山磯的單戶住宅中間房價該年只上漲了 22%，足以顯示如同槓桿原理的放大作用，不過得特別注意這把雙刀劍在熊市中也會促使地價迅速慘跌。又投資於還沒開發的生地更是風險極大，筆者在 1991 年組成之投資組合以 \$910,000 買入一塊位於 Anaheim Hill 的 32 畝空地，雖然一直受買家青睞，但是到今天還未能脫手，原因之一是買入後才發現，其上築巢的兩對受聯邦法律保護的小鳥 gnatcatchers 竟需要花費 \$2 百多萬才請得走，是以筆者不建議沒有專業知識者去碰運氣。

房地產投資的缺點

資本密集、管理繁雜、交易成本高、流通性低和價格伸縮性高都是其缺點，詳見“房地產投資概要”。

結 論

股票投資錯綜複雜難以預測，惟有天縱英明之股神巴菲特的長期投資紀錄高達複利年收益率 21%。而房地產卻正好相反，各個物業價格的變動完全是順應相當規則、緩慢、循環週期長並非常易於預測的樓市趨勢，再加上基於其可預測性而得以利用槓桿原理充分發揮其放大效益。

只要把握上述相當簡易的投資規則，房地產投資可輕易高達複利年收益率 30% 以上，大型房地產更可減低風險並提高獲利而成為最佳投資。

有錢存在銀行的確是最保險，目前長期定存的利息不會超過 2.5%，假如是 \$100,000 存款 20 年（相信好友們都至少還有 20 年的好日子可享清福）之後變成 \$164,000，雖然不錯，不過如果能投資於股票而得 10% 的複利年收益率則變成 \$673,000，有幸成為巴菲特第二，則可變成 \$4,526,000，但是如果能夠投資 \$100,000 於房地產則有機會達到 30% 的複利年收益率，而 20 年後可能變成 \$19,005,000，和銀行定存的結果相差超過一百倍，日子會好過得多，因為“錢不是萬能的，沒有錢是萬萬不能的”。

多數好友們都已屆退休年齡，為了避免坐吃山空應該要慎重考慮各種投資選擇，筆者有幸曾浸蘊於房地產投資近四十年，又性喜深究而小有心得，才野人獻曝的撰寫本文與好友同學們分享。（筆者廿年前自以為分析能力超人一等，對於各類房地產價值的鑑定都能更精準，投資於房地產必然無往不利，實例印証的確不錯，不過近年來才領悟到價值的鑑定雖然重要，但是相對於對樓市循環週期的瞭解和把握，還只能說是雕蟲小技，再加上價值鑑定需要分析的因素很多難以言傳，而循環週期是簡明易懂，是以特意將最新領悟的心得供獻給諸位。）

資本密集是房地產投資的最大缺點，任何人以數百元或數千元的資本即可從事股票或債券投資，但是房地產之投資是沒有數十萬不足以啟動，同時經濟規模更佔絕對優勢，資金愈雄厚買到質優產業的機會就愈大，這種資本密集的特性剝奪了眾多小投資者的參與資格。應對之道是連絡三五親朋好友及子女們共同集資組成投資組合而為之，不過事先最好簽訂詳細的合夥合同，清楚規定各合夥人的權利義務，親兄弟明算帳以避免未來可能發生的爭執。

在過去房地產投資是非常不適合退休族的，但是我們今天面對的是美國經濟巨變的嶄新時代，舊有的觀念必須重新探討，尤其是原本最適合退休族的債券投資，不可思議地居然被素有“債券天王”之稱的格羅斯視為垃圾，並且公開宣揚將完全拋售他所控制的全球最大債券基金所持有之政府債券，這是所有的退休族必須重視而且應該學樣的。再加上近年來為拯救經濟，美國聯邦儲備委員會

推動的量化貨幣寬鬆政策，基本上形同於飲鴆止渴的狂印美鈔，未來將導致美金貶值及通貨膨脹在所難免，黃金做為消費者物價指數的先導指數已經領先飛漲，房地產價格上漲之接踵而至應該是為時不遠。

這次剛經過的金融風暴影響甚巨，禍及全球，前兩年全美各地房價幾乎是史無前例的一致快速下降，洛山磯在兩年中就大幅下跌了44%，比前一次五年累積的21%跌幅超出一倍多，2010年全美各大都市的單戶住宅的中間房價剛才出爐，多數地區的價格已呈現上漲，其中波士頓已大幅度的上漲7%，三藩市更高漲15%，不過這都是由於經濟巨變導致房價暴跌之後的反彈，以及政府對購房稅收抵免獎勵下的非正常結果，更重要的是僅只一年的數據並不足以顯示趨勢的改變，是以**筆者認為目前並非投資於單戶住宅的恰當時機**，個人建議是要等到確定房價的趨年變動比率表曲線上升，也就是連續二三年上升後並超過5%才可入場，耐心對投資而言是有必要的，尤其是筆者一直認為房地產絕對是一項長期投資，是以近兩年來都不主張投機性的冒然乘低價進場，因為過去的經驗，就之前所附房價曲線圖顯示的很清楚，房地產的復甦通常都是相當緩慢地（當通貨膨脹高漲時則例外）。

不過現在已接近大型房地產投資的理想時機，如前所述其價格的變動和趨勢，基本上和各當地單戶住宅一致，但是居先導地位大約一兩年，當確定趨年變動比率曲線正常上升時便將是理想入場時機。

特別強調的是這些心得適用於美國市場，台灣的市場也較開放和成熟，變動走勢應該有許多雷同之處，不過筆者並沒有數據印證，中國房地產市場尚未趨成熟，又受政府政策影響甚巨，並難以預測，筆者不敢妄加臆斷。

複利年收益率 嚴緊的計算方式是不應該以首期付款或初期投資額為標準，而應該將首期付款以及經營期歷年的盈虧分別值入程式而計算出較為準確的複利年收益率，此處的粗略估計結果可能稍高，僅供參考。