

目摇摇录

译者序	(员)
第一章摇为什么收益性房产优于其他类型的投资方式	(员)
第二章摇融资如何获取资金	(员)
第三章摇估价 :如何准确衡量房产的价值	(员)
第四章摇使现金流量和收益最大化	(员)
第五章摇通过创造性改进措施提高房产价值	(员)
第六章摇如何寻找廉价房产	(员)
第七章摇来自于没收房产的赢利	(员)
第八章摇从自有不动产及特殊交易中获利	(员)
第九章摇高产出 ,快获利的方法	(员)
第十章摇双方通过谈判达成双赢协议	(员)
第十一章摇正确管理房产 ,提高房产价值	(员)
第十二章摇订立最佳的租约	(员)
第十三章摇以更高的价格出售房产	(员)
第十四章摇房地产投资中的纳税问题	(员)
第十五章摇终身的收益	(员)

译者序

目前,投资已经渗透到了经济生活的各个领域,几乎每个人都想通过投资获取大量的财富。然而,投资方式的多样化使得人们在选择投资方式时望而却步。究竟哪种投资能够产生更大的收益,承担更少的风险,成为人们最为关心的话题。而房地产投资作为其中的一种,与其他投资方式相比既具有共性,也具有个性。它兼具消费与投资两种功能,而且投资金额一般较大。这样,在市场经济条件下,资金融通与投资绩效就成为房地产经营与决策中的核心问题。美国在房地产投资方面一直处于世界领先地位,积累了很多值得我们借鉴的经验;而房地产投资在我国还是一个新兴产业。因此,我们组织翻译了这本书。

安德·麦克里林(André M. McLennan)和格瑞·宰鄂艾德瑞格(Grady L. Zorn)合著的《房地产投资》一书,自出版以来受到了广大投资爱好者的欢迎及好评。本着更加贴近房地产发展趋势的精神,该书的作者多次对其进行修改,从而诞生了该书的第三版。

《房地产投资》(第三版)是一本介绍如何进行房地产投资的畅销书籍。本书通过从收益、风险、税收等方面对房地产、股票、债券等投资方式进行分析和比较,揭示出房地产投资的优点,指出房地产投资是既能带来很大收益,又能规避风险的投资方式。总体来说,房地产投资与其他投资方式相比,具有以下特点:

第一,投资者可以在具有少量或不具备现金的情况下投资于房地产。美国有很多机构为房地产投资者提供抵押贷款融资,本书第二章对房地产投资的融资方式以及融资来源进行了详细的介绍。

第二,投资者可以通过很多方式以比市场价值低的价格购买到廉价销售的房产,但是在股票、债券市场上,股票和债券的价格基本上是不会下降的。作者在本书中花费了大量的篇章说明购买廉价房产的相关问题,具体内容可以参见第六~八章。

第三,投资于房地产可以减免很多税收。税法给予投资于房地产的纳税人各种税收减免优惠,房地产投资还一度被人们认为是纳税人的“避风港”,比如资本收益无须纳税、房产可以加速折旧。本书第十四章通过比较 1986 年税制改革前后的税法,对房地产投资的纳税问题做出了全面的说明。

第四,也是比较重要的一点,房地产投资者能够自己控制收益。股票、债券的投资者只能等待市场的上扬,其获取收益的命运完全不由自己掌握,而房地产投资者可以通过对房产进行创造性的改进、购买廉价房产、与对方达成于自己有利的交易条件来提高房产的价值以及租金,实现自己的收益目标。本书相关章节涵盖了这些内容。

本书共十五章。除了对以上问题的论述以外,作者还对房产价值的评估方法、购买合同以及租约的签署、如何利用房地产代理商提供的服务等方面给我们提供了有益的指导。同时,房地产投资由于具有可控制性等特点而具有较低的风险。通过比较,作者论证了房地产投资是能够实现财务上的独立性和安全性的双重目标的最佳投资方式。

翔实的资料、透彻的说明加上作者多年从事房地产投资的经

验使得本书既适合作为房地产投资专业的实务性教材,又可以作为投资爱好者的业余读物。在本书的翻译过程中,以直译为主、意译为辅,尽量使文章的语言通俗化。

在本书的翻译过程中,我的导师——中国人民大学商学院的温厉教授给予我多方面的指导,在此表示诚挚的谢意。另外,参加本书翻译的人员有我、贺广勋和姚冀,最后由我统稿。最后我要感谢本书的责任编辑郝明慧,没有她的细致工作,本书不可能如此顺利地定稿和成型。

由于译者水平有限,书中的缺点错误在所难免,欢迎读者批评指正。

译 者

第一章

为什么收益性房产优于其他类型的投资方式

如今,几乎每个人都想成为“下一个百万富翁”,但是以下的讨论仍在继续:你应该选择购买股票、债券、发展自己的公司还是投资于房地产?毫无疑问,很多投资者在选择以上的某种投资方式中获得了成功。然而,在我采取了以上各种能够创造财富的方式进行投资以后,我可以肯定地说,采取出租房产和公寓的形式进行房地产投资能够提供最大的创造财富的机会。如果你遵循本书以下篇章中所列举的投资指南,你几乎可以肯定地实现财务上独立性与安全性的双重目标。你不但可以成为“下一个百万富翁”,而且事实上你所拥有的财富也会无风险地得到增长。

* 摇摇 * 摇摇 *

当我开始我在大学的教书生涯时,房地产是当时校园里最热门的课程之一。相反,现在大多数想赚钱的学生却选择了金融、投资银行、企业管理以及电子商务等热门专业,而放弃学习房地产课程。同样,投资群体也在发生转变。而且对于大多数投资者来说,日间交易、在线投资、初始公开销售证券(IPO)、~~期权~~ 养老金计划和~~期权~~ 个人退休账户(401k)在非正式的交谈和鸡尾酒会的聊天中占据了主导地位。商业新闻也过分聚焦于股票和债券。

实际上,只要简单看一下书店的货架和展台便知:关于个人财政、购入股票、共同基金、期权交易和创建新公司的话题较多,而相形之下,讨论房地产投资的话题较少。事实上,一位七八十年代最早从事“快速致富”方面研究的房地产专家威得·库克,现

在实质上已经放弃了他真实的房地产定调，而转向推行股票、商品和未来市场的计划。类似地，另外一位早期房地产投资的提倡者——罗伯特·艾伦，在他新近出版的一本书《收入的多种流向》（威利·威利中），也只是将房地产投资看作很多创造财富的方式中的一种。

这种远离房地产的巨大转变，是否意味着收益性房产与其他的投资方式相比不能再提供更强大有力的优势了？不，而且答案正好相反。

它实际上意味着越来越多的潜在的投资者已经变成了投机者。大多数人认为他们只是不敢积累他们的财富进行投资的胆小者，他们不再依据他们的原则来对投资进行评价。“竟傻”定理似乎盛行：只要有其他的人以更高的价格从我这里购买，我以什么价格购买股票并没有什么不同。

但是，普通投资者这种远离房地产的转变确实也隐含着其他的一些问题，即人们已经遗忘了为什么收益性房产能够在损失可能性很小的情况下提供一定的财富。而且更为重要的是，这种由于投资者的记忆而导致的损失对你来说就是机会。

如果你现在开始创建并增加你所持有的收益性房产，你即是将自己置于未来获得更大收益的位置，因为它是不动产——历史本身重复说明了这一点。在未来的某个时间，普通投资者（和华尔街上的鼓吹者）将会摆脱他们原来愚蠢的想法，即几乎每个人都能从股票（或其他一些所谓的金融资产）中获益。当这种觉悟开始出现时，收益性房产的相对优势就会再一次成为常识。今天，基于这种认识而采取行动的聪明的投资者将会因为他们的远见而获得很大的回报。

更独特地，如果你将你储蓄和创造财富的努力更多地用于收

益性房产,你将获取以下八个方面的优势——特别是与公司股相比较时,更不用说其他风险更大的投资方式:

1. 你可以自己控制你的房地产投资。

2. 与其他投资相比,出租房产会产生相对高的收入,导致相对低的风险。

3. 经过一段时间,你最初的房地产净值(定金)会以 1.5 倍、2 倍或更多的倍数增长。

4. 税法允许你免去一些(或全部)出租房产的收入的所得税,而且包括增值所得利润。

5. 你可以在拥有很少或没有现金或银行存款的情况下进行投资。

6. 任何一个具有一般智商的人都能通过出租房产学会如何成功地进行投资。

7. 房地产投资不易于清算,从而你不会犯在股票交易中存在的高买低卖的错误。

8. 美国经济和人口的发展趋势表明房产和公寓的价格在稳步上涨。

房地产投资具有可控制性

几乎每个人都在谈论股票、债券和房地产,好像它们都只是不同的投资种类。但是实际上,购买股票更像是在马背上赛马或在拉斯维加斯赌博。

当你购买某种股票时,你能切实得到的全部东西就是以电子数字形式出现的股票证明。除非你购买的是初始公开销售证券,否则你所“投资”的公司不会真正得到你的投资。你只能希望

在将来的某一天,你能以比你耗费的成本更高的价格将股票卖给其他人,你只能打赌自己成为赢家。而实际情况是,你不能为你所购买的股票做任何事情以增加它给你带来的回报。非个人化的市场力量控制着你的命运。

同样对于公司债券和政府债券也是如此:你的投资价值将以一天内利率的上下波动为基础而上升或下降。另外购买债券,你必须受通货膨胀的支配。可以确定的是,预计安全的政府和公司债券,能够保证你在未来的某日获得本金的回馈,但它们并不能保证它们的实际购买力。此外,你的财政命运依赖于你既不能控制也不能预测的力量。

相比较而言,当你出租自己的房产时,你可以控制它,可以选择承租人,决定采取何种改进措施,收取多少租金,产生哪些经营和主要的费用。当你投资于房地产时,你的决策决定了你所能收取的现金量。如果你能够根据目前的形势对你的投资、经营和市场策略进行调整,那么你在任何房地产市场中投资都能获利。

优势或劣势

理所当然地,很多潜在的房产业主错误地将这种个人可控制因素看作是一件令人头疼的事情,是对他们时间的一种耗费,是一种劣势。然而同样是这些人会花费很多天(星期,月,年)寻找可以证实将会成为下一个微软或美国在线服务公司的“热门”股票。但是,大多数股票被证明只是瞬间划过的流星,而不是冉冉升起的太阳。你应该还记得 粤康生悦、粤康悦、粤康、粤康孕、粤康赠、粤康再、粤康、粤康和 灾、粤康、粤康这几支股票吧?

此外,考虑一下如施乐复印机、美国国际商用机械公司、柯达和可口可乐这些实力雄厚的公司以前所发行的热门股票。如果

你对这些股票进行研究并在股价最高或接近最高的时候购买任何一家公司的股票,你将(如本书所述)失去相当比重的投资。除非你只是凭预感或随意地买进和卖出股票,否则你必须花费大量的时间用于研究和监测市场的动向。但是,无论你投入多少时间和精力,你仍然只是停留在猜测阶段,你的财务状况只能由你的运气来决定。

可控制性并不意味着消耗私人时间

在我提出房地产具有“个人可控制性”时,我并不是指它会消耗“私人时间”。当然,如果你乐于从事油漆、修理浴室和收取租金的活动,那么拥有收益性房产将提供给你充足的机会。当我最初从事房产和公寓的出租工作时,我尽量自己做一切事情。但是不久我便明白我更擅长对这些房产进行分析、设计和装修,使其产生收益,我现在所从事的就是这些工作。

通过重新聚焦,不但释放给我更多的时间,而且它也允许我拥有更多的房产和发展更多有利可图的工作。因此,问题的关键在于:不要将做出决定和策略发展与日常的管理责任混淆在一起。如果你愿意,你可以同时从事这两种工作,但是大多数成功的业主都略去了常规的工作。一旦你学会了如何经营,拥有收益性房产不会比对公司进行详细的研究和监控股票债券占用更多的时间。

出租房地产带来更低风险和更大收益

让我们对以下两位都积累了4000000美元净资产的投资者进行比较。莎拉选择购买股票;而诺伊选择出租房产。这两人中

哪一位将有可能获取更多的年度收入？目前，股票的平均股息跌至接近历史记录的最低点——低于 员豫豫。相比之下，出租房产和小型公寓的利润（比如经营净收入）一般在 远豫和 员远之间变化，平均水平在 愿豫左右。

以这些平均值为基础，莎拉投资的股票发行公司的管理人员会寄给他一年共计 员远四四美元的支票。与其形成巨大反差，作为拥有收益性房产的回报，诺伊的房地产管理公司将寄给他一年共计 愿园四四美元的支票。

即使我们假定诺伊的回报实际降至最低水准（比如 远豫），同时莎拉会获得比平均水平提高一倍的股息（比如，用 圆豫豫替代 员豫豫），莎拉的股票只会给她带来每年 愿园四四美元的收益，而诺伊的房地产公司将每年支付给他 远园四四美元。而且，我在这里忽略了所得税的征收问题。在现实生活中，莎拉的股利会全部作为日常收入而被征税，而诺伊出租房产的收入可以（至少部分地）避税。

如果你预备现在进行投资以便在以后的几年里获得更多的收益，收益性房产是比股票更好的投资方式。

债券又会怎样

诚然，一般而言，债券的年收益率会高于股票，但是其获利能力仍然是落后于收益性房产（附 员豫豫 豫豫豫豫）。我们可以假设莎拉将资金从股息为 圆豫豫的股票转移到年利率为 苑豫的 猿年债券上。这一举措初看起来还不错，但是如果仔细地琢磨一下，它还是有问题的，因为莎拉的债券现在每年能够带来的 苑园四四美元的收益在未来的 猿年内不会发生任何的变动。这样每年的年收益不变，但是货币的购买力却会逐年下降。

现在我们将这个债券利息和诺伊年收入为 远园四四美元的（低）

房租做一个比较。债券的收益从现在来看还是很不错的(不考虑所得税的影响),但是诺伊的房租收入还会随时间的流逝,以年复一年甚至是以复利的比率增长,如果我们将这一增长率设定为 10%,那么他的房租收入的增长情况如下:

第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年
100 元	110 元	121 元	133.1 元

这样你自然就会理解为什么收益性房产被称作“收益性”的原因,这不仅是因为这类房产会在现在为你带来令人满意的收益,而且还由于这类房产所带来的收益会随着时间而自我增长。由于房产所带来的收益可以使你在未来的日子中无忧无虑地生活,所以说其他任何类型的投资方式无论是在收益额还是在收益的确定性上都无法与房产投资相媲美。

股票市场的谬论(牛市神话)

多年以前,我所读到的一本关于股票投资的书是这样命名的:《怎样从股票投资中致富》(《怎样从股票投资中致富》),而现如今股票市场上的狂热的推崇者和贩卖商却更改了他们的语气,令人费解的是很少有人关注到这种文字游戏式的变化,今天华尔街的鼓吹者们不断地从各个角度、各种途径宣扬这种观点,即并不是只有一些而是每一个股票投资人都可以从投资中致富。

1950 年前,仅仅有 100 万美国人将其银行储蓄中的很大一部分用于股票投资,而现在这个数字已经增长到了 1000 万,这样的规模在那些“股票投资”推崇者的眼中还是太小,他们所希望的是所有(或几乎所有)有工作的美国人都能够(至少是部分的)将其在

社会保险上的投入转移到对权益和共同基金的投资上来。他们的口号是：“如果你想获得一份有保障的退休收入，那你就必须将更多的钱投资在股票上。”

客气地讲，这种骗人的谎话与牛市神话并无二异，你可以仔细地分析一下：股票市场的财富最终依托于上市公司的收益，股票持有人的获利也最终来自于上市公司从其收益中所分配的红利。我们不能仅仅因为为数以千万计的美国人决定进行股票投资，就认为上市公司的收益和分红会随着人们对无止境财富和终身获益的期盼而增长。

实际上，在上述两者之间是无任何联系的。

去年，所有公司的红利加在一起有猿缘园亿美元，如果假设其被均匀的分发给员园万个持股人，那么每个人将会获得猿缘园美元的收益。这尽管不能使持股人过上舒适的生活，但是也还不错，可若是将这猿缘园亿美元的红利分给员亿名投资者呢？那么每个人将只能得到猿缘园美元，员个月只有猿缘园美元，相信这个数字绝对不会是你所满意的退休收入。

更为暗淡的景象

在前面的例子中，我所假设的猿缘园亿美元的红利是均匀分发给每个投资者的，事实上这种想法还是太过于天真了，因为实际上公司红利中的很大一部分并没有分发给投资人而是上缴到了母公司、富有的基金会以及对大学的捐款当中，更为糟糕的是即使剩余的这部分红利也不是均匀分配的，这其中的大部分被分发给百万富翁和公司的高层领导，只有很少的一部分红利是真正落在了普通持股人的手中。

当然，确实也有一部分人可以从股票投资中致富，但是那种

认为所有拥有股票的投资者都可以对将来高枕无忧的想法是错误的。反观历史,自从二战以来,分配给个人持股者的红利平均不足年国民收入的 1/10,这点钱还不够大多数准备退休后参加高尔夫球俱乐部的人支付会员费,也不够负担租用度假房产的租金,更不用说购买崭新的别克轿车了。

一些人,而不是所有人

在这本书中,我并不是认为所有人都可以从对不动产的投资中获益,正如我所读过的第一本有关股票的书那样,我的观点是目前有一部分人可以利用收益性房产为自己构建一个安逸的未来,但是如果我听到有人建议应该将每个人社会保险税金中的一部分投资于可出租的房产上,因为只有这种投资才可以带来客观的收益,我只能说两个字“荒谬”,高收益只有在相对少数人能够把握住机会的时候才会出现。

当太多的人去追逐相同的投资物时,这种投资的成本就会上升而收益却会下降,投资者(投机者)将会看着自己的幻想和梦想一一破碎。在目前的情况下,投资于股票并不能给大多数人带回其所期盼的退休收入,由于数以千万计的人在追逐相对很少的赢利(如公司的收益和红利)机会,根据数学概率,我们几乎可以确定这些投资者中的大部分将会受到打击。

与之形成鲜明对比的是,在这个有 2.5 亿美国人(这个数字还在每天不断地增加)热衷于股票投资的年代里,只有不到 100 万的美国人积极地投资于小型的收益性房产以积累自己的财富和未来的退休收入,这就是为什么在每一美元的投资中,投在收益性房产上的钱更具有获利性的原因。

以出租房产目前的价格和收益情况看来,投资于其上可以为

投资者带来一种较股票与债券安全得多的一条途径以获得自己在财务上的确定性和独立性,所以不动产和现金一样具有比账面上的收益和所谓金融财产大得多的优势。

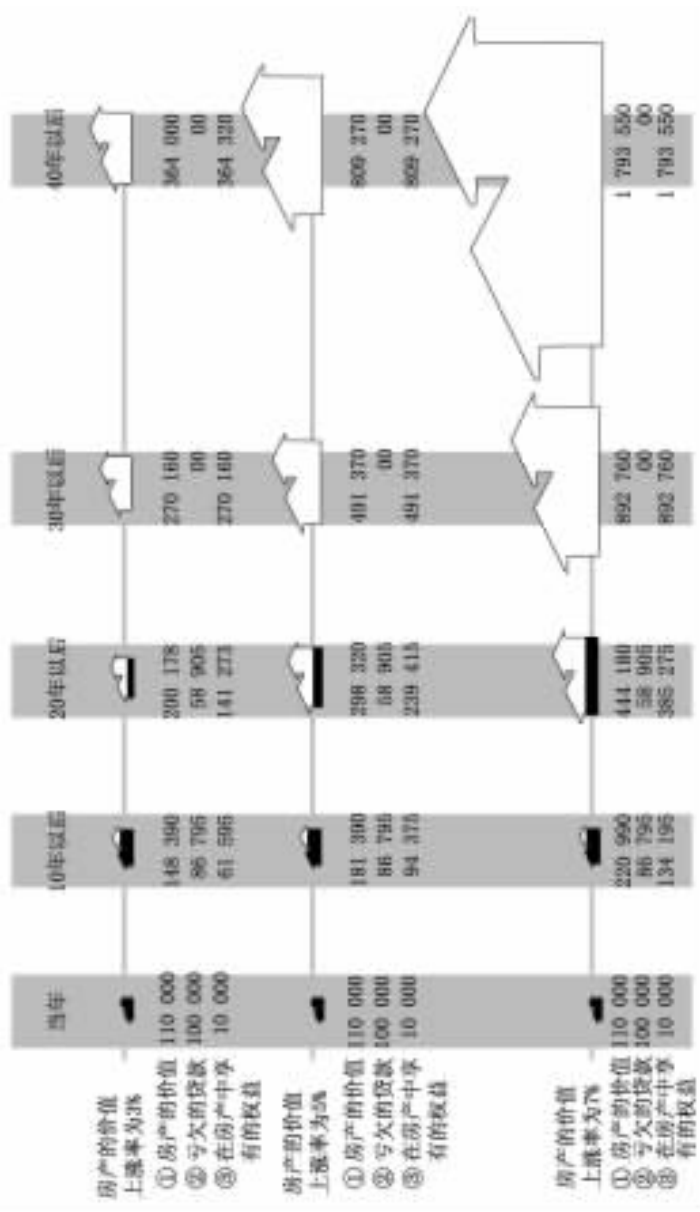
通过不动产投资积累更多的财富

大多数的股票投资者都承认,就每一美元的获利能力而言,出租房产的优势的确大大超过了股票。但是他们认为股票可以更为迅速地为你带来财富,因为股票的价格会在一年之内飙升**50%**~**100%**;保守一点说,这些投资于股票的人也会认为他们将从股票升值中获得的收益会有**50%**~**100%**的增长。无论从上述的哪种说法来看,股票的增值性相对于大多数不动产市场“可怜”的**10%**~**20%**的年增值率而言都好多了。

好好尝试,没有什么坏处

表面上看来,支持投资股票的人略胜一筹;但仔细分析一下你就会发现这个结论站不住脚。尽管近一段时间以来股票价格经历了一个创纪录的持续增长时期,但是你仍然可以通过不动产投资积累更多的财富。从长期看来,你将会发现自己在出租房上的投资最终会变为原来价值的**5**倍、**10**倍、**20**倍,甚至可能是**50**倍,而这种类型的增值依靠的绝对不是两位数的通货膨胀率。

研究一下图**1-1**你就会发现,分别以**10%**、**20%**和**30%**的资产增值率来计算,你最初**10000**美元的不动产投资会很轻易地增长为几十万美元的资产。而如果你投资的不动产位于繁华地段(具有高增值率)或是更为大型的物业的话,你所拥有的财富将会以更高、更快的速度增长(计算图表中数据的方法见后续章节)。



图员原摇通过增加在房产中享有的权益来创造财富

投资股票的损失

下面我们来对比研究一下不动产和股票。如果你想使自己最初100000美元的股票投资在10年的时间中上涨到1000000美元,那么你需要获得多高的股价年均增长率呢,答案是10%;可如果你要将这个数字扩大到10000000美元,这时的年均增值率就需要有15%了。

事实上,无论是不动产还是股票,其价格在长期内维持1位数数的年均增幅简直就是天方夜谭。如果估价大涨自然投资人会获益匪浅,但是你绝对不能指望这种猛烈的涨势会在未来的10~15年中持续下去,那绝对是不可能的。

当1929年道·琼斯指数历史性地突破1000点大关后,其直到1932年才击穿了500点的关口;而在1929年~1932年长达3年的时间内,道·琼斯工业平均指数一直就在1000~1500点之间徘徊,甚至还达到过300点的历史低位。历史的经验证明,在股票市场中一个牛市的后面必然会紧接着就是一个熊市。

一项成功投资所必须遵循的首要准则就是不要沉溺于股票或不动产会以10%~15%的年均增长率永远持续下去的神话里。但对于投资不动产的人而言,他并不需要有那样高的增值率就可以积累足够多的财富,通过运用杠杆(财务的)工具的作用,即便是非常一般的7%~8%的年增值率也足以确保投资人在财务上获得确切性和可靠性。你如果拥有3~5套房产可供出租,你就能够在3~5年的时间中轻而易举地获得超过1000万美元的资产,当然究竟需要拥有多少单元房产与需要多长时间是由你所拥有房产的地理位置来决定的。(别忘了,你的这1000万美元的净资产可是从区区30000美元成长而来的,这里假设你购置了3套

定金为 1 万美元的房产。)

在所得税上的节约

在本书的第十四章中你将会看到所得税法是如何给予那些拥有出租房产的投资者以优惠的。在这里我只提出两点：第一，来自于股票投资的收益要以其全额作为所得税征收的税基，但是从出租房产中所获得的收入至少可以部分地规避于地区、州以及联邦所得税的税基之外；第二，通过运用一种被称作第 1031 条款的交易方式(即 1031 交换)，你可以在出售一处房产(即便是获得了高额利润)后再购买另外一处，可是你并不必为那些额外的收益支付所得税款。此外，如果你和你的配偶在出售不动产时可以获取 12.5 万美元之内的收益，你就不用向国税局(IRS)交纳一分钱的税金。

而另一个方面，如果你通过出售股票获利并将资金重新投入到更具发展潜力的股票(或共同基金)上，你就不得不将获利中的很大一部分交纳给国税局。通过参与个人退休账户、401(k) 养老金计划以及其他可减免所得税的退休金方案，你也许可以部分避免交纳部分交易所得的税金，但是这些方案本身是受繁杂的法律和规章所限制的。既然投资于不动产可以避免交纳所得税，所以你可以在拥有不动产的整个期间中获得其为你带来的全部财富增值。另外，通过为买方提供信贷或分期付款的方式来销售不动产，你甚至可以在不付或仅仅交纳一点点所得税的情况下将所拥有的不动产转化为现金。