

THE NEXT CHAPTER

全球豪宅和投资展望

财富报告

第18版

2024年

knightfrank.com/wealthreport

第18版

编辑

Liam Bailey

撰写

莱坊研究部

James Culley

Kate Everett-Allen

Patrick Gower

Antonia Haralambous

Flora Harley

李敏雯

Andrew Shirley

市场推广

Sally Ingram

公关

Astrid Recaldin

助理编辑

Sunny Creative

设计与指导

Quiddity Media

封面

Court Three

印刷

Optichrome

所有莱坊员工的

联系方式如下：

名.姓@knightfrank.com

定义和数据

HNWI：高净值人士，即资产净值达到或超过100万美元的人士。

UHNWI：超高净值人士，即资产净值达到或超过3,000万美元的人士。

豪宅：特定地区位置最理想且售价最昂贵的住宅，通常为其所属市场中售价最昂贵的前5%的物业。豪宅市场的买家从来源地来看，呈现出国际化特征。

PIRI 100：莱坊“国际豪宅指数”（PIRI 100）现已踏入第十七个年头，主要追踪全球高端住宅市场的豪宅价格走势。根据莱坊全球研究团队提供的数据所编制而成的这一指数覆盖了主要金融中心、门户城市、第二居所热点（包含沿海和乡村），以及知名高档滑雪度假村。

莱坊财富规模评估模型：由莱坊数据工程团队创建的模型，对来自200多个国家及地区的高净值人士、超高净值人士和亿万富翁人群的财富规模进行评估。



态度调查：2024年的态度调查基于600多位私人银行家、财富顾问、中介和家族办公室于2023年12月期间给出的反馈，他们为超高净值人士管理着价值逾3万亿美元资产。

封面的选择



今年的封面选用了一张风格鲜明的插图，以体现私人客户投资领域的重大变化。2023年利率上调，大幅打破了影响过去二十年发展态势的超低债务成本模式。虽然2024年利率可能会下调，但仍会显著高于近期出现的超低水平。这与全球选举热潮、日益错综复杂的地缘政治网络以及席卷房地产领域的风暴相结合，意味着旧的规则不再适用。投资者应把握时机，开启新篇章。

获取我们的研究与洞见



莱坊研究部全年提供一系列业内前沿的洞见，涵盖各大全球房地产领域与市场。如想接收莱坊发送的洞见，请访问knightfrank.com/ResearchNewsletters

重要声明

© 2024.保留所有权利。

本出版物只提供一般性的信息梗概，并非权威报告，不得以任何方式依赖其中的内容。虽然我们认为，在准备所列之信息、分析结果和观点内容时已严格遵照标准要求，但对于因使用或参考本出版物的内容所造成的任何错误、损失或损害，莱坊概不负责。我们对本报告任何内容的准确性不做任何明示或暗示的保证。本出版物并不一定反映莱坊在任何方面的观点。文中信息可能来源于他人且未经验证。读者不应依据本出版物的信息采取任何作为或不作为。

在编制本出版物时，莱坊并未暗示或建立任何客户委托关系、顾问关系、财务顾问关系或专业顾问关系，莱坊或任何其他人均不会提供任何顾问服务、财务服务或其他服务。应特别注意的是，英国金融行为管理局尚未授权Knight Frank LLP开展规管业务（房地产管理相关有限保险中介业务除外）。

事先未经莱坊的书面许可，不得以任何形式或通过任何（电子、机械、复印、记录或其他）手段复制、在检索系统中存储或传播本文件的任何部分，尤其是未就具体的形式和内容获得莱坊事先书面批准，严禁复制本出版物的任何部分。

Knight Frank LLP是一个由独立公司组成的国际网络的成员之一，这些公司可以使用“Knight Frank”这一名称和/或徽标作为其公司名称的全称或一部分。任何“Knight Frank”实体均不能担任任何其他“Knight Frank”实体的代理人，亦无相应的代表权、约束权或承担任何其他义务的权利。本出版物根据不同来源的信息编撰而成，包括Knight Frank LLP、其英国直属子公司及其提供房地产服务的各个独立海外实体和事务所，统称“莱坊全球网络”。该网络中各实体和事务所均为相互独立的单个法律实体。不论是否以莱坊和旗下公司名义运营，该网络中各实体和事务所的所有权和管理均与任何其他实体或事务所独立。如若适用，任何对莱坊的引述均包括莱坊全球网络。Knight Frank LLP是在英国注册的有限合伙企业，注册编号为OC305934，注册办事处位于55 Baker Street, London W1U 8AN，也就是存放股东名册的所在地。

卷首语

今年的报告明确了私人资本和房地产之间的密切关系，并且利率下调在望，因此我们预期未来12个月活动将显著增加

RORY PENN
伦敦住宅销售主管及私人房产管理服务主管



怀着极大的荣幸，谨向各位呈现2024年《财富报告》，这是莱坊精心呈现的第18版专业财富报告。

去年的报告阐述了利率上涨对财富组合的影响，能源、经济和地缘政治的三重冲击，导致超高净值人士持有的总财富缩水10%。虽然压力重重，但我们坚信投资者应重点关注未来机遇。

投资者们获得了丰厚的回报。正如报告所示，利率展望发生变化，美国经济表现上佳，股市快速复苏，因此财富创造再次回归。

今年，我们发现全球超高净值人士数量上升，其中美国和中东的增速拔得头筹，这些投资者对房地产的需求持续增加，约五分之一希望在今年购置住宅物业，另有五分之一则正在探索商业机遇。

正如我们所述，对房地产的这股信心来得恰逢其时。高昂的债务成本动摇了投资市场，对更环保、更可持续发展的股票的需求，以及工作、购物和生活方式的变化，会导致进一步的结构变革。此外还有生命科学等新兴领域对资本提出的规模可观的新要求，以及房地产行业吸纳资本的需求都已再创新高。资金充足的投资者拥有巨大机遇。

我们一如既往地考察了财富的全球流动性，即财富的创造地区及其流动方向。我们深入研究了豪宅市场，分析了全球耕地的流转要求，评估了最新的ESG主题。我们的目标仍是尽可能全面地阐述财富对投资和世界主要房地产市场的影响。

莱坊致力于提供合适的建议，并帮助您充分利用相关机遇。我们的私人房产管理服务网络覆盖全球各地，以伦敦作为总部，并在纽约、迪拜、摩纳哥、新加坡和中国香港特别行政区设有办事处，因此我们已作好充分准备，可以助您实现您的目标。

欢迎与我们联系。莱坊品牌拥有私人房产管理服务，以及不断扩张的网络，必将竭诚为您提供帮助。

“今年，我们发现全球超高净值人士数量上升，其中美国和中东的增速拔得头筹，这些投资者对房地产的需求持续增加”

《财富报告》提供专属数据、专家见解、深度访谈以及未来观点，助您深入了解影响生活、工作、投资、回报的关键问题

供稿人简介



LIAM BAILEY

作为《财富报告》的编辑，他概述了房地产投资面临的重大问题（第6页），并探究了年轻投资者的影响力（第14页）



FLORA HARLEY

作为我们的可持续发展专家，她深入探索了不断变化的ESG领域（第50页）



ANDREW SHIRLEY

作为我们的农业地产研究专家，他评估了耕地的前景（第58页），并追踪了奢侈品资产的波动情况（第62页）



KATE EVERETT-ALLEN

Kate分享了她对排名前100的国际豪宅市场的洞见（第32页）



ANTONIA HARALAMBOUS

Antonia以四页的篇幅概括了全球重要的商业房地产投资主题（第42页）



PATRICK GOWER

Patrick分析了为吸纳全球财富而出现的各种具有竞争性的举措（第18页）



JAMES CULLEY

作为莱坊数据科学部主管，他主持了对全球财富创造的分析工作（第10页）



李敬雯

作为莱坊亚太地区研究部主管，她分享了自己对亚太地区面临的重大问题的看法（第72页）



IAN MCGUINNESS

作为我们的研究分析部主管，他讨论了人工智能在创新和颠覆方面的双重力量（第56页）

简介

04 重要发现

《财富报告》编辑Liam Bailey分享了他从我们的2024版报告中总结出的关键点



06 世界展望

指引今年房地产投资方向的五个主题

财富

10 好景常在

虽面临各种富有挑战性的状况，但全球财富仍在增长

13 跻身前1%

我们指出了跻身前1%需要满足的门槛条件

14 变革时代

巨额财富转移对投资者意味着什么



18 权力游戏

新出现的一批具有竞争力的城市是否会颠覆旧的世界秩序？

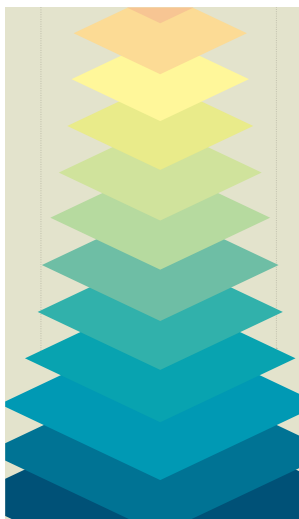
住宅

32 PIRI 100

国际豪宅指数研究成果

34 寻求价值？

100万美元在一系列城市和二套房市场的购买力



35 追踪政策

政策变化改变了投资者的目标

36 未来一年

身处变幻莫测的世界会给投资者带来哪些风险与机遇

38 五大主题

从人工智能到身心健康，哪些领域将在2024年推动市场发展



39 值得关注的房产和地区

我们精心挑选了吸引富裕买家的房产和地区

投资

42 摸索复苏之路

商业房地产投资者、投资对象及投资地区

46 内幕消息

莱坊专家团队分享他们在2024年关注的行业

50 ESG是否大势已去？

ESG为何仍至关重要，以及超高净值人士如何做出改变



53 令房地产行业焕然一新

ESG如何帮助打造更可持续的行业

56 您是否已为人工智能做好准备？

知识就是力量，掌握知识才能从人工智能中获益

58 绿色土地

环保议程如何影响耕地市场

62 换挡变速

莱坊奢侈品投资指数的研究成果



68 数据库

《财富报告》背后的数字

72 结语

来自全新世界财富中心亚太地区的见解

重要发现

莱坊全球研究部主管及《财富报告》编辑 Liam Bailey概述了他从今年的报告中总结出的关键内容

第6页 新篇章

今年，我们将迎来期待已久的利率下调。虽然降息即将到来，但利率仍将高于以往出现的超低水平。加之日益错综复杂的地缘政治、科技和气候变革，对于房地产投资者而言，意味着旧的规则已经不再适用。通读今年的报告，把握时机，开启新篇章。

第10页 财富创造复苏

利率展望发生变化、美国经济表现上佳、股票市场快速复苏，这些因素助推了全球财富的创造。至2023年末，超高净值人士的数量较去年增加了4.2%，每天有近70位非常富裕的投资者跻身这一行列，致使全球超高净值人士总数逾626,600。北美（增长7.2%）和中东（增长6.2%）引领涨势，仅拉丁美洲的富豪人数有所减少。尽管欧洲在新财富创造方面稍显落后，但仍是1%最富有人士的所在地（第13页）。

第12页 财富前景

尽管今年全球财富增长的步伐趋缓，但财富创造的复苏趋势仍将持续。我们预期在接下来的五年时间，即直至2028年，全球富豪人数将增加28.1%。我们的模

型显示亚洲的表现将更为强劲，印度（50%）和中国（47%）的涨幅尤其显著。

第14页 财富的代际转移

随着不同代际对投资成果的优先考量发生变化，为此我们研究了这对投资行为的影响。Z世代女性对财富创造的态度表明，即使过去十年女性超高净值人士已增加38%，但未来这个人数还将持续攀升。

第18页 各大城市一决高下

随着富裕人士的联系更加紧密，迁徙意愿空前高涨，各大新兴财富中心均出台激励措施，挑战传统全球门户的统治地位。为此，我们的报告阐述了：巴黎为吸引伦敦金融城的财经名人而采取的措施、伦敦意识形态左移、日内瓦在稳定的基础上谋求更多出路、米兰和迈阿密如何感受到成功的压力、中国香港特别行政区和新加坡争当亚洲新贵聚集地的计划、以及纽约和洛杉矶的开发商如何寄希望于品牌化的未来。

第32页 住宅价格上涨

尽管全球利率大幅飙升，但我们发现世界各大领先豪宅市场的资本价值并未受到2023年销量下滑的影响，仍然实现了3.1%的增长。亚洲市场一马当先，美洲市场紧随其后。我们的分析表明了买家可对哪些热点地区进行深度挖掘（摩纳哥和阿斯彭），并阐述了哪些豪宅市场目前正在提供良好的价值机会。

第36页 住宅的未来

超过五分之一的全球超高净值人士计划在2024年购置房产。为了能够提供相关帮助，我们预测了前25个热门市场的房产价格，其中奥克兰（+10%）和孟买（+5.5%）位居前列。尽管今年的租金涨幅将趋缓，但我们的豪宅租金预测指出了一些值得注意的特例，其中悉尼以12%的租金涨幅名列榜首。我们总结了影响全球市场的五大主题，首先是政治因素取代通货膨胀成为最大的市场威胁。此外，我们还概述了人工智能、健康及气候问题将如何影响豪宅开发领域。

第42页 商业地产2023年涨幅趋缓.....

2023年，全球商业地产（CRE）面临了众多挑战，投资者在利率高企和债务成本增加的双重压力下，投资量锐减46%。虽然环境艰难，但私人投资者连续第三年蝉联最活跃全球买家，在总值6,980亿美元的市场中创下了高达49%的占比记录，居住、工业、物流及写字楼是他们的首选领域。

第44页为复苏做好准备

近五分之一的超高净值人士计划在今年投资商业地产，我们调查了可能的资金来源（中东和亚洲投资者的投资意愿最为强烈）和资金流动方向，其中住宅物业和医疗保健占主导地位。为协助投资者的决策过程，我们的行业展望涵盖了英国葡萄园、急需的实验室空间、位置优越的乙级办公空间以及“住宅、仓储物流、教育及医疗”等受益于结构性利好因素的领域。最后，随着利率走低，我们预见债务将再度成为投资策略的组成部分。

第50页 聚焦可持续发展趋势

2024年，全球气温较前工业化时代平均上升幅度超过1.5摄氏度的概率为27%，全球前1%最富有人口产生的排放量高于占比为66%的赤贫人口的总和，令人欣慰的是，近三分之二的超高净值人士正在试图减少其碳足迹。我们评估了全球各地的富豪在考量商业地产投资时所采取的主要可持续发展策略。

第56页 人工智能走进现实

去年，人工智能投资浪潮推动股市回暖：今年它是否也能为房地产市场注入新的活力？我们的报告阐述了人工智能驱动型科技的创记录投资，将如何精准影响特定用途的地产需求，尤其是在那些精选的热点区域。除科技发展的直接要求外，我们还思考了人工智能如何被巧妙运用以大规模发掘市场机遇。我们着重介绍了一个人工智能项目，该项目利用人工智能技术识别出了此前被忽略的土地资源，这片土地足以建设超过10万套住宅。

第58页 耕地

耕地以其广袤无垠的50亿公顷，占据了地球陆地逾40%的面积，无疑正逐步成为最具规模的可投资房地产领域。投资者们对这片丰饶之地的期许日益增长，粮食生产不出所料地引导着投资者的目标，但潜在的环境效益日益重要，投资基金已拨出300亿美元，以期获得气候相关成果。我们的调查发现该领域正在努力为颠覆传统的新用途赋予价值。

第62页 奢侈品收藏进入停滞期

2023年虽有刷新纪录的个人销售额，但金融市场回报率飙升导致了资产配置的转变，进而影响了奢侈品资产的价值。去年，由于珍稀威士忌（-9%）、古董车（-6%）、包袋（-4%）和家具（-2%）贬值，莱坊奢侈品投资指数降低了1%。而艺术品（+11%）、珠宝（+8%）和腕表（+5%）的增值在一定程度上抵消了上述跌幅，我们的评估表明由于次级市场的大幅波动，投资者需要采取比以往更谨慎的投资方式。

世界展望

Liam Bailey探索了
影响今年房地产投资的
五大主题



1. 全球经济增长将趋缓， 但地缘政治将支持重要领域

过去12个月，全球经济强势增长，美国尤其显著，由此抵御了衰退的担忧。尽管发达经济体明显稳定，但来年增长将会趋缓。2024年，全球GDP预计增长约2.9%，较去年3.1%的涨幅有所下降。美国经济展现出出人意料的韧性，一定程度上是得益于新冠疫情期间积累的储蓄推动了消费额的增长。储蓄见底后，较高的利率将抑制消费，减缓增长速度。大额的政府开支也对世界的经济稳定起到了支持作用，尽管这种支出是不可持续的，并且导致政府债务创历史新高。不断攀升的债务成本意味着政府可能会在今年面临“清算”。

11月，中国国家主席习近平同美国总统拜登举行了中美元首会晤，中美关系出现了缓和迹象，但两国的经济竞争将继续升级，令地缘政治的前景增加了不确定性。特朗普政府时期，中美关系开始出现了一些分歧，拜登任期内分歧进一步扩大，这可能导致科技、能源及国防等战略领域的投资增长。



2. 利率将下调，但降幅 低于投资者的预期

尽管通货膨胀不再进一步加剧并逐渐开始回落，但利率下调的幅度和速度仍旧笼罩在迷雾之中。投资者普遍抱有信念，认为今年利率将持续下调，但其底线仍取决于相互冲突的长期趋势。

一些因素将对债务成本产生影响，尤其是全球人口老龄化问题。这一人口结构变化预示着储蓄额的增加，促使银行降低贷款利率，以期将更多的存款与增长的借贷需求相匹配。与此同时，全球经济向绿色转型的迈进，以及西方与中国供应链的逐步解耦，将对上述趋势形成制衡。这两大转型过程都需要巨额的公共和私人投资。长期而言，全球经济有望获得更多的能源和产能，但要实现这些目标，势必对原材料、基础设施和劳动力价格带来上涨压力。

“由于待投资金的总额高达创纪录的4,830亿美元，所以2024年将成为投资量的转折点”

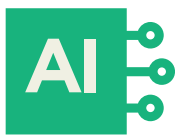


3. 2024年流动性将提高

2023年，全球房地产市场经历了价值调整。虽然大多数住宅市场受到影响相对较轻，但商业地产市场却承受了经济衰退的冲击。新贷款将以低于2023年末的贷款利率发放，但仍高于现有交易的成交水平。今年，各国央行虽纷纷下调利率，但对于许多人而言，货币政策的紧缩感仍旧挥之不去。

这个过程对有些人而言是痛苦的，但它对2024年房地产市场的复苏至关重要。降低价值、下调利率和被迫出售，会带来备受期待的投资量增长。MSCI指数表明，至2027年，仅美国就有超过2万亿美元的贷款将到期，随着时间的推移，资本充足的投资者将日益频繁地迎来投资机遇。

房地产正在经历一场颠覆性风暴。混合办公的兴起、绿色议程的推进、零售业重塑以及住房供应的严重不足，这些都是前途漫漫的重大主题。房地产虽重新定价，但由于使用需求的变化、环保政策的要求以及翻新成本的上升，明显搁浅的资产数量将增加。但由于待投资金的总额高达创纪录的4,830亿美元（Preqin），所以2024年将成为投资量的转折点。



4. 人工智能投资将推动房地产需求

至2025年，预计约40%的企业IT支出将用于与人工智能相关的项目。至2027年，IDC计划用于人工智能产品的年均投资额将高达惊人的5,000亿美元。此巨额投资将对房地产行业产生重大影响，推动对特定物业类型的需求激增。

随着紧邻具有成本效益的能源变得日益重要，数据中心的需求将迎来显著增长。预期对专门定制的办公空间的需求也将上升，这些空间将为协作研究和实验室需求提供理想场所。研究设施对人工智能相关软硬件的开发至关重要，对此类设施的需求增长将有利于紧邻高校或成熟科技中心的工业地产。

此外，整合人工智能驱动型建筑管理系统将提高能源效率、气候控制和安全服务的标准。上述改善将令高端办公楼进一步从市场中脱颖而出，增强其对租户和投资者的吸引力。



5. 气候变化会影响房产价值，但也会创造新前景

根据英国气象局的预测，2024年全球气温较前工业化时代平均上升幅度超过1.5摄氏度的概率为27%。气候变暖的直接影响已经显现，波及房地产市场的多个方面。这些影响包括农业区域农作物产量的变化、旅游模式的改变、对易损区域建筑的物理性损害以及对基础设施的破坏。

在短期内，预计会有更多房产受到间接影响，比如保险费上涨以及不可投保区域扩大。MSCI的数据表明，美国保险成本较应收款的百分比大幅上涨，至2023年9月的过去五年内，从1.0%翻倍至2.3%。加之监管政策的变化，这表明在今年的投资中，投资者若选择忽视环境因素，将面临更高的风险。

与此相反的是，新机遇在不断涌现。租户和投资者对位于低风险区域的房地产以及节能建筑的需求都在不断攀升。随着气候灾害导致的损失在不断增加，那些能够协助房产所有者预测、适应以及从气候相关风险和损害中恢复的技术，将会迎来日益迫切的需求。

财富

区域和代际转移改变财富格局，
进入财富新世界

- 10 **好景常在**
继低迷的2022年后，经济增长正促进财富创造
- 13 **跻身前1%**
我们指出了跻身全球前1%需要满足的门槛条件
- 14 **变革时代**
代际转移将令财富的使用方式发生重大变化
- 18 **权力游戏**
超高净值人士的流动性不断提高，新城市成群兴起，
挑战旧的世界秩序

表现最佳的地区——亚洲成为了全球增速最快的财富中心 ▶





好景常在

在充满挑战性的环境下，美国经济的强劲表现、股票市场的复苏以及利率展望的转变，均推动着过去12个月财富创造的上升势头。Liam Bailey对此进行了报道

在

2023年，大多数主要经济体成功摆脱了经济下行的漩涡。事实上，全球GDP增长了3.1%，状况良好。

新兴经济体和亚洲引领了复苏风潮，印度就是一个典型的例子。欧洲试图努力寻求增长动力，而美国在其政府刺激措施的支持下，在发达经济体中表现出众。

2022年的投资环境堪称灾难，股债60/40投资组合失效，超高净值人士的投资组合损失高达惊人的10万亿美元，但之后的2023年却迎来了回报的戏剧性反转。

全球超高净值人士数量增长4.2%，从去年的601,300人增至626,619人，这一增长逆转了2022年的颓势。地区层面的财富创造由北美（增长7.2%）和中东（增长6.2%）主导，拉丁美洲是唯一一个富豪人数下降的地区。就关键国家的表现而言，土耳其凭借10%的超高净值人士增长率高居榜首，美国则以8%的增长率紧随其后。

财富创造的增长源于全球经济增长以及关键投资领域的财富增加。2023年上半年，尽管利率持续紧缩且债券收益上涨，但人工智能热潮令股市飙升。虽然下半年

这股热潮有所冷却，但通货膨胀率下降以及对很快会出现大幅降息的预期，为股市提供了新的动力。2023年，标普全球100指数实现了25.4%的年度增长，尽管这一成绩在很大程度上受益于美国科技股“七巨头”的出色表现。

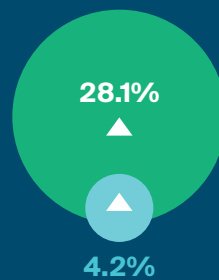
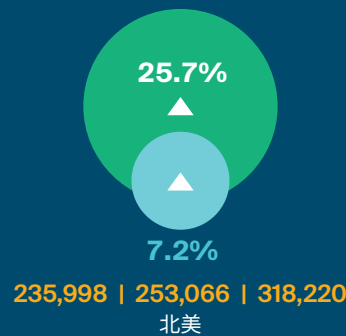
价值上涨

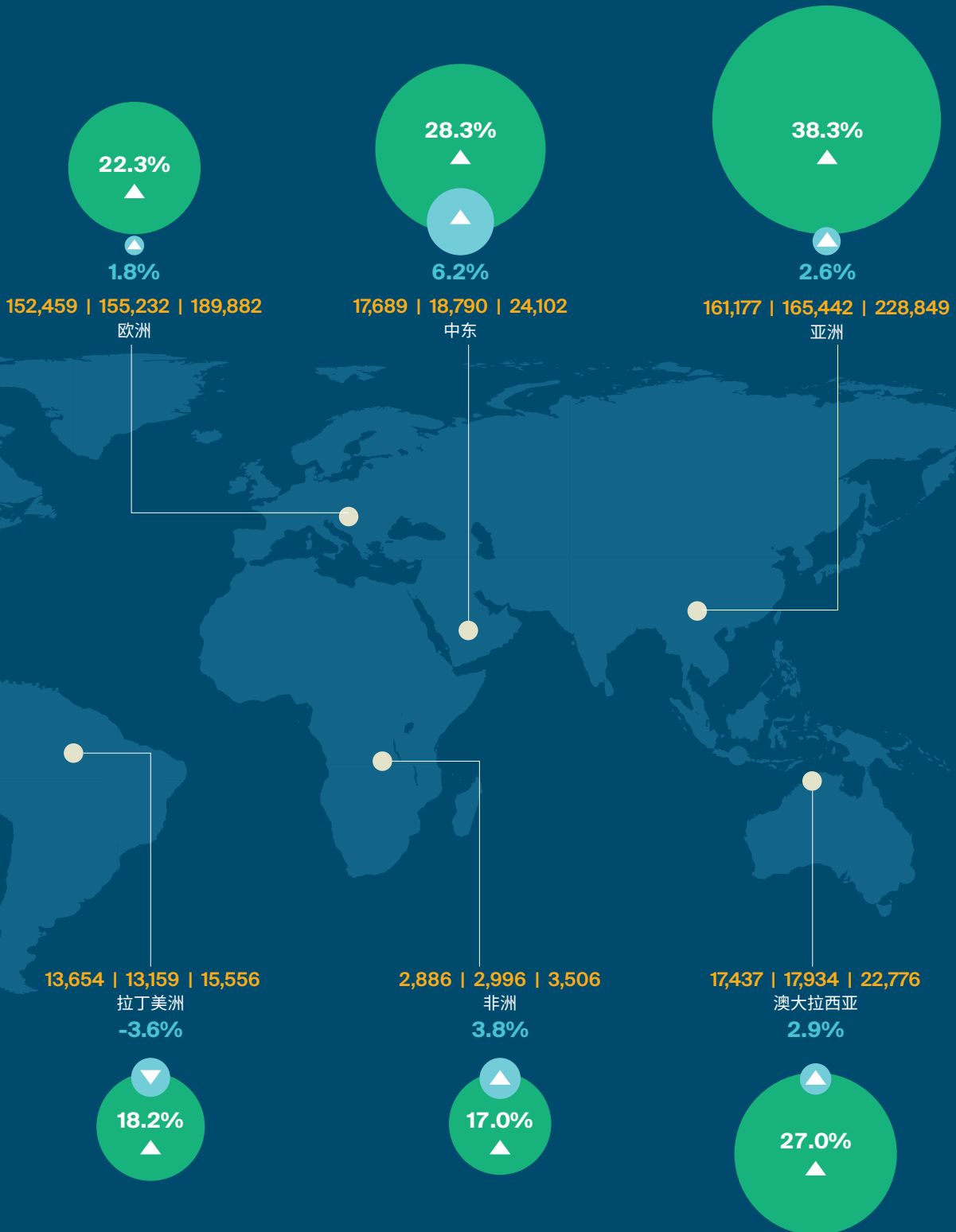
由于投资者将可能的降息纳入考量，因此债券市场在去年最后一个季度表现有所改善。

虽然部分领域在努力应对债务成本上涨所带来的持续影响，尤其是商业房地产和私募股权领域，但住宅物业的价值却意外上涨。

2023年，全球主要豪宅市场资本价值增长了3.1%。对投资者而言，他们获得的住宅回报得益于全球豪宅租金的上涨，这一增长率是长期平均水平的三倍。

其他领域也在2023年实现了积极回报，黄金的价值提高了15%，而比特币的价值更是飙升了155%，弥补了2022年住宅这一波动性资产导致的损失。





“新冠疫情影响了新房住宅的交付，尤其是伦敦等地区的豪宅市场。中短期内，开发商拥有切实的机遇窗口”

(34%)的涨幅尤其显著。随着财富的流动性不断提高，关键在于上述及其他高增长市场未来能否维持增长势头，或者人才是否会流向欧洲、澳大拉西亚或北美。在亚洲以外的其他地区，强势增长主要集中于中东、澳大拉西亚和北美，欧洲有所滞后，非洲和拉丁美洲可能是增长势头最弱的地区。

虽然商业地产市场面临的挑战有所不同，但其蕴藏的机遇也相对较大。市场波动不但对办公空间造成了极大影响，而且也波及了其他领域，再加上需要投入资金来对现有房地产进行“绿色”改造，这两者均表明商业地产市场对庞大资金的需求。我们在第42页阐述了私人资本对房地产的投资，这便是一个应对该挑战的积极信号。面对未来几年将创造的巨额财富，那些具备适当技能和洞见的人士将迎来丰富的机遇。

前景光明

我们预计在接下来的五年时间，也就是到2028年，全球富豪人数将增加28.1%。虽然涨幅明显，但这一增长率将明显低于前一个五年期（到2023年的五年）44%的涨幅。

正如我们在第6页所述，就中期而言，全球经济可能会受到通货膨胀率上涨的影响，导致增速低于近期的历史趋势。

我们的模型表明亚洲的表现更为强劲，其中印度（50%）、中国内地（47%）、马来西亚（35%）和印度尼西亚

挑战与机遇

虽然未来五年超高净值人士数量的预期增长速率将趋缓，但其增速仍远高于未来五年5%左右的潜在人口增长。

这个不断扩大的富豪群体十分青睐房地产。有近五分之一的超高净值人士计划在今年购置商业地产，并且有超过五分之一的超高净值人士计划购置住宅。未来五年将会出现的增长为投资者提供了各种机遇，尤其是能够满足新晋富豪最新需求的开发商将会迎来更丰富的机遇。

在住宅市场，新冠疫情影响了新房住宅的交付，尤其是伦敦等地区的豪宅市场。中短期内，开发商拥有切实的机遇窗口。

“有近五分之一的超高净值人士计划在今年购置商业地产，并且有超过五分之一的超高净值人士计划购置住宅”

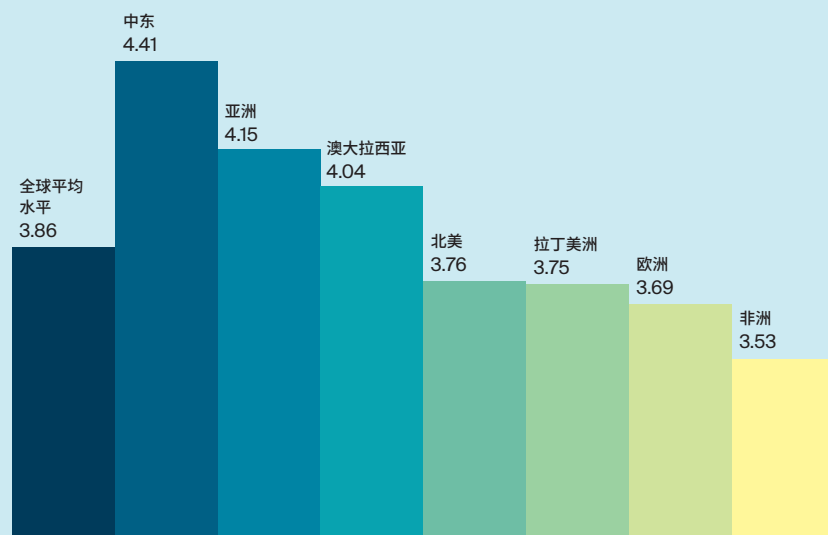
2024年预期财富增长



我们的态度调查结果验证了莱坊财富规模评估模型的主要观点，即财富创造在短期内将呈正增长态势。世界各地区的受访者表示，他们的客户普遍预期其财富组合将在2024年增长。最有信心的是中东地区的客户，其次是亚洲和澳大拉西亚地区。非洲和欧洲客户虽仍保持乐观心态，但他们对来年的预期最为谨慎。

您有多确信客户财富将在2024年增长？

以1至5分为范围进行打分，5分代表最高（如需查看完整结果，请访问数据库，第68页）



资料来源：《财富报告》态度调查

跻身前1%

《财富报告》阐述了跻身前1%需要满足的门槛条件

虽然富豪或许乐于回顾他们取得的财务成就，但很多富豪并没有足够的信心来公开表明自己属于前1%最富有人士。不过我们的数据表明，前1%虽听似罕有，但成为此特定群体的一员可能比成为超高净值人士要更容易。

在我们为撰写今年的报告而评估的所有市场中，成为前1%最富有人士的条件要远低于成为超高净值人士需要满足的3,000万美元准入门槛。欧洲的各大中心高居榜首，其中摩纳哥名列第一，跻身前1%最富有人士的准入门槛为1,290万美元。卢森堡紧随其后，准入门槛为1,080万美元；排名第三的是瑞士，准入门槛为850万美元。令人诧异的是，虽然美国在财富创造方面遥遥领先，但美国却以580万美元的准入门槛排名第四。在亚太地区，新加坡以520万美元的准入门槛摘得该地区的桂冠。

我们的调查结果表明，不同国家或地区之间的财富分布存在重大差异，而且小型财富中心往往偏向于更高的准入门槛。由于西方国家正在努力应对政府赤字，同时还需要提高税收，因此可以预计政策将重点关注财富所在地区、财富在各经济体之间的分配方式，以及政府如何对财富征税并推动财富增长，但要同时实现这些成果绝非易事。

1%最富有人士

在部分国家和地区成为前1%所需的个人净财富，2023年第四季度



资料来源：莱坊研究部

变革时代

虽然世界各地的财富分布可能会发生变化，但更大的变化是财富的代际转移。Liam Bailey评估了这对投资产生的影响

1. 财富转移会为现有趋势提供强大动力

未来20年，随着年轻一代开始取代沉默一代和婴儿潮一代，财富与资产也将开始转移。*这一转移会带来财富使用方式的巨大变化。由于年轻一代和老一代持有不同的观念，因此想要将产品或服务推销给新一代富豪，就必须大幅调整营销策略。

2. 更加多元化的财富

一开始的基数或许较小，但趋势不容置疑。Altrata的近期调查发现，女性在全球超高净值人士中的占比约为11%。虽然占比还不高，但与不到十年前的8%相比，增长迅速。鉴于我们在下文中会阐述的Z世代女性所秉持的态度，这似乎是未来会继续保持的前进方向。企业如果想要吸引富裕的投资者，就需要调整自己的策略，以确保顺应这个广阔的新市场。

“预计今年将有22%的超高净值人士投资住宅，但预计只有19%的高净值人士会做出相同的投资”

不断上升？

预计自己的财富将在2024年增加的受访者占比（%）

	全球高净值人士	婴儿潮一代	X世代	千禧一代	Z世代
总计	▲ 65%	▲ 52%	▲ 56%	▲ 69%	▲ 75%
女性	▲ 63%	▲ 50%	▲ 56%	▲ 64%	▲ 81%
男性	▲ 68%	▲ 53%	▲ 56%	▲ 75%	▲ 69%

资料来源：莱坊新一代调查

3. Z世代对自身的财富创造能力信心十足

正如我们的态度调查（参阅第68页）指出的，全球71%的超高净值人士预计今年他们的财富将有所增长。我们的新一代调查表明，高净值人士的态度则更为保守，只有65%持有相同的预期（参阅上表）。按年龄分析数据，会得出一个明显的规律：相较于年长的一代，年轻的富豪们会对经济前景更有信心。在婴儿潮一代中，仅有52%的高净值人士预计他们的财富将在未来12个月内增长，而在Z世代中，这一比例为75%，并且其中还有43%的Z世代高净值人士预计自己的财富将“大幅增长”。

男性高净值人士表现出了比女性更强的信心。这一点在千禧一代的高净值男性中尤为明显，在这类高净值男性中，有75%预计其财富将会增长，但相比之下女性性仅有64%。不过，Z世代的情况则完全相反，有高达81%的Z世代高净值女性预

期其财富将会增长，有一半预计将会“大幅增长”。



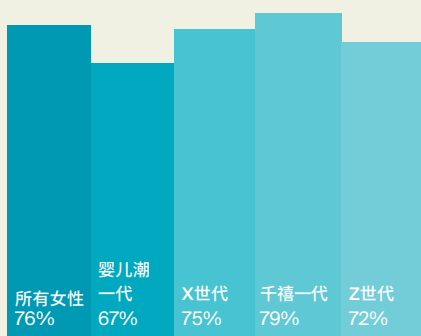
新一代调查

在今年的态度调查中，我们访问了600位全球高净值人士（资产超过100万美元或年收入超过20万美元）。我们重点关注两方面：首先是考察高净值人士与我们在主调查中访问的超高净值人士之间的态度差异；其次是基于年龄和性别了解高净值人士的观念差异。关注我们以了解完整的调查结果。订阅**财富报告新闻通讯**，即可查看完整分析。

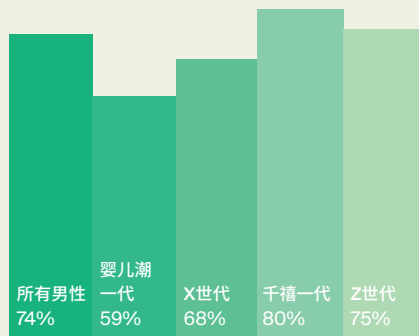
减轻影响

表示将努力减少自身碳足迹的受访者占比 (%)

女性超高净值人士



男性超高净值人士



资料来源：莱坊新一代调查

75%

的高净值人士

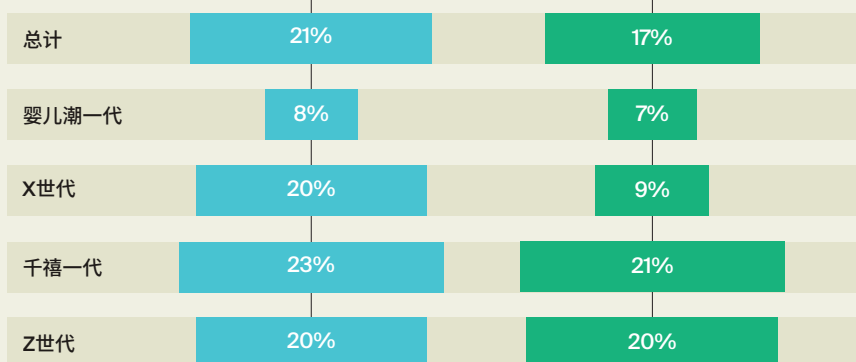
65%的超高净值人士

添置居所

打算在2024年购置住宅的受访者占比 (%)

女性超高净值人士

男性超高净值人士



资料来源：莱坊新一代调查

19%

的高净值人士

22%的超高净值人士

4. 环境问题将影响投资决策

我们的调查结果表明，不同时代的人们对于气候变化的优先事项持有不同的观点。在莱坊的主态度调查（参阅第50页）中，减少碳足迹是碳排放这一主题下的首要问题，千禧一代似乎已经认识到了他们应该减少碳消耗——80%的男性和79%的女性受访者表示他们会努力减少自身的碳足迹。婴儿潮一代的男性则持有不同的观点，仅59%表示他们会努力减少自身影响，该比例远低于婴儿潮一代的女性（67%）。未来实验室（The Future Laboratory）的近期研究表明，人们对

财富的态度有所转变，年轻一代将把握财富提供的机遇，努力促成变革。

5. 房地产对所有富裕群体仍至关重要

预计今年将有22%的超高净值人士投资住宅，但预计只有19%的高净值人士会做出相同的投资。婴儿潮一代最谨慎（男性和女性的占比分别为8%和7%），千禧一代最活跃，比例与超高净值人士相近（女性为23%，男性为21%）。

在商业地产方面，19%的超高净值人士考虑在今年进行投资。由于需要投入的资金更多，所以有相同意愿的高净值人士

非常少，这也是情理之中的：总共只有7%的高净值人士有此意愿，其中千禧一代的男性意愿最强（9%），婴儿潮一代的男性意愿最弱（3%）。

*2022年1月，Cerulli Associates的一项研究显示，在未来20年的时间里，美国将有大约84.4万亿美元资产从老一辈转移到年轻一代和慈善机构。考虑到截至12月份的资产价格变动，这个数字可能接近90万亿美元。

《财富报告》邀请两位专家 谈谈对财富代际转移的看法

MIKE PICKETT

嘉诚资本董事

金融业如何为即将到来的财富代际转移做好准备？

就人们对下一代的看法而言，财富管理行业可能是最后被颠覆的行业之一。我们所讨论的下一代，他们希望寻找的是志同道合的财富管理师，如果他们真的想跟人打交道的話。年轻一代客户有着新的观念和目标，我认为，正确认识这一形势将为企业带来巨大的发展机遇。其中，技术的作用至关重要，包括提供数字服务，对人工智能和区块链技术等新兴领域持开放态度等。此外，影响力也不容忽视。

为何会发生如此巨大的变化？

下一代财富拥有者在某些关键特征方面十分相似，比如对财富的预期和理念、愿望以及愿意付出的代价，这些特征与上一代财富拥有者存在明显差异。另一方面，未来几十年，巨额财富将在不同代际之间转

“此外，有证据表明，如今的年轻一代将自己和地球所面临的挑战归咎于上一代人。这些因素都对未来的财富管理方式产生了影响。”

移，而且，这将远远超出有财富的简单转移。我认为，创造财富的机遇日益呈现出多样化的态势，例如，一些YouTuber的身价已高达数千万美元。第一代创造的财富正在增加，创造财富的一系列创业路径也在不断丰富。此外，有证据表明，如今的年轻一代将自己和地球所面临的挑战归咎于上几代人。这些因素都对未来的财富管理方式产生了影响。

这些变化如何体现在投资策略中？

财富代际转移不仅会影响提供投资服务的方式，还会影响人们的投资类型，在以下两个领域我们可以明显看出这种影响：可持续发展投资和影响力投资。这两类投资的增长并非完全由年轻一代投资者推动，但人们越来越意识到，投资组合实际上可以为人类和地球带来积极影响，许多年轻客户都希望我们帮助其实现这一目标。

私募市场也是一个重点领域。私募市场是投资领域的另一个焦点。过去二十年，一些非常出色的企业在保持私有的同时取得了巨大成功，例如脸书（Facebook）、优步（Uber）和爱彼迎（Airbnb）。新一代投资者成长起来，他们认为私募市场可以带来巨大的财富增长机遇。随着基础设施逐渐发展成熟，私募投资有望成为更多投资者的选择，并带来更高的回报。

我想强调的最后一点是透明度和成本问题。技术带来的一大好处是降低了比价

的难度，因此，财富管理师将更加关注与投资策略相关的成本问题，并尽可能提高业务运营效率。

我们认为下一代会选择以价值观为导向的投资，这样说可否妥当？

毫无疑问，年轻一代的富豪客户渴望“做正确的事”，Z世代十分希望找到与自身价值观相契合的投资方式。这一选择不仅关乎经济回报，也关乎文化资本的形成，包括品牌和身份，以及一种能够促进合作、以目标为导向的投资、丰富体验以及更多其他方面的社区意识。作为金融与文化资本管理者，如何吸引新一代客户将是未来发展的关键所在。

但尽管如此，我们仍需注重实际。这并不是说，可持续投资策略无法带来长期的经济回报，但从A到B的路径可能不同于更传统的投资策略。总而言之，下一代希望亲自参与并投入自身的财富管理过程，希望能够与企业“共同”完成投资，而非“代替”其进行投资。

年轻一代客户在投资计划中是否将房地产视为重要途径？

我认为，年轻一代与婴儿潮一代或X世代不同，他们不太将购买住宅物业视为创造财富的途径，尤其是，过去15年的低利率环境和房价显著上涨的现象不太可能在未来15年再次重演。此外，一些证据表明，Z世代可能更愿意租房或租赁汽车等资产，并更倾向于选择以订阅服务为主的生活方式。

在任何全面的财富管理策略中，多元化至关重要。确保拥有足够的资产，能够满足在“流动性”（例如现金储备）、“生活方式”（流动性投资组合）以及“遗产/非流动性”（房地产或私募市场）等各个方面的需求，是实现财富管理多元化的良好方式。我认为，财富管理公司或房地产公司如何提供可以满足这些“生活方式”和“遗产”需求的产品或服务，将成为能否与下一代富豪建立积极关系并保持长期联系的关键所在。



BEN WHATTAM

Modern Affluence Exchange
联合创始人

巨额财富转移究竟反映着怎样的巨大变革？

这是一场颠覆性的变革。我们正在迎来巨额私人财富与日益增长的社会环境意识这两股强大力量的历史性交汇。其中存在着巨大的对立：全球71%的人口生活在在平等现象日益加剧的国家或地区，而越来越多下一代人意识到，他们有责任通过影响力投资或应对气候变化来对抗不平等现象。

“自第二次世界大战以来，西方经济体一直致力于追求经济繁荣，以牺牲环境利益为代价，也对社会发展造成了负担。”

下一代掌握着重要的投资权力，可能会将大量资金投入单纯追求经济高速增长以外的其他事业，其消费支出也将受到不同价值观与观念的影响。

为何需重视财富转移？

自第二次世界大战以来，西方经济体一直致力于追求经济繁荣，以牺牲环境利益为代价，也对社会发展造成了负担。

我们委托开展的所有研究均证明，下一代在重视取得经济回报的同时，重视增进社会与环境发展利益，不太可能延续不惜一切代价追求经济增长的方式。在面向下一代富豪进行推广时，单纯将经济发展作为核心内容与基本主张的服务不太能够引起共鸣。任何希望吸引新一代富豪的企业都需要认真思考如何与他们建立长期联系。

“任何希望吸引新一代富豪的企业都需要认真思考如何与他们建立长期联系”

不同代际之间的态度是否存在如此巨大的差异？

根据历时五年的Modern Affluence项目，我们可以十分肯定地得出结论：“是的”。彭博社在2023年峰会开幕式上发表了一项独特的研究，结果表明，不同代际对财富的态度存在明显差异。千禧一代中有66%注重有目的的投资，在X世代中，这一比例仅占49%。Z世代最关注的问题是气候变化，无论其财富规模如何，他们都把解决上一代遗留的问题视为自己这一代的责任。这一问题正在从根本上改变消费者行为，尤其是对那些富裕人士而言更是如此。

房地产企业应如何做好准备，抓住这些趋势带来的机遇？

未来各行各业的所有企业都需要培养责任意识，并积极拥抱变革。值得注意的是，Z世代和千禧一代十分青睐那些能够表明已认识到自身业务对世界的影响，并积极展现如何促使这些影响得到积极转化的品牌。

房地产为与新一代开展有意义的对话提供了重要的相关机遇，其中既涵盖了以社会不平等和环境影响为形式的文化资本，也涵盖了投资、债务和财富创造等金融资本。寻求释放当前及未来客户文化与金融资本的房地产公司或将成为未来的市场领导者，并可能进一步成为市场的塑造者。

权力游戏

一批新兴财富中心正在挑战旧世界秩序。
Patrick Gower报道

2022年10月，一名记者在推特上发文称，一家大型国际投资银行“岌岌可危”，导致许多富豪客户开始从瑞信撤资。短短五个月过后，总部位于苏黎世的瑞信最终倒闭了。

在对全球财富中心长期发展前景进行调查的过程中，有两个特征反复出现：相比以往任何时候，当代高净值人士与财富中心的联系更为紧密，流动性也更强。

瑞信的故事正反映了上述两个特征。瑞信的富豪客户所做的主要是资金转移，但这一现象也同样适用于财富中心的转移。

迈阿密、米兰等相对新兴的全球财富中心正在挑战纽约和伦敦等现有财富中心的霸主地位。越来越多高净值人士群体乐于接受各种鼓励移民的激励措施，无论是税收、安全还是生活方式方面的改变。

这是一种奖励与惩罚并存的激励政

策。在伦敦，税收政策和政治言论促使某些投资者开始思考自己是否仍受欢迎。同样，人们认为美国大城市的生活水平不断下降，尤其是在安全方面，这一观念提升了其他城市的吸引力。

当然，这些新兴财富中心也面临自身的问题。例如，米兰的豪宅供应有限，纽约人可能喜欢迈阿密，但会因为学校名额稀缺不愿移居，毕竟这里的学校每学期学费高达50,000美元。新加坡成功打造了一批超级富豪群体，但如今也意识到，如何吸引这些富豪在当地投资是另一项挑战。

瑞信只是其中一家银行，但目前瑞士监管机构正在思考，银行系统依赖缺乏耐心的富豪客户，在带来机遇的同时是否会带来相同程度的风险。瑞士银行系统必须谨慎处理这一问题：对于全球前1%的富豪，财富转移从来没有像今天这么容易。





巴黎： 奋勇争先

一揽子改革旨在将巴黎建设成为国际银行业精英的首选之地

圣 诞节前十天，法国财政部长布鲁诺·勒梅尔（Bruno Le Maire）飞往纽约，试图寻找吸引更多银行家和对冲基金经理移居巴黎的有效方法。

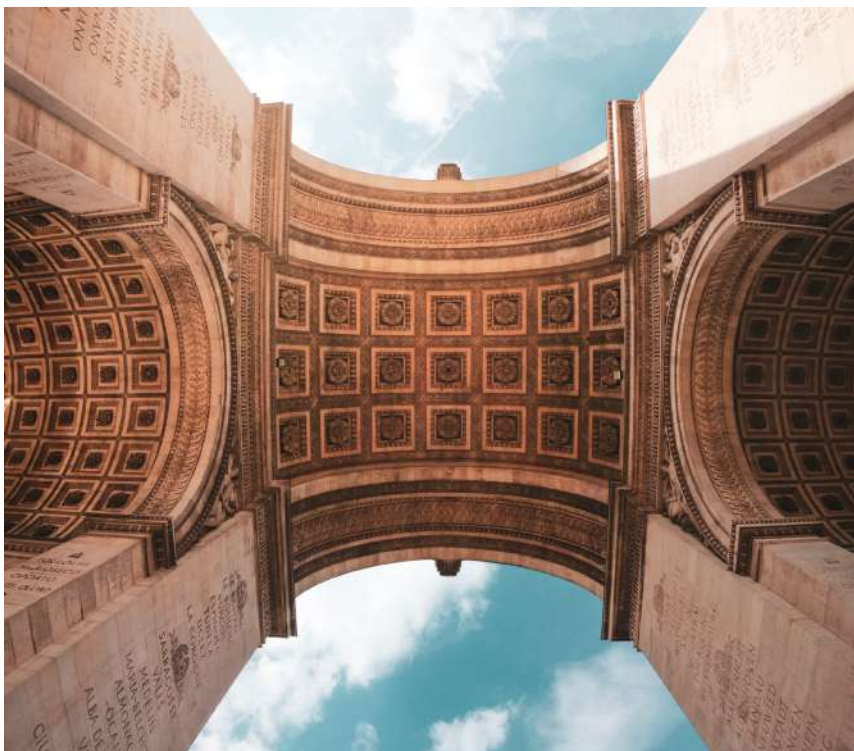
当时，一名政府官员对Politico网站表示，勒梅尔希望能够“亲自会见”高盛集团、摩根士丹利、贝莱德、全球基础设施合伙公司等华尔街巨头的高层领袖。这些会面将为计划于2024年启动的一揽子最新立法与监管改革提供信息，旨在推动英国脱欧后的金融中心向巴黎转移。

自2016年英国公投决定退出欧盟以来，法国政府一直在与爱尔兰和德国政府展开角逐，力争取代伦敦成为欧洲主要的金融中心。三个国家均得到了欧洲中央银行（ECB）的支持，ECB坚持认为，为了妥善管理风险，银行必须将更多高管人员纳入其职权范围内。迄今为止，巴黎、都柏林和法兰克福均未取得明显进展，但巴黎占据最佳优势。

更大优势

安永会计师事务所金融服务办公室驻巴黎合伙人Florence Carr表示：“为向监管机构表明对这一问题的重视，全球各金融机构正试图吸引高级管理层[进入巴黎]。巴黎拥有许多吸引高管的有利设施，例如一流的国际学校，或者乘火车大约五小时内即可到达法国里维埃拉，因此较其他地方更受欢迎。”

从某些方面来看，巴黎似乎占据优势地位。根据安永会计师事务所的数据，过去四年，法国开展了一系列有利于商业发展的改革，使其所吸引的外商直接投资超过所有欧洲国家。这一优势主要由工业与



创新驱动，但也得益于巴黎金融业的蓬勃发展。地区失业率接近15年以来的最低水平。

2023年橄榄球世界杯赛的成功举办为法国经济创造了约10亿欧元的收入。巴黎奥运会将于今年7月举行，巴黎大部分地区正在进行整修，其中包括市中心以北7公里一处52公顷的郊区土地，计划开发2,800套新住宅。同时，欧洲最大的城市基础设施建设计划“大巴黎计划”将于2030年竣工，届时将新建68个车站和4条铁路线。

金融业正在不断扩张。根据安永会计师事务所的数据，截至2022年，已有2,800个金融服务岗位从伦敦转移至巴黎，另有1,800个岗位和1,200个岗位转移至法兰克福和都柏林。根据欧洲银行管理局（European Banking Authority）提供的最新数据，2020年至2021年期间，收入100万欧元以上的法国银行家人数激增了63%。

蓬勃发展的产业

虽然上述数据的确表明金融业正在蓬勃发展，但金融中心的转移情况远未达到

最初预期。例如，普华永道在为游说团体TheCityUK编写的2017年报告中警告称，英国脱欧已致使英国金融业多达75,000个工作岗位面临风险。但英国政府并未安于现状。去年12月，英国财政大臣杰里米·亨特（Jeremy Hunt）与瑞士签署了一项金融服务协议，或将为金融公司和富豪开展业务提供更便捷的途径。这项协议是英国脱欧后的一大胜利成果。事实上，许多投资者持乐观态度，认为伦敦不太可能面临长期风险。考虑到伦敦金融服务生态系统的深度与广度，离开伦敦可能会得不偿失。

总部位于巴黎的Axiom Alternative Investments公司执行合伙人及研究部主管杰罗姆·勒格拉斯（Jérôme Legras）表示：

“我们制定了充分的应变措施，可以选择在伦敦派驻员工，在欧盟开展业务。这种方法更复杂，行政管理难度高，但最终这些影响都得以控制。选择迁往法兰克福和巴黎的人有所增多，但终究还是少数。”

如果欧洲央行和法国政府能找到合适的方法，这种情况可能会发生改变。据Politico报道，勒梅尔拟议的一系列改革可能是受到了复兴党议员查尔斯·罗德威尔

(Charles Rodwell) 于12月份提交的一份报告的启发，这份报告建议应简化高薪员工解聘流程，并减少应为之支出的成本。彭博社12月份发布的一份报告称，这些政策可能包括调整劳动法，或为中小企业上市提供便利。任何形式的激励措施都可能符合勒梅尔的计划，即吸引对冲基金和主权财富基金等全球银行以外的机构。

主宰者

虽然这一系列改革对投资者有很大的吸引力，但欧洲央行才是真正的“主宰者”。欧洲央行官员于2020年开展的交易平台监管审查发现，英国脱欧以后，金融机构在欧洲其他地区开设的许多金融服务中心实际上都是一个“空壳”，他们仍然依赖伦敦的服务。

Carr表示：“许多业务都是在欧盟注册登记的，但会通过金融手段转移到欧盟以外的其他地区，尤其是伦敦。”官员们“一直在进行督促，压力与日俱增。”

欧洲央行监事会主席安德里亚·恩里亚 (Andrea Enria) 在2022年表示，在接受初步审查的264家交易平台中，超过五分之一的平台“需要采取有针对性的监管行动”。欧洲央行在12月表示，进一步的审查可能会扩展至初步审查范围以外的金融服务，包括并购、股票与债券发行。这些审查或将成为吸引更多资本进入欧盟地区的战略核心，但同时也必须由更多高管负责监督。

“各家银行认为欧洲央行提供的报告是在明确表示，‘如果想在欧洲开展交易，就需要有资金支持’，”Carr表示，“也就是说，如果在这里开展交易，就需要有资金来提供保护，如果想转移资金，就必须转移人员。这种情况肯定会发生。”

“根据安永会计事务所的数据，截至2022年，已有2,800个金融服务岗位从伦敦转移至巴黎，另有1,800个岗位和1,200个岗位转移至法兰克福和都柏林”

伦敦： “向左转”

英国政府的更迭可能对伦敦作为全球财富中心的地位产生深远影响

托 尼·布莱尔 (Tony Blair) 首相上台约一年之后，
贸工大臣彼得·曼德尔森 (Peter Mandelson) 就曾表示，工党“对巨富大鳄视若平常，毫无所谓。”

彼时正是1998年，布莱尔刚刚开启其长达十年的执政生涯，也正是这段执政时期的经济自由化政策，深刻地影响了整个时代。在实际收入大幅增加的同时，贫富差距也更加悬殊。自那时起，工党对于财富的态度愈发多变。前工党领袖杰里米·科尔宾 (Jeremy Corbyn) 在2019年指出，在一个公平的社会中，亿万富翁和贫困人口都不应该存在。

如今，英国又一次站在了工党政府上台执政的风口浪尖上，如果民意调查准确可信的话，那么目前唯一无法确定的只是工党作为多数党的领先优势而已。按照惯例，在选举期的当前阶段，现工党领袖基尔·斯塔默爵士 (Sir Keir Starmer) 是不愿披露过多信息的，但专家向《财富报告》透露称，斯塔默可能会执掌数十年来最为激进的工党政府。

这一执政路线的实际效果对于伦敦来说至关重要。在经历了一段脱欧后的不确定时期，目前伦敦作为欧洲主要财富和金融中心的地位已变得更加稳固。莱坊豪宅销售部全球主管Paddy Dring提醒说，如果工党在提高富人税收方面过于强硬，就可能破坏这一进展。

他表示：“民众对政府政策的调整表示担忧，尤其是那些可能会让实力雄厚的海外投资者感到不受欢迎的政策调整。感受到欢迎非常重要。这是客户们常说的话。在我看来，新政府必须释放出英国仍然重视国际投资的信号，这一点至关重要。”



“从北美到新西兰，发达经济体的左翼政党正在对‘税收加支出’这一传统经济模式的缺陷进行深刻反思”

与布莱尔派的比较

到目前为止，斯塔默及其影子内阁财政大臣瑞秋·里夫斯（Rachel Reeves）更倾向于与商界保持良好关系。对于党内左派更为激进的政策建议，比如实施租金管制、对高价房产征收额外税费、提高资本利得税以及上调最高个人所得税税率等，他们并未采纳。里夫斯确实有意改革英国的海外所得免税制度，该制度允许在海外拥有永久居所的英国居民免于就外国收入缴纳英国税款。但曾参与2016年英国脱欧公投和2017年大选竞选活动的工党政策部门资深官员James McBride指出，任何实质性的改革都可能“为了政治利益而牺牲经济利益，搬起石头砸自己的脚”。

尽管言辞温和，但与布莱尔派的比较显然有失偏颇。现任政治咨询机构ForeFront Partners董事总经理的McBride表示：“尽管他们并非科尔宾派，但他们的政策立场相较于《金融时报》或自由派的观点会更为中偏左。若此观察成立，那么我们将面对一个自20世纪70年代以来最为左翼和激进的工党政府。”

若想探究未来可能的经济形态，我们不妨把目光投向海外。从北美到新西兰，发达经济体的左翼政党正在对“税收加支出”这一传统经济模式的缺陷进行深刻反思。在美国总统乔·拜登（Joe Biden）的财政政策中，一个核心概念就是“现代供给侧经济学”，它是对美国前总统罗纳德·里根（Ronald Reagan）及其同时期英国首相玛格丽特·撒切尔（Margaret Thatcher）所倡导的经济政策的进一步发展和完善。里根和撒切尔主张通过减税和减少监管来刺激经济增长。

而现代供给侧经济学则更加注重劳动

力参与、研发、基础设施和减缓气候变化，同时着眼于不平等长期性、结构性问题。这个概念由美国财政部长珍妮特·耶伦（Janet Yellen）在2022年的一次演讲中首次提出，她还就这个提法作出了上述说明。

McBride指出，其他发达经济体的进步派政府也希望效仿，其中就包括英国的工党。尽管政府的计划目前“尚未形成明确的法规”，但现代供给侧经济学的应用可能体现为一系列措施，其中既包括提供全民托儿服务，提高劳动力市场参与度等争议较小的举措，也包括与拜登政府《通胀削减法案》类似的宏伟政策。

McBride进一步强调，“这代表着一种极具激进主义和干预主义色彩的产业政策。尽管这种政策体现了欧洲社会主义的基本原则，但它也打破了一直以来的新自由主义共识。”

拉平发展水准

当涉及公共财政时，他们的雄心壮志将受到广泛程度和可行性的限制。解决财富不平等的问题仍然是核心任务之一，不过工党可能更倾向于通过增加住房供应等方式来遏制资产价格的过快增长，而非单纯地提高对富人的税收。通过提升其他地区的经济发展水平来削弱伦敦的主导地位，这一策略将得到跨党派的支持。McBride预测，我们将见证更大程度的权力下放，尽管这是一个需要多人共同努力的任务。

那么，斯塔默和里夫斯是否也“对巨富大鳄视若平常，毫无所谓”？根据McBride的观察，答案可能是否定的。但这对搭档是务实主义者，对可行性有着深刻的理解与把握。

他总结道：“在理想情况下，他们当然希望增税，尤其是针对富人增税。但他们也清醒地认识到，此举可能对选举结果产生不利影响。因此，尽管受到政治本能的驱使，他们也必须认识到现实世界的复杂性。出于种种原因，英国的处境相当艰难，采取增税措施面临着政治和经济层面的多重风险。”

日内瓦： 回归本源

长期以来，瑞士银行业一直是安全和稳定的代名词。但如今，该行业必须努力恢复其市场地位和公众信任

2022年10月1日星期六，美国广播公司的一名新闻记者在推特上发文称，一家大型国际投资银行“濒临破产”。

总部位于苏黎世的瑞士信贷银行自此走向终结。由于丑闻频发，该行股价在过去一年内下跌了60%。据《澳大利亚金融评论》报道，截至周一午餐时间，该条推文已被转发超过6400次，并获得2.8万个赞。客户纷纷开始撤资。

六个月后，在将近6,000英里外，由人脉广泛的风险投资家组成的聊天群中开始流传一个猜测，即总部位于加利福尼亚州圣克拉拉的硅谷银行可能面临破产。随后的连锁反应迅速传回苏黎世，瑞士信贷的储户在当年的前三个月内提取了高达670亿瑞士法郎的存款。最终，这两家金融机构在一个月内相继倒闭。

资金流动

“在这两个案例中，我们都深刻地认识到人们转移资金的决策速度之快，”贝叶斯商学院金融系资深讲师Angela Gallo如此说道。她进一步指出，“瑞士信贷失败的关键因素在于，其大量的存款来自于非常富有的客户群体，而这类客户群体往往具有较高的活动性，因此他们选择撤离的速度也相对较快。”

这一现象对日内瓦和苏黎世等主要财富中心构成了挑战，因为这些中心过度依

赖流动性极强的富豪群体。瑞士在全球跨境财富管理领域占据超过五分之一的份额，是规模上力压新加坡和中国香港特别行政区的海外财富中心。瑞士拥有丰富的金融人才储备，与欧洲其他国家距离较近，能够依托瑞士法郎开展多样化经营，这些都是该国长期吸引投资者的重要因素。然而，这些因素与几个世纪以来形成的保密、安全和稳定的声誉相比实在是相形见绌。

莱坊瑞士住宅销售部主管Alex Koch de Gooreynd表示：“全球各地的人们为了寻求在经济、政治和个人层面上的安全与稳定，纷纷选择符合条件的地点扎根。如果一个人来自安全性不高，法律对政治领导层影响力较小的地区，那么瑞士提供的条件具有巨大的吸引力。”

增长放缓

瑞士的这一声誉现已遭到动摇，原因在于其频发的丑闻事件以及保密规则不断被削弱，而且美国和欧盟当局也在严厉打击逃税和洗钱行为。根据波士顿咨询集团

(BCG) 2023年的预测，瑞士财富管理行业的增长速度多年来一直慢于与之竞争的各大亚洲财富中心，而中国香港特别行政区很可能在2027年超越瑞士，成为跨境财富管理领域的佼佼者。

诚然，这在一定程度上是因为经济压力影响了西欧的财富管理行业以及亚洲地区的私人财富在快速增长。但瑞士监管机构深知，想要恢复行业发展势头，就必须修复受损的声誉，防止进一步的银行挤兑。

Gallo指出，今年三月瑞银对瑞信的收购“改变了大家对瑞士银行业的看法”。她认为，对富豪储户的依赖一度被认为是其最大的优势之一，但在监管机构眼里，这反而是个缺点。

她表示：“我们通常认为银行的存款基础由像你我这样的散户投资者组成，但事实并非如此。对于许多银行来说，拥有巨额账户的超级富豪或企业扮演着更为重要的角色。财富管理的重要性在不断增加，这对银行的稳定性而言有着非常实际的影响。”

长期安全

瑞士国家银行和瑞士财政部目前正在对该国的银行业规则进行审查，其中也将试图处理富有投资者反复无常的问题，这类投资者正是导致瑞信倒闭的原因之一。路透社11月报道称，正在讨论的措施包括选择在较长时间分批发满足大比例提款需求，对提款收取费用，或以更高的利率奖励存款时间更长的客户。相关报告将于2024年春季发布。

瑞银首席执行官Ralph Hamers向记者表示，瑞银支付30亿瑞士法郎收购瑞信，并承担高达54亿美元的损失，此举是在“捍卫瑞士银行业的声誉”。Gallo指出，最初，投资者对此次收购反应冷淡，认为收购后形成的是一个“更弱的巨头”，但如果这笔交易能够缓解海外投资者对其资金长期安全的担忧，那算得上是一次重大成功。

Gallo认为：“在瑞士存款的海外客户所能依靠的是银行业的历史以及银行由大型参与者主导的事实，因为他们所需的声誉正是来源于这些因素。由于保密会给资金带来一些不确定性，所以银行的声誉就是一切。”



米兰： 填补缺口

新的税收制度正吸引着超高净值人士涌入意大利：如今，该国的主要财富中心需要充足的豪宅存量来把富豪们留住

数十年来，全球亿万富翁争先抢购可俯瞰科莫湖区的豪宅和宁静的托斯卡纳农舍，将这些住宅作为度假胜地，让他们可以暂时脱离伦敦、日内瓦和纽约的喧嚣生活。

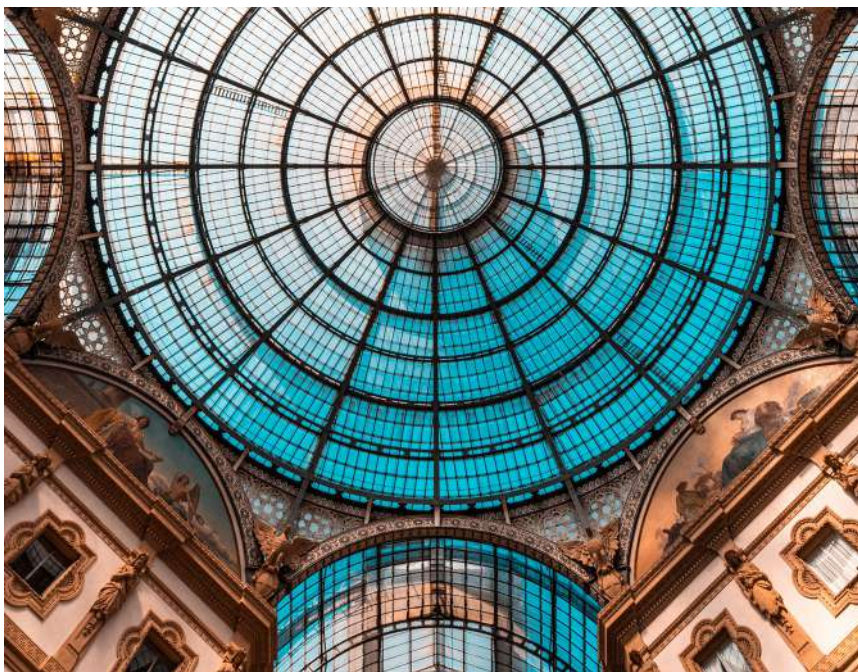
不过，尽管大多数人已经习惯于假日远行，还是有越来越多的超高净值人士在优厚税收优惠政策的吸引下，选择在米兰购买豪华顶层公寓作为自己的主要居所。

这项税收制度规定，非意大利定居居民每年仅需针对自己的国外收入缴纳10万欧元的统一税，这正是超高净值人士激增的关键原因。此外，家庭成员也可参与这项计划，每人每年只需额外支付2.5万欧元的税即可。《卫报》分析的官方数据显示，2017年这项计划推出时，只有98人参加；到2020年，该数字稳步增长至549人；而到了2021年，该数字翻了不止一倍，达到1,339人。

卫达仕律师事务所合伙人及意大利业务主管Roberta Crivellaro表示：“这项计划大获成功，并且目前仍处于发展阶段。越来越多的客户开始询问米兰的情况，这是因为他们发现这项措施从2017年开始一直保留至今，这让他们逐渐放下了最初的疑虑。”

公众支持

Crivellaro表示，事实上，这项计划历经了五任总理，并且在意大利这个以旅游业为主的国家得到了公众的广泛支持。这与其他地方所谓的“非定居居民计划”形成了鲜明对比，尤其是伦敦的非定居居民计



划，该计划引发了居民的不满，他们认为这是在毫不掩饰地揭示贫富不均，并对此感到愤怒不已。英国工党已承诺，如果工党在今年可能举行的选举中获胜，他们将对计划进行改革（参阅第21页）。

意大利总理Giorgia Meloni将该计划视为通过减税促进投资这一整体计划的一部分。尽管公共财政压力不断攀升，但2023年10月，Meloni仍宣布2024年将斥资240亿欧元用于减税和公共部门加薪。此外，随着利率上升，意大利利息支出也急剧增加。

长期以来，意大利的文化底蕴和宜人气候一直吸引着全球富豪。米兰作为该国的主要财富中心，得益于两座机场带来的便捷通达性，加之邻近阿尔卑斯山、科莫湖区和利古里亚海岸海滩，使其成为一个极具吸引力的目的地。高税率曾一度被视为海外投资者长期定居此地的主要障碍，而随着这项税收计划日益成熟，新的挑战又出现了：该市场合适的豪宅供应不足。

Crivellaro表示：“米兰缺少此类客户希望购买的房产资源。如果这些客户能在米兰找到与伦敦相媲美的豪宅，米兰就会成为他们的首选，但他们找不到，于是转而选择了科莫或佛罗伦萨。”

“对于从事时尚、家具和金融等特定行业的人而言，选择在米兰发展的确很合理。但米兰若想提供其他财富中心那样的生活方式，仍有很长一段路要走。”

住房压力

过去十年间，米兰人口增长了10%，这给“住房阶梯”两端都带来了压力。平均房价已从五年前的每平方米3,883欧元攀升至2023年11月的每平方米5,345欧元。而在米兰市中心，房价通常可高达每平方米10,466欧元。

莱坊意大利区负责人Bill Thomson表示：“米兰的房地产市场与世界其他地区不同，由于大多数豪宅位于现有建筑之中，所以推动市场的并不是新建建筑。房产供应源自现有建筑的重建，而当房源出现时，往往会被当地开发商买走。这些开发商会斥资数百万购买公寓用于租赁。”

缺乏豪宅存量，亿万富翁往往会选择在米兰购买公寓，并在邻近该市、便于通勤的地方购置豪宅用于日常居住。这样一来，购房者便会把注意力放在更偏远的地

方，而不是像政府期望的那样将大笔资金投入米兰，这将抑制米兰作为地区财富中心的潜力。

米兰市长Giuseppe Sala在10月彭博电视采访时表示：“有时候，这些亿万富翁并不会践行社区理念。他们在这里生活得很快乐，住在充满活力又不那么大的城市，生活非常便利。但我们希他们能在某种程度上回馈社会。”

一些问题最终会得到解决。Crivellaro表示，虽然米兰目前的豪宅供应仍然无法与欧洲的重要财富中心相提并论，但供应量在不断增长。高端餐厅和私人会员俱乐部的数量也在激增。例如，知名餐厅SUSHISAMBA的分店将于2024年开业。这是历史悠久的维拉斯加塔楼（Torre Velasca）重建项目的一部分，该项目由Hines负责。

“对于从事时尚、家具和金融等特定行业的人而言，选择在米兰发展的确很合理。但米兰若想提供其他财富中心那样的生活方式，尤其是意大利其他地区那样的生活方式，仍有很长一段路要走。”Thomson表示，“人们既想享受生活，又想节省开支，要达到此目的，意大利的其他地区有着无限可能。”

中国香港特别行政区和新加坡：充满机遇

从现在到2028年的未来五年中，亚洲超高净值人士的增速将超过世界其他任何地区

这 种相当于每天新增35位超高净值人士的增长速度，将使亚洲超高净值人士数量增加至23万人，比2023年增长近40%。届时只有北美的超高净值人士数量会超过亚洲，不过照目前的增速来看，亚洲很快就会摘得桂冠。

吸引亚洲新晋富豪的竞争日益白热化，其中，中国香港特别行政区和新加坡处于领跑地位。新加坡利用税收优惠政策和有利营商的监管制度，吸引了1,100家家族办公室迁入。这些家族办公室的资产管

理规模超过4万亿美元。而在十年前，这里的家族办公室数量还不到100家。

主要玩家

长期以来，中国香港特别行政区一直是该地区占主导地位的财富中心。波士顿咨询公司（BCG）在2023年的一份报告中指出，截至2022年的五年间，中国香港特别行政区财富管理行业的资产管理规模增速最快，直到“风向改变”，一些富豪开始把资金转移到新加坡。对此，香港特别行政区政府推出一系列针对家族办公室的激励措施，并为在港投资不低于3,000万港元的人士提供永居权。

Charles Russell Speechlys律师事务所合伙人及新加坡办事处主管Jeffrey Lee表示：“中国香港特别行政区是一座擅长自我革新的城市，这座城市显然从新加坡家族办公室政策的成功中获得了灵感。

虽然新加坡家族办公室的数量有所增加，但这与这些家族办公室的直接支出和投资之间的联系并不明确。去年夏天，新加坡金融管理局（MAS）调整了激励措施，以鼓励家族办公室投资本国股票市场，包括鼓励家族办公室投资当地气候相关项目等激励措施。▶



“新加坡正不断吸引来自印度尼西亚、泰国、马来西亚和越南的新晋富豪，而中国香港特别行政区则将始终作为中国内地的主要财富创造中心”

新加坡金管局官员表示，家族办公室的到来对新加坡住宅物业的影响也十分有限。不过该市急需鼓励这些私人机构深深扎根于此，带来更广泛的投资。

尽管面临诸多挑战，但新加坡财富管理行业的迅速扩张应是大势所趋。BCG预计，到2027年，新加坡的金融财富将以每年9%的速度增长。这将使新加坡成为全球第三大财富管理中心，仅次于中国香港特别行政区和瑞士。

中国香港特别行政区目前约有400家家族办公室。该市设定了宏伟的发展目标，计划到2025年，再增加200家家族办公室。去年10月，中国香港特别行政区出台了一项投资移民计划政策，旨在鼓励富豪以不低于3,000万港元的资金投资香港股票或其他资产。这项“资本投资者入境计划”（Capital Investment Entrant Scheme）预计将从今年年中开始实施，该计划将在巩固中国香港特别行政区的财富管理行业地位方面发挥关键作用。

专家们普遍看好中国香港特别行政区的前景。Charles Russell Speechlys的Jeffrey Lee认为，事实上，这片区域的财富创造速度非常快，这让中国香港特别行政区和新加坡都因彼此的成功而变得更强大。新加坡正不断吸引来自印度尼西亚、泰国、马来西亚和越南的新晋富豪，而中国香港特别行政区则将始终作为中国内地的主要财富创造中心。

吸引投资

事实上，中国香港特别行政区作为财富管理中心能取得这番成绩，更多是取决于香港在中国经济扩张方面发挥的作用及其吸引中国内地富豪的能力，而不是受新加坡表现的影响。据世界银行预测，到2025年，中国经济增速将从2020年的8.4%放缓至4.5%。而据BCG预测，到2027年，该增长率也足以推动中国香港特别行政区取代瑞士成为世界首要的财富管理中心。

Jeffrey Lee认为，新加坡和中国香港特别行政区面临的关键问题在于：该采取何种程度的监管制度，才能吸引投资者在当地进行实际投资？

他表示：“大多数政府在制定此类制度时都会考虑一个重点问题，即吸引投资。新加坡和中国香港特别行政区能否吸引我们熟知的‘真正的’家族办公室，即那些需要一定财富基础设施支持的家族办公室？这一点目前应该尚无定论。”

迈阿密：不断攀升

南佛罗里达滨水区房地产市场持续升温，亿万富翁也难争得一席之地

Tom Ford不久前以28亿美元的价格将自己的时尚品牌出售给了雅诗兰黛（Estée Lauder），之后于2022年12月斥资5,100万美元买下棕榈滩（Palm Beach）的一处房产，创下该岛“非滨水”房产的价格记录。

迈阿密Douglas Elliman公司房产经纪人Bill Hernandez表示：“南佛罗里达房地产市场在2020年就已呈现上涨趋势，而新冠疫情更是让该地区的房地产市场热度飙升。如果人们愿意斥巨资购买不靠海的房产，那么这预示着怎样的未来走向呢？”

长久以来，富豪们都为佛罗里达宜人的气候、舒适的生活以及稳定的政治及经济所吸引。迈阿密被誉为“拉美之都”（Capital of Latin America），尽管该市并不属于拉美，但却可以算是该地区最重要的金融中心。美国人口普查局的数据显示，在迈阿密，有七成的居民是西班牙裔或拉美裔。

人口流动

自新冠疫情以来，出现了一种新的动态。越来越多的大型公司和富豪迁到佛罗里达，这些公司和富豪曾与纽约和洛杉矶等美国主要经济中心紧密捆绑。这其中的原因包括：佛罗里达诱人的税率，对之前所在地犯罪率上升的共识以及远程办公模式的成功。

南佛罗里达2023年前九个月的外州驾照更换量相比2022年同期增加了78%。迈阿密房地产经纪人协会数据显示，2023年上半年，在到达佛罗里达东南部的申请者中，有24%来自纽约，10%来自新泽西，8%来自加利福尼亚。



此外，来自德克萨斯、佐治亚、弗吉尼亚、马里兰和俄亥俄等州的申请者数量也在不断攀升。

Citadel、Elliott Management和Point72 Asset Management等金融机构纷纷采取行动，要么将总部迁到佛罗里达，要么将业务扩展到佛罗里达。Citadel创始人Ken Griffin表示，风城芝加哥的犯罪率高，该公司难以为此地的办事处招募到合适人选，这是促使其迁移的关键因素。2023年，亚马逊创始人Jeff Bezos在号称“亿万富翁地堡”（Billionaire Bunker）的迈阿密印第安溪岛（Indian Creek）斥资7,900万美元买下了一套七居室豪宅，同时一并买下了附近价值6,800万美元的地块。

房地产咨询公司Weitzman的负责人及董事总经理Peter Bazeli表示：“迈阿密作为企业聚集地的优势已愈发明显，加上文化日趋成熟，吸引着来自世界各地的决策者。但如果迈阿密要与纽约之类的城市竞争，单看数据而言，仍有很长一段路要走。这里的就业情况尚未达到理想状态，不过发展势头良好。”

认清现实

莱坊国际豪宅指数（参阅第32页）显示，迈阿密房价年增长率已从2022年5月37.2%的峰值降至12月的6.5%。Douglas Elliman公司的房产经纪人Hernandez表示，随着买家开始抵制卖家的高价要求，市场趋于冷静。“部分卖家仍执迷于抬高价格，但买家可以选择待在纽约或者比佛利山庄。”他表示，“如今，卖家终于逐渐接受现实，2023年市场上出现了一些真正的大型交易。”

但高昂的房价不是唯一的阻碍。和米兰等新兴财富中心一样，佛罗里达自新冠疫情爆发以来便呈现快速发展趋势。不过，这些城市的成功为其资源和基础设施带来了压力，这种压力可能源自可用土地存量不足，也可能源自教育资源欠缺，富裕家庭如果要从伦敦或纽约之类的城市搬迁至此，当地学校无法满足他们的期望。

迈阿密格列弗预备学校（Gulliver Preparatory School）去年向《福布斯》



“南佛罗里达2023年前九个月的外州驾照更换量比去年同期增加了78%”

透露，在过去四年间，该校每年的申请人数都创下新高。派斯特中学（Pine Crest School）表示，从2020年3月起该校意向申请人数开始激增，他们将这一趋势归因于“公司远程办公模式的兴起，以及南佛罗里达诱人的生活成本和生活质量。”作为纽约精英学校的爱文世界学校（Avenues）计划于2025年在迈阿密开设分校。预计学费为每学期5万美元。

Hernandez表示：“一些人对于是否要搬迁至此犹豫不决，毕竟我们这里的教育水平无法与纽约相提并论。而当他们真的搬到这里，要想把孩子送进当地仅有的几所私立学校，则需要面对非常激烈的竞争。”

Bazeli认为，土地竞争也同样激烈，尤其是滨水区。这会影影响新建住宅项目的可行性。“在迈阿密海滩（Miami Beach）的所有沿海地区一直到保罗哈博（Bal

Harbour），住宅项目的承建价格都高达每平方英尺5,000美元及以上。”他补充道，“具体取决于建筑规模和体量。”

升级换代

自2022年12月购入房产以来，Tom Ford一直在进行“升级换代”。据《棕榈滩日报》（Palm Beach Daily News）报道，去年，这位设计师购入了私募股权房地产公司Sterling Organization首席执行官Brian Kosoy的住宅，扩大了自己的住房面积。Ford如今居住于一处占地17,424平方英尺（约合1,619平方米）的五居室豪宅；该豪宅位于棕榈滩Via Del Mar 195号，步行两分钟即可到达海边。

Hernandez表示，整个市场的需求也许已经降温，但对于Ford这样的亿万富翁来说，他们会继续争夺最佳位置，因为许多趋势都已表明，佛罗里达定会在后疫情时代迎来良好的发展。他总结道：“我认为到2025年末和整个2026年，南佛罗里达从棕榈滩到椰林（Coconut Grove）这一片的房地产市场将会成为北美最贵的房地产市场之一。我对此深信不疑。”

纽约和 洛杉矶： 发展品牌 住宅

从东海岸到西海岸，一批全新品牌开发项目正冲击着人们长期以来对奢华的认识

从《新鲜王子妙事多》(The Fresh Prince of Bel Air) 到《MTV名人巢》(MTV Cribs) 再到《日落豪宅》(Selling Sunset)，影视行业长久以来一直将

洛杉矶豪宅视为美国财富的全球象征。

但对于一小部分及后续更多迁到此地寻找加州梦的富豪而言，这些有时面积超过10万平方英尺（约合9,290平方米）的奢华住宅已不再是唯一选择。事实上，在纽约和迈阿密等美国主要城市，人们对安全性和便利度的关注日益增加，这使得提供全方位服务的建筑和品牌住宅备受青睐。洛杉矶市政府正努力推广高密度、多用途开发项目，以确保落实更可持续的发展模式。

Weitzman公司负责人及董事总经理 Peter Bazeli表示：“洛杉矶一直以豪宅著称，不过该市之所以潜力巨大，正是因为它还处在高密度、多用途房产项目开发的早期阶段。从城市规划角度来看，如果该市真的开始改变方向，从专注于豪宅为主的住房存量转而开发更多其他类型的房产项目，那么应该会出现许多令人欣喜的趋势。”

由于借贷成本飙升以及2023年实施了所谓的“豪宅税”，所以该市的豪宅市场一度陷入低迷，但目前已开始逐渐恢复。豪宅税指的是，对于售价超过500万美元的房产，须缴纳4%的交易税；对于售价超过1,000万美元的房产，税率为5.5%。虽然政府预计近40%的税收来自独栋住宅销售，但这项税收政策同样适用于公寓和商业建筑。莱坊国际豪宅指数（参阅第32页）显示，2023年，洛杉矶豪宅价格上涨了2.5%。莱坊预计，2024年，随着抵押贷款利率降低，业主可能会倾向于出售房屋，房源供应会不断增加，进而导致价格增幅降至1%。

安全第一

位于比佛利山庄的多套安缇品牌住宅 (Aman Branded Residence) 计划于2026年揭幕，这让我们能够大致了解这片市场的竞争态势。安缇品牌住宅邻近安缇酒店及俱乐部，坐落于占地8英亩（约合3.2公顷）的植物园內，为占地17.5英亩（约合7公顷）的One Beverly Hills开发项目的一部分，距罗迪欧大道 (Rodeo Drive) 不到一英里（约合1.6公里）。

安缇品牌住宅是迅速扩张的全球品牌住宅市场的重要组成部分，此类品牌住宅迎合了寻求产权优势，同时又希望享受五星级或六星级酒店服务的富裕人士的需求。莱坊研究部数据显示，目前全球共有186个品牌住宅运营项目，另外还有138个在建项目。北美的运营项目占比近40%，在建项目占比为60%。

有经纪人表示，虽然米其林星级主厨烹饪的美食极富吸引力，但目前人们更



“洛杉矶一直以豪宅著称，不过该市之所以潜力巨大，正是因为它还处在高密度、多用途房产项目开发的早期阶段”



“在建项目的开发商所面临的挑战在于：如何确保其项目符合当地人对奢华的定义，如何构建品牌与实际空间之间的紧密联系，从而证明价格的合理性”

看重的还是安全性。虽然官方统计数据显示，纽约市和洛杉矶的暴力犯罪率均已降至历史低点，但人们的看法与现实情况并不总是一致。例如，昆尼皮亚克大学（Quinnipiac University）二月份的一项民意调查显示，有四分之三的纽约人认为纽约市的犯罪问题“非常严重”，这是自1999年研究人员首次提出这个问题以来出现的最高比例。

专家们将公众对犯罪率感知与实际情况不一致归咎于社交媒体以及政治领导者对犯罪问题的大肆渲染。而包括海外买家在内的富裕买家都有着广泛人脉，能够帮助他们了解问题。

莱坊美国私人房产管理服务业务负责人Hugh Dixon表示：“买家往往会首先提出关于安全性和房产税的问题，但这两个问题都不及他们搬到此地、在此经商和享受纽约各种优越条件的渴望重要。”

成长之痛

尽管如此，但似乎有越来越多的富裕买家，尤其是新晋的年轻富豪，希望居住在市中心区域的同时也享受理想的服务和安全保障。

Douglas Elliman洛杉矶办事处经纪人Cory Weiss表示：“洛杉矶目前在大力发展提供全方位服务的建筑。我发现一些之前主要是老年人居住的建筑，现在也有许多年轻人为了安全和便利搬了进去。去年我有两位客户在这里购买了二套房，他们出于安全考虑选择了提供全方位服务的建筑。我发现越来越多的人开始考虑此类建筑，而这些人过去通常是不会这样做的。”

一些专家表示，可以肯定的是，豪华多户住宅和品牌住宅几乎不会对豪宅的主

导地位产生什么影响，无论是在洛杉矶还是其他地方都是如此。相比之下，品牌住宅市场的规模很小，而且在不断扩大的富豪群体中，总是有很大一部分人偏好市郊独栋房产所提供的私人空间和隐蔽性。

事实上，品牌住宅市场也经历了成长之痛。Bazeli的公司每年要为约80个品牌住宅开发项目提供咨询服务。他表示，溢价对开发商而言极具吸引力，这导致他们推出了许多设计不当的项目，最终收获惨淡的销量。在建项目的开发商所面临的挑战在于：如何确保其项目符合当地人对奢华的定义，如何构建品牌与实际空间之间的紧密联系，从而证明价格的合理性。

他总结道：“随着这块市场的不断发展，买家的要求会越来越高，对市场的理解也会日益深刻，他们会要求开发商明确阐述每一个开发项目提供了哪些与其高定价相符的功能与服务。”

住宅

最新全球豪宅表现洞察分析和未来趋势预测

- 32 **PIRI 100**
马尼拉位居2023年国际豪宅指数排行榜榜首，豪宅市场全面超越预期
- 34 **寻求价值？**
100万美元在全球各大城市和二套房市场的购买力
- 35 **追踪政策**
世界各地选举将至，做好准备迎接新一年的政策和法规变动
- 36 **未来一年**
尽管经济前景可能更加明朗，但对于投资者而言，整个态势仍是变幻莫测
- 38 **五大主题**
从人工智能到身心健康，各大重要主题均影响着豪宅市场的未来
- 39 **值得关注的房产和地区**
莱坊全球专家预测2024年值得关注的房产和地点

云端生活——Greenwich项目由Rafael Viñoly操刀设计。该建筑的每一层都享有良好的采光和通风，并且采用玻璃外墙和圆角设计，可饱览曼哈顿市中心全景 ▶





PIRI 100

面对2023年的利率连续上调，豪宅市场展现出良好的韧性。Kate Everett-Allen为我们带来莱坊专研的国际豪宅指数，该指数提供全球100座城市、阳光度假地和滑雪胜地的豪宅表现

1	▲ 26.3%	马尼拉
2	▲ 15.9%	迪拜
3	▲ 15.0%	巴哈马
=4	▲ 12.3%	阿尔加维
=4	▲ 12.3%	开普敦
=6	▲ 12.0%	雅典
=6	▲ 12.0%	伊维萨岛
8	▲ 10.0%	孟买
9	▲ 8.6%	上海
=10	▲ 8.0%	马斯蒂克岛
=10	▲ 8.0%	圣巴特岛
12	▲ 7.4%	塞浦路斯
13	▲ 7.2%	马贝拉
14	▲ 7.0%	马略卡岛
15	▲ 6.7%	温哥华
16	▲ 6.5%	迈阿密
17	▲ 6.4%	马德里
=18	▲ 6.2%	科莫湖区
=18	▲ 6.2%	首尔
=20	▲ 6.0%	墨西哥城
=20	▲ 6.0%	瓦勒迪泽尔
=22	▲ 5.6%	波士顿
=22	▲ 5.6%	泽西岛
=24	▲ 5.5%	奥克兰
=24	▲ 5.5%	高雪维尔
=24	▲ 5.5%	佛罗伦萨
27	▲ 5.4%	深圳
28	▲ 5.2%	珀斯
=29	▲ 5.0%	开曼群岛
=29	▲ 5.0%	夏蒙尼
=29	▲ 5.0%	奥兰治县
=29	▲ 5.0%	波尔图
=29	▲ 5.0%	普罗旺斯
=29	▲ 5.0%	圣摩里兹
35	▲ 4.7%	圣保罗

36	▲ 4.5%	罗马
37	▲ 4.2%	德里
=38	▲ 4.1%	黄金海岸
=38	▲ 4.1%	斯德哥尔摩
=40	▲ 4.0%	夏威夷
=40	▲ 4.0%	奥斯陆
42	▲ 3.5%	米兰
43	▲ 3.4%	休斯顿
44	▲ 3.3%	北京
=45	▲ 3.0%	巴巴多斯
=45	▲ 3.0%	英属维尔京群岛
47	▲ 2.9%	新加坡
48	▲ 2.8%	利雅得
=49	▲ 2.7%	巴塞罗纳
=49	▲ 2.7%	悉尼
51	▲ 2.6%	台北
=52	▲ 2.5%	洛杉矶
=52	▲ 2.5%	默热沃
=52	▲ 2.5%	美丽贝尔
=52	▲ 2.5%	内罗毕
=52	▲ 2.5%	巴黎
=52	▲ 2.5%	威尼斯
58	▲ 2.3%	布里斯班
59	▲ 2.2%	班加罗尔
60	▲ 2.2%	里斯本
61	▲ 2.0%	卢卡
62	▲ 1.6%	广州
=63	▲ 1.4%	墨尔本
=63	▲ 1.4%	里约热内卢
65	▲ 1.3%	韦尔比亚
66	▲ 1.2%	布鲁塞尔
=67	▲ 1.1%	阿斯彭
=67	▲ 1.1%	普吉岛
=67	▲ 1.1%	圣特罗佩
=67	▲ 1.1%	惠灵顿

71	▲ 1.0%	格斯塔德
72	▲ 0.8%	洛桑
=73	▲ 0.6%	布加勒斯特
=73	▲ 0.6%	都柏林
=73	▲ 0.6%	雅加达
=73	▲ 0.6%	摩纳哥
77	▲ 0.5%	旧金山
78	▲ 0.2%	吉隆坡
=79	■ 0.0%	撒丁岛
=79	■ 0.0%	维也纳
81	▼ -0.2%	马拉喀什
82	▼ -0.5%	东京
=83	▼ -1.0%	柏林
=83	▼ -1.0%	多伦多
85	▼ -1.3%	日内瓦
85	▼ -1.3%	吉达
87	▼ -1.8%	曼谷
88	▼ -2.0%	纽约
=89	▼ -2.1%	中国香港特别行政区
=89	▼ -2.1%	伦敦
91	▼ -2.4%	苏黎世
92	▼ -2.7%	汉普顿
93	▼ -3.2%	爱丁堡
=94	▼ -3.9%	布宜诺斯艾利斯
=94	▼ -3.9%	法兰克福
96	▼ -5.0%	圣让卡普费拉
97	▼ -5.3%	布拉格
98	▼ -5.6%	阿姆斯特丹
99	▼ -7.0%	戛纳
100	▼ -8.4%	牛津

资料来源：除以下地区外，其他地区的数据均来自莱坊全球网络：波士顿、迈阿密和旧金山（S&P CoreLogic Case-Shiller）；法兰克福（Ziegert Research & ImmobilienScout 24）；泽西岛（泽西州）；墨西哥（联邦住房贷款抵押公司）；奥斯陆（Advokat Ek, Oslo）；圣保罗和里约热内卢（经济研究基金会）；斯德哥尔摩（Svensk MäklarstatistikAB）；多伦多（多伦多房地产委员会）；温哥华（温哥华房地产委员会）；东京（Ken Corporation）

注：价格变化均按照当地货币来计算，截止日期为2022年12月31日至2023年12月31日，另有说明的情况除外。阿姆斯特丹、巴塞罗纳、布鲁塞尔、布宜诺斯艾利斯、塞浦路斯、迪拜、爱丁堡、日内瓦、吉达、泽西岛、马拉喀什、墨西哥城、利雅得、汉普顿和苏黎世的数据截至2023年第三季度。波士顿、迈阿密和旧金山的数据截至2023年10月。阿斯彭和温哥华的数据截至2023年11月。东京-取值对象为价格超过1亿日元的房产

研究结果

2023年的国际豪宅指数 (PIRI 100) 意外上涨。在莱坊追踪的100个市场中, 有80个市场的豪宅价格与上一年持平或呈正增长。

而经济学家在2023年初预测的结果要比这糟糕得多。他们认为, 股市将经历更多阵痛, 通胀将逐渐失控, 而随着部分市场借贷成本达到15年来的新高, 疫情推动下的房地产繁荣局面将以泪水告终。真被他们言中了吗? 并没有。

“软着陆”这一口号不仅适用于货币政策, 也适用于豪宅市场, 莱坊国际豪宅指数显示, 2023年豪宅整体指数稳健增长了3.1%。其中, 马尼拉以26%的涨幅领先, 而去年的领先城市迪拜涨幅为16%, 仅下滑一位。亚太地区的涨幅为3.8%, 超过涨幅为3.6%的美洲, 成为全球表现最强劲的地区, 而欧洲、中东和非洲地区则以2.6%的涨幅排在末尾。

正如去年预测的那样, 阳光度假地表现依旧出色, 平均增幅为4.7%; 滑雪胜地紧随其后, 增幅为3.3%; 而城市增幅则为2.7%。

年度回顾

随着市场逐渐适应上升的债务成本, 销量遭受了比价格更大的冲击。伦敦、纽约、迪拜、新加坡、香港和悉尼的豪宅销量平均同比下降37%。

一些市场因利率快速上调房价大幅下跌后出现回调, 如乌克兰和首尔; 而另一些市场则因供应短缺而排名上升, 如悉尼和新加坡。也有一些市场受政策和税收变化的影响, 如香港政策放宽, 洛杉矶政策收紧; 还有一些市场得益于大量财富的流入, 如迪拜和迈阿密。

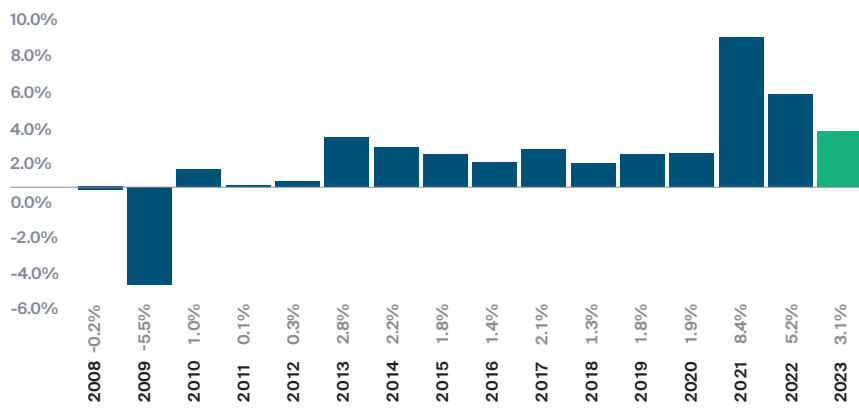
2023年, 纽约和伦敦的房价均下跌2%左右, 相比两市近期市场峰值, 分别下跌8%和17%, 为潜在买家提供了强有力的入手机会。事实证明, 伊比利亚是热门之地, 在前20名中占据了5个席位, 其中, 阿尔加维和伊维萨岛以12%的涨幅领跑其他城市。

重要发现

- 2023年, 豪宅价格平均上涨3.1%。
- 利率上升影响最大的是销量, 而非价格。
- 马尼拉居于榜首, 迪拜位列第二。
- 亚太地区全球表现最佳。
- 伦敦和纽约仍然紧密相关。

2023年数字对比

PIRI 100整体市场年度平均变化百分比



年度变化 (按地区划分)

美洲 ▲ 3.6%

前5名
巴哈马
马斯蒂克岛
圣巴特岛
温哥华
迈阿密

欧洲、中东和非洲 ▲ 2.6%

前5名
阿尔加维
开普敦
雅典
伊维萨岛
塞浦路斯

亚太 ▲ 3.8%

前5名
马尼拉
孟买
上海
首尔
奥克兰

年度变化 (按经济体划分)

发达经济体 ▲ 2.9% | 新兴经济体 ▲ 3.2%

预测结果评析

为了充分披露信息, 我们回顾了莱坊2023年的预测结果, 将我们对25座城市的预测与2023年PIRI 100显示的这些城市的实际结果进行对比。

精准预测

在我们追踪的这25座城市中, 有18座城市的实际结果表明, 莱坊研究团队的预测结果非常准确, 误差仅在2%以内。在2023年动荡的经济和地缘政治环境下, 这一结果还算不错。

有待改进

首尔、温哥华、悉尼和马德里的结果与我们的预测相悖, 表现超出我们的预期。这些地方的国内买家发挥了主导作用, 并且大多数时候存量短缺, 进一步推高了当地房价。

下述三座城市的增幅低于我们的预期: 都柏林、爱丁堡和洛杉矶。抵押贷款成本增加导致销量下降, 此外, 洛杉矶豪宅税对买家情绪的影响也超出了我们的预期。

寻求价值？

作为一份年度指南，莱坊PIRI定价图显示了您所拥有的资金在不同豪宅市场中的购买力

各豪宅市场豪宅价格差异之大，往往会令买家惊诧不已。迪拜的豪宅价格较疫情初期增长了134%，但仍明显低于更成熟的市场。在迪拜，100万美元可购买91平方米的空间，是香港的四倍。

正如莱坊重点研究乡村、海滨和高山地区市场的新图表所示，二套房的情况也大同小异。例如，在巴巴多斯，100万美元可购买143平方米的豪宅空间，是圣特罗佩的四倍多。

资料来源：莱坊研究部、美国Douglas Elliman、日本Ken Corporation
注：按照截至2023年12月29日的汇率计算

100万美元可以在特定市场购买多少面积的豪宅



追踪政策

做好准备，迎接政策法规变动的一年。2024年，有近70个国家或地区将举行选举活动，这将极大地影响财富流动和豪宅市场。以下是莱坊对近期变化的总结

加拿大

为期两年的外国买家禁令原定於2025年1月1日结束，现已延长至2027年。该禁令不适用于永久居民和部分临时工，也不适用于部分乡村和“休闲性”物业。

纽约

2023年9月，短租禁令正式生效。但仍允许提供部分房屋30天以内的出租服务，前提是该房产已在市政办公室登记，并且房东在租期内应始终在场。

英国

如果工党在英国大选中获胜，就可能终止非定居居民计划，提高海外买家的印花税，并可能主导改革遗产税。

法国

从2025年起，能效评级为“G”的房产将不能再用于租赁。从2022年8月起，能效评级“F”和“G”的房产不得上调租金。这些规定不适用于配备家具的度假出租房。

中国香港特别行政区

2024年2月28日，非永久居民支付的印花税与居民买家相同，最高可达4.25%。卖家可以随时处置其资产，而无需额外支付10%的印花税。

葡萄牙

为非居民提供较低税率的非常住税务居民计划（Non-Habitual Residency initiative）原定於2023年结束，但已针对能够证明其移居计划早于2023年12月的申请者延期。

阿联酋

阿联酋重新推出为期三个月（90天）的访问签证，只需支付额外费用即可在该国境内延长签证有效期。

中国内地

一线城市推出住房新政，其中包括：降低首次购房和二套房买家的首付比例，以及将最长房贷期限延长至30年。

澳大利亚

外国人购买现房，各项费用将增加两倍，并且对外国人空置房屋征收的税费将增加一倍。此外，该国1月取消了“黄金签证”计划。

新西兰

业主又重新可以从租金收入中扣除抵押贷款利息，以减免税款；投资者如今持有房产2年而非10年即可免缴资本利得税。

未来一年

虽然市场已经回暖，但地缘政治的不确定性注定让投资者的前路依旧崎岖不平

如今的市场环境比一年前好了许多。通货膨胀似乎很大程度上得到了控制，现在的问题在于：何时降息？劳动力市场稳固，几乎没有迫不得已出售的资产，受限的住房建设为房价变化提供了缓冲，一些发达经济体在疫情期间积累的储蓄也尚未耗尽。

但地缘政治格局却岌岌可危。用英国外交大臣的话来说，目前的局面“绝对是红灯闪烁”。由于冲突升级，能源价格很可能会飙升。此外，相比2023年，GDP增长可能会放缓。

再加上2024年是史上规模最大的选举年，中国经济增长的步伐较为审慎，贸易碎片化加剧，人们对气候变化引发的自然灾害存在担忧，种种因素促使投资者需

要付出极大的努力，才能高效地做出明智决策。

热门地区和小众地区

奥克兰在莱坊豪宅价格预测中位列榜首，而悉尼则是2024年莱坊租金预测中的领跑者。根据当前预测，莱坊追踪的25座城市的豪宅价格平均涨幅将从2023年的1.7%攀升至2.5%，其中孟买、迪拜、马德里、悉尼和奥克兰位列前五。豪宅租金从疫情后的高点逐渐回落，但由于主要城市房源存量不足，大多数发达经济体的租金年增长率仍将保持正数。

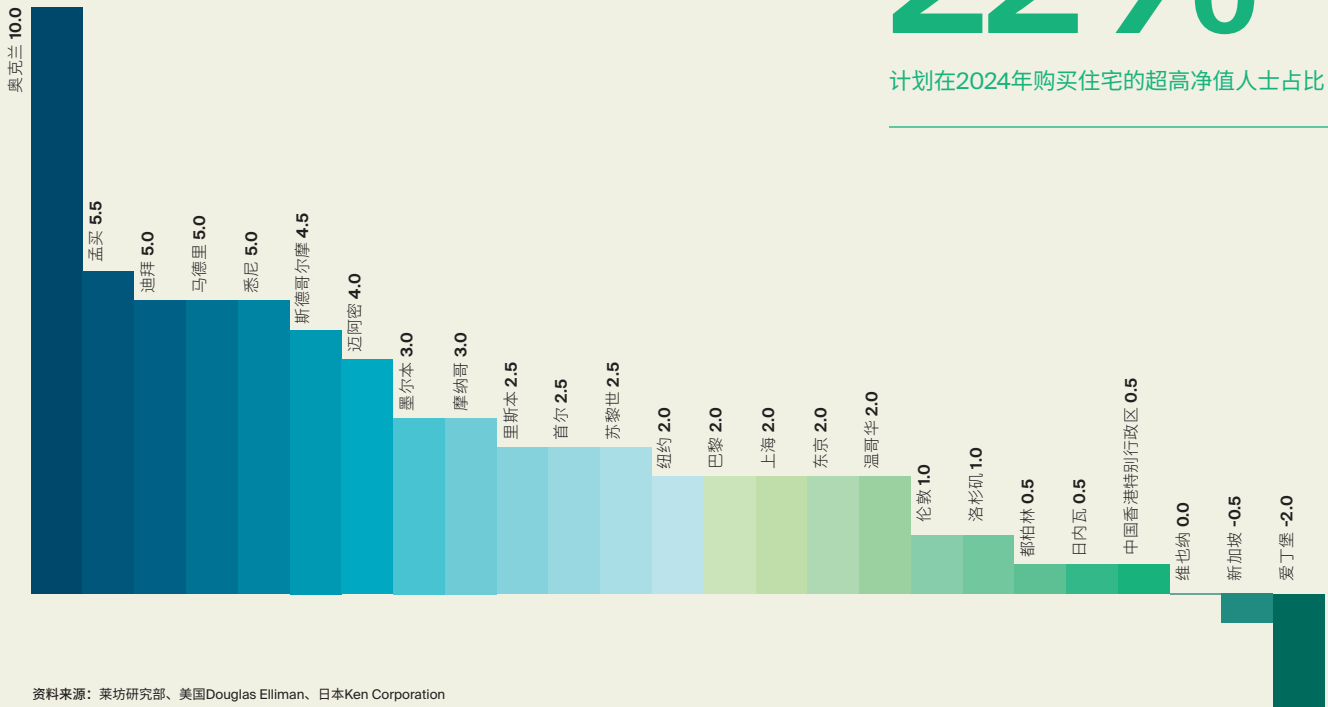
加拿大和新西兰针对外国买家的限制将促使需求转向租赁市场，而高昂的抵押贷款成本、业主税收和繁琐的手续将抑制房源供应。

2024年展望

1. 政治将取代经济，成为2024年房地产市场下行的主要风险。
2. 奥克兰在莱坊豪宅价格预测中位列榜首，悉尼则是租金预测中的领跑者。
3. 房源存量将成为决定房价和租金的关键因素，而降息、税收和各种手续也将产生一定影响。

豪宅价格预测

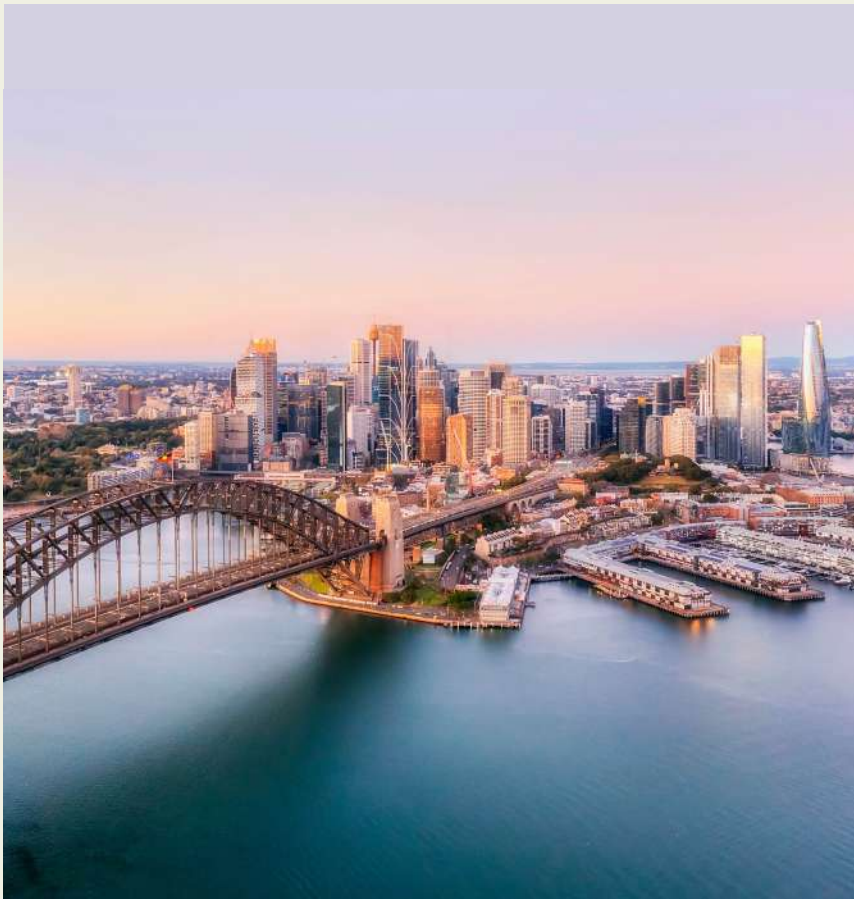
2024年年度百分比变化



资料来源：莱坊研究部、美国Douglas Elliman、日本Ken Corporation

22%

计划在2024年购买住宅的超高净值人士占比



三大风险

莱坊全球研究团队分享了他们对豪宅市场面临的主要风险和机遇的看法

- 1 选举活动导致政策变动/税率提高
- 2 气候风险
- 3 豪宅供给不足

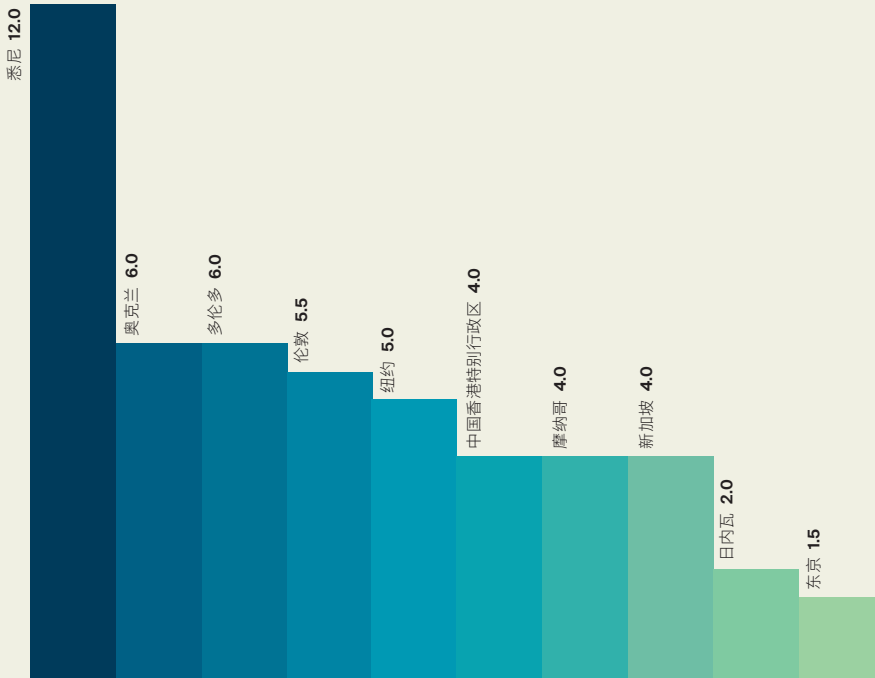
三大机遇

- 1 税收和房地产监管放宽
- 2 房产可以用于分散风险，这赋予了房产一定的吸引力
- 3 避险资本外流

资料来源：莱坊研究部

豪宅租金预测

2024年年度百分比变化



资料来源：莱坊研究部、美国Douglas Elliman、日本Ken Corporation



态度调查

如果计划购买新房住宅，您最有可能选择哪个地点？

%

- 1. 英国 17.7%
- 2. 美国 9.8%
- 3. 法国 7.2%
- 4. 澳大利亚 5.6%
- 5. 阿联酋 5.4%
- 6. 瑞士 5.4%
- 7. 西班牙 4.5%
- 8. 意大利 4.0%
- 9. 葡萄牙 3.8%
- 10. 印度 3.5%

其他：33%

资料来源：态度调查

五大主题

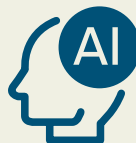
Kate Everett-Allen指出了将影响未来几年豪宅市场的关键主题



政策

莱坊研究团队认为，不断变化的政策可决定市场形势，这是超高净值人士今年面临的最大风险，也是最佳机遇。从规划政策到税收，从度假租赁和外国买家限制到新型签证和提高透明度的要求，当前全球形势不断变化，影响着财富流动，并最终会影响市场表现。

随着公共债务增加，发达经济体中住房负担能力下降，政策制定者决定对财富和房产展开更严格的审查，这让超高净值人士在进行战略考量时需要考虑更多因素。



人工智能

围绕房地产领域人工智能（AI）的热议现已超越基础的聊天机器人，似乎将进入结构变革的转型时代。目前，人们关注的焦点是提高知识中心型角色的效率。例如，简化抵押贷款评估流程，确定开发用地。

但就豪宅市场而言，由于对个性化体验的需求增加，AI有望提供先进高效的定制服务，针对客户行为、首选位置、偏好的建筑商和开发商以及生活方式提供相关建议。



货币

美元巅峰是否已过？美元作为世界储备货币，在2022年末创下二十年来兑其他主要货币的新高，此后一路走低，削弱了近年来买家在购买海外房产时因使用美元和与美元挂钩的货币而享有的部分货币优势。

目前的共识是，由于暂时缺乏可行的全球替代货币，美元仍将被高估，但可能会走弱。高水平的政府债务，以及随着各地央行开始转向而出现的利率差可能会给那些考虑在美国或在货币与美元挂钩的经济体中占有一席之地的投资者带来一线曙光，这类经济体包括迪拜、中国香港特别行政区、巴巴多斯和巴哈马等。



气候

不断上升的海平面以及热浪、干旱、野火等极端天气事件促使一些超高净值人士开始仔细考量他们的购房地点。尽管环境日益脆弱，但豪宅市场在大规模采用可持续生活方式和整合绿色科技方面进展缓慢。

然而，发达经济体即将出台的各项能源合规性法规有望促进变革。面对评级不佳的房产，业主若不进行大幅改造，将面临禁租或房租限价的处罚，这将导致租赁住房存量下降、销售房屋存量上升，除非机构投资者从收购旧房中发现商机。



健康养生

健康养生这门生意正在逐渐壮大。在新冠疫情的推动下，该行业目前估值达到了5.65万亿美元。这一趋势引起了豪宅开发商的关注。举例来说，迈阿密全新豪宅项目“The Well”不仅配备了健身及养生中心，而且还有为住户服务的整体健康专家团队。

此外，如今知名滑雪胜地普遍设有瑜伽和冥想静修中心，而加勒比海、北欧和亚洲的偏远度假地也越来越受欢迎。

各大开发商都竞相提供富有吸引力的便利设施，以满足富豪们的身心需求。

值得关注的房产和地区



访问 knightfrank.com/wealthreport 可查看12个市场的英文版完整信息

我们请来自全球各地的莱坊专家们选出了他们认为，有望在2024年吸引富裕买家的房产类型及地点

佛罗伦萨高端公寓



越来越多的全球富豪希望搬迁至此，以享受意大利统一税政策的福利，这带动了这片市场豪宅需求的上涨。由于优质房源存量不足，我们建议开发商和投资者将目标锁定在北部韦斯普奇堤岸（Lungarno Vespucci）或西部圣弗雷迪亚诺等阿诺河（River Arno）沿岸地区。

BILL THOMSON, 莱坊意大利区负责人

纽约市综合素质出色的住宅



在一座走在奢华生活前沿的城市中，全球买家致力于追求这里所能提供的一切。只有能满足他们严苛标准的项目才会脱颖而出，但位置不是唯一标准。除位置外，他们还有长长的标准清单，例如：明星建筑师设计住宅；全球知名品牌；完善的配套设施；名厨餐厅；以及可持续发展承诺，一切齐全的即住型住宅。

HUGH DIXON, 莱坊私人房产管理服务团队

巴黎第七区和第八区的经典公寓



2024年，对于巴黎而言，具有建筑美感、配备定制家具、风格经典且可观塞纳河或埃菲尔铁塔景致的住宅将备受追捧。随着巴黎成为2024年奥运会主办城市，中国和美国客户将成为拉动此类需求的主要力量。

ALISON ASHBY, JUNOT FINE PROPERTIES董事

迪拜内陆社区



随着迪拜全长65公里的海岸线基本建成，加上全球超高净值人士对邻近绿地空间的私密住宅关注度提升，这为内陆社区的建设发展铺平了道路。巴拉瑞社区（Al Barari）、Tilal Al Ghaf、朱美拉群岛（Jumeirah Islands）和朱美拉高尔夫庄园（Jumeirah Golf Estates）等地已经成为莱坊的重点关注对象，有望升级成为优质地段。

FAISAL DURRANI, 中东和北非地区研究部主管

斯德哥尔摩厄斯特马尔姆临水公寓



别具一格的厄斯特马尔姆区（Östermalm district）在大多数生活质量排行榜中都是处于领跑地位的佼佼者，而该区房价自2022年2月到达峰值后已经下跌11%。随着即将到来的降息以及瑞典克朗相对疲软的事实，外海买家有望享受更多折扣。与此同时，瑞典不征收财富税和遗产税的政策，进一步增强了该地区的吸引力。

JASON MANSFIELD, 莱坊国际

澳大利亚塔斯马尼亚的原野度假胜地



过去十年，霍巴特德文特河（Derwent River）沿岸的豪宅价格上涨了142%，但该市仍有投资价值，一些知名住宅的起售价为120万澳元。对于那些希望更好地平衡工作与生活、远离气候风险的买家而言，可持续的现代住宅极具吸引力。

MICHELLE CIESIELSKI, 澳大利亚住宅研究部主管

投资

了解全球投资和房地产市场的
多重驱动力及趋势

- 42 **摸索复苏之路**
随着商业房地产回暖，私人投资者仍牢牢占据主导地位
- 46 **内幕消息**
该把资金投向何处？莱坊专家为您解答
- 50 **ESG是否大势已去？**
随着人们越来越关注富裕人士的碳足迹，是时候重提ESG问题了
- 53 **令房地产行业焕然一新**
莱坊的五个“RE”为打造更可持续的房地产行业提供了框架
- 56 **您是否已为人工智能做好准备？**
对于见多识广的投资者而言，新技术为财富创造提供了强有力的机会
- 58 **绿色土地**
投资耕地是否有助于解决包括气候变化在内的一系列全球棘手问题？
- 62 **换挡变速**
莱坊的研究指数显示，奢侈品资产类别投资市场出现波动

Crowning glory——这枚属于说唱传奇人物图派克·夏库尔（Tupac Shakur）的黄金和钻石冠冕戒指，在2023年7月苏富比嘻哈拍卖会中以100万美元的价格售出，比估价高出两倍。图片由苏富比提供 ▶



摸索复苏之路

Antonia Haralambous认为，在全球经济和地缘政治局势紧张的情况下，2023年商业房地产投资交易环境相对疲软，但投资者们正在为市场复苏做好准备

2023年，受上涨的利率和债务成本的影响，投资者减少投资，致使全球商业房地产（CRE）投资下降了46%，降至6,980亿美元。而投资缩减的主要原因是美国投资者投资紧缩。2023年，美国对外投资同比下降52%，这是因为投资者试图调节国内债务高企的问题，并试图引导人们认为美国的商业房地产态势可反映全球房地产趋势。

虽然全球投资相对疲软，但私人投资者依旧连续三年成为全球商业房地产领域最活跃的买家群体。2023年，私人资本全球投资总额达3,380亿美元，占总投资的49%，略高于2022年的48%，为有记录以来最高占比。

虽然2023年的私人投资总额比2022年减少了近一半，但其缩减幅度比机构投资和公共投资要小，机构和公共投资均减少了53%。此外，高净值人士在全球商业房地产方面的投资下降19%，是有记录以来最小的同比降幅。

2023年，包括高净值人士在内的私人买家是最为活跃的投资人，这似乎并不令人意外。私人资本对债务的依赖通常比其

他投资者要小，因此在高利率环境下，该群体在交易方面相对较有优势。

热门领域

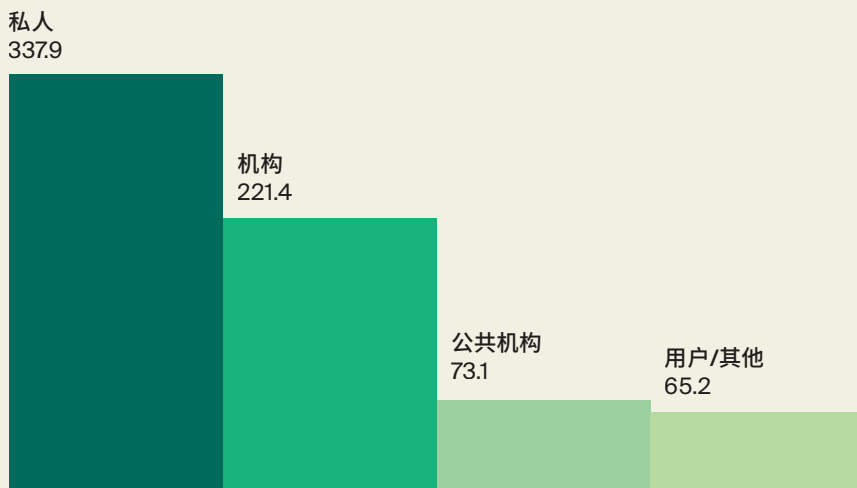
就商业房地产投资而言，工业和物流首次成为获得最多投资的领域，占全球投资总额的四分之一，达到1,740亿美元。2023年，工业和物流、零售、酒店以及康养地产在全球投资总额中的占比均有所增加，而办公楼市场所占的份额则从2022年的25%下降到22%，居住市场从30%缩减

到24%。各个领域2023年获得的投资总额都有所下降，其中，康养市场的降幅最小（-28%）。

不过，私人买家在2023年的投资情况却略有不同。私人资本最青睐居住市场，其次是工业和物流领域以及办公楼。对高净值人士而言，在2022年落后于居住市场的办公楼市场重新成为他们的首选投资领域。其中的原因可能是高净值人士利用了竞争减弱的机会，在运营模式耗时较少的领域寻求有利资产。

投资者群体.....

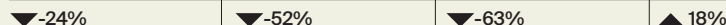
2023年全球商业房地产投资总额（单位：十亿美元）



较2022年的变化 (%)



较十年长期平均水平变化 (%)



资料来源：RCA、莱坊研究部

名词解释

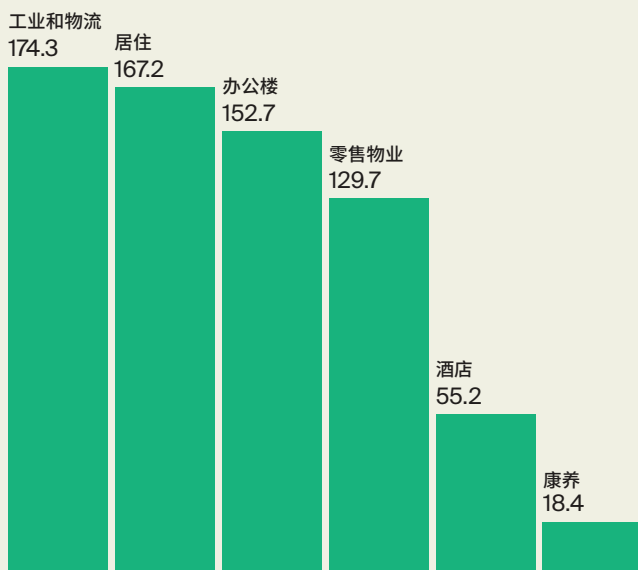
私人：私人控制的公司，其业务主要是商业房地产经营、开发或投资。

高净值 (HNW)：直接投资商业房地产的私人家庭财富。

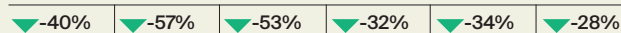
投资领域.....

2023年按领域划分的商业房地产投资（单位：十亿美元）

所有投资者



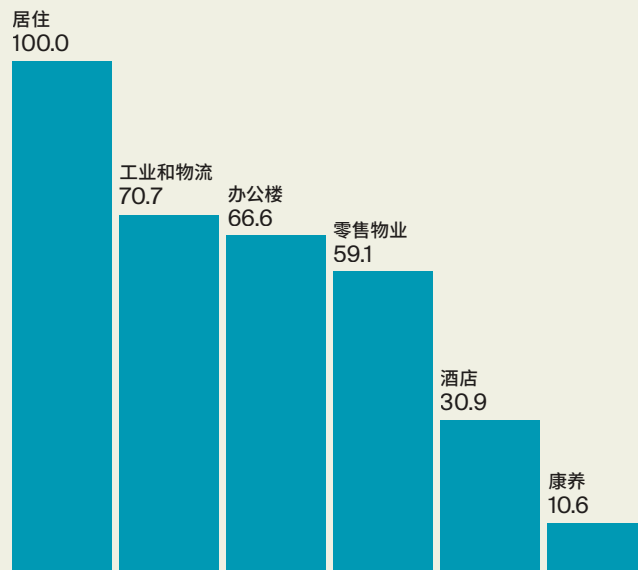
较2022年的变化 (%)



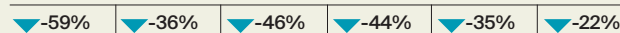
较十年长期平均水平变化 (%)



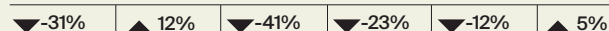
私人投资者



较2022年的变化 (%)



较十年长期平均水平变化 (%)



资本流向.....

跨境商业房地产投资的主要流向（单位：十亿美元）

所有投资者



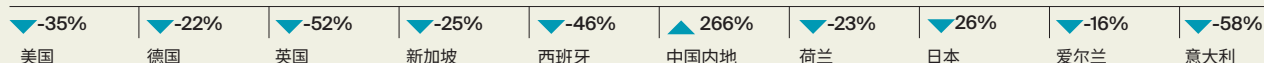
较2022年的变化 (%)



私人投资者



较2022年的变化 (%)

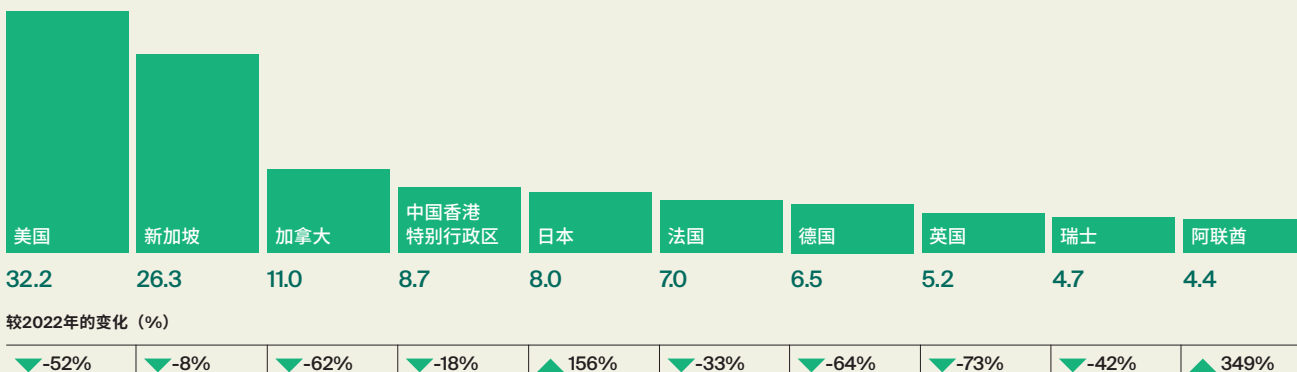


资料来源：RCA、莱坊研究部

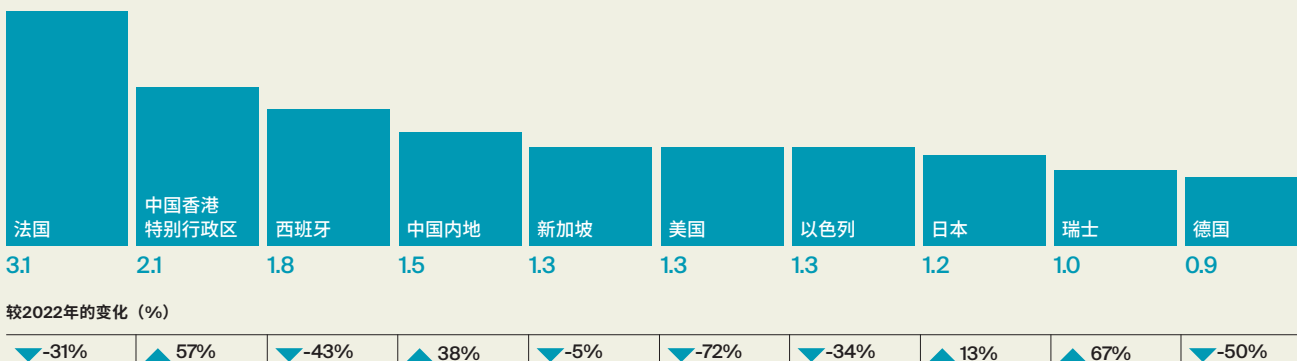
资本来源.....

跨境商业房地产投资的主要来源（单位：十亿美元）

所有投资者



私人投资者



资料来源：RCA、莱坊研究部

“四年来，首次有一个新领域成为投资者的首选。居住市场跃升成为2024年最热门的领域，14%的态度调查受访者表示他们计划瞄准这一资产类别”

谁是活跃的投资客？

2023年，在跨境全球商业房地产投资总额中，美国、加拿大和新加坡的投资者所贡献的投资额还不到一半。另一方面，在全球十大跨境资本来源中，只有来自阿联酋（+349%）和日本（+156%）的投资者在2023年增加了投资。就日本的投资而言，2023年日本跨境投资创下历史新高，达到80亿美元。国内债务成本大幅降低、交易

速度放缓和全球竞争形势减弱为该国买家创造了机遇。事实上，日本投资者是2023年第五大跨境资本来源，这也是他们首次进入前十名。

法国投资者是2023年最大的私人跨境资本来源，投资额高达31亿美元。2024年，法国私人资本主要瞄准欧洲资产，尤其是德国、西班牙、意大利和英国的资产。在2023年前十大私人跨境资本来源中，美国从2022年的第一位下滑到第六位，投资额同比下降72%，降至13亿美元。与此同时，2023年，西班牙的高净值人士跨境投资位列第一，这些投资主要流向美国、爱尔兰、荷兰和英国的商业地产。

伦敦是2023年收获跨境投资最多的城市，收获的投资额达76亿美元。然而，自2016年以来，纽约一直都力压伦敦，成为海外私人资本投资的首选。2023年，高净

值人士似乎转换了目标，开始将新加坡、柏林和都柏林作为投资重点。

展望未来

预计到2024年下半年，全球利率仍将保持高位，因此我们认为，届时私人资本仍将保持活跃。事实上，在之前的非常时期，私人资本基本上都重新回流到了商业房地产领域。全球金融危机后，私人买家在全球商业房地产投资中的占比从30%增加到了38%；而且在2021年，即新冠疫情爆发的第一年，其占比从疫情前的39%增加到了45%。预计今年将继续保持这种增长态势：莱坊态度调查显示，19%的受访者计划在2024年直接投资商业房地产，其中来自中东（23%）和亚洲（21%）的投资者最为活跃。

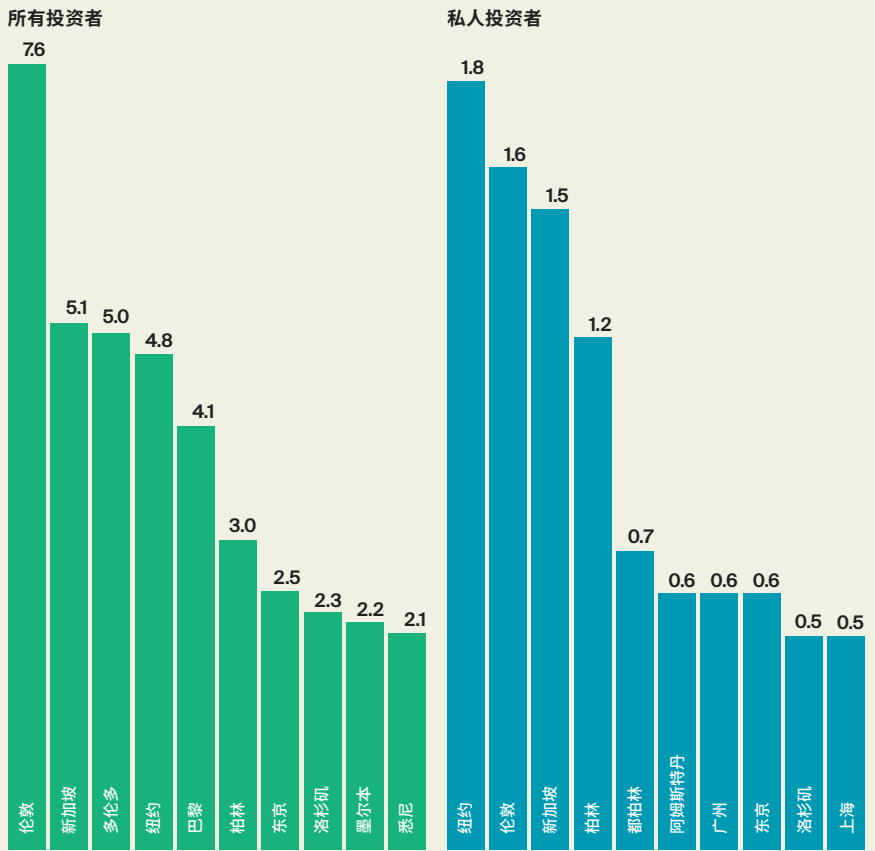
投资者的目标领域

四年来，首次有一个新领域成为投资者的首选。居住领域跃升成为2024年最热门的领域，14%的态度调查受访者表示他们计划瞄准这一资产类别。欧洲、中东、北美和亚洲地区的投资意愿最强。医疗保健领域紧随其后，13%的受访者表现出了对该资产类别的投资意向。

不过，受库存、市场规模和竞争等各种因素的影响，意向不一定能与交易划等号。过去十年，办公楼、零售物业和酒店等传统领域最受高净值人士青睐。就医疗保健和学生公寓等相对专业的领域而言，由于这些领域有着良好的租金增长前景和反周期性，往往也是投资者会优先考虑的投资领域。但在实际操作中，由于这些资产需要专业的管理和经营知识，并且监管严格，会面临许多合规方面的问题，因此一些投资者可能会迟疑不决。

热门城市

2023年跨境商业房地产投资主要流向的中心城市（单位：十亿美元）



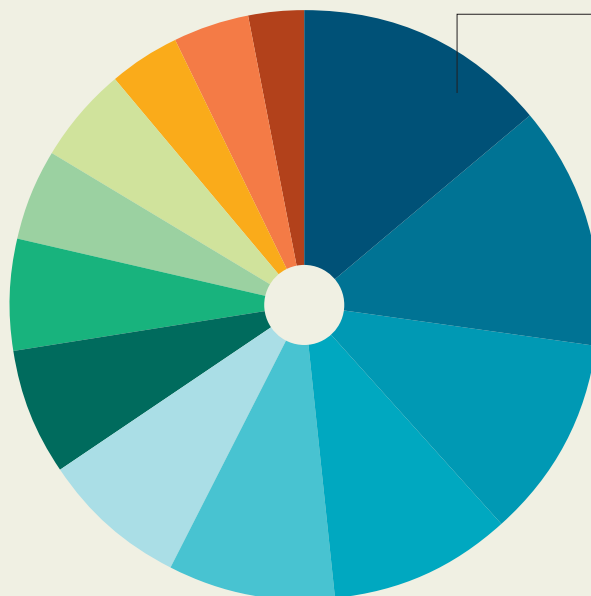
资料来源：RCA、莱坊研究部

热门领域

如果客户计划在2024年投资商业房地产，他们会瞄准哪些领域？
(按领域划分各类回复占比)

居住领域	14%
医疗保健	13%
教育	11%
土地开发	10%
数据中心	9%
工业和物流	8%
酒店和休闲	7%
耕地	6%
生命科学	5%
办公楼	5%
林业	4%
房地产债务	4%
零售物业	3%

资料来源：《财富报告》态度调查



居住领域分类.....	
住宅私人租赁市场	8%
养老住房	3%
学生公寓	3%

内幕消息

莱坊专家2024年投资动向， 《财富报告》为您解析

JAMES FARRELL

农业地产咨询部主管

如今，通过做好事来创佳绩的机会是如此显而易见。

关于气候变化、栖息地破坏和极端天气事件的新闻报道几乎每天都在提醒我们，周遭世界在发生着怎样的变化。普华永道和世界经济论坛2023年的一项研究表明，约55%的全球GDP（约合58万亿美元）都中度或高度依赖大自然。

有鉴于此，投资大自然、生态系统及其所支撑的经济发展是任何人在2024年都可以做出的理想投资选择。

ED MANSEL LEWIS

葡萄酒庄园部主管

八年间，英格兰东南部适合种植葡萄的裸地价格从每英亩11,000英镑上涨到每英亩20,000英镑。这与法国香槟（Champagne）产区的地价仍有一定差距，那里的地价通常可达到每英亩400,000欧元以上。也许正因为如此，泰亭哲酒庄（Taittinger）和伯瑞香槟酒庄（Pommery）等法国葡萄酒生产商才会在英国购买土地，期望地价继续上涨。我对此十分赞同。

“投资大自然、生态系统及其所支撑的经济发展是任何人在2024年可以做出的理想投资选择”

KATE EVERETT-ALLEN

国际及国家研究部主管

2024年，我会选择在业主实行能效新规的市场收购私人租赁房屋，例如巴黎和阿姆斯特丹。受负担能力限制和人口结构的影响，大多数发达市场的租赁需求量仍将超过供应量。

而要满足能效新规，需要对住宅进行改造升级，但升级多套住宅的成本非常高昂，这会迫使一些拥有多套住宅的业主出让他们的资产。未经改造升级的房产可能面临禁租限制，不过在大多数情况下，这些规定并不适用于带家具的度假租房。亚太地区和美国可能也会开始实施类似的政策，这取决于下一届政府对ESG问题的重视程度。

ANNA WARD

住宅研究部顾问

我会投资新建伦敦实验室空间。伦敦房地产市场正努力为生物技术和生命科学企业家提供开展研究所需的空间。莱坊数据显示，伦敦对实验室空间的需求为974,500平方英尺（约合90,534平方米），而当地可用面积却仅为179,295平方英尺（约合16,657平方米），还不及当前需求的四分之一。

去年，伦敦的生命科学公司获得了18亿英镑的风险投资，随之而来的是此类空间需求急剧增长，并且促使新公司注册量同比增长60%。

“从股票到艺术品，资产价值前景愈发明朗。莱坊预计投资者信心将不断增强，确信自己能够获得覆盖任何抵押贷款成本的回报”

WILLIAM MATTHEWS

商业研究部主管

当前推荐投资办公楼似乎有些奇怪，但有关入住率和企业需求的常见主张并非一成不变，至少会因地理位置和当地的一系列因素而存在细微差异。

莱坊近期为《（你）我空间》研究报告做的一项调查显示，56%的全球企业认为混合办公模式乃大势所趋，只有一小部分企业采用“远程优先”的办公模式。此外，高品质办公楼租金不断上涨，一部分是因为建筑成本上涨严重抑制了新增供应，而且人们草率地搬离办公楼，也使得投资者一直以来都非常渴望获得租金收益。如今，办公楼市场已成为一块宝地，因为投资者们可以在此寻求错误定价的资产，尤其是那些位于优质地段、相对罕见的低品质办公楼，此类建筑可以按照现代标准有效重建。

李敏雯

亚太地区研究部主管

未来十年，亚洲地区预计将有数万亿美元流入下一代人手中，这将重塑投资和财富管理格局。《欧洲货币》人智部（Euromoney People Intelligence）数据显示，未来十年，约70,000名高净值人士将把价值约2.5万亿美元的财富传给下一代，这比韩国和中国台湾的GDP总和还要多。



随着人们日益重视可持续投资和各种ESG因素，这种转变已经开始改变投资格局。艺术品、葡萄酒或珠宝等传统投资可能会让位于那些能对社会产生积极影响的投资，比如可促进食品安全、降低气候风险以及有利于医疗保健发展的投资。

FLORA HARLEY
ESG研究部主管

2024年，我会选择投资伦敦、巴黎、纽约和新加坡等全球中心城市的办公楼翻新项目。人们对有利租户健康的净零排放建筑的需求日益增加，但这类建筑目前供不应求。在全球最大的2,000家上市公司中，有一半的公司已设定到2050年实现净零排放的目标。此外，小城镇和城市的办公楼也急需改造。这为缓解与住房危机相关的一些严峻问题提供了良好机遇，尽管帮助有限。

WILL MCKINTOSH
中东和北非地区住宅部主管

迪拜是不错的投资选择。迪拜人口增长迅速，而这里的土地供应和新项目数量非常有限。再加上迪拜如今已成为名副其实的全球目的地，投资者在2024年及以后应该会得到大量机会。虽然市场会经历正常的周期变化，但最近的这次“繁荣和萧条”周期并没有造成太大的风险。我会选择投资住宅市场。不过，这里的办公空间和投资级资产也供不应求，例如，酒店入住率也很高。

ANDREW SHIRLEY
农业地产研究部主管

我同意James Farrell的看法，我会非常谨慎地寻找耕地或林业投资机会。此类投资

项目能提供高度诚信、基于自然的解决方案，能够通过最为严格的“漂绿”检测。在理想情况下，此类投资项目除了能创造碳信用或生物多样性信用之外，还能创造商业收益。

SIMON GAMMON
莱坊金融部管理合伙人

通货膨胀已经出现转机，债务成本将在今年逐渐下降。届时，债务将再次成为任何投资战略的可行组成部分。从股票到艺术品，资产价值前景愈发明朗。莱坊预计投资者信心将不断增强，确信自己能够获得覆盖任何抵押贷款成本的回报。2024年，我将利用融资手段释放流动资金，以便及时抓住新出现的机会。

“尽管存在诸多不利因素，但预计2024年欧洲仍将成为最大的全球跨境资本投资目的地，而且工业和住宅将成为最大的投资领域”

BEN BURSTON

澳大利亚首席经济学家

投资者不断寻求多元化的投资机会，而居住市场则是他们的首选目标。机构投资者力量主要集中在对建后出租项目的大规模投资上，而私人投资者则可以借助开发共居资产进入居住市场投资领域。这样一来，私人投资者就可以有效利用不断增长的潜在租赁需求，同时锁定25-34岁年龄段的人群。全国空置率接近1%，主要城市的年轻租户正在寻找除成熟学生公寓和建后出租市场之外的其他选择，而这两类住宅的目标对象分别是年轻群体和老年群体。

STEPHEN SPRINGHAM

合伙人及英国市场主管

2024年我会选择投资超市，但只会选择那些营业额、销售密度、当地人口密度和相较其他运营商的竞争水平达到一定标准的超市。

明智的超市投资会带来稳定、低风险的长期收入，可轻松超过所有商业地产的平均投资回报。年总回报率可达7%以上，年收益回报率可达5%以上。超市是投资者的热门项目，但若能不随波逐流，做出与主流投资标准不同的选择，那就可能收获更大的投资价值。

JUDITH FISCHER

欧洲研究部顾问

尽管存在诸多不利因素，但预计2024年欧洲仍将成为最大的全球跨境资本投资目的地，而且工业和住宅将成为最大的投

资领域。可能会出现一些展现出非凡韧性的领域。例如，在西班牙，在高于平均水平的经济增长的推动下，预计该国酒店业将吸引外来投资。而在办公楼领域，欧洲各地收益率的变动带来了越来越多的定价机会。慕尼黑、都柏林、柏林和法兰克福等城市的优质办公楼收益率已从近期的低点反弹，增加了100多个基点。

HUGH DIXON

合伙人及纽约私人房产管理服务部主管

我建议将投资分散到不同类型的房产和地理位置，以最大限度地降低风险。既要探索具有增长和发展潜力的新兴市场，又要在那些成熟稳定、过去一直稳步升值的市场中占有一席之地。

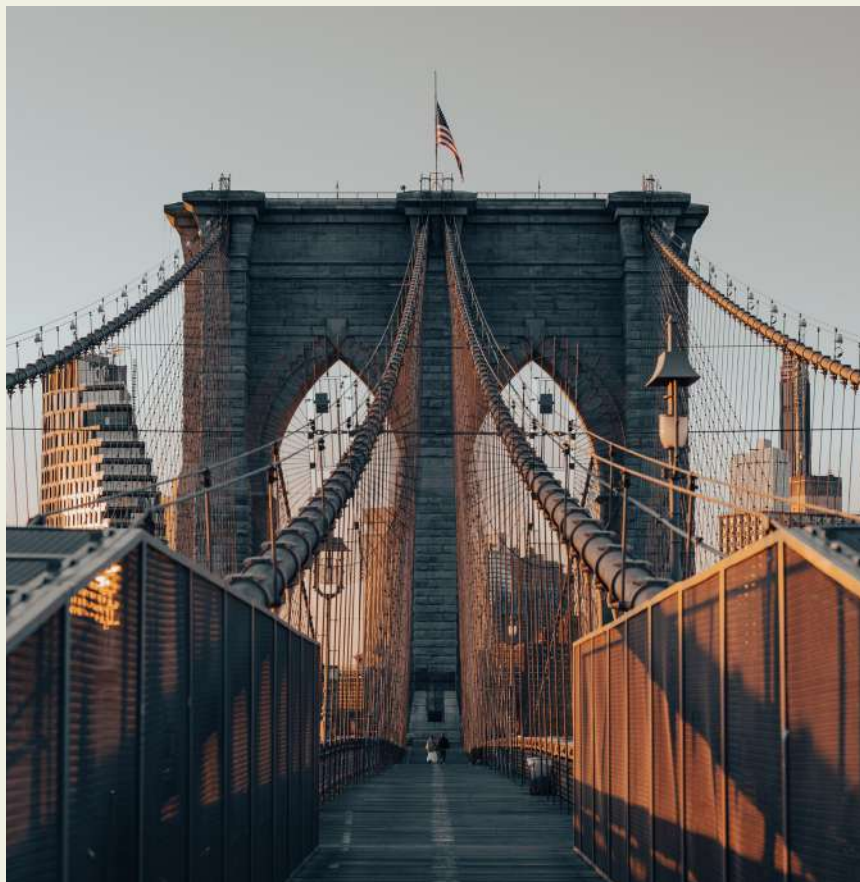
我们在多个地区的商业市场中看到了实际价值，尤其是纽约和伦敦。公寓和独户住宅等住宅物业可通过租赁带来稳定的收入流。我们的超高净值客户正在这一领域寻找难以复制的独特资产。

我会倾向于投资科技行业不断发展的地区，这些地区的房地产需求往往都会增加。迈阿密就是一个例子，亚马逊和其他大型科技公司目前都将目光投向了佛罗里达州。此外，目前中东也在推动投资与科技相关的大型项目，如沙特阿拉伯的NEOM项目。

ERIN VAN TUIL

合伙人及澳大利亚住宅部主管

位于One Barangaroo的Crown Residences是澳大利亚的首批一体化酒店品牌住宅项目。该项目的成功，充分说明了配套服务仍是澳大利亚开发商在开发公寓时未能充分利用的一项特色。我认为对于有远见的开发商和豪华酒店业主而言，可以利用这个宝贵的机会来将业务扩展到这一领域，打造更多酒店品牌住宅。



位于One Barangaroo的Crown Residences是迄今为止悉尼乃至澳大利亚唯一一个真正意义上的超级豪宅建筑。另一方面，未来几年澳大利亚的超高净值人士可能会出现大幅增长，我认为在这种情况下，设计上乘、地段优越和服务出色的超级豪宅开发项目会成为表现强劲的领域，哪怕这些项目与酒店品牌毫无关联。

VICTORIA ORMOND 资本市场研究部合伙人

竞争态势减弱，为投资者创造了风险程度不同的各类机会，尤其是不依赖债务的投资者。此类机会可能出现在“住宅、仓储物流、教育及医疗”等受益于结构性利好因素的领域。也可能出现在一些过度抛售的领域。例如，不论是位置还是建筑品质都非常不错的办公楼。这为逆向投资者创造了机会。由于部分投资者会考虑融资，因此市场上可能会出现流动性强的有利资产。相比之下，结构良好、位置合适但价格正在大幅调整的二级和三级资产将具备良好的翻新和再利用潜力。

DAVID GOATMAN 能源与可持续发展部全球主管

随着日常生活中，电气化程度的不断提升，电网连接充足（包括输入和输出）的房地产项目和土地将越来越有价值。我会寻求投资具有共享可再生能源电网连接以及车队和卡车超级充电站的轻工业和物流领域。未来几年，人们对共享电网连接的需求将大幅提升。

JOSEPHINE JONES 莱坊投资咨询部合伙人

预计利率将迅速下降，目前三年期和五年期债务的远期定价曲线相较前几个月下跌了100多个基点。然而，由于通胀依然居高不下，并且预计同期年复合增长



率将超过4%，因此将再次出现实际负利率的狭窄机会窗口。

这将为那些足够灵活的投资者创造强有力的机会，他们能够找到合适的资产，从通胀引发的租金上涨中直接获益。被迫出售资产的卖家会继续提供错误定价的机会，这样的市场需要高度确信的评估，那些可以找到具有良好供需基本面的投资机会，并且能将适应未来发展的必要ESG因素纳入考量的投资者，将获得超额收益。

ALASDAIR PRITCHARD 私人房产管理服务部合伙人

我们发现，越来越多的人选择在欧洲门户城市购置另一套房产。而由于缺乏合适

的产品，多个市场的交易活动都受到了影响，不过开发商随即做出回应，现在选择越来越多。

对于任何考虑购买公寓用于出租或是家庭出行的投资者而言，意大利都是不错的选择，因为这里让投资者们可以从大幅的资本增值中获益。意大利的统一税制度大受欢迎，即非意大利定居居民每年仅需针对自己的国外收入缴纳10万欧元的统一税。此外，米兰设有国际机场；科莫湖区四通八达，生活舒适；从商业和文化的角度来看，佛罗伦萨算是全年皆宜的城市；还有威尼斯，除了提供丰富的滨水生活，该市还可快速到达科尔蒂纳（Cortina），方便您畅享山间的新鲜空气。

ESG是否大势已去？

ESG曾是企业热门话题，近来却渐渐淡出人们的视野。Flora Harley阐述了让ESG重回视野的理由，并制定了全新行动框架

“*Everything Everywhere All at Once*”

（《瞬息全宇宙》）既是2023年奥斯卡最佳影片得奖电影的名字，也是对ESG现状的精准概括。Liam Bailey在去年的《财富报告》中引用了美国证券交易委员会专员Hester Peirce早在2020年的一次演讲中对ESG的描述：“ESG的含义过于宽泛，不同的人士往往有不同的理解”。

ESG起初由联合国在2005年提出，一开始的目的是将其作为衡量流程和产出的框架，推进透明度和问责制，从而确保实现公平的可持续发展。但不知从何时起，这个目标似乎被忽视了。

在这一年，我们进入了一份研究报告称之为的“未知的气候领域”（uncharted climate territory）¹，气候变化的影响尤为明显，而人们对这一问题缺乏关注，使得这种影响变得格外突出。在政治化程度不断加剧和负面报道日益增多的情况下，我们如何让ESG重回正轨，如何说服行为对环境有着严重影响并且应接受严格审查的超高净值人士，让他们相信，他们能够在追求财富目标的同时，为社会产生积极影响？

确定一些广泛的重点领域，例如，重塑（REImagine）ESG的五大“RE”领域，这些领域有助于明确思路，借助一系列具体行动来消除质疑。我们可以从以下五个领域入手：降低（REduce）能耗、创造更多可再生（REnewable）能源、重复利用（REuse）现有资源、恢复（REstore）自然风貌以

“乐施会（Oxfam）和斯德哥尔摩环境研究所的一份报告显示，全球1%最富有人口产生的碳排放，超过了全球66%赤贫人口产生的碳排放”

及让利益相关者重新参与进来（REengage）。如需详细了解具体措施，请参阅第53页的内容。此外，也要记住，这并不代表力求一次性解决所有领域的所有问题。正如伏尔泰所说，“追求完美是把事情做好的大敌”。循序渐进地开展行动，总比不行动要好；随着行动逐渐累积，就会产生实实在在的影响。

关注差距

减少排放是贯穿ESG五个“RE”领域的主线。随着气候变化影响的加剧，人们越来越关注富裕人群与贫困人群之间的碳足迹差距，即较富裕的国家及个人是碳排放的主要责任者，而发展中国家却是气候变化的主要受害者。

乐施会（Oxfam）和斯德哥尔摩环境研究所的一份报告显示，全球1%最富有人口产生的碳排放，超过了全球66%赤贫人口产生的碳排放。一部分人群制造了巨大的碳排放，但却可以利用自身的移动和支付能力来躲避气候变化的严重影响，这使得这一差距进一步加剧。

65%

积极降低个人碳足迹的超高净值人士占比

¹ <https://academic.oup.com/bioscience/article/73/12/841/7319571>

1/5

试图衡量碳排放量的超高净值人士占比

除了慈善事业之外，有没有其他证据表明，富豪们在努力改变自身行为，缩小这种差距？简单来说，有。莱坊态度调查显示，近三分之二的超高净值人士正试图减少自己的碳足迹，约五分之一的超高净值人士正试图衡量自己的碳足迹。

“如今富豪家族和超高净值人士越来越重视环境责任。” Wingspan的Maryann Bell指出。Wingspan是一家专门致力于提高家族团结、商业成功和社会影响力的公司。她指出，超高净值人士“正在改变生活方式”，但同时也指出，这种改变需要“有意识地采取行动”。欧洲超高净值人士最积极，他们中约四分之三的人正力求降低碳排放，而中东超高净值人士参与度最低，只有58%的人在想办法降低碳排放。

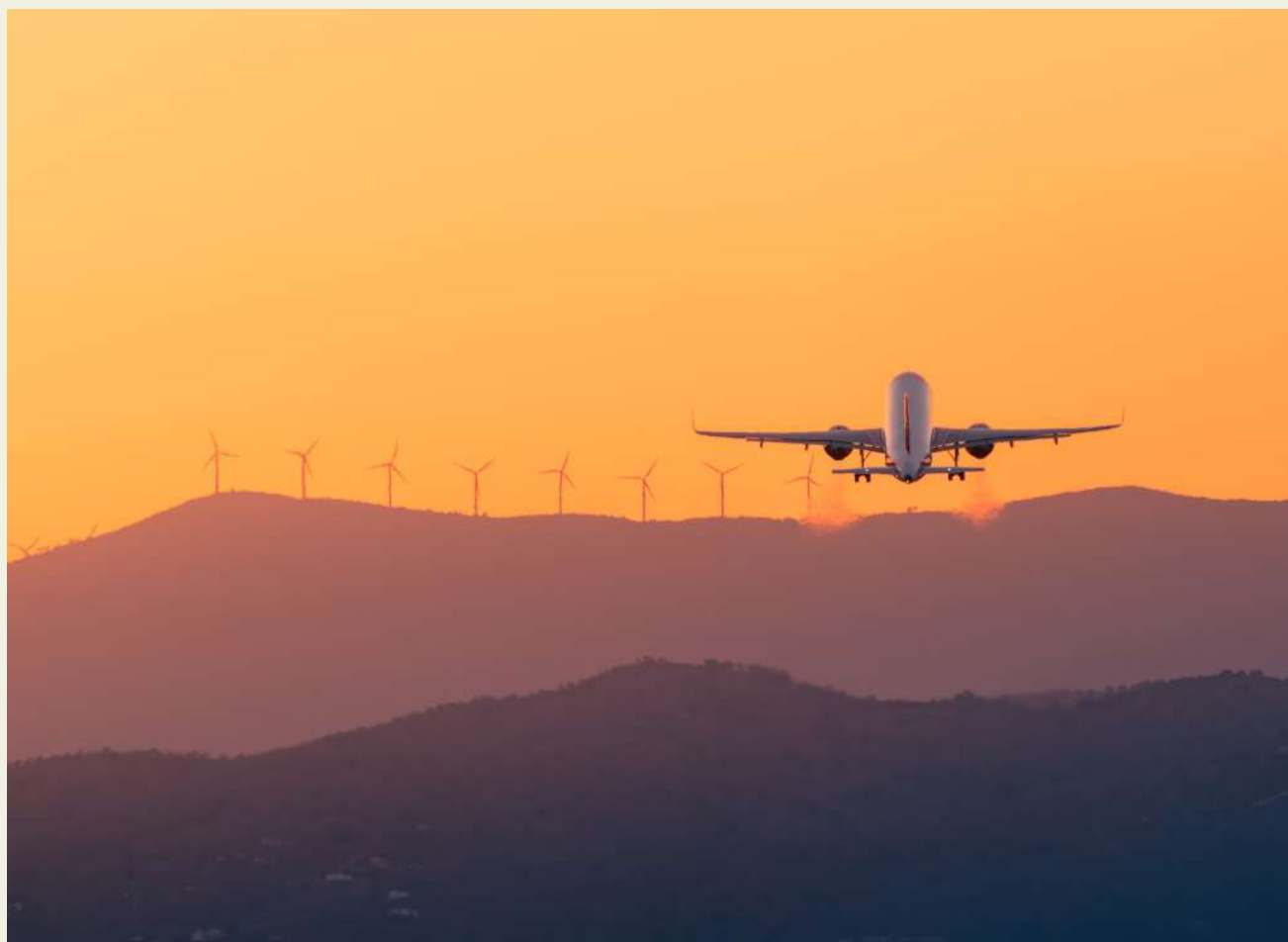
不断变化的生活方式

那么超高净值人士究竟采取了哪些行动？首先是交通，约40%的超高净值人士开始改用电动汽车（EV）。据国际能源署（IEA）预测，电动汽车的年增长率将达到36%。电动汽车的迅速普及使得充电设施在住宅、办公楼和零售地点的重要性日益提升，这将影响房地产所有者和投资者。

但并非所有交通方式都发生了同样程度的改变：仅10%的超高净值人士计划减少航空出行，仅14%的超高净值人士计划减少私人飞机的使用频率。Bell指出：“此类出行方式最难改变，因为这涉及到效率和时间问题。不过人们就抵消此类出行方式产生的环境影响展开了越来越多的对话。”行业层面的变革也在取得进展。据报道，2023年11月，首个使用可持续航空燃料的跨大西洋商业航班顺利完成飞行。

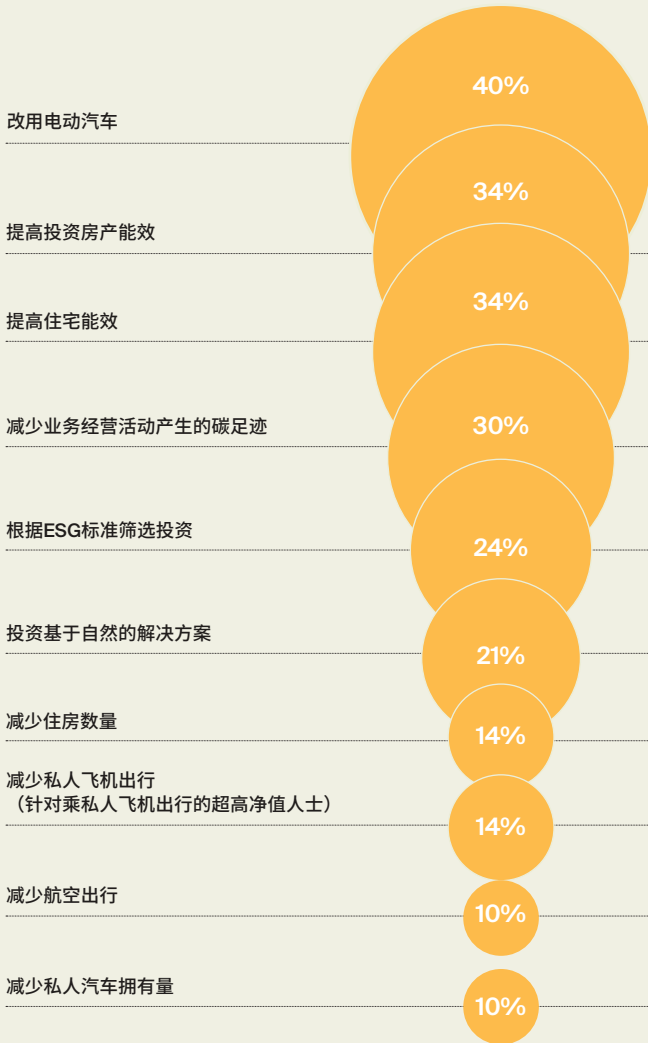
越来越多的超高净值人士将投资决策和商业运营视为减排的重要工具，他们中约四分之一的人会根据ESG标准来筛选潜在投资目标。ESG筛查的广泛应用，意味着会有更多资金流入可持续发展活动，

“据国际能源署（IEA）预测，电动汽车的年增长率将达到36%。电动汽车的迅速普及使得充电设施在住宅、办公楼和零售地点的重要性日益提升，这将影响房地产所有者和投资者”



积极推进

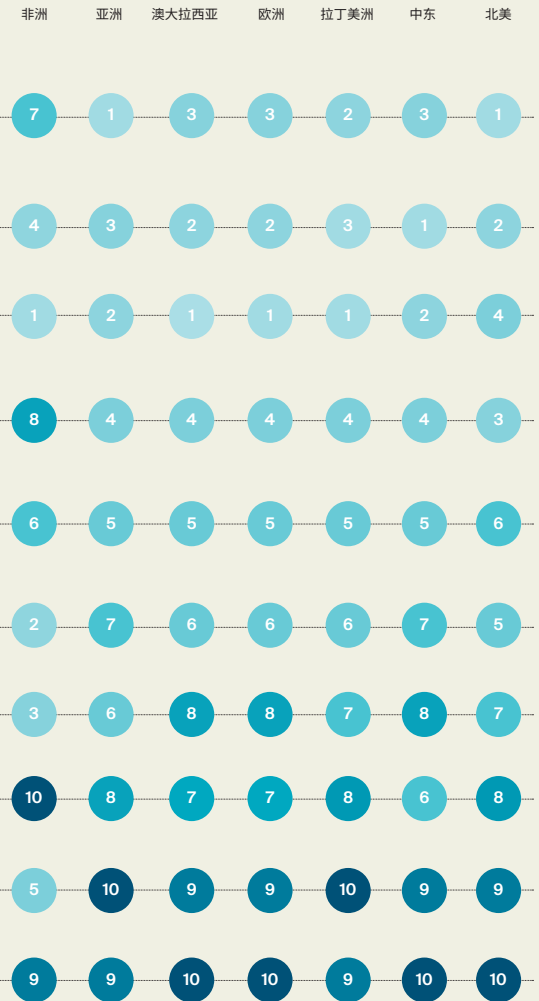
采取以下措施降低个人碳排放的超高净值人士占比



资料来源：《财富报告》态度调查

重点转移

最受欢迎的减排措施
(按采取相应措施的超高净值人士占比排序)



也意味着人们将更加严格地审视业务活动对环境的影响。例如，30%的超高净值人士正在努力减少其业务经营活动产生的碳足迹。虽然家族企业通常不需要外部资本，需要承担的硬性责任有限，但ESG仍是影响其业务的关键要素。“家族企业体现并传达了家族价值观。” Bell表示，“倘若环境和社会责任是这个家族最关心的问题，那么就会得到家族的重视，在其价值观中得到体现。”

在排名前三的减排措施中，有两项措施是提高住宅能效和提高投资房产能效。展望未来，预计生活方式外部性和碳财富差异会得到越来越多的关注。Bell

指出，在更透明的数字化世界里“没有藏身之地”。有没有采取行动，会变得显而易见，责任分布也会变得更加广泛。政府也采取了一些行动。一月，瑞士青年社会党（Young Socialists）发起了一项签名征集活动，他们希望在全国范围内举行投票，以此决定是否要向富豪征收新税来覆盖气候变化造成的损失。

富豪需要明确自己的可持续发展目标，尤其是在年轻一代推动下的目标（详见第14页），并调整其生活的方方面面，以实现这些目标。正如Bell所说：“这方面的问题在如今的对话中屡被提及，也许富豪们还没做到尽善尽美，但至少他们在努力尝试，并在做出积极选择。”

革新房地产行业

房地产对于践行五大“RE”领域，重塑ESG而言至关重要。Flora Harley探讨了超高净值人士对ESG的看法，以及未来的主要考虑因素

房地产是超高净值人士实现可持续发展目标的重要手段。全球约40%的碳排放来自建筑环境，因此，该行业要实现净零排放，需要付出巨大的努力。虽然房地产与我们的ESG五大“RE”领域都有关联，但这里重点讨论其中三个，从而了解超高净值人士会如何把握这些领域中的机会。

RE 1: 减少能耗

背景介绍

降低消耗、提高效率的措施有助于降低能源成本和碳排放。此外，需求量的降低也是推进供暖电气化、普及电动汽车以及为未来基础设施提供支持的关键。而且这些措施还可能为投资者带来额外回报。我们之前的研究发现，绿色评级建筑的销售溢价可达18%，租金溢价可达12%。这是因为投资者坚定寻求“一流”资产，而目前此类资产仍供不应求，具体取决于所处的地理位置。

超高净值人士的参与度

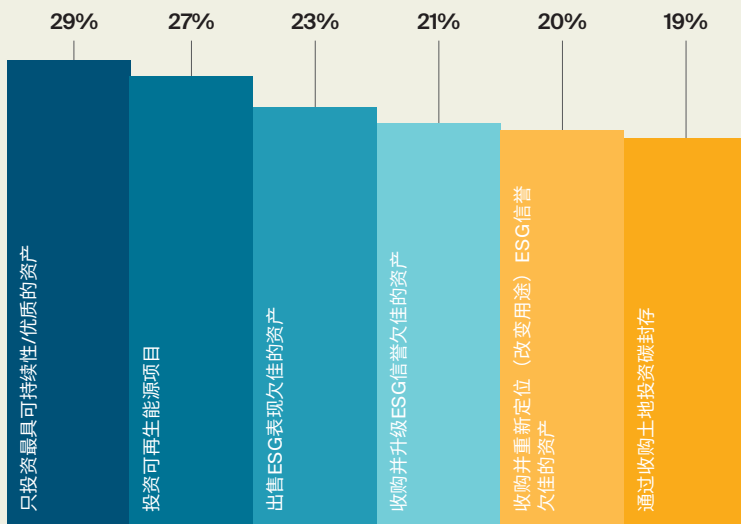
虽然提高住宅和投资房产能效乃当务之急，但相比其他投资者，超高净值人士可能没有那么紧迫。莱坊2023年针对45位泛欧房地产投资者的调查显示，超过四分之三的投资者计划改造现有资产，而有此计划的超高净值人士的比例仅略高于三分之一。不过，更加严格的最低能效要求以及租户的相关需求，将迫使超高净值人士在不久后对建筑进行改造。

改造和翻新是大势所趋。略多于五分之一的超高净值人士希望收购ESG信誉欠佳的资产来进行升级或重新定位；而近60%的受访泛欧房地产投资者正积极寻找表现不佳的资产来进行改造/升级。不过，改造升级并不适合所有人。超高净值人士的主流ESG投资战略往往具有较低的投资风险，29%的超高净值人士选择投资最具可持续性/优质的资产。



重塑ESG战略

在投资商业房地产时遵循各项ESG战略的超高净值人士占比



资料来源：《财富报告》态度调查
注：受访者可以选择多个选项

关注重点

对超高净值人士而言，能效评级（如能源绩效证书或EPC）是最明确的信号。60%的超高净值人士会据此评估房产收购价值。而在更广泛的房地产投资市场，约四分之三的投资者在收购新投资房产时会有最低认证要求。

越来越多的投资者希望自己所收购的资产拥有BREEAM、LEED、NABERS和Green Mark等绿色/可持续性认证。46%的投资者将此类认证作为一项考虑因素，这一比例高于去年的25%。在实施改造时，投资者必须将租户和未来投资者的要求纳入考虑，包括提供显示建筑实际使用情况的数据。

在电动汽车迅猛发展的影响下，如今39%的投资者在评估收购建筑时，会考虑电动汽车充电的问题，这一比例高于去年的25%。此外，四分之一的投资者还会评估配套设施的供应情况，而在我们2023年的报告中，寻找自行车配套设施的投资者只有9%。随着越来越多的投资者开始关注环境，社会和福祉方面的问题将变得日益重要。事实上，富有远见的投资者已经将这方面的问题视为首要因素了。

“越来越多的投资者希望自己所收购的资产拥有绿色/可持续性认证，46%的投资者将此类认证作为一项考虑因素，这一比例高于去年的25%”

RE 2: 可再生能源产能

背景介绍

全球政府都在刺激投资和减免税收。国际能源署数据显示，约3,100亿美元已用于低碳电力，而所有能源支出则超过2.2万亿美元。就租赁投资房产而言，提供稳定的零碳电力可以成为一大亮点，这有助于使能源成本更易预测，也为租户提供了一种实现个人净零目标的途经。

超高净值人士的参与度

超过四分之一的超高净值人士计划投资可再生能源项目。其中，欧洲超高净值人士最积极，占比达28%，其次是亚洲超高净值人士，占比略高于27%。其他地区的超高净值人士也紧随其后，采用这项战略的北美超高净值人士占比为26%。

关注重点

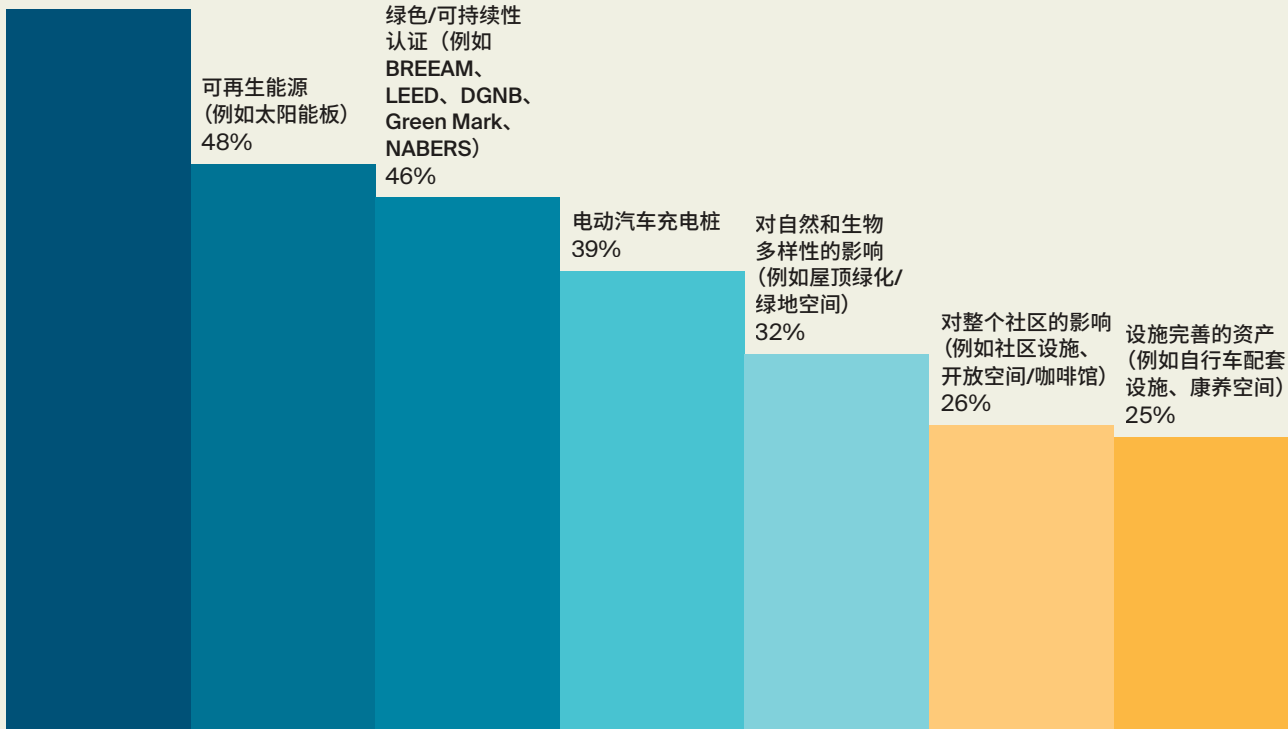
屋顶太阳能解决方案可降低或消除能源成本，减少排放，创造潜在辅助收入，还可以增加资本价值，对投资房产而言尤其如此。全球电网需要升级；现场发电和储能可提供供电保障。对土地所有者而言，地面

效率为王

使用各项ESG标准评估房产收购价值的超高净值人士占比



能效评级
(例如EPC)
61%



资料来源：《财富报告》态度调查



太阳能支架和电池项目有着广泛的机会。莱坊能源与可持续发展部全球主管David Goatman表示：“许多超高净值人士都在想方设法利用自己的土地创造可再生能源，以实现收入多元化和可持续发展目标。此外，近年来，市场租金显著提升，年增长率达到10%-20%。”

RE 3: 恢复自然风貌

背景介绍

2022年12月，《昆明-蒙特利尔全球生物多样性框架》（Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework）协议达成；2023年9月，自然相关财务披露工作组（TNFD）框架发布；自此之后，自然成为人们关注的焦点。全球GDP的一半都在某种程度上依赖于自然。而自然的好处并不局限于经济方面，还能延伸到健康、粮食生产和减排（例如通过碳捕获实现）等方面。

超高净值人士的参与度

富豪们正在寻找各种方法，在减少排放的同时确保回报。其中21%的人投资基于自然的解决方案，19%的人通过收购土地投资碳封存。前几版的《财富报告》研究了超高净值人士为实现再野化或保护海洋栖息地所采取的措施。随着自然市场的发展，无论是生物多样性信用还是碳信用，投资者对此类项目的兴趣似乎在不断增加。

“近年来，（可再生能源项目）市场租金显著提升，年增长率达到10%-20%”

关注重点

近三分之一的超高净值人士在收购建筑前，会评估建筑对自然和生物多样性的影响。这种趋势可能会不断增强：以英国为例，如今，该国的新开发项目必须产生至少10%的生物多样性净收益。蓬勃发展的“自然信用”市场为私人投资者提供了机会。尽管如此，为了避免任何“漂绿”风险，必须审慎验证项目可带来的好处。

科技邂逅房地产

Fifth Wall合伙人及欧洲主管Miguel Nigorra介绍迅速发展的房地产科技（protech）领域的新兴趋势

力求提高辅助收入、提供解决方案以降低运营支出，以及青睐面向未来的资产，这些是我们观察到的能为建筑界带来机遇的三大宏观趋势。据此，我们将能源改造领域分为五个垂直版块，即：数据收集、改造评估、融资、安装和报告。

上述五个版块的活动都非常频繁，但目前影响最大的版块是第二个和第三个。在这两个版块，资本支出（capex）变得日益重要，在创造额外收益方面发挥着关键作用。尽管相关人员收集了大量能耗数据，但人们并未针对数据结果采取相应行动。不过在利用此类数据，评估投资组合和交付改造计划方面出现了真正的创新。软件解决方案可针对不同的干预措施提供准确的投资回收期和投资回报率。缺乏资本支出改造所需的劳动力，这种情况在美国已经非常明显，在欧洲也越来越普遍。这就引出了劳动力优化、再培训和技能升级，以及开发相关便利平台的需求。

绿色改造融资，存在巨大缺口，也蕴藏着良机。许多企业都制定了解决方案，将资金专门用于改造以获得更好回报，但具体效果取决于投资阶段和参与方。举例来说，热泵安装商不一定需要风险投资资金，但一定需要通过债务融资来提前购置设备。普通家庭可能没有足够的现金，或者需要一些推动才能做出决定，尤其是在激励措施取消后。于是，便出现了从零前期资本支出解决方案到租赁或储蓄协议等多种模式，来解决散户投资者在这一领域中的资产转型融资问题。

Fifth Wall

Fifth Wall是全球最大的资产管理公司之一，资产管理规模达30亿美元。该公司专注于面向未来的建筑世界和建筑去碳化。

您是否已为人工智能做好准备？

莱坊研究分析部主管Ian McGuinness认为，人工智能带来的机遇可能超出预期。那么投资者该如何占据有利地位并从中获益呢？

从上一代房地产开发商中任选一个成功的样本，试着寻找他们成功的秘诀。

不难发现，他们的成功往往都与其人际关系网络密切相关，而这一点也直接决定了他们寻找最佳开发用地以及获得建设所需资金的能力。

在这个行业中，掌握内部信息是成功的关键。正因如此，身处人工智能革命的萌芽时期令人无比振奋，因为我们有机会解读海量的信息，而短短几年前，这还是那个可望而不可及的目标。

谷歌的数据显示，随着人工智能驱动的数据处理能力不断扩展，我们将来自互联网诞生以来最大的生产力提升，预计每年可为普通工人节省超过100小时的工作时间。谷歌公司估计，到2030年，人工智能驱动的创新仅在英国就将创造超过4,000亿英镑的经济价值。普华永道预

测，人工智能的发展有望将同期国内生产总值（GDP）推高10%以上。

早期参与者

早期进入人工智能领域的投资者有望获得可观的收益份额。特别是在房地产领域，技术的突飞猛进为投资者创造了积极的盈利机会。

但在此之前，我们需要对一些基本概念有所了解。大型语言模型（例如Open AI的ChatGPT）的爆火可能会让人误以为人工智能仅在2023年才开始崭露头角，但实际上，支持聊天机器人的自然语言处理（NLP）技术已存在多年。ChatGPT的优势在于，通过简单的界面，数以亿计的用户就能首次体验到人工智能的魅力。

借助NLP技术，用户可以从大量非结构化文本中提取有用信息。《财富报告》的不少读者可能都体会过，想要手动将PDF文档中的数据移动到电子表格中，以便进行数据处理和分析，但却屡试屡败。而人工智能在很大程度上实现了这一过程的自动化。人工智能模型可以将单词放入上下文中并得出推论，但对于这个过程的实现方式，我们尚处于初步探索阶段。

“早期进入人工智能领域的投资者有望获得可观的收益份额。在房地产领域，技术的突飞猛进为投资者创造了积极的盈利机会。”

未来展望

四年前，我们着手探索NLP技术在规划数据库中的应用。初期实践表明，规划师添加的丰富注释中蕴藏着大量宝贵的信息，这些信息若仅依赖人工整理，将是一项不可能完成的任务。例如，我们利用NLP技术跟踪了全国各地企业为应对新冠疫情而调整物业用途的情况。

显然，NLP技术在寻找地点方面优势明显，在与其他技术相互结合时更是表现突出。莱坊研究分析团队在数据的处理、分析和可视化方面拥有深厚的专业知识。我们将人工智能视为一个流程链，其中不仅包含语言处理，还涉及机器视觉、分类和学习技术，这些流程有助于我们解决数据缺口并做出清晰的预测。

举个例子，若此刻我们一起探访伦敦市中心优质地段，我将向您展示所有在售的开发地块，并说明它们的周边都有哪些知名教育资源、高端餐饮和私人会员俱乐部等生活要素。此外，我还将说明附近区域富裕人口的分布、他们的购房偏好以及他们要付出的投资额。而有了人工智能，只需一杯咖啡的时间，这项工作就能在莱坊总部轻松完成。

本地智能

在解决更加复杂的问题时，特别是在借贷成本上升的时期，这些技术尤为引人注目。改造商用建筑以实现更高BREEAM或EPC评级的财务可行性取决于这些建筑的潜在价值或租金。只需向模型中输入相关数据，我们就可以生成精确的大面积等

4,000亿英镑

到2030年，人工智能驱动的创新将预计为英国创造超过4,000亿英镑的经济价值



高线图，准确指示具有投资回报潜力的地区。

养老住房的开发可行性也同样取决于多种因素。60岁以上的老年人更倾向于在距其居住地三英里（约4,828米）的范围内购置房产，因此任何潜在的开发地块都必须确保附近具备足够的市场深度。我们的模型考虑了在这一人口群体中，大部分购房者希望采用的20%价值释放（20% equity release）这一贷款类型。开发商会为了寻求高度本地化的解决方案而与我们开展合作，旨在确定可行的开发地块，我们只需通过一键操作，就能够将评估标准应用于全国范围，有时可提供数百个适宜的地块。

关于可扩展性，其中的一个例子就是我们为英国住房和社区升级部的官员开展了一项关于停车场用地的研究，因为该部门希望了解公共部门拥有的停车场是否还有其他更有价值的用途，如零售或住宅。在对30,000多个停车场进行研究后我们

发现，尽管这些停车场的交通便利，乘坐公共交通即可抵达，但近七成并不适宜作为零售中心。综合考虑土地价值和重建潜力后，我们确定了可容纳100,000套新房住宅的地块，同时保留了对商业街至关重要的停车服务。

全新高度

在数据激增的情况下，如何有效管理这些数据已成为房地产投资者面临的一大挑战。人工智能可以帮助房地产投资者得到幸运之神的眷顾，因为只有凭借人工智能强大的计算能力才能全面解析和评估取得成功需要具备的各种物理、社会、经济和环境因素。

虽然NLP、计算机视觉和机器学习技术将发挥着越来越重要的作用，但它们仍需要与开发商数十年来积累的人际关系网络和前瞻性思维相结合。

如果新一代房地产投资者学会运用全新的视角并能够在干扰信息中识别出关键

“我们将人工智能视为一个流程链，其中不仅包含语言处理，还涉及机器视觉、分类和学习技术，这些流程有助于我们解决数据缺口并做出清晰的预测。”

信号，那么丰富的信息会将他们推向新的高度。最终，投资者的回报将与其所获取的数据质量和解读能力密切相关。虽然“内幕消息”仍然是成功的关键，但这一术语的内涵已与过去大相径庭。

绿色土地

随着基于自然的解决方案日益受到关注，全球耕地市场将受到那些影响？在全球各地的莱坊农业专家的帮助下，农业地产研究部主管Andrew Shirley对此进行了深入研究

本 年度的态度调查显示，投资耕地的首要原因仍然是保障全球粮食供应。另一方面，环境保护是第二大驱动因素。

近半数的受访者认为粮食生产是购买农业房产的重要理由，而只有略多于40%的受访者认为耕地投资对于环境保护具有积极意义，应在投资组合中占据一席之地。

不过有趣的是，调查结果也表明，对于如何实现这些环境效益，受访者的看法存在分歧。虽然各国政府和非政府组织目前高度关注林地和森林在缓解气候变化方面的能力，但令人惊讶的是，只有四分之一的受访者将植树作为投资的原因。而对于当前备受关注的碳信用额度收入，也仅有30%的受访者表现出了兴趣。

上述结果或许并未超出预期范围。即使在传统食品生产方面，耕地仍被大多数基金经理（包括专门从事房地产的基金经理）视为另类投资，尽管全球农业用地的面积高达近50亿公顷，占陆地总面积的40%左右。

然而，随着投资基金日益关注ESG和净零排放等问题，人们开始更重视耕地，原因在于耕地能够为包括气候变化在内的一些世界热点问题提供基于自然的解决方案。

这是很有可能成为现实的。根据国际气候变化专门委员会的数据，农业、林业和土地利用变化占人类温室气体排放量的25%。其中农业是甲烷和一氧化二氮排放的主要来源之一。

Craigmore Sustainables投资经理Nick Tapp专门从事新西兰农场和林业领域的投资，他表示：“我们发现了一个新的投资者群体，他们此前从未涉足耕地投资领域，但在业内人士的指引下，开始将目光投向自然资本。”

“人们开始更重视耕地，原因在于耕地能够为包括气候变化在内的一些世界热点问题提供基于自然的解决方案”



Agri Investor的分析显示，2023年上半年，直接针对农业食品和林业领域的融资活动额降至14亿美元，这是自2011年以来该领域六个月内的最低融资额。与此相反的是，气候经济追踪机构CTVC的数据显示，截至第三季度，与气候相关的投资基金总额已突破300亿美元。

其中很大一部分可能会投向基于耕地的各类项目，如植树造林、再生农业和碳信用计划等。然而，Nick Tapp也指出，大型基金会优先考虑规模、结构简化和多元化等因素，而这可能很难通过耕地和自然资本等相对复杂的资产来实现。他表示：“坦率地说，有些提议明显缺乏合理性，除非投资者发明新的市场来交易他们所创造的碳资产或自然资本，否则这些提议极有可能以失败告终。这将使得这一本应成为传统资产类别重要组成部分的领域蒙受损失。”

正如去年一家碳信用巨头所发现的那样，所谓的“漂绿”指控也是一个需要警惕的陷阱。有媒体调查指出，高达90%的“避免雨林砍伐”碳信用实际上并无价值，尽管这一说法遭到行业的强烈反驳。



污染企业可以通过购买由树木或土壤碳封存产生的碳信用来抵消自身的碳排放，但这一新兴的自愿市场仍处于初级阶段。首先，这个市场缺乏监管和透明度，人们对衡量树木和土壤固碳的不同方法提出了疑问。其次，抵消这个概念，甚至其合乎道德的程度正受到越来越多的审视。

以欧盟出台的新法规为例，该法规指出，若企业依赖于排放抵消措施来平衡其碳排放，将严格禁止其在产品上使用“气候中和”或“碳中和”标签。对此，欧盟消费者权益保护机构BEUC副主管Ursula Pachl明确指出：“碳中和声明实质上就是一种漂绿行为。”

Lombard Odier Investment Managers的再生农业投资专家James Cairns也认同这一观点，并强调农田和林业基金必须审慎考察投资背后的合理性。他建议：“相较于依赖不稳定的碳信用来实现回报，我们更倾向于直接对现有的价值链进行创新，并将自然和气候服务的价值直接融入所种植作物的评估中。”

无论是非自愿市场，例如新西兰排放交易计划，英国新出台的房地产开发商生物多样性净收益规则，

▲ **稀缺地产**——位于诺森伯兰郡的罗斯伯里庄园 (Rothbury Estate) 占地 3,800 公顷，是英国少数进入市场的大型自然资本投资机会之一。该地产售价 3,500 万英镑，受到注重环境的买家的广泛关注

还是受政府监管，能为投资者提供更多确定性的自愿市场，例如英国林地碳和泥炭地法规，都仍可能缺乏大型基金所追求的投资规模和管理便捷性。

自然资本估值

在生态大热的背景下，耕地市场表现如何？估值中是否考虑了自然资本？

莱坊南非地区董事总经理及农业地产估值专家 Susan Turner 表示：“虽然目前仍有大量资金关注非洲耕地，但关于开发自然资本市场的讨论尚未成为主流议题。一些基金和自然保护地产的业主正在探索碳信用和相关实践在减少农业环境影响方面的潜力。在我当前的评估中，我并未将其纳入考量，因为自然资本本质上并无直接市场价值，且衡量其影响颇为复杂。但未来我们必将对此给予更多关注。”

然而，这并不意味着可持续农业在南非不是重要议题。Turner 补充道：“为了满足大型零售商和加工商的需求，要求农户采取可持续农业实践的呼声越来越高。” ▶

英国的情况相对复杂。莱坊农场和地产销售部主管Will Matthews对此予以认同，他表示：“受各种环境因素驱动的机构和私人投资者不在少数。但他们并未大量购入耕地。2023年，英格兰土地的平均价值上涨了7%，但自然资本肯定不是最大的影响因素。”

他解释道：“虽然在挂牌出售房产时肯定会强调自然资本带来的机会，比如植树造林或自然恢复等，但这种机会目前还无法转化为溢价，因为估值仍是当下的一大难题。”

但农场专家Tom Stewart-Moore表示，在苏格兰北部，有证据表明碳市场推高了某些土地类型的价值。

“投资者购买了很多位于高地、质量较差的放牧地，他们计划在这些土地上植树，并根据《林地碳法》申请碳信用。”

莱坊苏格兰耕地指数显示，过去二十年来，这类土地的价格涨幅最大，价值增长超过900%，相比之下，优质耕地的价值涨幅约为300%。但Stewart Moore同时表示，近期土地价格已开始呈现回调趋势。“受土地成本上升、规划问题突出、借贷成本增加、木材价值下降以及《林地碳法》调整等多重因素的共同影响，价值持续增长的难度在不断加大。”

耕地供应的稀缺性以及耕地所有权的税收优惠为英国耕地市场提供了一定程度的经济隔离，减轻了商品价格下跌、成本通胀和利率上升等经济基本面可能给价值施加的压力。然而在全球范围内，耕地价值已出现下滑或持平态势。

莱坊新西兰合作伙伴Bayleys Realty Group的农业地产部主管Nick Hawken表示：“在过去的12个月里，市场活动明显放缓。这可能是自全球金融危机以

来最为低迷的时期。”他认为，利率的大幅上升和大宗商品价格的下跌是导致这种情况的主要原因。“虽然这段时间农民仍在为实现收支平衡而努力，但在各个农业领域中，仍然存在着良好的投资机会。”

以苏格兰为例，在排放交易计划的推动下，大规模植树造林活动一直在推高牧草地的价值，但这一做法遭到了气候变化委员会的质疑，委员会指责政府过于依赖植树造林来实现净零排放目标，而不是切实减排。

Hawken指出，尽管有声音呼吁新西兰在近期的选举后放宽严格的海外投资规则，向更多关注环境的投资者开放市场，但联合政府当前的政治环境使得这一议题并未成为优先事项。他认为：“但对于侨居海外，希望回到故乡从事农业生产的新西兰人，或者为了追求生活品质而有意移居新西兰的农民而言，现在正是购买的好时机。”

拐点

在塔斯曼海另一边的澳大利亚，耕地价值在经历了一段时间的强劲增长后也到达了拐点。农村银行发布的《澳大利亚耕地价值报告》显示，2023年上半年，该国耕地平均价值仅同比增长0.1%。

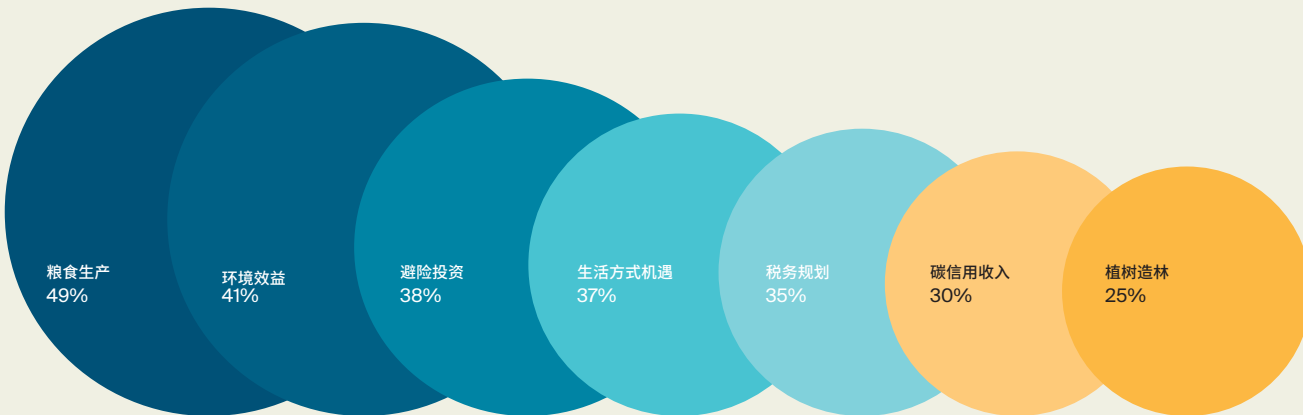
莱坊澳大利亚的Rob Dixon表示：“在过去的几个月里，塔斯马尼亚房地产项目的咨询量较12个月前有所下降。但房产价值在当前市场上继续保持稳定。”

Dixon补充道：“尽管市场可能已趋于平稳，但投资者对塔斯马尼亚农村房地产关键要素（水资源、气候条件和价格承受力）的重视依然不减。近期，

“我们在挂牌出售房产时肯定会强调自然资本带来的机会”

鼎盛时期

投资耕地的原因（全球平均值*）



资料来源：《财富报告》态度调查
*受访者应邀选择最符合其耕地投资态度的选项



莱坊农业项目部门主持的大型交易表明，高净值个人和企业依然在我们的市场中保持活跃。”同时，他也指出，虽然可再生能源和碳交易机会正在吸引投资者进入该领域（如ActivAcre等可持续林业项目），但目前尚无确凿证据表明这一因素推高了耕地价值。

美国农业部的数据显示，2023年主要农作物生产区的耕地平均价值急剧上升，但分析人士预测，随着现金租金压力的增大，这一增长势头可能在2024年趋缓。此外，鉴于寻求避险的本地和海外投资者抢购了数百万英亩的耕地，部分政客呼吁对耕地购买资格实

▲ **澳大利亚投资良机**——位于塔斯马尼亚东北部穆斯尔罗湾（Musselroe Bay）附近的“Big Run”是待售的三处地产之一，总面积达2,700公顷，涵盖农业、自然资本、可再生能源及农业旅游等多重投资机会。该地产的指导价约为2,450万澳元

施限制。

可以肯定的是，现有大量资金可投向耕地和林业等房地产，这些资产可能提供基于自然的解决方案，如固碳与提升生物多样性。

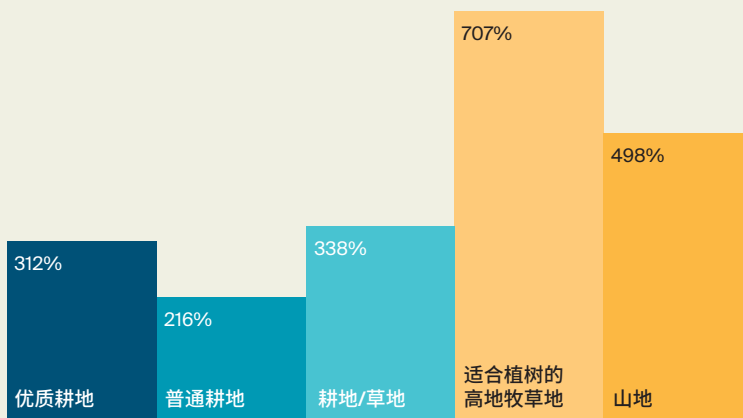
然而，将充满变化且无法预测的自然环境转化为具有经济价值的投资产品，实现解决方案的规模化，并在确保投资者获得稳定回报的同时避免“漂绿”的质疑，这项任务的难度和投资实体房地产定期收取租金不可同日而语。

这意味着世界上绝大多数的耕地仍在依据其相对传统的属性确定价值，例如粮食生产能力。但与此同时，客户希望农民以更加可持续、更加环保的方式生产粮食。这往往会产生额外的经济成本，而这些成本无法完全通过产品溢价得以覆盖。

因此，如何从粮食供应链中提取更多的价值来支持农民为保护环境贡献力量，这成了当前农民和土地所有者面临的巨大挑战。对于投资者而言，能够认识到这一点，并专注于基于自然的解决方案，就有望从中获益。

深度洞察

二十年来苏格兰耕地价格变化



资料来源：2023年第四季度莱坊苏格兰耕地价格指数

莱坊的全球耕地项目由Andrew Shirley负责协调。如您在全球各地的耕地购买、出售或估值方面需要帮助，请与我们联系。



换挡变速

Andrew Shirley调查发现：一系列刷新纪录的销售活动无法掩盖2023年奢侈品投资市场出现疲软的事实

最贵的苏格兰威士忌。最贵的法拉利250 GTO。最贵的蓝色钻石。甚至最贵的剑。2023年，各大拍卖行完成了一系列刷新纪录的销售。

这一年看似是奢侈品投资的丰收年，但莱坊奢侈品投资指数（KFLII）的最新结果显示，情况并不乐观。KFLII追踪了十项最受欢迎的收藏品的投资表

现。而且这还是多年来该指数第二次在年末进入负值区间，尽管幅度只有百分之一，因为指数的若干核心成员表现疲软，甚至出现亏损或微利状态。

不过根据为KFLII提供数据的专家分析，热点新闻的背后并非全然悲观无望，部分损失只不过是市场泡沫消退的结果。

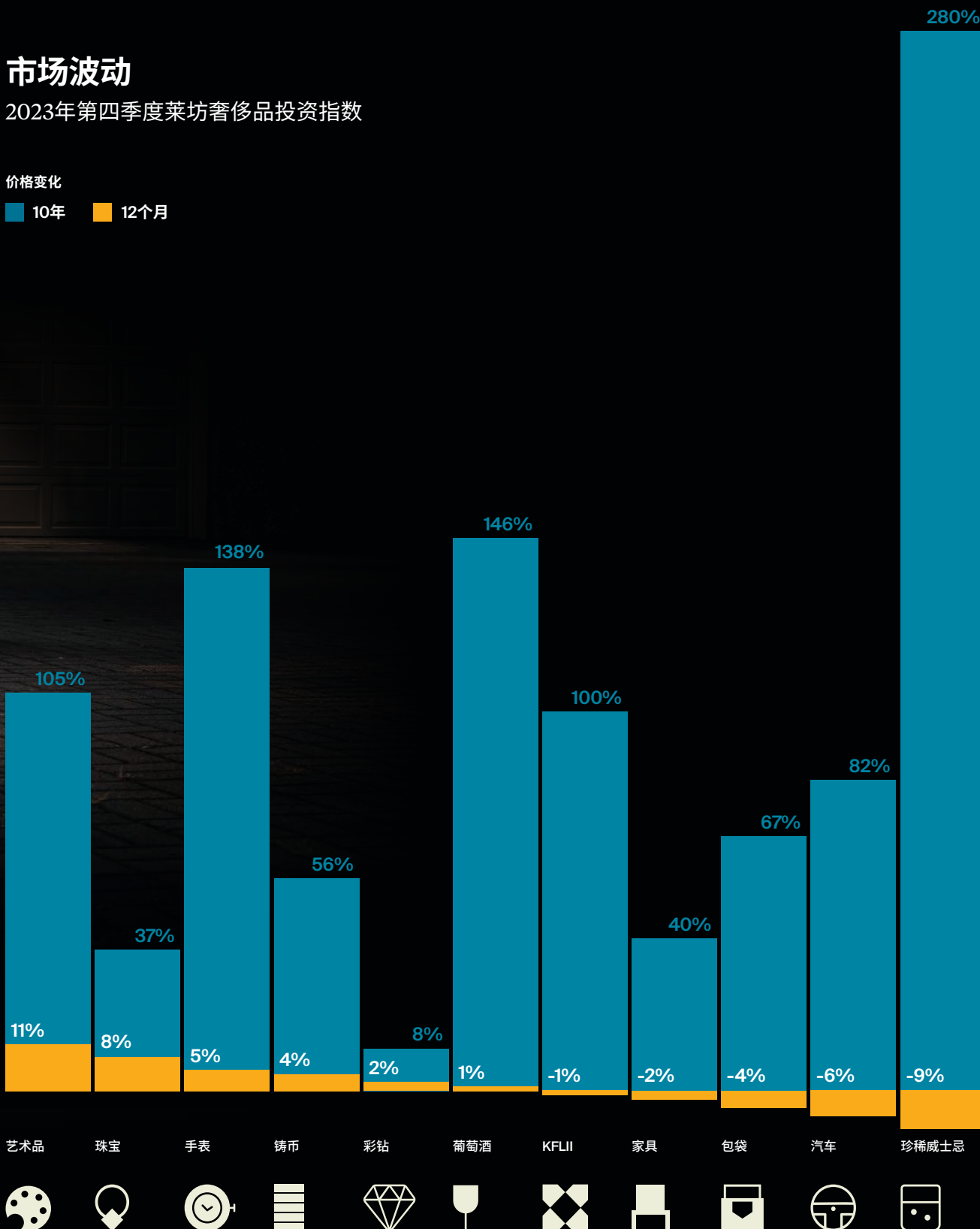
首发位置——这辆法拉利250 GTO是2023年拍卖会上成交价最高的汽车。图片由RM苏富比拍卖行提供

市场波动

2023年第四季度莱坊奢侈品投资指数

价格变化

10年 12个月



资料来源：由莱坊研究部编纂，数据源自艺术品市场研究（艺术品、铸币、家具、包袋、珠宝和手表）、彩钻研究基金会（彩钻）、HAGI（古董车）、珍稀威士忌101和葡萄酒交易平台
注：所有数据更新至2023年第四季度。KFLII是单个资产表现的加权平均值。如需了解完整的研究方法，请发送电子邮件至：andrew.shirley@knightfrank.com for full methodology

奢华生活

2023年顶级奢侈品收藏的销售额*可以买到多少平方米的伦敦优质地段住宅



家具

280万美元

路易十六为玛丽·安托瓦内特定制的镀金胡桃木梳妆椅

苏富比拍卖行

91平方米



汽车

5,170万美元

1962年产法拉利330 LM/250 GTO

RM苏富比拍卖行

1,692平方米



手表

850万美元

百达翡丽2523J
黄金双表冠世界时间腕表

佳士得拍卖行

278平方米

威士忌

270万美元

麦卡伦阿达米
1926年

苏富比拍卖行

88平方米



铸币

270万美元

1795年铸造的10美元
戴帽头像鹰扬九叶金币

GreatCollections拍卖行

89平方米



鸣谢:

图片由苏富比拍卖行、佳士得拍卖行和GreatCollections拍卖行提供

注: **在可确定的范围内, 销售额代表的是莱坊奢侈品投资指数中各个资产类别在拍卖会上成交价格最高的藏品。若未以美元出售, 价格按拍卖当天中间市场汇率换算。*不包括Bleu Royal

彩钻**
3,480万美元



“永恒之粉”
(10.57克拉艳彩紫粉钻)

苏富比拍卖行

1,139平方米



包袋

36万美元

喜马拉雅尼罗鳄鱼皮
25公分钻石柏金包附
18K白金及钻石配件

佳士得拍卖行

12平方米

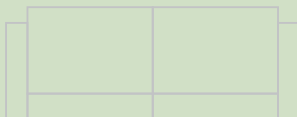


艺术品
1.394亿美元

毕加索《戴手表的女人》

苏富比拍卖行

4,561平方米



珠宝

4,380万美元

Bleu Royal
(17.61克拉艳彩蓝钻戒指)

佳士得拍卖行

1,433平方米



葡萄酒

28万美元

五瓶罗曼尼康帝葡萄酒
1999年

苏富比拍卖行

9平方米

专业知识至关重要

Andy Simpson认为，年度表现垫底的威士忌品类就是一个很好的例子。他解释道：“在某种程度上，2023年仍然是充满挑战的一年，莱坊奢侈品威士忌指数下滑了近9%。但值得注意的是，虽然表现靠后的50瓶威士忌总价值下滑了26%，但其余50瓶威士忌的价值却上涨了5%，其中表现最好的20瓶威士忌价值涨幅高达20%。”

Andy指出，这一数据进一步表明，在选择威士忌和酒厂时，专业知识至关重要。“在我看来，2023年价值大幅下滑的部分威士忌会在未来两年内恢复价值，因为它们极为稀缺，至少目前估值过低。”

古董车专家Dietrich Hatlapa也持乐观态度。他表示：“2022年，HAGI顶级指数的价值上涨了22%，因此6%的回调并没那么糟糕。”他指出，股票等其他投资类别的强劲表现可能抑制了收藏者的投资欲望。“这个市场规模很小，所以只需对投资组合配置进行微调，就能产生明显的效果，而且可能也有一定程度的获利回吐。”

但与此同时，逆势而上的情况同样存在。宝马(+9%)和兰博基尼(+18%)等受到年轻收藏家青睐的品牌就在2023年实现了增长。

经典持续

几年前曾在KFLII上名列前茅的经典包袋品牌也出现了明显下滑。AMR的Sebastian Duthy为我们跟踪的许多资产类别提供数据，他表示，包袋是受零售市场影响相对较大的收藏品投资之一。

“相较于其他收藏品，包袋的二级市场与零售市场关系更为紧密。去年秋天，顶级奢侈品牌的价格下滑似乎对寻求顶级包袋的收藏家产生了影响。”

“去年秋天，以低于5万英镑的价格就能购买到状况良好的白色爱马仕喜马拉雅尼罗鳄鱼皮手包。而在18个月前，一只状况稍好但经过翻新的同款手包在香港拍出了超过13万英镑的价格，这两者形成了鲜明的对比。近期市场走势表明，高端市场正经历一段普遍调整期，而非对珍稀皮革制品收藏态度的转变。收藏家们愿意为刚从爱马仕工坊出品的手包支付溢价，因此价格还取决于每年的产量。”

“在价格相对较低的区间，Togo皮经典配色（金色和黑色）仍受到市场的热烈追捧。这些多功能包袋的价格在过去一年中略有上涨，其中一款几乎全新的包袋售价已达15,000英镑。在经济压力较大的情况下，消费者倾向于选择可靠的时尚标杆。当前的生活成本危机似乎也在推动这一趋势。”

“爱马仕鳄鱼皮Kelly手袋也迎来了价格的上涨，这是自上世纪60年代以来爱马仕一直生产的一款标志



兴趣爱好

超高净值人士投资收藏品的原因

1. 享受拥有的乐趣
2. 投资
3. 提高社会地位
4. 融入社区
5. 学术兴趣

有形资产

20%

奢侈品收藏在超高净值人士投资组合中的占比

资料来源：《财富报告》态度调查

性产品。11月，1962年生产的稀有款古董手袋以相当于1.45万英镑的价格在苏富比拍出。”

葡萄酒交易平台Wine Owners的研究人员Nick Martin认为，精品葡萄酒市场目前正在处于价格调整阶段，莱坊精品葡萄酒标杆指数（KFFWII）表明，该市场的涨幅仅为1%。“市场经历了一段长期的上涨周期，因此当前的价格调整并不令人意外。”他指出，一些小型葡萄酒生产商出品的葡萄酒在经历了前期的迅猛增长后，目前正面临较大的价格跌幅。“原本50英镑一瓶的葡萄酒，价格突然飙升至200英镑或300英镑，涨幅实在离谱。”他进一步强调，尽管KFFWII指数显示市场整体涨幅有限，但这仍凸显了拥有多元化窖藏的价值。“自秋季以来，勃艮第葡萄酒市场整体下跌了12%。”

令许多市场观察人士感到惊讶的是，根据KFLII的追踪数据，手表的价格上涨了5%，在奢侈品排名中位列第三。对此，AMR的Duthy给出了他的解释：“2023年，三大拍卖行的手表销售额总计4.88亿英镑，相较于前一年略有增长。成交的拍品既包括千禧年后生产的手表，也包括真正的古董手表，这两类手表的目标买家通常是不同的收藏家群体。我们的指数主要追踪古董手表的价格走势，而近期价值下降最为明显的则是生产年份较近的手表。”

“这个市场规模很小，所以只需对投资组合配置进行微调，就能产生明显的效果”

“在日益金融化的环境下，收藏家们竞相追逐最具标志性且真正稀有的手表并不令人意外。5月，一枚劳力士约翰·普莱尔特别版腕表（Rolex John Player Special）以200万英镑的价格在苏富比拍卖行成交，打破了该型号的历史纪录，价格比2021年在菲利普斯拍卖行成交的类似表款高出一倍。卡地亚经典款手表的价格继续上涨，其中多个不对称设计的表款进入市场。

“在去年的拍卖会上，价格排在前十的手表中再次出现了大量独立制表商的作品，如Philippe Dufour、Roger Smith和Richard Mille等，另外还包括百达翡丽的稀有表款。这些手表的总价值高达4,200万英镑，较上一年增长了40%。”

同时，珠宝市场也表现出强劲的增长势头，年度增长率达到了8%。Duthy指出：“2023年，市场上对高品质彩色宝石、标志性签名年代珠宝、单一所有者收藏品以及具有历史渊源的珠宝需求尤为突出。”

经常有人问我，与父辈相比，年轻一代的收藏家是否有不同的态度。Duthy认为，嘻哈文化对珠宝市场的影响就能很好地说明问题，这种影响不容低估，尤其值得注意的是，男明星佩戴珠宝的风潮还在不断持续。

“在7月举行的苏富比嘻哈拍卖会上，数件属于音乐传奇人物图派克·夏库尔（Tupac Shakur）的物品亮相，其中最为私密的物品是一枚镶嵌着红宝石和钻石的金色皇冠戒指。不久之后，买家身份揭晓，他就是另一位备受瞩目的嘻哈巨星德雷克（Drake）。德雷克通过购得的这枚戒指，在Instagram上宣传自己的新专辑。德雷克以100万美元购得这枚戒指，是此前估价的三倍。”

彩钻研究基金会的首席执行官Miri Chen表示，在谈及璀璨夺目的宝石时，彩色钻石的表现依旧稳健。

“2023年，我们发现，彩色钻石市场更加青睐尺寸更小、色彩饱和度更高的珠宝，同时粉钻和蓝钻的价格略有下降。但总体趋势表明，整个细分市场的价格呈稳步上升态势。相较于无色钻石等其他市场，我们对彩色钻石市场所展现出的持续稳健表现感到欣慰。”

重要交易

在KFLII中排在首位的艺术品是10个指数要素中唯一一个在2023年实现两位数增长的类别，但AMR全艺术指数显示，这一显著增长主要集中在上半年，随后其价值出现了明显的下滑。

Duthy评价道：“传统的拍卖季通常以大师级作品的销售为开端，比如上一个拍卖季正是以一些引人注目的交易拉开了序幕，其中布龙齐诺（Bronzino）的一幅作品还刷新了销售记录”。但他也指出，其他关键领域的情况并非如此。

“2023年仍然是充满挑战的一年，莱坊奢侈品威士忌指数下滑了近9%”

“据悉，5月，苏富比拍卖行在一场20世纪现代艺术品的晚间拍卖中，放入了一件顶级的早期绘画大师作品，即一幅鲁本斯的肖像画。显然，卖家们因去年破纪录的拍卖业绩而树立起来的信心正在逐渐消退。同月，已故金融家Gerald Fineberg的现当代藏品以远低于拍卖前预估价的金额成交。除了五个拍品外，其他拍品全部成交，买方市场的倾向显而易见。”

此外，投资者对超现代或“红筹”市场的需求更是显著减少，该类别在2023年经历了最严重的收缩。

“近年来，八零后艺术家群体的作品受到了大型画廊和拍卖行的大力推广。2022年，价格超过10万英镑的新绘作品数量几乎翻了一番，因此该领域在去年遭遇重大打击并不令人意外。新画家层出不穷，但并无一人可以真正脱颖而出，这就是风险所在。”



关于KFLII洞察的更多信息，
请访问
knightfrank.com/wealthreport

其他类别的重要交易

高净值人士的收藏活动并不局限于KFLII所追踪的资产类别。事实上，他们的收藏范围愈发广泛和多元。以下是2023年部分备受瞩目的顶级收藏品



迈克尔·乔丹在1998年NBA总决赛第二场比赛中穿着的Air Jordan 13篮球鞋。这双鞋来自于著名的“最后一舞”赛季，是乔丹辉煌职业生涯以及在芝加哥公牛队告别赛季中最重要的物品之一。这双鞋在苏富比拍卖行以220万美元的价格成交，刷新了拍卖会上运动鞋的最高成交纪录。



在邦瀚斯拍卖行的伊斯兰和印度艺术品拍卖会上，一把属于蒂普苏丹的18世纪金鞘钢卧室宝剑以1,400万英镑的价格成交，这一价格创下了剑类及伊斯兰文物拍卖的新纪录。这位印度统治者的宝剑估价在150万至200万英镑之间。



一部超过千年的古老希伯来圣经，被誉为“人类历史上最具重要性和独特性的文献之一”，在拍卖会上创下了史上最昂贵手稿的纪录。这部源自9世纪末或10世纪初的《塞松法典》（Codex Sassoon），5月在纽约苏富比拍卖行以3,810万美元成交。



说唱歌手波兹·马龙（Post Malone）以200万美元的价格购买了一张独特的魔戒“至尊一戒”卡片，这张卡片源于广受欢迎的桌面游戏和交易卡游戏《万智牌》（Magic the Gathering, MTG）。值得注意的是，这张卡片并非在拍卖会上竞得，而是以Willy Wonka那样的方式，作为MTG标准零售卡包的一部分进行销售。

数据库

请参阅2024年度《财富报告》态度调查的主要调查结果

态度调查基于600多位私人银行家、财富顾问、中介和家族办公室于2023年12月期间给出的反馈，他们为超高净值客户管理着价值逾3万亿美元的资产。



财富

平均而言，2024年客户的总财富预计会有何变化？

	非洲	亚洲	澳大拉西亚	欧洲	拉丁美洲	中东	北美	全球平均水平
大幅下降（超过10%）	0.0%	1.1%	0.5%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%
略有下降（低于10%）	1.7%	6.0%	1.1%	6.7%	16.4%	0.0%	4.7%	5.6%
保持不变	43.6%	11.9%	16.1%	29.1%	10.9%	6.3%	26.6%	22.5%
略有增加（低于10%）	54.7%	38.7%	58.1%	50.9%	54.5%	46.3%	56.8%	50.3%
大幅增加（超过10%）	0.0%	42.3%	24.2%	13.0%	18.2%	47.4%	11.8%	21.1%

平均而言，2024年客户的总财富预计会有何变化？（总体评分，5分=最高分）

	非洲	亚洲	澳大拉西亚	欧洲	拉丁美洲	中东	北美	全球平均水平
	3.53	4.15	4.04	3.69	3.75	4.41	3.76	3.86

有多少比例的客户计划在2024年申请第二本护照或获得新的公民身份？

	非洲	亚洲	澳大拉西亚	欧洲	拉丁美洲	中东	北美	全球平均水平
	38%	13%	4%	13%	43%	5%	26%	19%

客户在减少碳排放方面的投入

	非洲	亚洲	澳大拉西亚	欧洲	拉丁美洲	中东	北美	全球平均水平
尝试减少个人的碳足迹？	59%	62%	65%	72%	68%	58%	62%	65%
尝试测量碳使用量？	18%	20%	20%	26%	25%	16%	15%	20%
ESG投资筛选？	25%	24%	27%	29%	16%	25%	22%	24%
提高家庭能源效率？	35%	30%	38%	42%	44%	30%	30%	34%
提高所投房产的能源效率？	29%	27%	33%	40%	17%	30%	37%	34%
投资于自然的解决方案？	32%	21%	17%	19%	15%	13%	24%	21%
减少住宅拥有量？	30%	24%	12%	13%	6%	7%	9%	14%
减少航空旅行？	26%	13%	9%	12%	1%	5%	8%	10%
减少个人车辆所有权？	21%	17%	7%	11%	1%	4%	6%	10%
减少业务运营的碳足迹？	23%	26%	27%	32%	16%	26%	32%	30%
减少私人飞机旅行（如适用）？	19%	19%	16%	17%	6%	14%	9%	14%
改用电动汽车？	24%	35%	29%	37%	40%	29%	47%	40%

投资

多少比例的客户在2023年直接投资商业地产？

	非洲	亚洲	澳大拉西亚	欧洲	拉丁美洲	中东	北美	全球平均水平
	11%	19%	21%	18%	17%	24%	21%	20%

多少比例的客户计划在2024年投资商业地产？

	非洲	亚洲	澳大拉西亚	欧洲	拉丁美洲	中东	北美	全球平均水平
	13%	21%	17%	17%	15%	23%	19%	19%

您认为下列哪些是投资耕地的合理理由？（选择所有合适的选项）

	非洲	亚洲	澳大拉西亚	欧洲	拉丁美洲	中东	北美	全球平均水平
粮食生产	46%	53%	53%	50%	51%	53%	45%	49%
避免投资	37%	35%	31%	39%	40%	39%	41%	38%
碳信用收入	43%	29%	33%	28%	29%	23%	31%	30%
环境效益	35%	41%	36%	40%	37%	42%	44%	41%
植树造林	30%	24%	18%	25%	26%	32%	26%	25%
生活方式机遇	33%	38%	48%	38%	37%	33%	35%	37%
税务规划	32%	35%	36%	37%	36%	33%	35%	35%

多少比例的客户在投资商业地产时遵循ESG战略？

	非洲	亚洲	澳大拉西亚	欧洲	拉丁美洲	中东	北美	全球平均水平
只投资最可持续/最优质的资产	28%	29%	29%	28%	28%	29%	29%	29%
收购并升级ESG信誉欠佳的资产	23%	22%	23%	22%	21%	19%	20%	21%
收购并重新定位（改变用途）ESG信誉欠佳的资产	19%	20%	22%	21%	22%	17%	19%	20%
出售ESG表现欠佳的资产	24%	22%	22%	20%	21%	23%	26%	23%
投资可再生能源项目	26%	27%	26%	28%	26%	24%	26%	27%
通过收购土地投资碳封存	21%	21%	18%	19%	21%	17%	16%	19%

客户在评估房地产投资时会考虑哪些ESG相关标准？（选择所有合适的选项）

	非洲	亚洲	澳大拉西亚	欧洲	拉丁美洲	中东	北美	全球平均水平
能效评级（例如EPC）	43%	55%	57%	63%	62%	78%	62%	61%
绿色/可持续性认证（例如BREEAM, LEED, DGNB, 绿色建筑标志, NABERS）	48%	48%	55%	45%	37%	51%	45%	46%
可再生能源（例如太阳能板）	31%	49%	48%	51%	39%	47%	45%	48%
对自然和生物多样性的影响（例如屋顶绿化/绿地空间）	42%	29%	25%	28%	39%	20%	37%	32%
电动汽车充电桩	35%	42%	34%	36%	26%	34%	41%	39%
设施完善的资产（例如自行车配套设施、康养空间）	39%	26%	30%	26%	38%	24%	23%	25%
对整个社区的影响（例如社区设施、开放空间/咖啡馆）	39%	27%	29%	28%	37%	25%	24%	26%

客户对哪类收藏品的投资兴趣更高？（选择所有合适的选项）

	非洲	亚洲	澳大利亚	欧洲	拉丁美洲	中东	北美	全球平均水平
艺术品	38%	58%	59%	53%	34%	58%	37%	48%
古董车	28%	29%	45%	39%	30%	38%	43%	38%
葡萄酒	32%	38%	45%	39%	26%	36%	30%	35%
珍稀威士忌	23%	24%	15%	23%	28%	13%	27%	26%
珠宝	31%	32%	22%	25%	27%	25%	28%	28%
手表	41%	47%	51%	40%	43%	67%	39%	42%
彩钻	15%	8%	10%	10%	21%	3%	21%	14%
铸币	23%	10%	6%	18%	27%	4%	17%	15%
奢侈包袋	24%	24%	19%	19%	28%	23%	22%	22%
家具	23%	10%	7%	13%	13%	13%	15%	13%

客户投资收藏品的主要原因是什么？（1 = 最高优先级）

	非洲	亚洲	澳大利亚	欧洲	拉丁美洲	中东	北美	全球平均水平
投资	2	1	2	2	2	2	2	2
享受拥有的乐趣	1	2	1	1	1	1	1	1
融入社区	4	4	5	5	4	4	4	4
提高社会地位	3	3	4	3	3	3	3	3
学术兴趣	5	5	3	4	5	5	5	5

奢侈品投资在客户的投资组合中占多大比例？

	非洲	亚洲	澳大利亚	欧洲	拉丁美洲	中东	北美	全球平均水平
	17%	21%	18%	18%	23%	23%	20%	20%

住宅

住宅物业

	非洲	亚洲	澳大利亚	欧洲	拉丁美洲	中东	北美	全球平均水平
客户总财富配置于首套住宅和二套住宅的比例？	26%	30%	37%	31%	30%	16%	26%	29%
在非居住国持有的住宅物业在客户住宅投资组合中占多大比例？	26%	23%	10%	28%	25%	41%	24%	27%
客户拥有的住宅数量？	4.49	3.02	3.04	3.70	4.34	3.73	4.21	3.72
2023年购买住宅的客户比例是多少？	30%	16%	17%	22%	22%	16%	31%	24%
计划在2024年购买住宅的客户比例是多少？	32%	18%	21%	23%	21%	23%	25%	22%
客户是否出租二套住房？	49%	35%	32%	37%	40%	28%	30%	33%

客户未来购房的主要动机是什么？（1 = 最大动机）

	非洲	亚洲	澳大利亚	欧洲	拉丁美洲	中东	北美	全球平均水平
教育	2	2	3	4	4	4	5	3
投资	3	1	1	1	1	1	1	1
调职	5	4	5	6	3	6	6	6
生活方式	1	3	2	2	2	3	1	2
避险港	4	5	6	5	5	2	4	5
税金	6	6	4	3	5	5	3	4

莱坊财富规模评估模型

区域/国家/地区	超高净值人士数量 (资产净值达到或超过3,000万美元)			变化百分比	
	2022年	2023年	2028年	2023年 VS 2022年	2028年 VS 2023年
全球	601,300	626,619	802,891	4.2%	28.1%
非洲	2,886	2,996	3,506	3.8%	17.0%
亚洲	161,177	165,442	228,849	2.6%	38.3%
澳大利亚	17,437	17,934	22,776	2.9%	27.0%
欧洲	152,459	155,232	189,882	1.8%	22.3%
拉丁美洲	13,654	13,159	15,556	-3.6%	18.2%
中东	17,689	18,790	24,102	6.2%	28.3%
北美	235,998	253,066	318,220	7.2%	25.7%
澳大利亚	14,922	15,347	19,491	2.9%	27.0%
奥地利	2,160	2,167	2,500	0.3%	15.4%
加拿大	27,378	27,928	35,516	2.0%	27.2%
中国内地	95,435	98,551	144,897	3.3%	47.0%
芬兰	1,220	1,269	1,403	4.1%	10.5%
法国	24,879	24,941	31,221	0.2%	25.2%
德国	28,711	29,021	35,134	1.1%	21.1%
中国香港特别行政区	5,812	5,957	7,290	2.5%	22.4%
印度	12,495	13,263	19,908	6.1%	50.1%
印度尼西亚	1,420	1,479	1,984	4.2%	34.1%
爱尔兰	1,882	1,890	2,346	0.4%	24.1%
意大利	15,364	15,952	18,929	3.8%	18.7%
日本	21,646	21,710	24,502	0.3%	12.9%
马来西亚	723	754	1,015	4.3%	34.6%
荷兰	8,372	8,390	10,428	0.2%	24.3%
新西兰	2,515	2,587	3,285	2.9%	27.0%
挪威	2,251	2,276	2,837	1.1%	24.6%
葡萄牙	777	800	1,000	3.0%	25.0%
新加坡	4,601	4,783	5,535	4.0%	15.7%
南非	846	835	998	-1.3%	19.5%
韩国	6,921	7,310	9,470	5.6%	29.5%
西班牙	9,975	10,149	11,914	1.7%	17.4%
瑞典	4,024	4,125	5,128	2.5%	24.3%
瑞士	14,003	14,734	16,703	5.2%	13.4%
中国台湾	7,666	7,640	9,174	-0.3%	20.1%
泰国	882	889	1,020	0.8%	14.7%
土耳其	1,761	1,932	2,760	9.7%	42.9%
英国	22,379	23,072	28,734	3.1%	24.5%
美国	208,560	225,077	282,626	7.9%	25.6%
越南	734	752	978	2.4%	30.0%

注：由于模型具有动态性，以上数据可能有所变动并与报告纸质版或先前版本中的数据存在差异。

结语

到2028年，亚太地区创造的财富将超越其他所有地区。莱坊亚太地区研究部主管李敏雯对亚太地区投资领域的两个关键要素进行了前景评估，即中国的投资者和日本的房地产市场

想

要深刻洞察亚太地区私人投资领域的未来走向，我们必须首先了解中国。长期以来，房地产一直是中国人积累财富的首选资产类别，许多投资者将高达70%的储蓄投入国内外房地产市场。

例如在2010年代末，东南亚地区的小户型公寓和共有公寓就凭借价格适中、地理位置邻近等优势，成为了中国中产阶级的热门选择。而对于更加富裕的人群，澳大利亚、英国和美国等地都是他们理想的购房目的地。

然而，随着国内房地产市场的长期低迷和经济增长的放缓，很多中国人开始采取更为保守的购房策略，国内购房和海外投资的力度不断减弱。

2023年，由于房地产公司面临流动性危机，中国百强开发商的总销售额较去年同期下降17.3%。发展减缓对消费者和投资者信心造成了影响。为了重振市场，政府采取了降低利率和下调首付比例等一系列措施。

受当前状况的影响，中国买家变得更加挑剔。东南亚地区，尤其是泰国和马来西亚，已经淡出了投资者的视线。相比之下，中国在日本和阿联酋的房地产投资有所增加，而澳大利亚仍是海外购房的首选地。

虽然整个市场的实质性复苏有赖于信贷危机的解决，但我们仍然认为各个风险投资领域都将涌现出新的机会，尤其是在私人信贷以及物流和数据中心等政府批准的行业。鉴于中国政府近期采取了更加宽松的立场，并推出了旨在刺激经济增长的政策措施，经济动能的恢复可能非常迅速。

日本：旭日东升

日本市场无疑是区域投资者关注的焦点，其房地产投资高于长期平均水平。在世界主要央行中，日本是唯一一个维持着低利率政策的国家。该国的经济复苏迹象表明，首相安倍的经济战略已初见成效。日本市场

“日本市场无疑是区域投资者关注的焦点，其房地产投资高于长期平均水平”

2023年的总交易额超过5万亿日元（340亿美元），虽然较上一年度下降约9%，但仍高于疫情前的水平。

投资者普遍预期，货币政策将在2024年逐步回归正常。此外，日本正通过结构性改革，着重提升治理水平和股东价值，推动股市达到30年来的新高。

不过，在经历了三十年的通缩压力之后，我们预计政府当局将保持审慎态度。政策利率的上调将遵循渐进的原则，确保对融资成本的影响处于可控范围内。东京的豪宅资本化率在3%至4.4%之间，利差依旧具有吸引力。大量的资本正在寻求投资机会，这将有助于控制收益率的扩张。

租赁市场的稳健基础对于维护现金流和保护资产价值至关重要。在制造业供应链的持续强化下，尽管新的物流空间供应持续增长，但对物流空间的需求依然保持了与之相应的增长势头。多单元住宅也在继续吸引投资者的注意，在租金有望随工资上涨而一并走高的情况下更是如此。

亚洲买家，尤其是来自中国台湾、中国香港特别行政区和新加坡的买家主导了日本市场，弥补了西方投资者活动减少的影响。私人投资的增长趋势显著，尤其是在其他地区不确定性加剧的背景下，家族办公室正逐渐将资本转向日本。

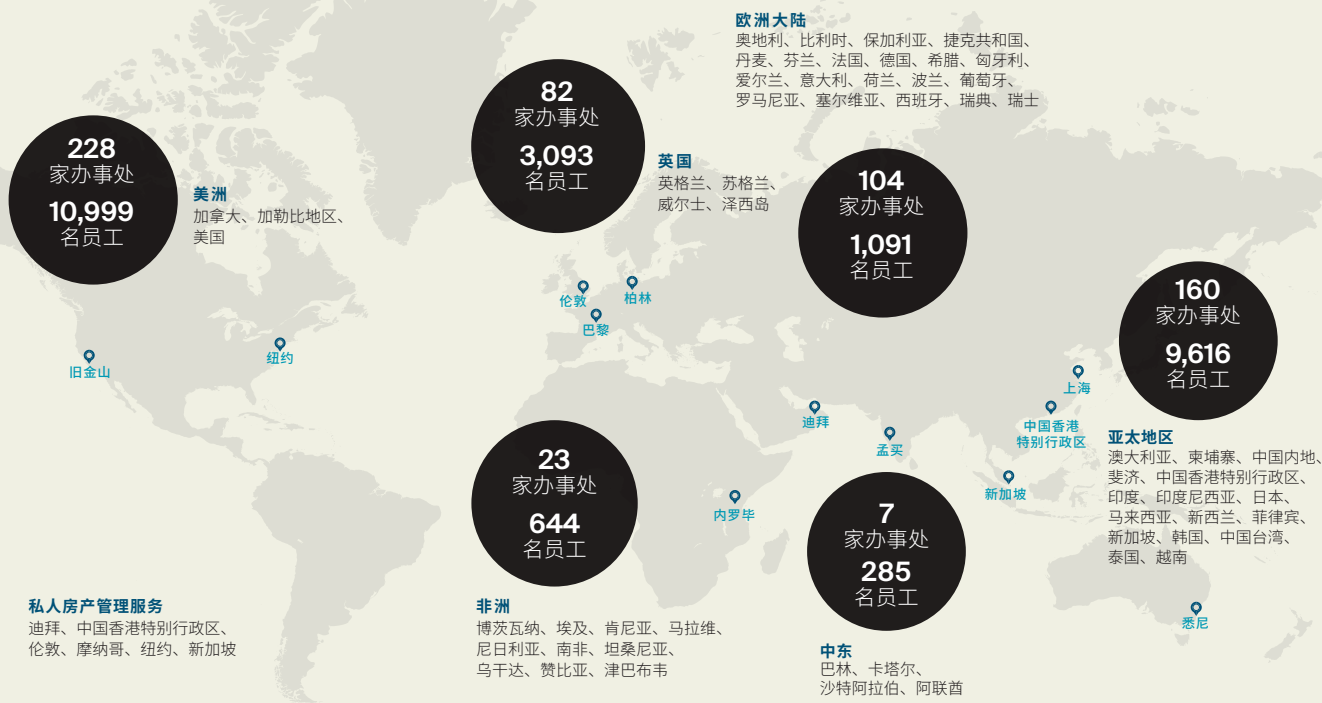
凭借稳定的投资环境和深厚的房地产市场，日本仍将是众多区域投资策略的中心。由于日元可能升值，投资者也有机会在当前汇率下锁定价值。



李敏雯
莱坊亚太地区
研究部主管

我们的全球网络

遍布58个国家及地区设有604个办事处，
拥有超过25,000名专业人士



认识我们的全球私人房产管理服务团队

莱坊私人房产管理服务团队为全球的私人客户、家族办公室及其顾问提供有关住宅和商业地产的咨询服务。

作为拥有良好业绩记录的专家，我们通过六支专门的私人房产管理服务团队与我们的大使网络，有效地管理着全球超高净值人士的私人客户关系，确保客户享有单线联系、优质服务和长期合作关系，代代相传。

伦敦



PADDY DRING



THOMAS VAN STRAUBENZEE



SARAH MAY-BROWN



HUGH DIXON

中国香港特别行政区



董荷斌



龚顺伟

新加坡



EDWARD DE MALLETT MORGAN

摩纳哥



HENRY FAUN

中东

住宅领域

乡村别墅
马术房产
农场与庄园
金融

新房
私人租赁市场
养老住房
滨水区与河滨

住宅服务

经济适用房
农业咨询
建筑咨询
开发咨询

莱坊金融部
投资规划
物业管理
销售与租赁咨询

商业地产领域

汽车
数据中心
能源与可持续发展咨询
医疗保健

酒店
物流和工业
办公楼
零售与休闲

商业地产服务

建筑咨询
投资咨询
资本市场
债务咨询

开发
能源
租户服务
销售与租赁咨询

联系人

地产咨询

请联系：
Paddy Dring
+44 20 7861 1061
paddy.dring@knightfrank.com

研究咨询

请联系：
Liam Bailey
+44 20 7861 5133
liam.bailey@knightfrank.com

与您并肩同行的地产伙伴