

ORANGE
NEWS

財政預算案

下載APP



贊

[首頁](#) [橙TV](#) [資訊](#) [評論](#) [財經](#) [文化](#) [生活](#) [親SON教](#) [美人計](#) [公仔紙](#) [HK Eye](#) [社區](#) [走進大灣區](#) [更多](#) ▾

攝錄

[首頁](#) / [評論](#) / [議事堂](#)

陳志華 | 美國「商業房地產」為何今不如昔

編輯：周瑋瑜 責編：韓進珞

2024年6月



美國「商業房地產」面對嚴峻挑戰。

文：陳志華

一個值20億美元的市場，專家預測有兩成貸款會違約，聯邦存款承保的銀行持有的CRE（Commercial Real Estate 商業房地產）抵押貸款的最大份額，銀行已經開始減少商業貸款，擔心對經濟出現骨牌影響。今年一月，美國的New York Community Bancorp和日本的Aozora銀行，就因為這個市場出現問題，股價累跌四成。這是什麼市場？就是「商業房地產」。

2008年金融風暴出現在樓市，當時是次按買入MBS（Mortgage-Backed Security房地產抵押貸款證券）出售，造成買入了MBS的銀行倒閉。而是次最引人關注的就是商業物業的MBS。而當爆破時，就會再次拖低銀行造成第二個金融風暴。未來會聽到更加多人討論商業房地產 / Commercial Real Estate / CRE。這是代表任何用來做生意的物業，包括：辦公室、寫字樓、零售百貨公司和商場。另外有工業用途物業，例如：工業大廈、工廠、貨倉、數據庫、流動電話發射塔、酒店、醫療用途的物業、服務式公寓。所以商業房地產一詞是很廣闊。而現在最大的問題，就是辦公室和零售物業。為什麼會發生這些問題？有三個原因。

1：需求

自從疫情之後，世界各地的市民在購物和上班方式習慣改變。多了網上購物，這情況外國比香港更多，因為港人出街比較容易。外國差不多有八成網上購物，例如：電器、廁紙、牙膏、餸菜等等。更有不少人刻意到商場見過實物後，之後上網比較價錢，在網上購買，這樣對零售生意模式和物業的需求會造成很大的影響。

上班習慣方面亦改變了，二十年前就是準時打卡上班。十年前就We Work誕生，多了共用辦公室（Share Office）。而現在就遠程辦公，即是不用到實體辦公室上班，所以對辦公物業造成很大的打擊，影響空缺率和估值。例如ICC（環球貿易廣場）的空置率由2020年1%，到2022年9月的5%。而截至2023年底全港甲級寫字樓空置率達16.4%創新高；全港寫字樓空置率則達14.9%。而美國辦公室的空置率呢？圖一由疫情之前的12%急升至約18%！圖二，藍色是每年新起的寫字樓，而黃色就是市場使用率。大家會見到黃色條是負數，即是愈來愈少人用辦公室。由於興建寫字樓需時數年，在滯後效應下，數年後的今日完成建築，有更多數量供應。但同時需求減少，所以會拖低寫字樓物業價值。

精選

崔劍 | 認
守香港法鄧飛 | 「
佳普法教龔靜儀 |
司法無所來論 | 香
港關鍵解局 | 粵
眼當下



(圖一)



(圖二)

雖然圖一空置率是17.5%，即是82.5%有租用，但是這82.5%當中只有一半人使用，由於外國很流行在家上班，大多數人不會在辦公室上班。當這些公司續約的時候，你認為會不會再租用目前面積的寫字樓嗎？機會不大，尤其是現在的經濟存在不確定性，隨時跌入經濟衰退，所以將來的空置率會增加。

2：融資成本

為什麼商業房地產受到打擊？就是融資成本。最近一年，美國為了對抗通貨膨脹，美國聯儲局近三十年以來出現最快的加息速度，對於借錢的人是最重傷！**多數的商業房地產的業主都是借錢買的，透過用槓桿來增加回報。尤其是近十年低息環境，很多業主都借錢買樓。但是一年內加息五厘，這些業主的貸款到期，想再借，但利息很高，同時商廈少了租客，即是收入減少，但多了支出，到時業主如何是好？會不會多了銀主盤？又或者低價促銷呢？那我們看看風險有多大。**

未來三年，每年有5000億美元貸款到期，之後需要再融資，大部分今年會到期，這些是2013或2018年時候達成借貸協議，即是五年或十年前，當時利息很低，所以現在再融資的話，付出利息就要貴很多。幸好地美國的樓價升不少，就做成了樓價緩衝空間，不過樓價跌的話就麻煩了！根據摩根大通的預測，有兩成和辦公物業有關的MBS抵押擔保證券會違約，導致大約400億美元的損失。而持有MBS的有六成是銀行，對銀行的影響可想而知。

3：借錢難

2022年底美國銀行業持有17.5萬億借貸和MBS，但美國銀行業只有2.2萬億的註冊資本，即是8倍槓桿！銀行的運作好簡單，利用市民的存款，再借出去或者買債券，而買入的債券，通常用於投機或投資。對於投機，就算是虧損，都要記錄為帳面損失（unrealized loss）。而根據美國聯邦存款保險的數據，2022年底有0.62兆美元是帳面損失。原因是加息令到債券價格下跌，造成很多銀行有損失。如果被定做投資，即是持有到債券到期。對於這些不用上報，根據報道估計有1.7兆美元。即是前後是2.3兆美元，比較2.2萬億的註冊資本，即是資不抵債。現在MBS的ETF的價格低過2020年疫情前。另外辦公室REIT，價格在一年內跌了六成，近日美國發生銀行倒閉更加下跌一成。專做紐約的REIT表現更差，股價由2009年到2023年下跌了八成。所以股票上已經反映了相關行業，但是實際物業還未完全反映，因為股票的交投量是大過物業市場，另外物業市場是有價無市。2008年次按危機，2007年相關股票已經先行反映。有價無市長期出現，再加上股市疲弱，到最後業主才接受現實，拋出物業套現，樓價才懂得下跌。

作者為香港證券及期貨專業總會會長

本文為作者觀點，不代表本媒體立場

圖: 美聯社, Absorption describes office space occupied by new tenants minus office space vacated by existing tenants. CBRE EA

圍爐

WARM TALKING

與其在網上自說自話

“ 不如一齊 圍爐傾吓計 ”

點擊此圖

訂閱圍爐Warm Talking Youtube頻道

#銀行 #陳志華 #商業房地產 #CRE #抵押貸款 #房地產抵押貸款證券

(0)

(0)

(0)

(0)

評論

寫下您的評論...

評論

編輯推薦



崔劍 | 認清辭任事件本質 堅守香港法治精神

講事堂 | 6分鐘前



卓偉 | 羅奇「玩完論」暴露其過時思維與偏頗立場

講事堂 | 2天前



來論 | 發展地區傳統文化 推垂濟

講事堂 | 2天前



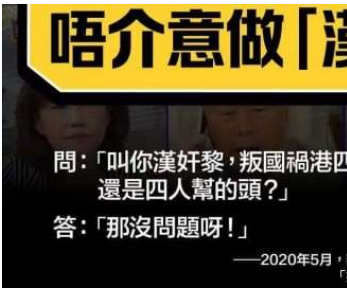
田飛龍 | 「台灣牌」與民族復興的終極考驗

議事堂 | 2天前



陳凱文 | 美息高企影響消費飲食市道

議事堂 | 3天前



伶仃洋 | 從「痴人狂語」看黎智英目

議事堂 | 3天前

橙TV	資訊	評論	財經	文化	生活	親SON教	美人計	公仔紙	HK Ey
專訪	港聞	議事堂	財經專欄	文化本事	發緊夢	名人專訪	煲劇誌	文地貓	THE REA
視頻專題	國際	有話直說	產經	書人書事	Mycooky	教養妙法	天下無雙 李專	腔叔	STAND U
動畫圖解	兩岸	圍爐	地產	專欄作家	診所橙事	好書推薦	靈氣碧仁	YO! s 生活漫畫式	STAR TA
直播	區聞	投投是道	搵錢呢啲嘢	樓上戲院	曼慢活	升學導航	亞熱帶中年	老少女改運大法	MISSION

社區

- 社區我有SAY
- 區區無小事
- 區內熱話
- 社區生活

關於我們 招聘信息 聯絡我們 版權聲明 廣告服務 友情鏈接