

美国写字楼价格大跌

暴露出影响全球的隐秘风险

20万亿美元规模的美国商业地产市场迟迟没有崩溃的原因很简单：没有人搞得清楚这些房地产到底价值几何。更重要的是，也没什么人想弄明白。

随着疫情中断了世界各地写字楼的使用，银行一度没什么动力去对已经因利率飙升而苦不堪言的借款人施压，承受这类已经失去价值的贷款坏账。因为潜在的卖家不愿低价抛售房产，楼盘的交易也曾陷入停滞。在这种情况下，大家都可以假装一切都没有变。

但这个可以装糊涂的阶段已经接近尾声。

在全美范围内，商业地产交易量开始回升，并终于反映出房地产价格下跌程度之深。这引发了对全球金融体系或被拖累的广泛担忧。就像纽约社区银行(4.64,0.05,1.09%)、日本 Aozora Bank Ltd. 和德国 Deutsche Pfandbriefbank AG 近来经历的那样，它们都在准备承担坏账。

在曼哈顿，中介已经开始以约50%的折扣推介以黑石(127.95,3.00,2.40%)集团拥有的办公楼担保的贷款。在洛杉矶，一栋优质写字楼去年12月的售价比十年前的

买价低了约45%。同时，美国联邦存款保险公司以40%的折扣发行了约150亿美元由纽约公寓楼为担保的贷款。

这是市场的一个转折点。美联储行将结束几十年来最为激进的升息步伐，对房地产投资者来说借贷成本将更为清晰。一些业主将别无选择只能在债务到期时卖掉他们的房地产。根据数据公司 Trepp 的统计，明年年底之前将有超过1万亿美元的商业房地产贷款到期。

影响将会很广。在过去10年利率极低的情况下，全球投资者热衷于投资写字楼和其他商业建筑，将其视为债券的安全替代。从洛杉矶到纽约，美国的城市依赖于顶级写字楼的升值来填补房产税的金库。而银行，尤其是地区性银行，则为这些如今已不值几个钱的写字楼发行了大量的债务。

它们最终只能面对资产负债表上的黑洞，并承担后果。

“不可能永远一成不变，” Madison Realty Capital 联合创始人 Josh Zegen 说。“一旦交易发生，价值下降，那就迫使一些回归市值的对话发生。”

这场危机的严重程度还不好说。美国财政部长珍妮特·耶伦上周表示商业地产的亏损令人担忧，但情况是“可控的”。美联储主席杰罗姆·鲍威尔在2月4日接受60Minutes 节目采访时表达了类似的观点。也有些预测更为悲观，地产投资人 Barry Sternlicht 预计写字楼亏损将达到1万亿美元。

延长期限
很多年来，银行一直采取一种拖延的策略，也就是在动荡的时期专注于延长贷款期限，而忽略短期的估值。这在疫情期间是可行的，当时写字楼、商店和酒店都无人造访，银行也收不到贷款还款。在当时不清楚这些是不是短期问题的情况下，选择承受巨额贷款减记并不合理。

不幸的是，这场危机最终落脚到失控的通货膨胀和持续加息造成的物业价值暴跌。这个问题在写字楼板块格外明显，因远程办公带来的空前空置率并没有恢复。房地产经纪公司仲量联行表示，相较于欧洲和亚洲，美洲的情况又因重返办公室进程落后而尤为严重。



美国商业和多家家庭房地产领域中，有近20%的未偿还债务将在今年到期，规模高达9290亿美元，远超预期，这些债务需要再融资或对房屋出售。重灾区办公室类贷款中，有大约25%于今年到期。

美国商业和多家家庭房地产领域中，有近20%的未偿还债务将在今年到期，规模高达9290亿美元，这些债务需要再融资或对房屋出售。9290亿美元的规模，比抵押贷款银行家协会(MBA)此前估计的6590亿美元高出了40%。这一激增是由于贷款展期和其他延迟，而非新的交易。

据MBA的报告，银行持有的商业地产债务中，今年有4410亿美元到期。大约2340亿美元的到期债务通过CMBS、CLO和ABS证券化。非银行贷款方有1680亿美元的债务在今年到期。

美国商业地产的价格已较其2022年初的高峰下跌了21%，办公室类地产是重灾区，由于新冠疫情后的居家办公潮，这类地产价格下跌幅度最大，高达35%。办公室类贷款中，有大约25%于

今年到期。

与美国商业房地产相关的所有债务总额达到4.7万亿美元。随着美国商业地产价值的下滑，风险显现，监管机构和投资者们均表示担忧。该领域违约增加和相关减记，已经波及到一些地区性银行，近日暴雷的纽约社区银行就是最有名的例子。此外，KKR的商业按揭房地产投资信托、以及商业抵押支持证券(CMBS)的持有者们也受到冲击。

据业内报告，截至2023年底，美国商业地产债务中有大约858亿美元被认为是处于困境的，另有2346亿美元的债务面临可能的困境。

当前美联储表示其已完成加息，今年降息越来越接近，市场普遍预期美联储最早5月降息。在这样的背景下，业内人士认为，之前由于利率波动且路径不确定、对物业价值缺乏明确性、以及对某些物业基本面的质疑，令市场陷入僵局，不管是出售还是融资。而今年预计会有所改变，有望完成更多交易。

美国商业地产风险不断扩大 第二家德国银行宣布增加损失拨备

美国地区银行业日前因为商业地产风险不断叠加再次被资本市场列入警戒名单中，而这次危机还波及到了更远的地方，欧洲、日本等地的银行也因为美国商业地产而不断报告贷款损失。

周三，德国专注房地产投资的 Deutsche Pfandbriefbank (PBB) 在一份声明中表示，该行在2023年第四季度已增加贷款损失拨备，全年拨备总额达到2.15亿欧元(2.317亿美元)，以应对美国房地产市场疲软状况。

该行指出，虽然拨备增加，但其财务实力依旧雄厚，银行仍保持盈利。不过，PBB将本次商业地产风险形容为金融危机以来最严重的一场房地产危机。

这是两周内第二家发出警告的德国银行。上周，德国最大银行德意志银行宣布已经在去年第四季度增加了1.23亿欧元的拨备，以吸收美国商业地产造成的可能损失。这相当于上一年同季度预留金额的四倍之多。

周三，德意志银行在法兰克福

交易所上市的股票下跌了5.58%，今年为止已经累计下跌了25%。

另一场海啸的开始？
上周，美国纽约社区银行称因商业地产信贷上敞口过大，而出现了难以避免的损失，导致区域性银行危机再次成为美国股市中的热门话题。

周三，在经历连续的股票下跌行情之后，纽约社区银行保证，有足够的存款来维持运营。此外，该银行还通过更换高管等措施来稳定市场情绪。

但恐慌仍不断蔓延。评级机构穆迪已经将纽约社区银行的信用评级下调至垃圾级。

与此同时，上周，日本青空银行表示，与美国办事处相关的不良贷款导致其季度从盈利转为亏损。瑞士私人银行宝盛也称，因为向一家欧洲企业集团发放的贷款无法收回而损失了约6.8亿美元，导致其年度利润下降了55%。该企业据分析是一家从事房地产开发的奥地利企业。

还有的机构则开始脱手商业

房地产。加拿大公共养老金投资委员会最近以1美元的价格出售了曼哈顿一栋办公楼29%的股份，据悉，该基金对此处房产的投资曾高达7100万美元。

而由美国财政部长耶伦、美联储主席鲍威尔和美国证券交易委员会主席詹斯勒共同参与的一份报告指出，随着商业地产贷款组合损失的不断扩大，风险可能会蔓延到更广泛的金融体系。该报告发布于去年12月。

买下18个州24万英亩农田

比尔·盖茨成美国最大“地主”

微软创始人、亿万富翁比尔·盖茨被曝在美国18个州买下24.2万英亩农业用地，成为美国最大的私人农田所有者。据悉，盖茨净资产高达1210亿美元，是世界第四大富豪，目前不清楚他为何如此大手笔投资农田。

盖茨被曝在美国18个州买下24.2万英亩农业用地，但盖茨并不只是投资农田，他总共在19个州拥有268984英亩的各类土地。

据报道，盖茨收购的农业用地有直接持有的，也有通过个人投资实体 Cascade Investments 持有

的。盖茨最大的农田包括路易斯安那州的69071英亩、阿肯色州的47927英亩、亚利桑那州的25750英亩、内布拉斯加州的20588英亩和华盛顿州的16097英亩。

据悉，盖茨和妻子梅琳达于1994年曾聘请迈克尔·拉森帮助他们实现房产投资组合的多元化。作为 Cascade 首席投资官，拉森在2014年时表示，公司在加州、伊利诺伊州、爱荷华州、路易斯安那州和其他州拥有至少10万英亩农田，相当于纽约曼哈顿面积的7倍。

2018年，盖茨在家乡华盛顿州购买了约1.6万英亩土地，其中包括2010年以近1.71亿美元的价格从一家保险公司购买的马天山地区一块1.45万英亩土地，这是当年美国售价最高的土地。

Cascad 公司除了称公司“非常支持可持续发展的农业”之外，并没有详细说明农业土地的购买情况。华盛顿州立大学名誉教授 Alan Busacca 博士表示，该地区肥沃的土地被用来种植苹果、樱桃、胡萝卜、旱地和灌溉小麦等。

亚利桑那州凤凰城外的一个待开发的郊区，这里将成为所谓“智慧城市”。

据报道，盖茨并不只是投资农田，他总共在19个州拥有268984英亩的各类土地，包括亚利桑那州凤凰城外的一个待开发的郊区，这里将成为所谓“智慧城市”。

自2017年以来，他持有凤凰城西侧24800英亩土地的重要股份。10号州际公路旁名为“贝尔蒙特”的区域，有8万套住宅的空间，以及4000多英亩的学校、办公室和商店，此外还有3400英亩的开放空间。据悉，该地区全面开发后，可容纳20万居民，规模与凤凰城郊区相仿。

去年，Cascade 投资公司在亚利桑那州进行了第二项重大投资，以2500万美元收购了位于 Buckeye 的名为 Spurlock Ranch 的2800多英亩土地，该地可建成8500套住宅。

比尔及梅琳达·盖茨基金会与 Cascade 公司或其投资没有直接关系，但它也有一个农业计划。盖茨

“农业一号计划”是在大圣路易斯地区成立的，其使命是帮助“小农户适应气候变化，使中低收入国家的粮食生产更加高产、有弹性和可持续发展”。2008年，基金会宣布拨款3.06亿美元，旨在提高非洲以及发展中世界其他地区数百万小农的产量和收入，使他们能够摆脱饥饿和贫困。

虽然盖茨是美国最大的农田所有者，但他不是最大的个人土地所有者。如果考虑到所有类型土地的所有者，而不仅仅是农业用地，盖茨仍然没有跻身美国私人土地所有者总排名前100名。在美国百大地主名单中，《土地报告》将榜首位置给了自由媒体主席约翰·马龙(John Malone)，他拥有220万英亩的牧场和森林。CNN 创始人泰德·特纳排名第三，他在8个州拥有200万英亩牧场土地。就连亚马逊 CEO 杰夫·贝佐斯也在大规模投资土地，以拥有42万英亩的土地排名第25位，主要是在德克萨斯州西部。

