



房地产 扩张热继续 上演

2017年房地产市场展望调查



前言

尽管2017年存在众多不明朗因素， 房地产市场还会持续增长

科学家断言，从大爆炸创造宇宙的那一刻起，宇宙已经扩大了137亿年。同样的现象在房地产市场是不存在的。200多年来，美国房地产周期，从高峰到低谷再次回到高峰，平均为每18年一次。¹

我们目前正在经历的，就是房地产市场的历史性长期上升阶段。它开始于2007年房地产市场崩溃后的复苏和稳定。现在，十年后，当我们预期该行业将有可能达到平稳或甚至下降期时，它却几乎没有减速的迹象。

房地产市场扩张真的可以继续吗？行业的高管人员似乎认为可以。

在毕马威会计师事务所（KPMG）的年度房地产行业展望调查中，我们向美国商业房地产高管人员询问了他们对行业的看法及其未来一年的战略计划。我们的研究发现美国房地产市场仍保持韧力—尽管不少人推测目前的市场扩张势头应不能维持更长的时间，但调查结果表明房地产市场在2017年甚至更长的时间仍然会有所增长。

房地产行业的高管人员指出，2017年可能是风险曲线下移的一年。他们预测未来市场拥有无限机遇—但企业必须把市场中的噪音排除，并采取必要的战略选择来抓住这些机会。该行业正在努力研究如何借助不断增长的国内经济和强大的房地产市场基本面，同时掌衡房地产市场不断增加的不明朗因素和复杂性，其中包括特朗普意外当选总统、潜在的税务改革和利率上升。

2017年房地产市场展望报告，探讨了促进商业房地产市场持续出现乐观情绪的微观和宏观因素，并帮助您了解投资者、业主、资产管理机构和服务提供商在未来一年将采取什么行动，以迎接预期的挑战，抓住机遇，“保持繁荣”。

从市场上看到的大多数迹象和来自客户的反馈表明，目前房地产扩张周期的结束还未临近。经济保持健康发展，市场上能轻易取得融资和获取资本，房地产行业基本面仍然保持强劲。

Greg Williams
美国房地产业务
主管合伙人

¹如何利用房地产的趋势来预测未来的房地产泡沫，Teo Nicolais (美国哈佛学院, 2014年3月11日)



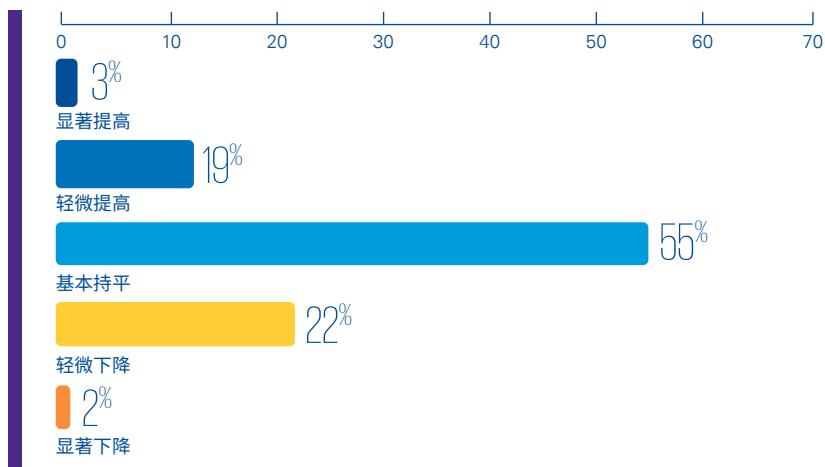
主要调查结果

增长还没有结束

当前的房地产上升趋势不能永远持续，下滑是无可避免的。但是房地产行业高管人员看好2017年的市场前景，认为行业下滑应该不会在未来一年发生。

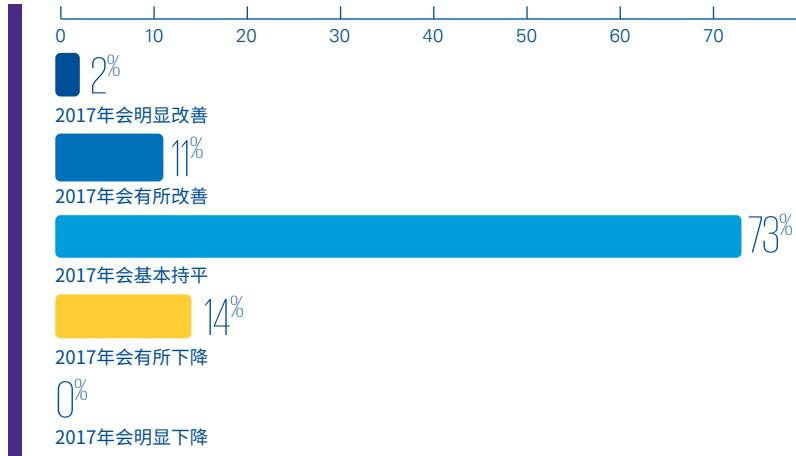
美国市场继续保持良好的发展势态。77%的高管表示，2017年美国经济发展会与2016年相若或甚至更佳。此外，由于市场上能轻易取得债务融资，大多数公司都表示能够获得房地产交易的资金。根据我们的调查，86%的受访者表示，他们的公司在2017年获得债务融资的机会较以往相若或甚至更佳。

您对2017年美国经济发展有何期望？



此外，91%的房地产行业高管人员预期他们在2017年获得股权资本的机会较以往相若或甚至更佳。

贵公司在2017年获得债务融资的机会将有何变化？



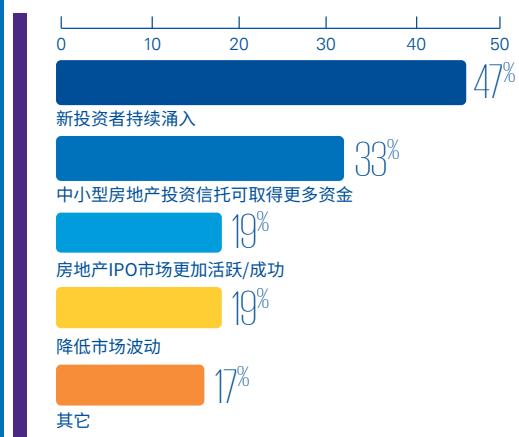
由于四舍五入的关系，调查数据各项百分比相加可能不等于100%。



金融市场指数对房地产行业重新分类

2016年9月1日，全球行业分类标准（GICS®）分类法引入了房地产行业的独立分类指数，将该行业的股票与较为波动的金融服务业分开。这一举动反映了房地产行业对全球经济的重要性，预计将吸引新的投资者参与行业投资，并导致许多现有投资者增加对此行业的投资比重。新投资持续涌入应该能为中小型房地产投资信托提供更多资本，并可能重新激活停滞不前的IPO市场。

2016年9月1日，GICS分类法对房地产行业引入了一个独立分类指数。这将对房地产行业有什么长期影响？（选择所有适用者）





特朗普任职总统会如何影响商业房地产？

特朗普总统承诺降低税收，放松行业监管，增加基础设施支出。这些旨在创造就业机会的政策可能导致新家庭形成，增加住房建设和家庭住房销售。年轻成年人可能会搬离父母家自己搬到多户式公寓居住。随着可支配收入增加，消费者可购买更多家庭用品或增加旅行次数。

特朗普还提倡将企业带回美国。如果这些措施成功落实，可能会增加对办公空间、制造设施、数据中心和其他物业类型的需求。

特朗普在经济和贸易政策上将美国的利益放在首位的目标，可能导致一些外国政府阻止其公民对美国的投资，减少总体资本流入美国。然而，大多数大型外国投资者不太可能抑制对美国房地产资产的兴趣，因为美国市场相对于其他潜在投资市场，更能提供安全和保障。

最后，如果特朗普在竞选时对移民和贸易提出的政纲真的转化为政策的话，也可能影响一些外国人和移民买家较为集中的市场的房地产需求，比如迈阿密等。

最后，房地产市场的基本面有望在未来一年改善。超过四分之三（76%）的高管表示，其主要市场的房地产基本面在2017年年中将较以往大致相同或有所改善。更令人惊讶的是，52%的受访者表示改善房地产市场的基本面将是其公司在未来三年收入增长的最大推动力。

市场上存在噪音，但不是震耳欲聋

在所有利好消息的背后，房地产市场还是存在一些不确定性。这些不确定性没有动摇房地产高管人员对市场的看涨，但房地产市场确实存在一些必须得到深入探讨和妥善管理的风险。

这个行业的一个重要问题来自美国白宫的新一届政府。唐纳德·特朗普总统的政策，从税制改革到移民，将对该行业产生什么样的影响，仍有待观察（见边栏）。

此外，该行业还面对其他风险和挑战。

利率正在上升。2016年12月14日，美联储将其关键短期利率从0.25%-0.5%提高到0.5%-0.75%，并宣布了在2017年计划三次加息，这一举措比预期的要激进得多。² 息率上升可能减低了首次购房的动力。然而，高利率反映经济保持健康势态，并可能是持续就业增长的迹象，从而可能导致更多的家庭形成，增加多户式公寓购买、零售和工业领域的交投活动。

监管变化的影响亦继续在行业的不同领域中体现。我们的调查显示，《可负担医疗法案》和联邦税法的变化是对房

我们在未来两年看到美国当局制定一套全面的税制改革法案的可能性正在不断增加，这项立法的变革无疑会影响房地产行业的走向。虽然现在还未得悉关于这些法案的细节，房地产持有人应开始评估企业税率降低和新房地产开发的税收待遇变化可能对投资选择和投资架构带来的影响。

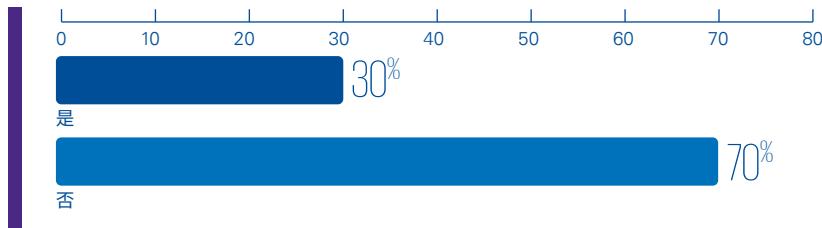
G. Chris Turner
美国建筑和房地产业
税务主管合伙人

²美联储提高利率，并预期2017年再加息（MarketWatch，2016年12月14日）

地产业最有影响力的监管变化。鉴于这些法规的根本重要性，它们在未来的任何改变都可能对房地产公司的运营和收益产生重大影响。

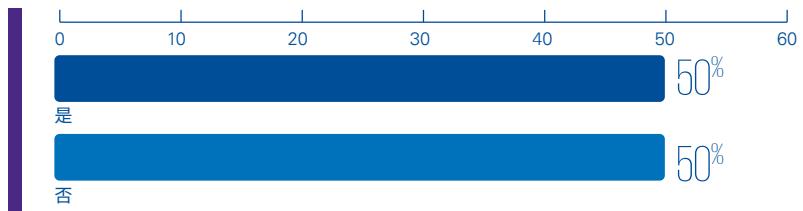
最后，房地产公司不能仅仅关注对其资产或其租户/居住者的实际威胁。数据泄露是当前一个明确的危机，可能会导致严重的经济和商誉损失。30%的高管表示他们的公司，或其本人的一项或以上财产，在过去两年曾经历过和网络安全有关的事件。

您的公司（或您的一项或以上财产）在过去24个月内是否经历过网络安全事件？



房地产行业在网络安全方面需要迎头赶上。一半的受访者（50%）表示，他们的公司没有做好充分准备防止或减轻网络攻击的措施（见边栏）。

您觉得您有充分做好准备，防止或减轻网络攻击吗？



鉴于网络安全的威胁已经变得相当广泛，以及它们可能会对业务或品牌造成破坏，房地产公司必须更积极主动在网络安全措施方面做好准备。



数字世界中的资产保护

由于网络安全所带来的业务和监管风险，所有行业（包括房地产业）都面临着加强网络安全的压力。房地产投资顾问尤其受到关注，因为美国证券交易委员会(SEC)将投资顾问和公司列入其2017年考核优先考虑的名单。³

房地产行业面临哪些主要网络威胁？

- 住宅和办公楼租户可能很容易受到入侵者通过连接技术（如智能警报、环境控制、锁和灯光甚至语音辅助设备等）的入侵。
- 物业管理人员掌握大量有关客户和租户在租赁、租赁申请、信用报告等的个人识别信息（PII）等数据。这些信息对黑客寻求窃取身份或在黑市上销售数据很有价值。酒店和零售商也会接触大量高度针对性的消费者数据，例如信用卡号码。
- 某些内部系统可能成为网络威胁的目标以获取数据甚至现金。例如，房地产投资信托基金（REIT）必须保护交易融资、租赁协议和私人帐户信息等机密信息。

³ 新闻稿：美国证券交易委员会宣布2017年考核优先事项（美国证券交易委员会，2017年1月12日）
Commission, Jan. 12, 2017)



科技创新即将到来：你准备好了吗？

只有5%的高管表示，科技创新是他们业务的最大威胁。但科技创新正在改变消费者使用和与所有类型的商业地产（包括办公空间、酒店、零售和其他）进行交互的方式，从而影响房地产公司和投资者战略。

科技创新几乎肯定会在很大程度上影响房地产业主：

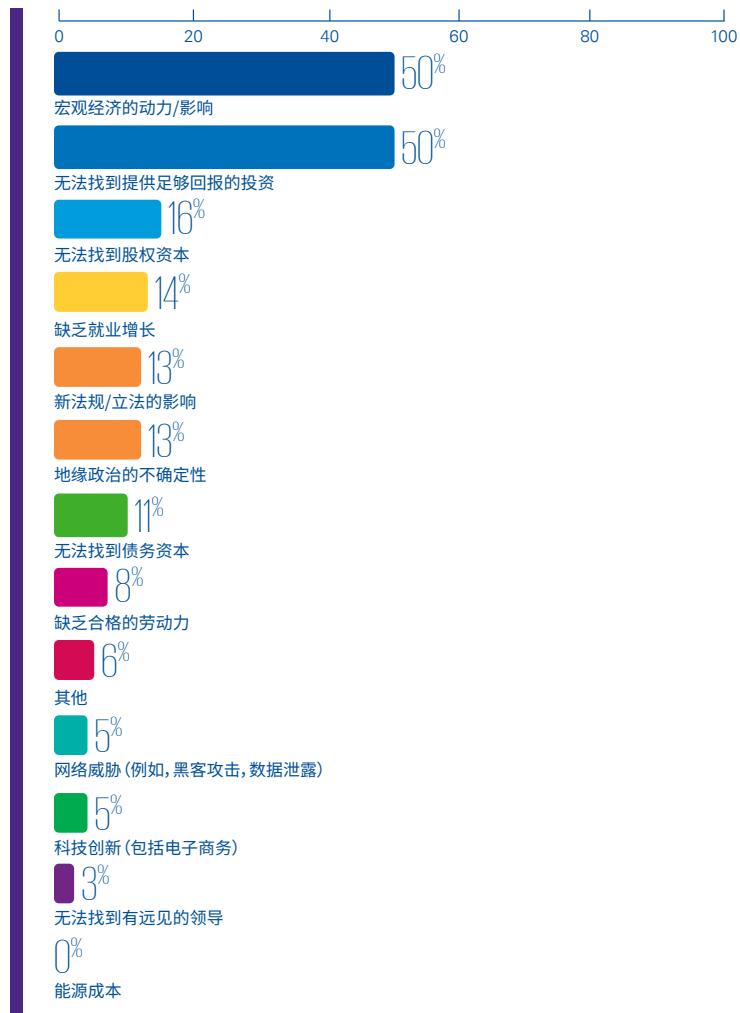
- 无人驾驶车辆可降低停车位的标准比率，允许开发商将这些较高价值的空间用于其他用途。
- 人工智能可取代一些人手工作，这意味着公司员工将需要更少的实物资产来经营业务。这也可能会影响一些规范的流程，如投资者报告等。
- 零售业务的新模式将不断发展，呈现以客户为中心和渠道无关的方法来满足消费者的购物需求。
- “共享经济”的在线公司，如Airbnb、Craigslist和HomeAway等，可能会撤离酒店甚至公寓方面的业务。

没有自满的空间

商业房地产高管如何应对当今复杂的房地产市场的挑战？答案是不能自满。高管们对前景充满信心，2017年行业可能会进行更多实质活动，从而继续专注增长、提升效率和客户满意度。很多企业也准备在市场供应日益减少下寻找最好的交易机会。他们还计划采取重大变革和转型，以抓住新兴机遇，同时着眼于提高盈利效率，优化或平衡高风险投资。

我们的研究表明，尽管目前经济环境持续良好，但理想的交易仍是极之难求。56%的房地产高管人员能够找到优质房产，但在收益率方面则不能满足他们的要求。81%的受访者认为市场上的投资机会较12个月前相同或更差。此外，50%的受访者表示，房地产企业面临的最大威胁（与宏观经济动态/影响挂钩）是无法找到投资回报率足够的投资。

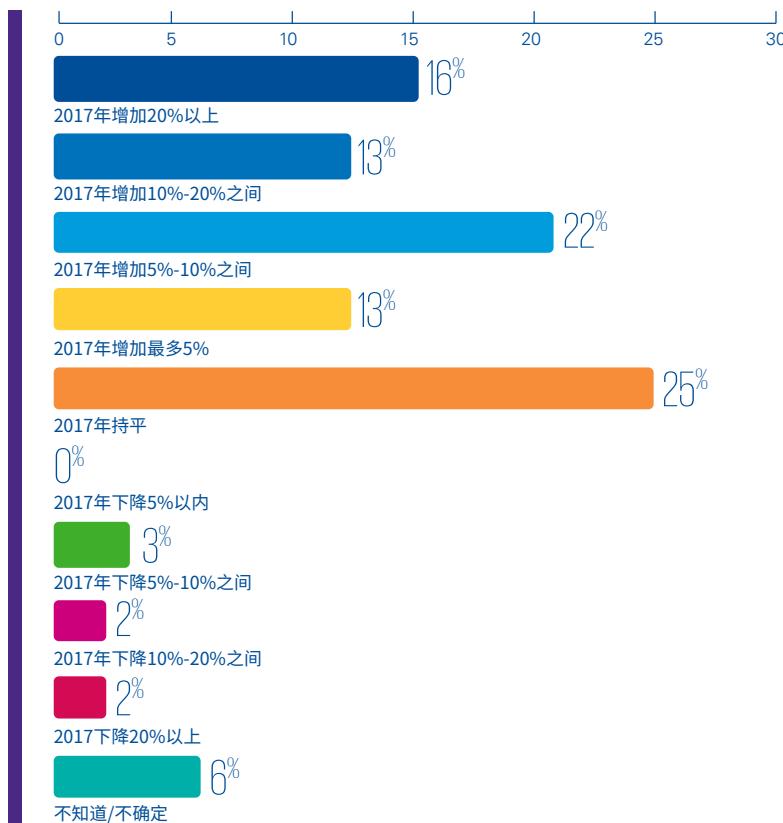
2017年哪些事项对您的业务模式构成最大威胁？ (最多选择两项)



缺乏机会加上需求高企刺激了竞争和交易的追逐，从而推动价格的上涨。但我们的数据并不显示投资者必须放弃一级市场以寻求更好的交易经济。

鉴于收益方面预期会承受压力，部分企业开始考虑降低风险的策略，因此承受较低的收益。与此同时，我们的调查表明，投资活动没有放缓；事实上，89%的高管预测他们的公司在2017年的房地产投资将会与上一年维持相若或甚至有所增加。

您对贵公司2017年的房地产投资有何预测？



然而，我们的受访者预期最黄金的机会将集中在以下最热门的地区和物业类型：美国东南部地区，工业物业和利基业务，如单户住宅和数据中心。此外，我们的受访者个人计划针对优质资产类别进行投资，最高百分比（27%）的受访者表示他们的公司将会投资美国一级市场的A类资产。

尽管对最优质物业的竞争极为激烈，美国一级市场的A类资产仍然是热门投资领域。价格可能高于预期，收益率较低，但可靠回报具有足够吸引力，值得行业持续关注。

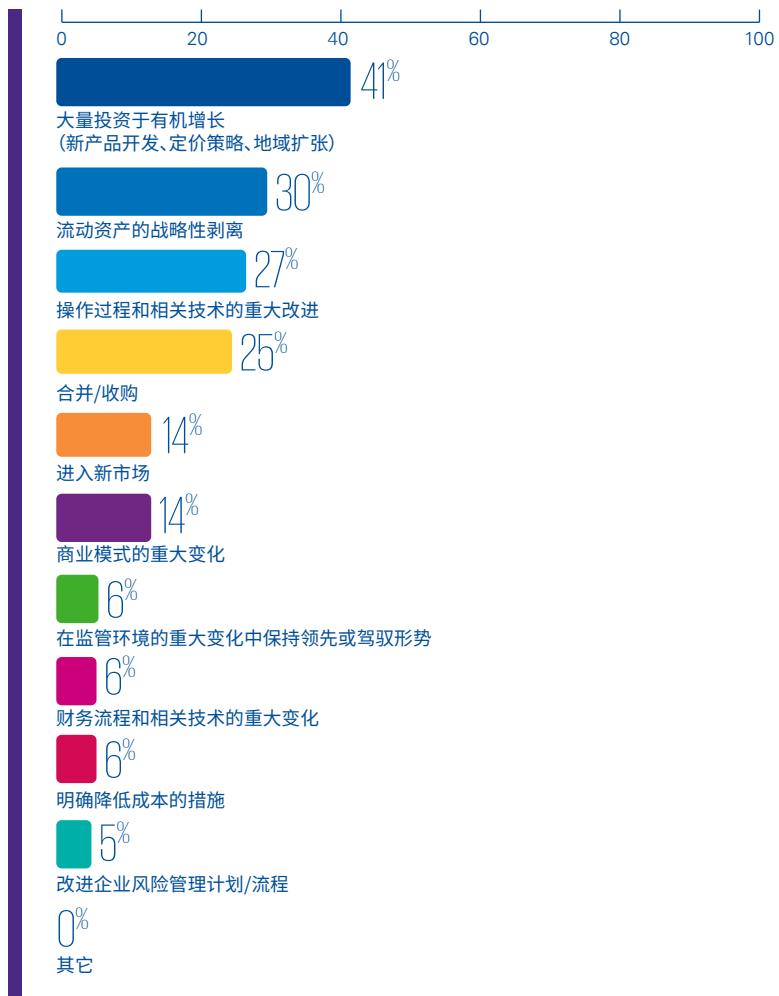
Roger Power
建筑和房地产业
太平洋西北区主管合伙人

当今许多房地产投资者都在寻求降低风险的策略，并要求投资组合多样化。我们预计，大量新投资将会涌入房地产行业，其中包括现有投资者和新进入者的投资。

Phil Marra
美国房地产基金
主管

在战略举措方面，41%的公司计划为实现有机增长进行重大投资，包括新产品开发、定价策略和地域扩张。

2017年，高级管理层将在哪些举措上耗用大部分时间和精力？（最多选择两项）



我们预计开放式基金和债务基金的空间将会大幅增长。这些新的金融工具是可取的，因为它们可让房地产投资者实现投资多样化，并且在某些情况下保持更高的资金流动性，并同时可通过拥有广泛投资组合的基金经理集中进行投资。

最后，公司正在推行各种与成本相关战略以提高收益，特别是通过技术革新以解决效率低下（58%）和流程改进（58%）的问题。该行业的一些关键技术主要包括协助管理和落实后台流程自动化、加强人力资源管理和物业管理活动的系统，特别是当公司需要更快和更有效率地提供更多信息的时候。



迎来家庭爆炸式增长的机遇

人口统计在人们如何使用土地和财产方面发挥了巨大的作用。对当今社会中的主要人口趋势作出准确洞察非常重要，可以帮助房地产企业决策者了解投资的适当地点和如何进行开发。

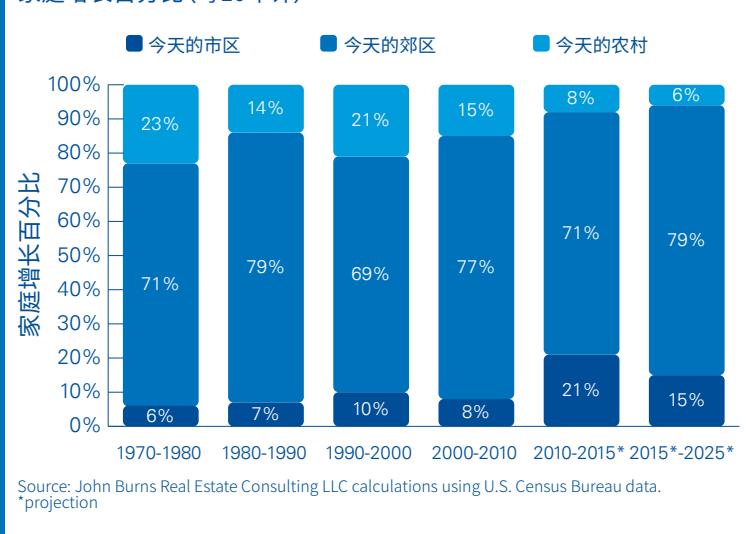
根据人口统计数据，毕马威的经济分析预测，未来10年劳动人口将增加430万人。年轻成年人—例如出生于20世纪90年代的千禧一代—是房地产公司的最大潜在客户群体之一。这个在美国最大的年龄组别预期将导致家庭出现爆炸式的净增长，因此导致单户和多户式房地产的繁荣发展。

根据城市土地研究所 (ULI) 和ULI Terwilliger住房中心的研究⁴，南部地区对此最为受惠。成员为30多岁的年轻家庭预计将涌入还正在发展，可以负担得起的房地产市场—特别是郊区市场，因为这里的房屋通常较为便宜，学校质量更高。在这个移民形势的驱动下，南方地区在未来十年将占美国家庭增长的62%。大多数 (79%) 的家庭增长将发生在郊区。

这些地区的出租住房，特别是独立的单户出租房屋可能是一项优质投资项目，因为千禧一代比其他人更有可能因为学生债务水平较高和经济条件较为逊色而推迟购房。

市区和郊区将录得较高的增长份额

家庭增长百分比(每10年计)



⁴ 房地产的人口策略 (John Burns Real Estate Consulting, 2016)



结束语： 维持繁荣

所有迹象表明美国房地产市场在2017年会保持发展的势头。美国房地产企业管理层如何把握经济、政治和商业上的不确定性以抓住未来的机遇？毕马威的专业人员为您提供以下几点建议，帮助您在未来一年走向良好的强劲市场条件下抓住商业机会。

- 1. 善用技术建立竞争优势。**在每个行业中，技术的关键推动因素，不仅体现于效率的提高，而且还能提高客户满意度、销售额和增长率—这个作用在房地产行业也不例外。使用云存储、移动和社交应用程序与租户和买家更紧密、快速和透明地连接，大大改善租赁和销售活动。投资智能建筑和高科技、非传统的办公环境，利用市场趋势来抓住商机。使用数据分析来洞察成功因素、机遇和风险，并藉此增强核心流程，例如物业估值和评估以及选址等。
- 2. 为下一步做好准备。**近期的加息和即将到来的加息周期对房地产投资、房地产市场的长期基本面和客户的使用有什么影响？哪些因素可能影响物业或投资组合的整体回报，以及阁下是否已经做好准备抓紧这些机会？您在内部研发工作中投入了哪些类型的资源来找出和实行有价值的意念？挖掘内部数据—并超越这个层面从非传统渠道收集数据要点—可以帮助业主、运营商和投资者识别影响业务决策的人口、经济、地理和投资信号的趋势和模式。企业须作出一年、五年和十年规划，才能在市场变化之前采取行动，而不仅对市场变化进行被动的反应。
- 3. 维持稳健的合规计划。**随着特朗普执政，对监管政策进行长期预测是甚为困难的。美国证监会（SEC）注册投资顾问的信托和监管要求似乎不会很快改变。重要的是，企业必须不断审查合规计划，以确保诸如利益冲突、估值、费用分配、道德准则以及投资和共同投资工具之间的投资分配等能得到适当监控、记录和处理。

“
房地产投资和交易将继续受到严格监管。开发商、业主和基金经理应定期寻求新的战略，以加强内部合规和治理计划来管理风险。
”

Larry Godin
美国资产管理监管服务
主管合伙人

税务改革在2017年未必一定会发生，但在共和党同时控制行政和立法部门的情况下，发生的可能性是较大的。

John Gimigliano
华盛顿国家税务组
联邦法律和监管服务主管

另类贷款机构提供融资选择，以抵销美国银行房地产贷款市场的严格要求。

Nathan Abegg
风险咨询服务
合伙人

4. **积极主动推进税制改革。**在共和党控制国会和白宫的情况下，今后几年美国可能会推行综合税制改革。最终提案是什么样的，或者国会是否颁布税收法案，仍有待观察。但大家似乎普遍认同众议院共和党的“蓝图”会作为改革税法的起步点。该蓝图包括几个重大偏离现行法律的方案，包括利息一般不可抵税、建筑物的费用全部作支出化处理和征收进口材料税。房地产高管人员必须评估这些变化以及较低的税率如何影响其商业模式。这些评估的结果应在适当的时候与立法者分享，以确保行业的需求得到充分体现。
5. **提高网络安全能力。**数据泄露每天都在各行各业发生，其后果可以是灾难性的。您是否主动投资以保护公司资产？如果贵公司仍未制定任何计划来保护房地产资产，现在便是制定有关计划的时候。如果您已经制定有关计划，现在需要针对不断变化的网络威胁进行评估。除了评估自身的安全漏洞外，还需要评估合作伙伴和供应商的安全漏洞。任何与贵公司的业务运营有连系的企业（例如其系统触及贵公司的系统）均会使您面临网络风险。
6. **利用私人贷款机构。**由于金融危机后带来的市场收缩、全球监管要求以及市场压力，银行对房地产交易的贷款意愿承担的风险越来越低。然而，非传统的非银行贷款机构更加愿意对全球房地产开发、建设和收购项目提供融资。房地产开发商应该将私人贷款机构视为潜在的融资来源，因为他们可能更愿意满足资本需求，特别是为风险较高的项目和较不成熟的借款人提供资金。
7. **人才多元化。**所有企业均可以从经验、思维和观点的多样性中受益—特别是房地产等快速变化的行业。事实上，研究表明，招聘、挽留和晋升提升来自少数群体的人才不仅是一件正确的事情，而且是一个有利可图的劳动力策略。⁵ 少数群体的晋升障碍已经在各行业陆续被打破，但面前仍有许多工作要做。在2017年，房地产高管人员应考虑如何改变公司政策，吸引和留住更多有才华的妇女和少数群体员工，指导和发展他们，并促进他们担任决策角色。

⁵ 为什么投资于性别多样性可带来理想回报(摩根士丹利,2016年5月11日)

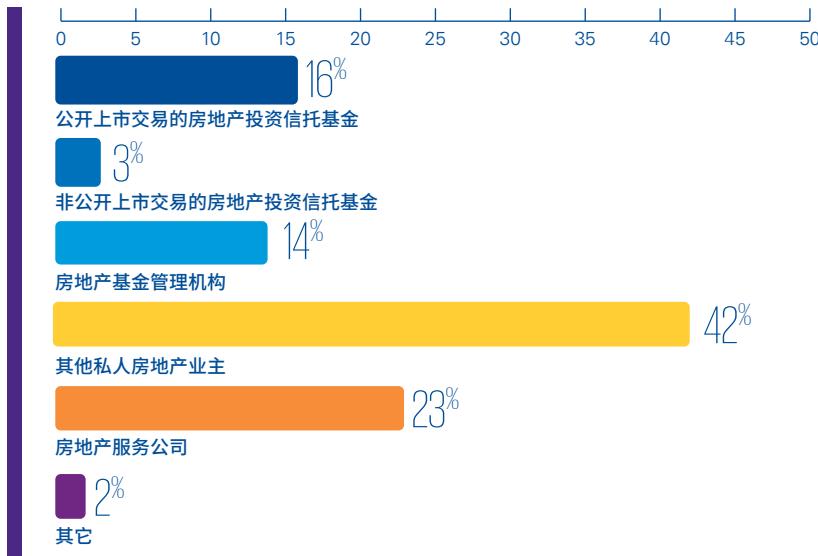




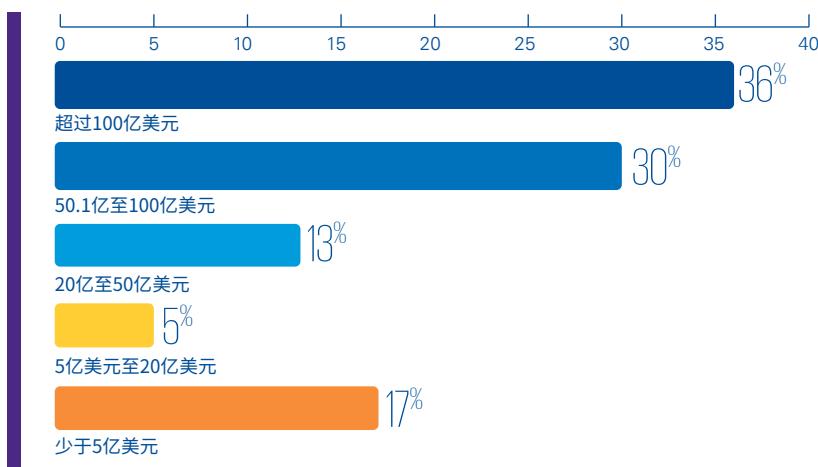
调查方法

毕马威的《2017年房地产市场展望调查》反映了美国房地产行业高管人员的观点。网络调查在2016年秋季进行。

贵公司属于哪种类型？



您的投资组合中或管理的房地产目前的公允市值（以美元计）是多少？



作者



Greg Williams是毕马威美国房地产业务主管合伙人，负责领导本所的建筑和房地产服务 (BC&RE) 以及替代投资和公共投资管理服务的战略方向。他在私募股权房地产和酒店业拥有超过29年的税务经验。



Phil Marra是毕马威美国建筑和房地产业审计主管合伙人，也是美国房地产基金主管。他拥有超过29年的行业经验，在房地产、金融、停车场、建筑和酒店客户提供审计、会计、尽职调查和咨询服务方面拥有广泛经验。



Roger Power是毕马威建筑和房地产业太平洋西北区主管合伙人，在房地产业拥有广泛的经验。他也是毕马威的中美房地产合作小组的主管以及毕马威美国酒店服务业的联合主管。



G. Chris Turner是毕马威美国建筑和房地产业税务主管合伙人，在为房地产基金、房地产投资信托、开发商、工程和建筑客户提供专业服务方面拥有丰富经验，并在会计事务方面拥有超过31年经验。

其他参与者



Nathan Abegg是毕马威风险咨询服务合伙人，在金融服务业拥有超过25年专业服务经验，主要提供资产生命周期证券化服务，包括仓储合规、证券定价方案回报分析、投资组合合规和尽职调查，投资者资金分配和会计和法规遵从。



John Gimigliano是毕马威华盛顿国家税务组联邦法律和监管服务主管，拥有超过20年私人执业经验，曾代表客户与国会、美国国税局、财政部和其他联邦机构处理税务事项。在加入毕马威之前，他是美国国会筹款委员会的高级税务顾问和美国众议院税务收入措施小组委员会的主管。



Larry Godin是毕马威美国资产管理监管服务主管合伙人，拥有超过20年专业服务经验，专责资产管理领域的法律、风险和合规事宜。他曾担任美国银行旗下美林银行的全球财富及退休解决方案部门的执行董事及业务治理主管。

毕马威 房地产业 服务简介

毕马威为业主、管理人员、开发商、贷款人、中介机构、建筑和工程公司及投资者等提供专业服务，范围包括帮助客户有效地执行购买处置房地产、个别房地产及房地产组合等资产的证券化以至企业层级的购并交易等各种复杂的交易。我们相信，凭借我们丰富的经验和专业知识，我们可以帮助您成功地驾驭当前的挑战，同时为抓紧明天的机会做好准备。

无论我们的客户在何处经营业务，毕马威的房地产业专业人员均能为他们提供策略上的独到专业见解和相关指引。我们在美国的房地产业专业人员达1,500多名，并通过毕马威国际遍布全球152个国家和地区，拥有189,000名专业人员的成员所庞大网络，在各地或全国层面提供完善的专业服务。

联系我们

Greg Williams

美国房地产业务

主管合伙人

电话: +1 214 840 2425

电邮: gregorylwilliams@kpmg.com

Phil Marra

美国房地产基金主管

电话: +1 212 954 7864

电邮: pmarra@kpmg.com

Roger Power

建筑和房地产业

太平洋西北区主管合伙人

电话: +1 415 963 5410

电邮: rjpower@kpmg.com

G. Chris Turner

美国建筑和房地产业

税务主管合伙人

电话: +1 404 222 3334

电邮: cturner@kpmg.com

kpmg.com/socialmedia



本刊物所介绍的部分或全部服务可能不得向毕马威的审计客户或其联属企业提供。

本刊物所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

© 2017 KPMG LLP是一家位于美国特拉华州的有限责任合伙制事务所，同时也是与瑞士实体 — 毕马威国际合作组织（“毕马威国际”）相关联的独立成员所网络中的美国成员。版权所有，不得转载。美国印刷。毕马威的名称和标识均属于毕马威国际的注册商标或商标。NDPPS 636938