

商业地产贬值，令银行业雪上加霜

房地产市场风雨飘摇，投资者苦不堪言

到大街上随便抓一个投资者，问问他怎么看待商业地产的前景，你得到的答案可能会是：五彩斑斓的黑。投资基金Polpo的丹尼尔·麦克纳马拉（Daniel McNamara）表示：“办公楼已经完全没救了”。即便是谈到更宏观的市场，把商店和仓库等类别也考虑进来，麦克纳马拉所描绘的也是一片愁云惨淡：“整个市场都是风雨飘摇”。投资公司Waterfall资产管理（Waterfall Asset Management）的汤姆·卡帕西（Tom Capasse）则戏称遭遇科技泡沫破灭打击的城市（如旧金山和西雅图）是“办公室地狱”。

地产业所遭遇的五彩斑斓的地狱黑风暴是一系列黑天鹅事件共同作用的结果。新冠疫情的负面影响犹在，许多人仍是居家工作，商场也始终没能恢复往日的喧嚣，这拉低了购物中心和办公楼的价值。高企的利率全面打击了房地产的估值，推高了房东成本。最近的银行业暴雷以及对经济衰退导致工人失业、企业精简的担忧更是雪上加霜。

这一情况给美国两个体量庞大又密不可分的行业带来了问题。首先是房地产业，办公楼大面积空置，也没什么重新填满的希望；夜不能寐的业主们担忧名下房产的价值可能跌至买入价一半。睡不着觉的还有贷款给他们的人。近日，资产管理公司布鲁克菲尔德（Brookfield）决定，与其再次筹措7.84亿美元的资金偿还公司在洛杉矶的两栋办公楼的贷款，不如直接违约，让花旗银行和摩根士丹利将大楼没收。

注释：

grapple: If you grapple with a problem or difficulty, you try hard to solve it. 努力解决 (问题)

没有任何商业地产板块能够独善其身。麦克纳马拉先生说，“即使在仓储领域，亚马逊这样的公司也承认存在费用超支和过度建设的问题”。但真正令人担忧的是占美国商业地产（及其债务）约四分之一的办公楼，因为“这不是个周期性问题”。

空置率全面上升，幸免于难的只有顶级办公楼。房东们加大优惠力度，来吸引患得患失的租客。在旧金山，超过29%的办公室都在空置，几乎是疫情前水平的八倍。作为全美空置率增幅最大的城市，这里的租金要价比2019年下降了15%。由于房产税等等原因，这些办公楼的运营成本居高不下，一旦房租小幅下降，或空置率稍有抬头，便会成为赔本生意。

注释：

skittish: If you describe a person or animal as skittish, you mean they are easily made frightened or excited. 易受惊的; 易激动的

一些房东可能无力或无心继续持有这些办公楼。无力，是因为若不展期，他们将无钱还贷。研究公司穆迪（Moody's Analytics）的凯文·费根（Kevin Fagan）在其报告中称，美国所有贷款机构中，约有15%的未偿商业地产债务将于今年到期。费根认为，其中约40%可能无法实现再融资。无心，是因为若名下办公楼的价值明显低于贷款额，继续持有将得不偿失。卡帕西指出，这也不是什么新鲜事了：曾有业主在贷款还有一年才到期时就迫不及待断供，将累赘甩给银行。

截至2022年底，商业地产行业的债务规模达到56万亿美元，债主既有投资者，也有金融机构。根据数据提供商Trepp的数据，其中一半是银行贷款。放贷给布鲁克菲尔德（Brookfield）这种体量的基金的可能多是大型金融机构，但绝大多数的债主都是资产低于2500亿美元的中小型金融机构，而他们在硅谷银行倒闭后就已经承受着巨大压力。

危险也随之而来，银行名下“室”满为患，不得不大幅打折将其出售。这不由得让人们想起2007 -2009年的金融危机。当然，我们仍有理由相信历史不会重演。首先，商业地产价值不过是住宅地产的一半，而后者才是导致金融危机的元凶。其次，金融危机前，银行采取了宽松的贷款政策，业主可以申请等同于房产总价值的全额贷款。而目前，为商业地产放贷的机构则将上限控制在房屋总价的75%，这意味着除非地产价格继续大幅下跌，银行还不至于面临损失。

注释：

lax: If you say that a person's behaviour or a system is lax, you mean they are not careful or strict about maintaining high standards. 松懈的; 不严格的

即便在最糟糕的情况下，负面影响也很有限。小型银行总计2.2万亿的商业地产贷款中，仅四分之一是办公楼的贷款。假如今年有一半的业主断供，将房产拱手让出，银行将有总计2800亿美元的贷款无法收回。如果以较大折扣（比如说这些资产三年前价值的三分之一）卖掉这些资产，银行的损失大约为1400亿。而这不过是这些小型银行产权资本的10%。当然，这样的冲击并非均匀分布，总会有一些银行损失惨重。

注释：

equity capital : the part of the share capital of a company owned by ordinary shareholders or in certain circumstances by other classes of shareholder股本权益。

在这篇文章的语境下，可理解为产权资本。

办公楼启示录

无人承租的办公楼如何处理，仍然是个问题。许多办公楼亟待整修，然而由于材料和劳动力短缺，加之世界各地推进绿色建筑的新法规，建筑成本变得极高。比如按照英格兰和威尔士的能效规定，如果房东不进行改造，自4月1日起伦敦十二分之一的建筑将面临被认定为违法出租的风险。

注释：

1.apocalypse：启示录，一种文学体裁，如今常被用作catastrophe的同义词，一般用于预言灾难、战争、毁灭、或是神的再度降临等。（参见Wikipedia-Apocalypse和百度百科-Apocalypse）

2.spruce up: to make (someone or something) look cleaner, neater, or more attractive. (Merriam-Webster Dictionary) 美化

3.energy-efficiency：英格兰和威尔士对建筑采用能源效率证书评定，从高到低A-G七个等级，自2023年4月起F及以下的商业租赁建筑如继续出租将被处5000-15000磅罚款。

资料来源：《英国不断提高绿色建筑能效标准 小型业主难以承担改建费用》

4.let (rent): ‘let’ mainly UK, US usually ‘rent’. (Cambridge Dictionary) 出租

地产投资平台Cadre的瑞安·威廉姆斯（Ryan Williams）提出了两种解决方案。一是“根本性的重新定价，银行收回产权，将地产大幅降价出售”，这或许可以给新买家更大的回旋余地，将办公楼加以改造或维持现状，以适应高空置率的“新常态”。二是当地政府介入：“如果一整条街的低端办公楼破败荒废，也不符合（许多城市）的利益，因此政府可能会提供翻修或改造的激励措施。”许多城市已经这样做了：从《经济学人》华盛顿办公室的窗外看去，每个工作日都有几个工程队在忙活着Vanguard大楼的改造工作。这幢老楼曾是和平队（Peace Corps）的办公地点，它将被改造成闪亮的新公寓。

注释：

1.blighted: in a badly damaged or deteriorated condition (Merriam-Webster Dictionary) 严重损坏或恶化

2.Peace Corps：美国一个培训志愿者及提供国际发展援助的机构。（参见Wikipedia-Peace Corps）