

美息高企 辦公物業價值兩年瀉22%

7.2萬億商業房貸到期 美銀行臨困境



美銀行危機

美國地區銀行危機再現。專家相信，在美國利率高企，以及商業物業價值日益貶值的情況下，主力經營商業物業的地區銀行面臨更大壓力。地產代理及顧問公司Newmark警告，到2026年，總額高達2萬億美元（約15.6萬億港元）的商業物業借貸將會到期，單是今年就有9290億美元（約7.2萬億港元）相關債務到期，隨着美息仍然高企，再融資和償付的利率只會增加，對美國中小銀行造成的壓力有增無減。

大公報記者 李耀華



地區銀行面臨強大壓力。反映主力經營商業物業的

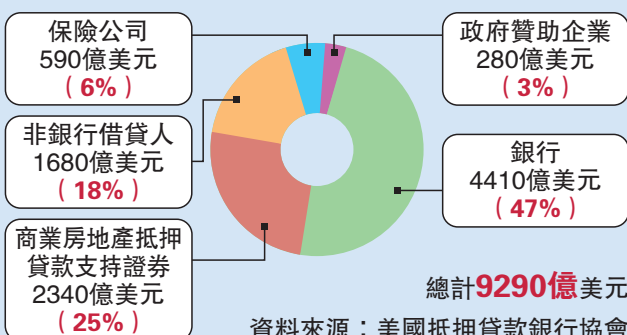
美銀行面臨巨大商業物業債務壓力

- 截至2023年第3季，美國銀行持有約2.7萬億美元商業和房地產貸款，其中大約14%幾近資不抵債
- 截至2026年，總額高達2萬億美元的商業物業借貸將會到期；而2024年已有9290億美元相關債務到期
- 在2026年到期的債務中，估計有6700億美元的借貸有問題
- 到2025年底，銀行將有5600億美元商業房地產貸款到期，其中地區性銀行風險最大
- 商業房地產貸款在小銀行資產佔28.7%，在大銀行則佔比僅6.5%
- 2024年華爾街商業抵押證券市場的辦公室違約率，估計由2月的3.6%升至超過8.1%，明年更觸及9.9%，超過2008至2009年全球金融危機的水平

美國商業物業市場困境

- 辦公室空置率從2023年第4季的19.6%，升至今年首季的19.8%，創下歷史新高
- 儘管僱主積極推動員工重返辦公室，但遠距工作日的比例仍高達30%，遠高於疫情前的5%至7%
- 美國商業地產價值自2022年以來下跌22%；辦公空間需求減弱，寫字樓價格下跌35%
- 經紀減價50%售出黑石在洛杉磯的一棟優質辦公大樓，聯邦存款保險公司以40%的折扣，出售價值約150億美元的紐約市住宅貸款

今年到期美國商業物業借貸



通脹強勁 聯儲或延至明年減息

增加談判

美國通脹率連連超出市場預期，最新利率期貨走勢顯示，今年很有可能只會減息一次。然而，金融諮詢和資產管理公司Devere集團行政總裁Nigel Green預期，美國今年內將會不減息。

Nigel Green警告，若果聯儲局延遲至明年才減息，將會增加聯儲局談判的危機，尤其是目前勞工市場有放緩，以及中小銀行的問題逐步浮現。

3月份核心個人銷售開支（PCE）指數按年上升2.7%，略高於市場預期的2.6%。美國聯儲局經常使用此數據以觀測通脹。Nigel Green警告，此數據沉重打擊了聯儲局抗擊通脹的行動，反映出通脹仍然較原來預期的嚴重，並未因早前連番加息而有所收斂。

Nigel Green相信美國經濟表現強勁，超出預期，而且多個數據表現不俗，因此已調整了對未來利率的預測。他相信聯儲局需要多幾個月的數據，以確實通脹再次退回2%目標才開始減息，所以有很大機會

明年才減息。

不過，華爾街著名空頭、研究機構Rosenberg Research創辦人David Rosenberg表示，美國經濟正迅速走向衰退，聯儲局加息的負面影響尚未完全顯現，預期在半年內陷入衰退。



美國勞工市場有放緩跡象，反映出通脹較原來預期的嚴重。

在新冠疫情時期，美國多數員工被迫在家工作，導致辦公室的需求銳減；然而，在疫情過去後，辦公室的需求未有明顯增加。穆迪早前發布報告表示，美國辦公室空置率從2023年第四季的19.6%，升至今年首季的19.8%，創下歷史新高。

借款入欠貸風險大增

在這種衝擊下，一向以經營商業物業借貸為核心業務的中小銀行首當其衝。根據美國國家經濟研究局（NBER）一份報告的數據，截至去年第3季，美國銀行持有約2.7萬億美元的商業和房地產貸款，其中大約14%幾近資不抵債，這意味着債務大於房地產價值，在增加了借款人不償還貸款和拖欠貸款的風險。

根據分析公司Green Street的數據，自2022年首季美國聯儲局開始加息以來，美國商業地產價值累計大瀉22%。另外，企業採用在家工作形式，辦公空間需求減弱，寫字樓價格下跌35%。

美國抵押貸款銀行協會引述Newmark的統計指出，到2026年，總

額高達2萬億美元的商業物業借貸將會到期，單是今年就有9290億美元相關債務到期。Newmark行政總裁Barry Gosin表示，美國的銀行將會面臨巨大壓力，2008年金融危機後制訂的條例規定，部分銀行（中小銀行）須要清算商業地產業務，同時亦要找其他途徑減低這部分的投資比重。

Barry Gosin強調，巨大的商業地產債務危機剛開始，估計在2026年到期的債務中，有6700億美元的借貸有問題，因為美國利率持續高企，令這些銀行融資債務的成本持續增加，同時亦令商業物業的價值不斷下跌。

銀行折讓售商業投資

一切問題的根源是辦公室和多家住宅單位，例如服務式住宅等，在低息年代，部分經營者利用低債務成本不斷擴張，過去數年卻因營運成本和利率回升而遭受打擊。Barry Gosin警告，任何在過去5年大肆投資辦公室物業的人，將會面對嚴重債務。

另外，在商業地產當旺的年頭，向營運商提供低成本借貸的銀行，現在亦要面對市道不景氣的壓力，因此，部分銀行以折讓價出售商業投資，雖然可以減輕對這類業務的依賴，但卻導致盈利受損，甚至錄得虧損。

世邦魏理仕借貸銷售部副主席Patrick Arangio表示，造成債務到期宗數上升的部分原因是，本來在2020年至2023年間到期的債務，因疫情而得到延長，至今年才開始償付。

截至去年第3季，美國銀行持有約2.7萬億美元的商業和房地產貸款，其中14%幾近資不抵債。



今年會爆煲。



勢必然逆轉。

近半受訪者料樓市今年爆煲

財經觀察

李耀華

美國聯儲局維持高利率，短期內難望減息。雖然美國樓市仍未出現供應過量，但假如經濟轉差，甚至出現衰退，樓市必然首當其衝，極大可能出現崩盤。聯儲局早前表示會把利率維持在高位多一段時期，上周公布的房屋按揭需求隨即大減，這可能就是樓市崩盤的先兆。

雖然利率維持較高水平，部分分析師仍看好美國經濟前景，認為樓價今年內不大可能崩潰。然而，最近多項調查顯示，相當多人對美國經濟不樂觀。例如抵押貸款融資機構房利美最近一項美國房屋調查顯示，只有19%的受訪者認為現在是買樓好時機。LendingTree的調查亦顯示，44%

美國人相信樓市今年會爆煲。美國利率不斷高企，但在炒風熾熱下，美國1月份樓價仍按年升6.6%，且已是連續第7個月錄得升幅，假如美國經濟突然陷入衰退，樓市走勢必然逆轉，因為衰退將會有大批人失業，不再有能力買物業，樓市便出現供過於求的現象，樓價亦會大跌。

申請按揭數目大跌15%

同時，每當按揭利率高企時，需求亦往往大減。房地產融資機構房地美表示，30年期固定貸款的平均利率上周為7.17厘，高於對上一周的7.1厘。事實上，美國上周便出現了憂慮樓價崩跌的跡象，最新數據顯示，受按揭利率不斷上升的影響，按揭需求

開始下跌，最新按揭周跌2.7%，轉按申請更按周急跌6%，申請按揭的數目亦按周跌1%，按年更大跌15%。假如高按揭利率疊加需求大減，樓價出現大調整便不會是空想了。

此外，美國經濟一旦衰退，不少業主因失業而被迫違約或斷供，樓市將會突然出現大量盤源，經濟情況卻又不容許買家大舉吸納，導致樓價一浪低於一浪。

在2000年代中期，由於樓市火熱，發展商不斷建屋應付市場需求，不料次按揭風暴襲來，業主無力償債而出現大量斷供個案，樓價由高峰期大跌超過六成，導致持有大批按揭擔保衍生工具的投資銀行，包括雷曼兄弟等爆煲，引發了影響全球的金融海嘯。

摩通CEO:美經濟步向硬著陸

衰退跡象

儘管美國經濟上季增長大幅放緩，但尚未見收縮，於是市場對前景仍充滿信心。但是，摩根大通行政總裁戴蒙警告，美經濟正在步向上個世紀70年代的硬著陸，而非軟著陸。

抗衡通脹或難成功

戴蒙早前接受訪問時警告，不應太樂觀認為美國可抗衡通脹，以為經濟最終可實現軟著陸，也不應被目前安全的環境所蒙蔽。

戴蒙憂慮美國經濟正步向上世紀70年代的硬著陸，而非前聯

儲局主席格林斯潘在90年代一手炮製的軟著陸，當年格林斯潘採取先發制人的政策，令美國經濟避過了衰退一劫。

戴蒙續稱，市場估計軟著陸的機會達七成，但其實只有五成，目前的情況非常像1972年的況景，市場一片美好，但到了1973年，市況急轉直下。

另外，美國企業協會經濟學者Michael R. Strain亦警告，美國經濟仍很有機會突然大幅滑落。他解釋，經濟前景通常較為模糊，不同數據說不同的故事，目前部分數據顯示經濟正在放緩的邊緣，而非熾熱，而部分數據

更反映出，美國經濟最終硬著陸的機會大於軟著陸。他舉例說，從資本財貨，包括機械和原料訂單的增長放緩，可見一斑。

摩通CEO戴蒙警告，市場估計美國經濟軟著陸的機會達七成，其實只有五成。

