

影响力

全球房地产的未来

房地产的使命



气候韧性

哪些城市已做好气候变化应对？

p18

人物

迎合Z世代的旺盛需求

p06

投资

清洁能源基建投资商业案例

p26

Meet the authors



Paul Tostevin
Director, World Research
ptostevin@savills.com



Eri Mitsostergiou
Director, World Research
emitso@savills.com



Oliver Salmon
Director, World Research
oliver.salmon@savills.com



Kelcie Sellers
Associate, World Research
kelcie.sellers@savills.com



Lucy Palk
World Research Analyst
lucy.palk@savills.com



Charlotte Rushton
World Research Analyst
charlotte.rushton@savills.com



Tom Whittington
Director, Retail & Leisure
Research
twhittington@savills.com



Clare Bailey
Director, Commercial Research
cbailey@savills.com



Marie Hickey
Director, Commercial Research
mlhickey@savills.com



Lydia Brissy
Director, European Research
lbrissy@savills.fr



Richard Valentine-Selsey
Director, European Living Research
richard.valentineselsey@savills.com

2023年 第6期



06



14



30

04 卷首语

第一太平戴维斯CEO Mark Ridley阐释
房地产的使命感

06 人口变化

房地产如何应对Z世代及疫情后
新的居住模式？

14 新基线

利率即将停止上涨。但最终稳定水平将
影响地产投资人决策

18 气候韧性

各大城市是否已准备好应对气候变化？
第一太平戴维斯最新指数提供解答

26 投资我们的未来

清洁能源基建板块活跃，仍有上涨空间

30 城市可负担性

城市如何为年轻企业及人才
提供生存土壤？

34 办公室以外

新冠疫情改变了我们对办公场所
的理解。未来还将发生什么？

38 老龄化时代

50岁以上富裕人口将在未来长期塑造
高端住宅市场

42 零售回归

线上零售仍是主流，但实体店正强势回归

48 高校引力

一流高等院校能否提高城市地产价值？

54 另一视角

养老院、数据中心及学生宿舍
何以成为增长板块？

58 供应链

近岸外包及在岸外包成为韧性新基石

62 租金提振

空置资产需重新改造迎合新需求

66 结束语

房地产社会价值为何是一项必要投资？



文：MARK RIDLEY 集团全球CEO

2023年 房地产 需要使命感



世界瞬息万变，房地产也是如此。

Mark Ridley探讨了在追求社区发展过程中所面临的挑战和机遇

欢迎翻阅2023年的《影响力》。本期杂志出版之时，世界正面临历史的决定性时刻。全球不稳定的局势对所有市场造成影响，应对气候危机的呼声也变得日益迫切。与此同时，世界尚未完全恢复到疫情前的常态，人们还在努力弄清楚在当今社会环境下应如何工作和生活。

因此，我们今年的主题是“使命”。不同以往的是，我们使用房地产所产生的环境和社会影响具有重大意义。当然，房地产一直都有其使用目的，它是我们安家、工作和花费时间的地方，为我们带来舒适、保护和灵感。好的房产对美好生活至关重要。

但是，世界正在发生根本性的变化，我们对房地产的需求也随之改变。在塑造我们的生活方面，房地产发挥着核心作用。这是我们行业面临的重大挑战，也是难得的机遇。

适应气候变化

全球变暖加剧，气候变化的矛盾更为明显，潮湿的地方愈加潮湿，干燥的地方愈加干燥，洪水和旱灾出现更加频繁。房地产必须适应气候变化，面对极端天气事件保持韧性，并减轻其影响。

可持续城市可大幅减少全球碳排放。韧性社区能保持环境凉爽或干燥，或帮助我们节约用水。在这些环境建设的过程中，房地产投资可以发挥巨大作用。

人口结构波动

Z世代已成为地球上人数最多的一代，这将对房地产产生深远的影响。年轻人重视可持续性，希望生活在充满活力且可灵活选择的城市。

虽然许多城市越来越年轻化，但部分城市或社区则趋势相反。在相当一部分地区，房地产需求是由更富裕的年长群体推动的。他们如今正向市中心迁移，而不是远离市中心。

这一50岁以上的人口群体也具备多元特征。他们既积累了财富，又有明确的需求目标。他们需要绿色空间、医疗和文化资源，通勤便利也是这一个要求。还有最重要的一点，他们渴望社区的氛围。

在这里，Z世代和婴儿潮世代之间的相似之处实际比不同之处更为明显。在一系列因素的共同推动下，“15分钟城市”概念得到发展，生活设施建设需要近在咫尺。在社区和可持续发展方面，他们选择房产的目的非常明确。

安全的避风港

这些趋势汇聚起来产生了重要影响，例如，实体零售业正在复苏，热点零售区位的空置率也在下降。

零售融合其他用途（商业、住宅、酒店和医疗）的综合开发项目满足了人们对便利性和社区的要求。零售业正重新找回自己的目标，同时也带来回报。

随着城市环境发展和建筑重新利用或定位的机会出现，房地产的再生能力还将保证自身变成有吸引力的资产类别。

当然，较高的现行利率以及许多市场正经历的资产价格调整会让投资者在短期内保持谨慎。

我们很难准确预测这一重新调整需要多长时间，或何时才能明确利率的走向，但随着关注热度恢复，交易量常态化将为投资者情绪改善提供背景。各行业复苏情况各异，但随着开发供应减少和租金增长集中在特定板块，投资者仍将获得稳定的回报，补偿较高的杠杆成本。

在一个以ESG为重点的后疫情世界中，房地产将推动变革。本期《影响力》杂志展示了有使命的房地产在创造可持续收益的同时，也创造了可持续发展的社区。希望您喜欢本期杂志。

**不同以往的是，
我们使用房地产
所产生的环境
和社会影响
具有重大意义**



ILLUSTRATION: KARI MODÉN

文：PAUL TOSTEVIN

全球人口变化： 对房地产 有何启示？

随着“Z世代”的到来,且全球越来越多的人接受新的生活和工作方式,房地产需求也在发生变化,地产用途更灵活多变

2022年11月，全球人口达到80亿。联合国秘书长古特雷斯在一份声明中表示，“在庆祝多样性和发展进步的同时，也要思考人类对地球的责任”。同年，印度人口达到14亿，超过中国而成为世界上人口最多的国家。

未来10年，印度人口将保持世界增长最快的趋势，再添1亿人。与此同时，中国人口在去年出现了60年以来的首次下降，预计长期保持下降的趋势。

印度人口不断增长，还将刺激本已蓬勃发展的各房地产市场领域的国内外需求。印度第一太平戴维斯研究与咨询部董事长Arvind Nandan说：“从城市化进程加快以及年龄结构变化的角度来了解印度非常重要。印度的城市人口正在快速增长，预计到2030年将超过6亿，这将对现有的基础设施和住房带来压力。未来的任务不仅仅是改善基础设施，还要在现有的4400个城镇基础上拓展更多的城镇。在这方面，‘印度制造 (Make in India)’ 和 ‘智慧城市使命 (Smart

Cities Mission)’ 这两项分别针对制造业和城市发展的重要政府计划现在具有独特的意义”。

老龄化的世界

这一划时代的转变体现了全球范围内的人口变化。发达国家正在老龄化，中国以及许多南美、中东国家也是如此。这意味着人口增长的平衡正向亚洲和非洲转移。

与此同时，在1997年至2012年之间出生的Z世代正在步入成年。作为地球上人数最多的一代，他们将对房地产和城市产生深远影响。随着房地产用途演变得更为灵活，最受欢迎的中心区域正在发生变化。

所有这些变化都是在后疫情的背景下发生的。疫情改变了我们的世界，催化了混合办公、在线零售和数字通信发展的趋势，催生了对大型数据中心的需求，还改变了工作场所、住宅和城市中心的面貌。

疫情同时还使投资者和公众日益重视ESG因素。

城镇化和人口

世界人口结构的变化是和城市化同步进行的。如今，全球约55%的人口居住在城镇，预计到2050年，城市化率将达到68%。

这是一个深刻的变化—在2009年之前，生活在乡村地区的人口仍高于生活在城市地区的人口—如要保护我们岌岌可危的地球，就必须谨慎应对这一变化。城市仅占全球土地总面积的不到2%，却产生了80%的国内生产总值和70%的碳排放量。



疫情改变了 我们的世界， 催化了混合办 公、在线零售和 数字通信发展 的趋势

许多新的城市化现象都发生在发展中市场。从现在到2050年，全球人口增长的一半将来自九个国家，而其中只有美国这一个发达国家。印度、尼日利亚、巴基斯坦、刚果民主共和国、埃塞俄比亚、坦桑尼亚、印度尼西亚和埃及将引领人口增长，推动城市化进程。

然而，在城市层面，人口结构所依赖的远不止是全国人口的增长。在我们的研究中，迪拜是其中一个最年轻的城市，到2033年，年龄在15岁至39岁之间的人口将达到54%。迪拜所在的中东区域也在老龄化进程中。

中国整体的人口在下降，但中国也有许多年轻的城市，尤其是深圳（年龄15-39岁之间人口达到53%）、广州（41%）等科技中心。

美国既有North Port和Fort Myers等世界上年龄层最高的城市，也有奥斯汀和丹佛等更年轻的中等城市。就像英国的布里斯托尔一样，这些规模较小、充满活力的城市通过其强大的知识经济和较高的生活质量吸引着年轻的人口。

另一方面，一些充满活力的大城市也把人口从小城镇吸走。如日本东京人口持续上升，而北九州和鹿儿岛等较小城市却在经历却在人口下降和老龄化。因此，现在父母每带着一个孩子迁出东京，日本政府将向其提供100万日元（7,500美元）。 ▶

PAVLOS GENNIMATAS

董事长，
欧洲生活部，
HINES EUROPE



“

人口结构的变化正在改变整个欧洲的住宅业。在过去二十年里，欧洲人口增加了3400万，但与此同时，欧洲人生育的孩子越来越少，组建家庭的时间越来越晚，导致出生率降低，单身家庭增长了30%，对小型公寓的需求也随之增长。为此，在制定方案的过程中，我们更多地结合了绿色空间、高端居家办公设施、集成技术以及对ESG的关注。

从宏观经济角度来看，虽然欧洲的失业率达到了2008年以来的新低，但自2013年以来，购房成本却增加了45%。再加上生活成本上升，这意味着首次购房者的平均年龄已从2013年的31岁上升到现在的34岁，进一步增加了对租赁产品的需求。因此，我们在项目中加入了大量经济住房，如位于米兰综合住宅区的多功能项目Il Trotto。

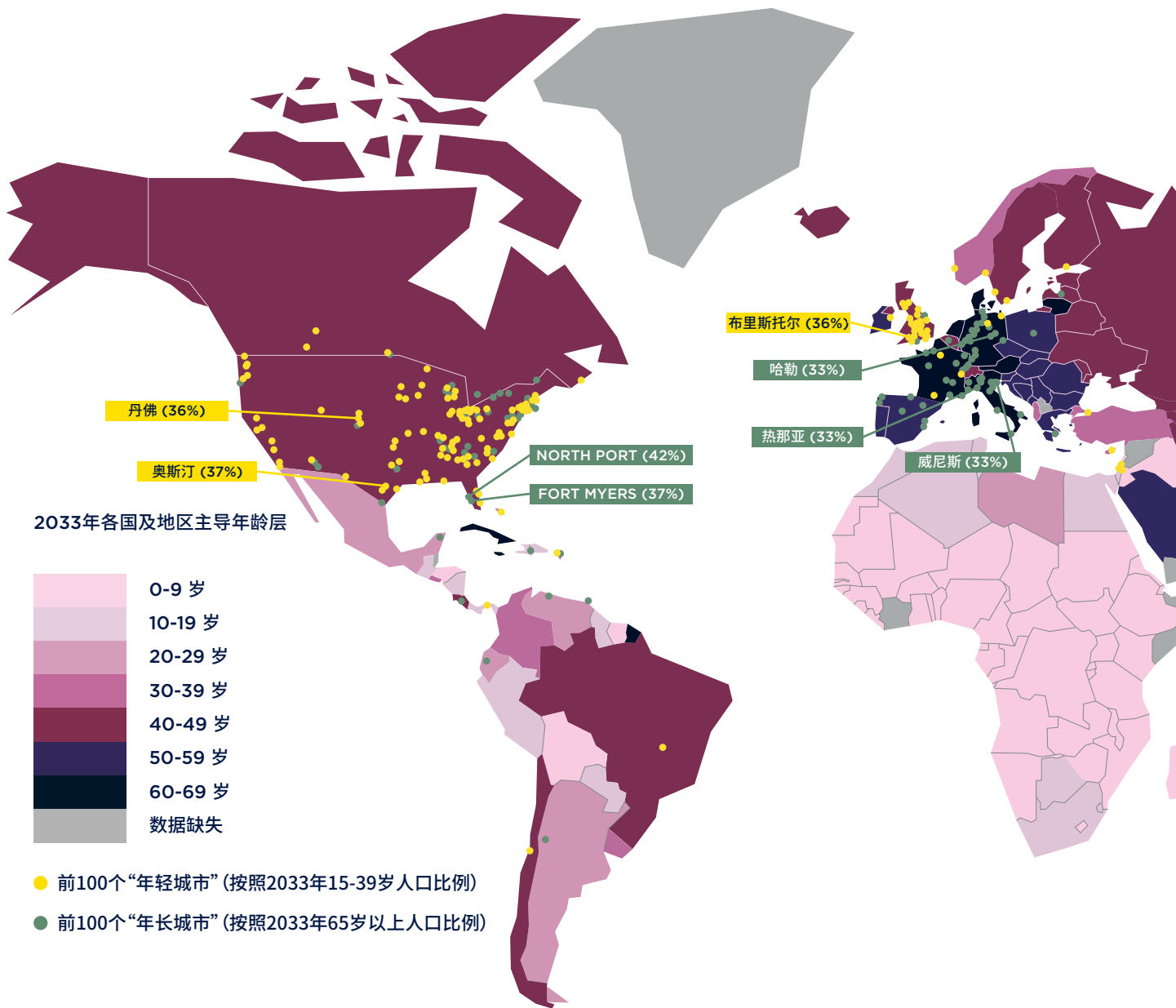
此外，Z世代倾向于优先考虑旅行、便利和城市生活，欧洲目前有120万数字游民。学生群体，尤其是留学生，也在追随这一趋势，因为入学率是反周期的，在经济不稳定时往往会增加。另一方面，老年人口也推动了租赁需求增长。预期寿命大幅延长，预计在未来25年内，65岁以上人口将占总人口的30%。

为了继续满足现代和未来的租赁需求，我们正积极关注欧洲投资、开发和管理符合不同代际需求地计划，包括学生公寓和中短期住宿等的一系列居住形式。

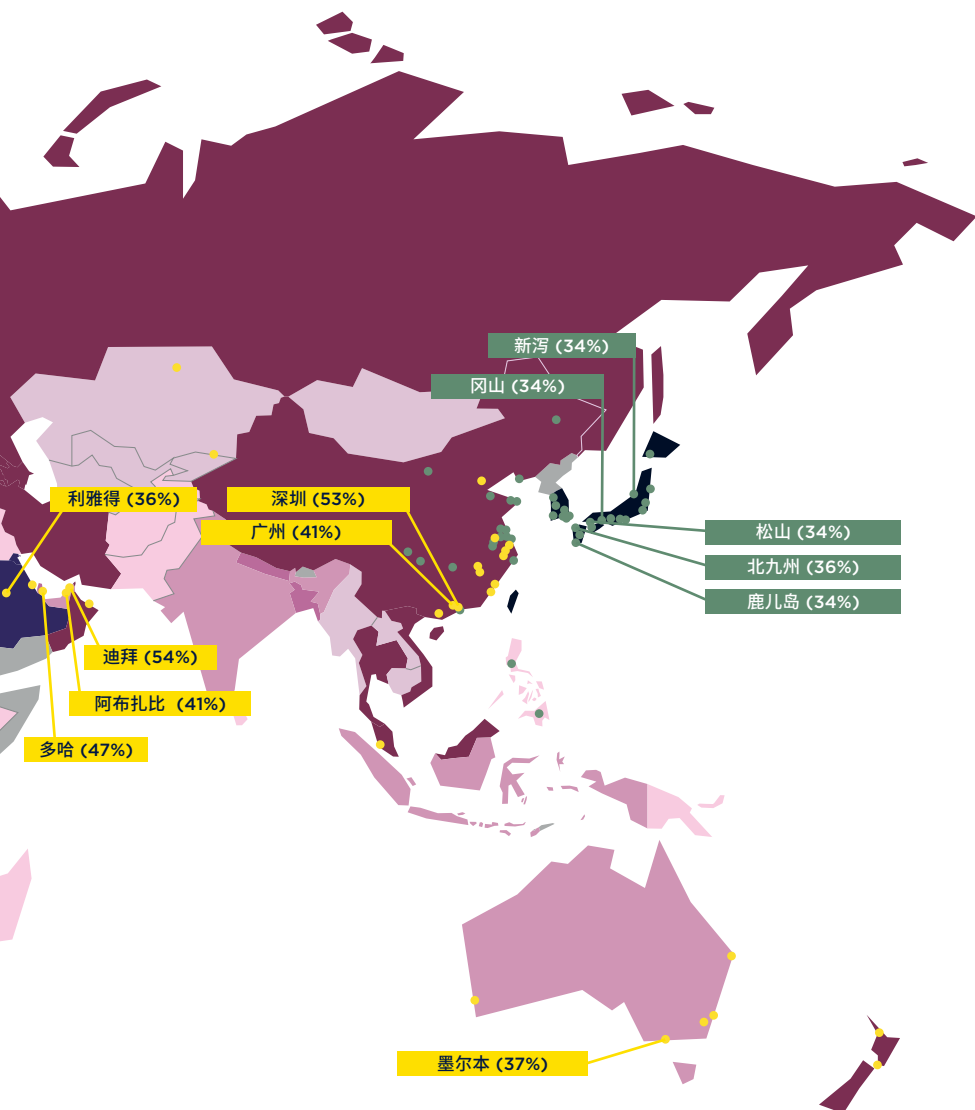
”

2033年全球人口统计

主导年龄层及按人口比例“最年轻”及“最年长”的城市



Z世代正在步入成年 成为地球上人数最多的一代



来源：第一太平戴维斯引用牛津经济研究院数据

注：前100名城市预计2033年人均GDP须达到25,000美元以上。部分前100名城市已标注。

数字化的一代

Z世代中，半数已超过18岁，且开始进入职场，他们正推动许多相关趋势的发展。非洲的大多数人口都属于Z世代。他们精通数字技术，进而能够推动较高的区域内传统基础设施升级。

与前几代人相比，Z世代的流动性也更强，且不太可能满足于一个国家背景。在欧盟，2019年14岁及以下的人群中有近13.9%出生在其他成员国，6.6%出生在欧盟以外国家。

这些联系紧密的全球公民中，许多人希望出国留学，因而推动了美国、英国和澳大利亚等热门教育市场的学生公寓的需求，欧洲大陆和其他新兴区域也在影响范围内。

2000年到2020年之间，全球留学生人数从200万到630万，增加了不止两倍。大多数Z世代居住在发展中国家，疫情过后这一数字可能会进一步增长，为这一领域带来巨大的潜力。

Z世代偏好城市生活，但出于对环境的考虑而不太愿意开车，这可能会成为建设15分钟城市的转折点。为了吸引这一群体，物业管理公司需要具备环保意识，并提供应用程序或线上的无缝个性化服务。

新混合办公模式

工作场所中也存在着一些冲突因素。Z世代追求良好的工作与生活的平衡以及有目标的就业，但这些并不总是轻易实现。

2023年Oliver Wyman在英国和美国对Z世代进行的调查发现，这一群体中85%偏好混合或远程工作。但第一太平戴维斯的研究表明，这样的工作安排更多的向高级职员而不是初级职员开放。

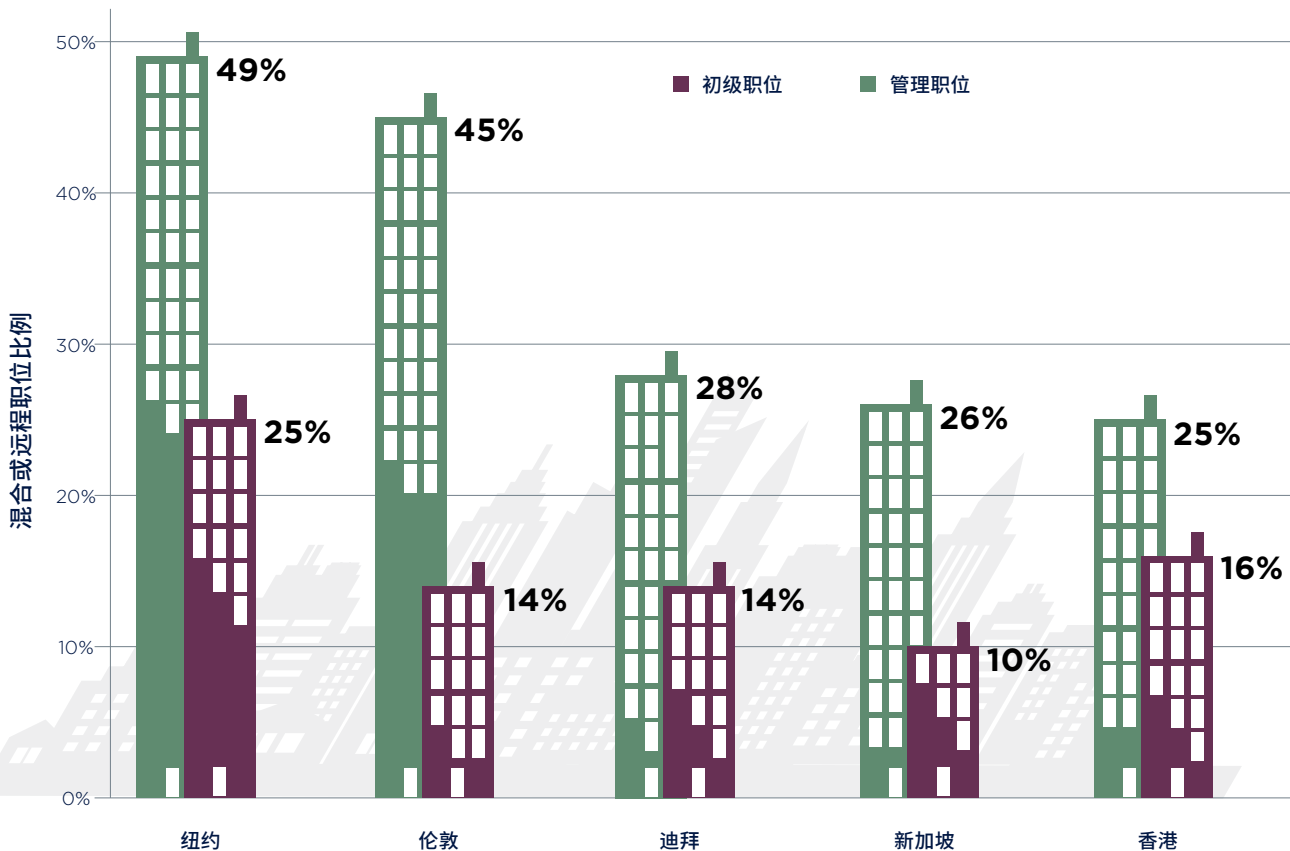
Z世代崇尚 工作场所带来的 集体感

同时，Z世代崇尚工作场所带来的集体感。Leesman表示自疫情之后这种感受更加强烈了。到2022年，这一年龄段中有近80%的人对职场社区表示认同，而在2013年，这一比例还不到70%。

初入职场，Z世代也能从工作场所的学习和指导中获益，但讽刺的是，对于可能提供这些知识的职场前辈来说，社区并不那么重要。

“对于年轻员工和工龄较短的员工来说，通过社交、与他人互动以及身处一个能给他们带来认同感的空间，工作场所才能真正增强他们的归属感，”KKS Savills助理董事、职场战略及变革高级经理Kirsty Toye说。“实习生和初级员工需要通过潜移默化的方式吸收知识，并且需要有便捷的渠道获得指导，但资深职员往往更喜欢在自己家里的书房工作，不受办公室的干扰。”

不同资历混合或远程职位比例



来源：第一太平戴维斯援引LinkedIn数据

Z世代可能认为自己想要混合工作，但年长的职员是确实想要混合工作。这并不是年轻一代和老一代之间唯一的共性。人口越是庞大，年龄层越高，意味着独居家庭越多，这就产生了对小户型的需求—年轻人晚婚晚育加剧了这一趋势。

然而，不同代际之间的需求有时也会有冲突。瑞典第一太平戴维斯研究部主管Maryrose David说：“瑞典正面临着人口结构的变化，老年居民的数量相对于年轻居民正在迅速增加。此外，瑞典的住房市场也因搬家费用高昂和缺乏适合老年人的住房而停滞不前。”

灵活的租赁模式和自助老年公寓等新型住宅可以为年轻一代让出更多空间，同时缓解老年人的孤独感。2007年，瑞典为重建和新建老年人住房提供了投资补贴，刺激了这一行业的发展。

全球人口结构的变化意味着需要让所有年龄段的人都参与到工作中来。国际货币基金组织最近的研究表明，居家办公比例较高的国家劳动力参与率上升最快。这对于劳动力不断萎缩的老龄化社会尤为重要—灵活的工作方式帮助老年人在照顾父母或孙辈、或健康状况下降的情况下，还能继续留在劳动力队伍中。

未来趋势

根据世界卫生组织的数据，健康寿命从2000年的58.3岁上升到2019年的63.7岁，但增长速度仍赶不上同期从66.8岁上升到73.4岁的总寿命。

医疗保健行业正经历可观的增长，这对房地产市场提供了重要参考。保健诊所很可能成为大街上的固定设施，公共和私人空间都需要适应老龄化人口的需求。技术可以发挥重要作用，帮助人们即使在身体状况较差的情况下也能按照自己的意愿在家中居住更长时间，并改善医疗保健、老年护理和老年生活质量。

广泛的儿童保育也可以促进劳动力参与市场。20世纪70年代初，瑞典制定了一项儿童保育计划，帮助父母兼顾育儿和就业。父母有权享受480天的带薪育儿假，子女从一岁起就可享受托儿服务。

根据瑞典统计局的数据，2021年瑞典共有9,450个学前教育机构。2021年，约有86%的1至5岁瑞典儿童进入学前教育机构学习。

世界下一个十亿人口的到来的速度将会比上一个十亿人口的到来要慢。全球人口从70亿增长到80亿用了12年，但要达到90亿还需要14年，表明人口增长速度正在放缓。这对地球本身带来积极意义，但也给房地产市场带来一系列挑战。

灵活应对将是关键词。千禧一代和Z世代逐渐成为世界的主导，绿色城市和各方面的流动性将成为标准配置。

同时，消费将向更年长的群体转移。在日本，一半的消费支出已经来自60岁及以上的人群。

未来的老年消费者将精通数字技术，这也将推动社会变革。线上零售和混合零售生长茂盛，数字和现实体验相互交织，办公室和家庭的界限也变得更加模糊。

一如既往的，房地产的目的就是要顺应这些不断变化、有时甚至相互矛盾的趋势，满足人类对住所、舒适度和功能性的基本需求。■



关注不稳定利率环境中的收益

文：OLIVER SALMON

利率上涨或将触顶，但其最终稳定下来的水平将对世界房地产投资者产生长期影响

除 中国和日本外，大多数主要经济体利率在十多年的低位之后，在过去18个月内大幅飙升。包括商业地产在内的许多金融资产定价都因此受到连锁反应。

当前货币紧缩及利率上升的周期即将结束。然而，房地产投资者目前面临的问题不是利率在短期内还会涨到多高，而是利率在较长的一段时间后稳定在什么水平。

无风险回报和回报率

许多金融资产的定价都是以投资者持有长期政府债券所能获得的“无风险”名义回报率为基础的。一般认为这些债券是没有风险的，因为大多数政府都不会拖欠债务，投资者可以放心获得承诺的回报。

投资商业地产等其他资产的风险显然更大，这意味着投资者希望获得更高的回报，以补偿他们所承担的风险。随着利率上升，政府债券收益率也随之上升，风险较高的资产对投资者的吸引力开始下降。

商业地产的价格通常通过资本化率或回报率来表现，即净收入除以资产的市场价值。过去利率与回报率之间的相关性是房地产投资者关注的焦点。他们密切关注利率未来的潜在走向，以此作为持有物业预期收益率的指标。

利率的下一步？

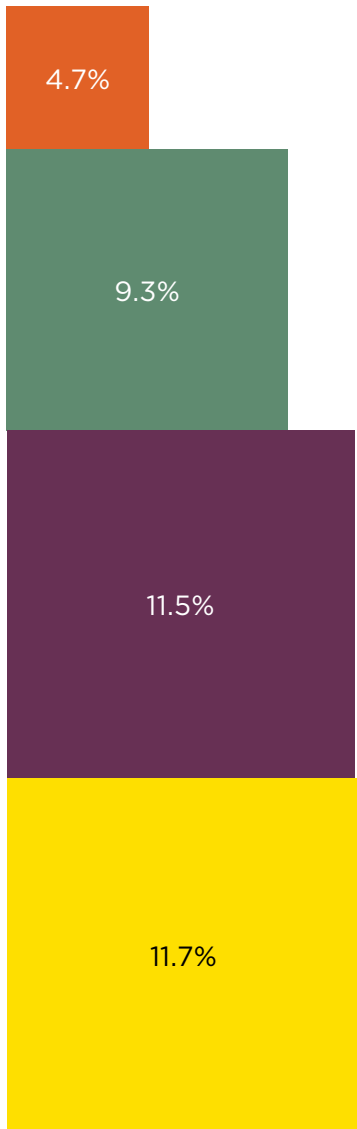
正如下图所示，在过去四十年里，发达经济体的利率一直呈下降趋势。 ▶



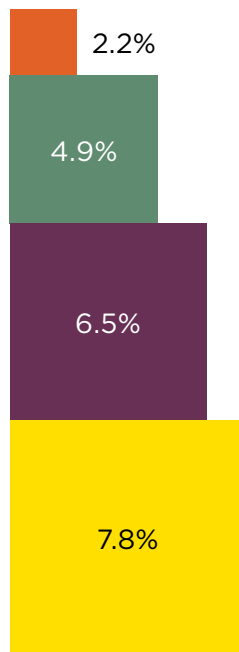
中央银行平均政策利率

■ 美国 ■ 英国 ■ 加拿大 ■ 日本

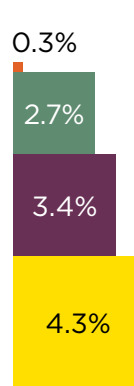
1980-1989



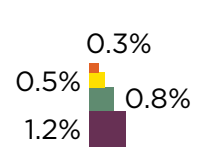
1990-1999



2000-2009



2010-2019



来源：第一太平戴维斯援引Macrobond数据

潜在经济增长放缓导致利率下降，生产率增长乏力以及出生率下降导致的劳动力增长减慢更起到推动作用。因此，投资需求相对于储蓄供应下降，给利率带来了下行压力。

然而其他结构性问题也起到了推波助澜的作用，包括人口老龄化（导致退休储蓄增加）、贸易和资本流动全球化，以及向资本密集程度低于商品经济的服务型经济转型。

2008年全球金融危机和随后各国央行的量化宽松政策导致利率接近于

零，加剧了这一长期下降趋势。

近期，各国央行对疫情后需求增长以及持续不断的能源危机造成的特定通胀压力做出反应，利率不断上升。

那么，各国央行是否会尽早开始降息？还是利率还将持续走高？以下是对主要论点的概述。

长期停滞

综合这些论点，我们认为人口结构变化可能是最主要的因素，表明“中性”利率会降低，并回到“长期停滞”时

在过去四十年里， 发达经济体的利率一直呈下降趋势。

利率走低观点

- 劳动力持续萎缩，生产率增长乏力。
- 鉴于全球人口老龄化、家庭收入增加（尤其在新兴市场）及风险偏好下降，储蓄情况不会发生重大变化。

利率走高的观点

- 更多技术应用带来更强劲的生产力增长，可能导致投资需求增加。
- 净零过渡。应对气候变化需要大量新增投资。
- 公共债务增加。政府支出意愿增加，因而对资本的需求增加。
- 量化宽松政策放松，许多家庭和私营企业财务状况比2008年更稳健，可支撑未来需求。

期。然而，一些主张提高利率的论点也站得住脚。例如，量化宽松政策的结束和净零过渡可能会相互平衡，意味着中性利率不会像过去十年那么低。

然而，这种“常态”回归不太可能会很快发生。虽然已有部分积极迹象表明通胀已经见顶，但各国央行仍持谨慎态度，担心20世纪70年代的“大通胀”会重现。

通常情况下，货币政策利率变化的效果需要长达两年的时间才能全部传导到经济增长中。但有观点认为现在的经济对利率的敏感度降低，例如，固定利率的贷款要比以前多很多。因此，我们预计会有渐进的过渡过程。

这对房地产投资者意味着什么？

在过去的18个月里，回报率在一定程度上反映了利率的上升。这一变动幅度相对较小，也降低了大多数商业地产相对政府债券等无风险资产的吸引力。

从短期来看，利率高于中性利率的时间越长，房地产收益率继续上升的可能性就越大。但如果利率较快下降，房价可能会趋于稳定。

从长期来看，利率长期走高将迫使

许多投资者去杠杆化。在过去18个月利率急剧上升后，关于商业地产再融资风险的讨论持续存在。但实际上部分人预期的困境并没有真正出现。

相反，许多投资者可以暂时承受高利率，或是由于已经签订了固定利率协议，或是因为预计低利率环境会重现的贷款人找到了创造性的解决方案来避免短期违约。

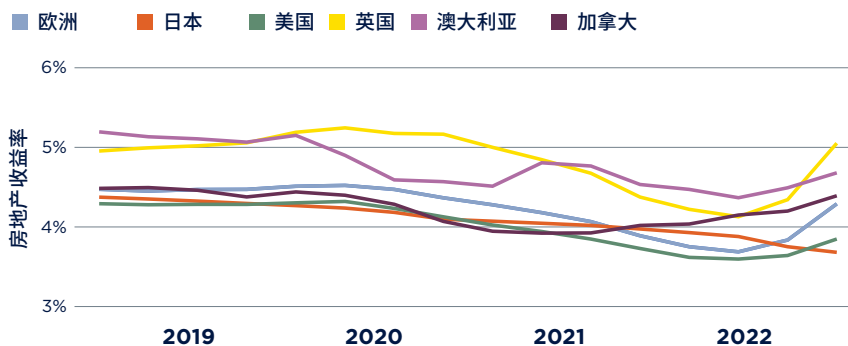
但如果现在的利率水平远高于过去十年的水平，偿债成本将长期居高不下。这也意味着再融资成本也会更高，不能盈利的楼宇将会被折价出售。

恢复低利率环境，即使达不到疫情之前的低水平，也会减轻一些担忧。不过，投资者还需修正他们对商业地产回报的预期，因为人们对未来的风险溢价的预期可能低于过去十年。

房地产已成为一种更“乏味”的资产类别：机构将更多资金投入其中，交易的流动性/透明度也在增加。因此，投资者需要创造收入增长才能应对低收益率和紧缩的风险溢价。

相应地，在长期停滞低增长的情况下，获得强劲的收入增长将更加困难。■

不同国家及区域房地产收益率



来源：第一太平戴维斯援引MSCI数据



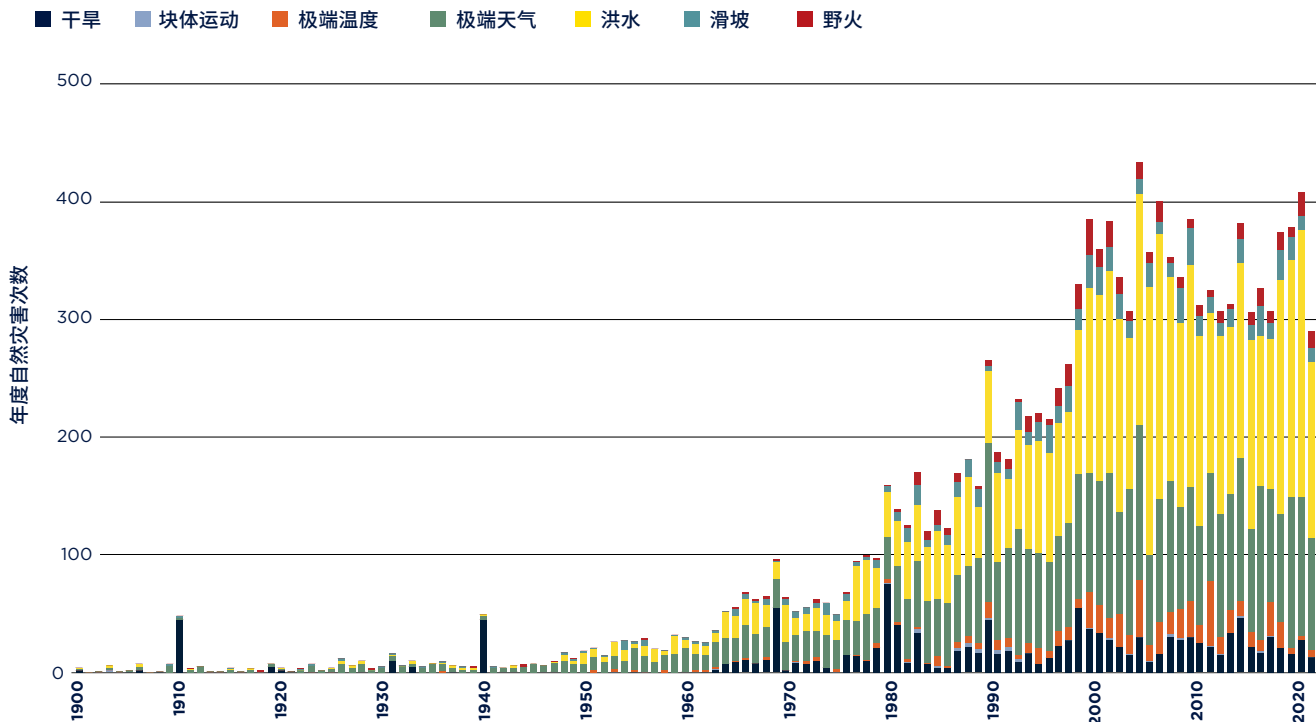
图：KARI MODÉN

文：PAUL TOSTEVIN, LUCY PALK

城市气候韧性

第一太平戴维斯气候韧性指数更新，展示城市在风暴来临时的应对措施

1900年至今全球气候相关灾情



自2000年来，
极端气候相关
事件发生频率
已经到了
需要警觉的程度

城 市决策者逐渐意识到在气候变化面前不能袖手旁观，这是我们的城市气候韧性指数想要传达的首要信息。

第一太平戴维斯城市气候韧性指数考察了世界各地主要城市中心在面对今天和未来的气候挑战时的准备情况。

众所周知，自2000年以来，气候相关极端事件频频发生，加利福尼亚野火肆虐，迪拜洪水泛滥。极端气候事件频率已经是20世纪70年代时的五倍。

我们的指数追踪了23个世界上规模最大、最富有、人口最多的城市，关注它们如何抵御气候风险。这些城市吸引了巨额的房地产投资，而未来持续吸引投资的能力或许取决于它们抵御气候相关风险的能力。

适应气候变化需要提高认识

那么我们发现了什么？好消息是，我们的调查显示，几乎每一个城市都意识到自身所面临的风险，也都筹备了相应计划缓和和挑战。

这点不可或缺。气候相关风险并不会消失，而很大比例

的现存建筑在设计时并没有考虑到气候威胁。在不久的将来，一个城市作为投资目的地的吸引力将在一定程度上取决于其气候缓解策略的效果。

而坏消息是，城市所面临的威胁范围宽广。例如，水体相关的威胁可涵盖洪水、海平面上升及饮用水获取等。气候变化是一个多头怪物，既带来极端降雨又造成严重干旱—有时候这两种灾害还会出现在同一地点。

山火、山体滑坡和飓风持续对部分城市造成威胁，气候变化又加剧这些灾害，且发生得更加频繁。部分城市具备抵御极端高温的条件，但其他城市却不得不慢慢适应，炙热的夏天已逐渐成为常态。

2050年的房地产气候风险

我们的指数着眼于所有气候相关事件，并预测截至2050年城市将面临的威胁。

我们深入研究了房地产韧性，包括具有抗灾能力的韧性建筑的比例，易受气候相关灾害影响的建筑比例以及到2050年灾害造成的损失升级的可能性。

对未来的认知也非常重要。由于频繁的地震和海啸，东京的建筑法规领先于世界。而在多年降雨量连续下降之后，开普敦开始实施“零水日”节水计划。城市往往擅长处理它已经习惯的威胁，但不太擅长应对未来可能出现的问题。而在一个快速变化的世界中，这两个方面都必须做到。

因此，城市气候韧性指数在某种程度上是一种教育工具，用来传播房地产行业内的最佳实践案例。如果一个城市在未来20年内气温升高、降水增多或暴风雨更频繁，可以在这里了解到其他城市如何引入相关政策、改善建筑环境以减轻气候威胁。

倾力以赴

综合来看，柏林名列榜首，其次是多伦多、巴黎和马德里。所有这些城市都面临着严重的气候威胁，但地理上的有利因素（位于内陆，没有沿海洪水的风险）以及合理规划使部分城市整体面临较低的风险。

排名上没有赢家和输家，指数也不应该用作一个积分表。我们更希望它是一个行动呼吁。所有城市都面临着严峻挑战，大多数城市管理者已经开始直面这些威胁并着手解决。

如果城市之间能够相互学习，它们就能够防范未来风险，至少为未来做好准备，包括开发能够适应气候变化的可持续建筑群等。对于房地产投资中心的城市，这些措施势在必行。▶

ROBERT GODFREY

董事，
第一太平戴维斯
投资管理部



“

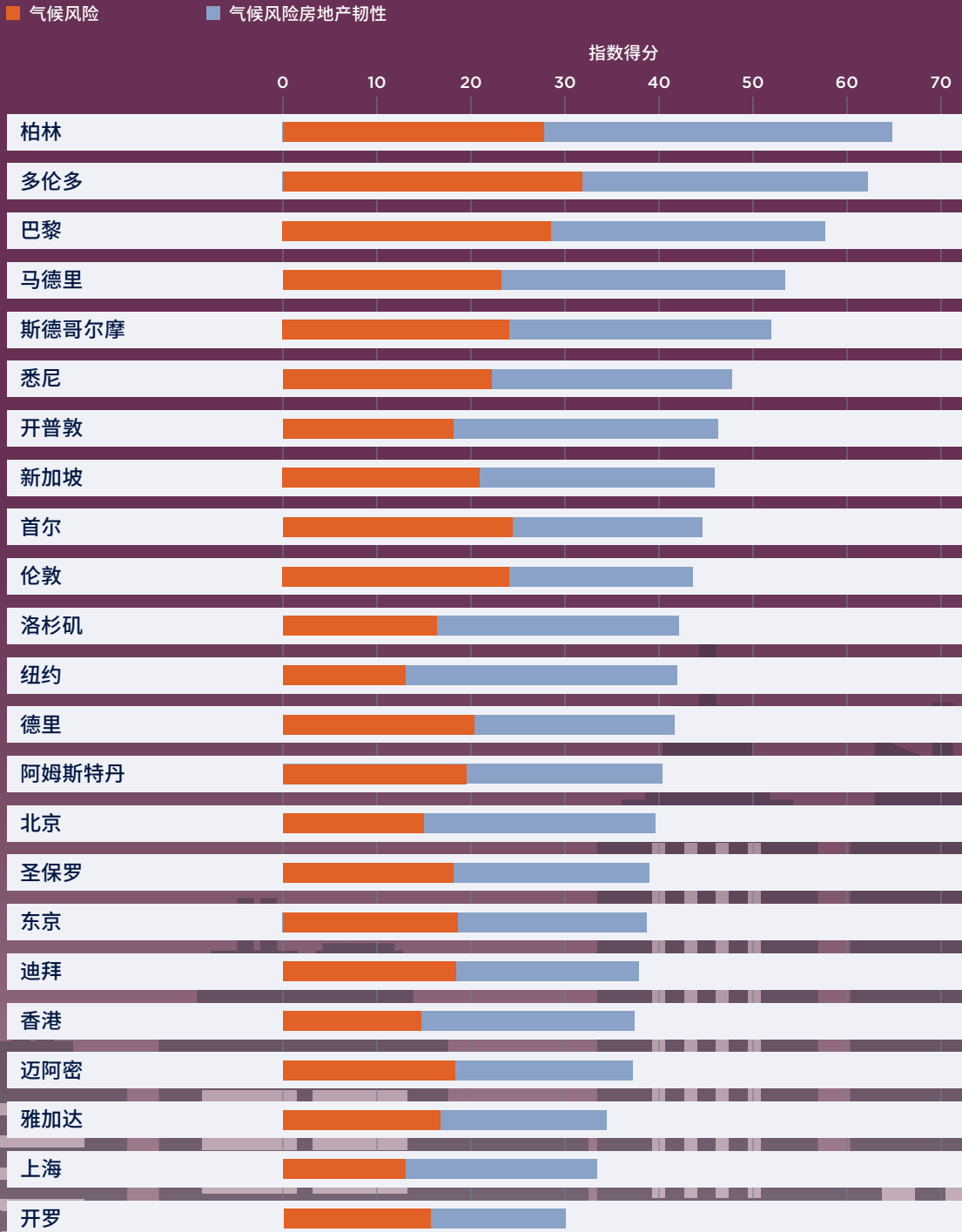
野火、洪水和其他气候相关事件增加，表现了无所作为的可怕后果。这些不断升级的威胁强调了需要投资的不仅是已有建筑环境的去碳化和韧性，还有维持生命的自然资本。

当我们努力创造能够抵御气候变化的城市时，必须记住，人类社区的繁荣稳健有赖于生态系统的服务。清洁的空气、干净的水源和气候调节对城市环境的活力至关重要，而气候变化、生物多样性缺失和城市韧性之间内在是相互联系的；我们在解决其中一个问题时，不能不考虑其他问题。因此，在应对这些挑战的时候，我们应该统筹兼顾。

”



城市气候韧性指数



来源：第一太平戴维斯引用气候、UNESCO, UCCRN, ThinkHazard, CDP, 2023 XDI Gross Domestic Climate Risk数据

方法论:城市气候韧性指数

第一太平戴维斯城市气候韧性指数关注世界上规模最大、最富有且人口最多的23个城市,它们对全球房地产投资具有重要意义。指数衡量每个城市的气候风险及其房地产应对这些风险时的韧性,其中包含两个指标:

气候风险考量的是一座城市当前和未来的气候风险。当前风险衡量过去十年的降雨量和温度的变化,海平面以上的平均海拔,以及地下水的可用性。当前风险也通过因气候变化而加剧的具体灾害来评估;未来风险则是对截至2050年暴露于极端高温、海平面上升、沿海洪水和淡水供应不足等风险的预测。

房地产韧性考量的是一座城市及其所在的国家是否对其气候风险进行评估,是否已经制定相应计划,以及这座城市的房地产受到气候风险威胁的程度。城市的绿色认证建筑比例也是一个衡量因素。

◀ 房地产韧性及碳排放

然而,我们还要认清一个明显的事实,虽然城市应该为气候变化的后果积极做好准备,但不能忽视自身对气候变化造成的影响。在全球的碳排放中,城市占到了70%。

换句话说,城市在阻止全球变暖中发挥主导作用就是保护居民免受其影响的最佳方式。

前路艰险,但有计可施

当然,知易行难。在遏制全球变暖的同时保持人们往常熟悉的舒适度是一个难以解决的问题。政府可以以身作则,改造建筑减少碳排放,同时针对新开发项目设立零碳的相关规定。

可持续建筑和规划

这些措施只是一个开始,显然还远远不够。城市还应该做什么来减少碳排放呢?这首先取决于它们各自的根本特点。

工业城市比以服务业为经济基础的城市污染严重。老旧的城市往往拥有更多碳密集的基础设施。人口更多的城市自然会产生更多的碳排放。这些因素都能够帮助确定减碳计划的优先考虑事项,但所有城市都可以做一些事情来降低其碳足迹。

例如,我们指数中的许多城市都有减少运营碳排放的计划。纽约的97号地方法律计划到2030年将大型物业(超过25,000平方英尺)的排放量减少到2005年水平的40%。

更多可持续城市规划也可在减碳方面取得重大进展,包括将可再生能源优先用于供暖和照明,并鼓励延伸至公共交通。许多城市正大力提倡轨道交通,并通过排放处罚措施鼓励减少汽车驾驶。

碳定价的时代

碳定价是房地产业意想不到的一个有趣发展,通过经济激励的方式鼓励建筑用户减少碳排放。

新加坡领先一步在2019年推出东南亚的第一个碳定价机制。南非也在2019年引入了碳税,而欧盟也在制定“谁污染谁买单”的原则。

在新加坡,碳税适用于每年排放至少25,000吨二氧化碳的商业机构。为了避免对经济造成冲击,税率将随着时间推移逐步提高,目标是到2030年达到每吨二氧化碳50至80新元。

第一太平戴维斯新加坡研究和咨询部执行董事Alan Cheong说:“碳税造成的优质办公空间的额外成本虽然很

长时间的干旱及 愈加频繁、 剧烈的风暴 已经给城市 带来威胁

高,但还不是太重的负担。积极影响将会超过额外的成本,因为符合绿色标准的租户会发现如果搬迁,能够抵消税收负担的需求选择很有限。”

碳定价可能会大大影响住宅和商业房地产市场。疫情已经加速人们对品质的追求,甲级物业租金很高,而低级别的物业需求却很低。

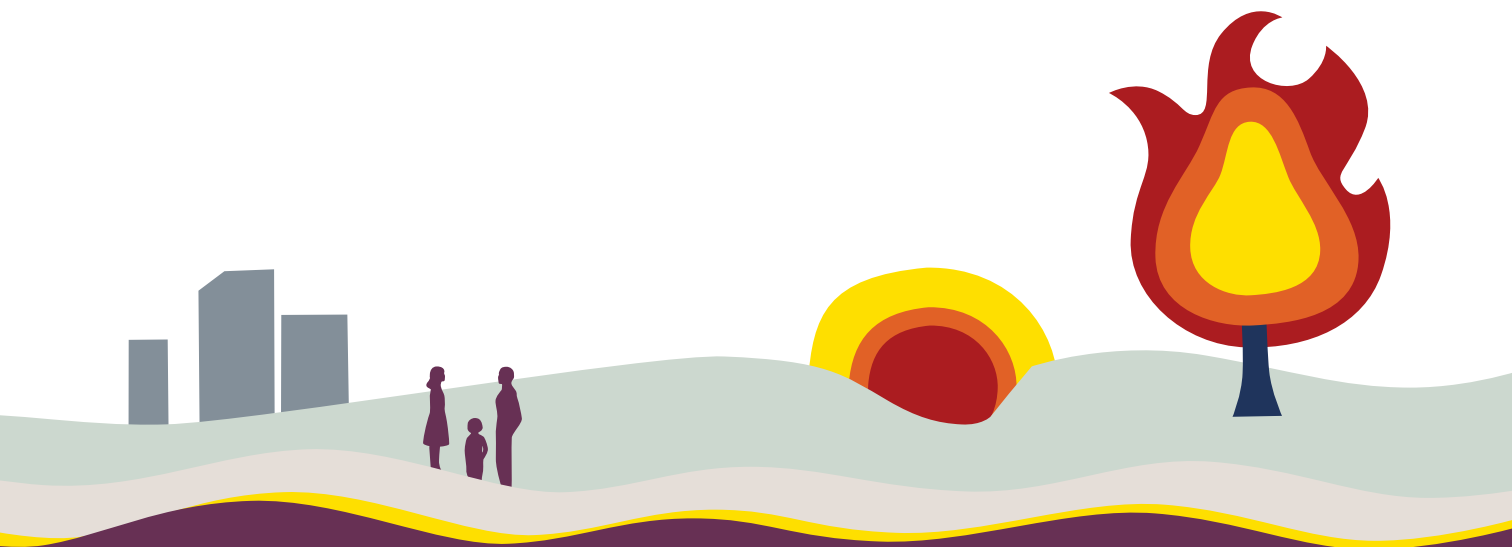
对可持续发展的奖励(或对缺乏可持续发展措施的惩罚)可能会加速这一趋势,并促使业主和租户转向更环保的房产。

合作对抗碳排放

教育在所有领域中都是关键。政府需要带领企业和居民共同努力,并说服他们改变的必要性。

为此,共同协作是许多城市优先考虑的事项。马德里的“绿色办公室”是一个促进存量住宅建筑可持续性的工具,并为市民指出翻新项目的公共资金来源。纽约的“改造加速器”为寻求节能解决方案的业主提供免费的定制建议。

总而言之,这些都是促进房地产可持续而采用的胡萝卜加大棒的组合。当涉及到碳减排时,城市依靠自身力量只能做到这么多。在基础设施改善的鼓励下,惩罚、奖励和资源并用才能逐渐说服个人和企业在家空间和家庭办公室做出改变。■



城市处于风口浪尖

如果相互学习,城市至少能够为未来的事件做好准备。现在有何实践可以借鉴呢?哪些城市正引领这场气候保卫战?

许 多城市已经积极采取实际行动来减缓气候,但往往是在出现明确的现实威胁后。

第一太平戴维斯地球部主管David Jackson解释说:“过去五年,房地产投资者对气候问题的认识有了明显的提高,主要投资机构在决策时也会考虑到气候风险。这对特定地区和资产类别本身都有重要的启示--在极端温度下资产表现如何?它们能否抵御未来的自然灾害?”

构筑未来韧性的关键将是在这些努力的基础上,对抗那些尚不明显的威胁。

因此,未雨绸缪是为了先发制人。由于地理上的差异,部分城市更早面临气候紧急的情况。它们的实践经验可为其他城市提供借鉴。



东京:韧性实例

东京面临一系列自然威胁,其中台风和地震的影响最为显著。这座城市直面挑战,采用世界领先建筑规范,市内87%的建筑都符合最严格的抗震标准。

作为一座人口稠密的大型沿海城市,东京特别容易受到洪水的冲击。日本第一太平戴维斯研究和咨询部主管Tetsuya Kaneko解释:“东京非常有前瞻性地利用了地下水库,在发生洪水和台风的时候排出积水。”

东京拥有世界最大的地下雨水管道:首都圈外郭放水路。在20多年前,它的建造成本就高达21亿美元,但预计在50年的时间里,它将为城市节省至少三倍于此的洪水救灾费用。



纽约严肃应对

东京遭受自然灾害已久,而纽约的警钟则是由单一事件敲响的。2012年桑迪飓风席卷城市,造成洪水、大面积停电及生命的损失,居民生活严重受到影响,这是迫使纽约采取韧性规划的决定性时刻。大量资本、基础设施和人员的集中意味着纽约罕见地在拥有大量资源的同时能够动力十足地立马投入行动。

布鲁克林大桥-蒙哥马利海岸弹性项目将在今年开始施工,保护曼哈顿下城免受海平面上升和风暴潮的影响。如果资金获得批准,还将有520亿美元的防洪工程于2030年开始建设。

东京和纽约采取的都是追溯性措施,即对已经显现的威胁做出反应。这些是必要的行动,但是否已经足够?第一太平戴维斯城市气候韧性指数的部分目的就是帮助房地产投资者、开发商和城市居民了解到未来的气候影响并作出相应准备。



柏林波茨坦广场

GETTY IMAGES



柏林未雨绸缪

作为一个历史上没有极端气候事件的内陆城市,柏林比许多城市都要幸运。虽然目前它仅仅是面临挑战,而不是遭遇具体的紧急气候事件,但很多柏林民众还是支持采取行动缓和气候变化。

德国第一太平戴维斯研究部助理董事Matti Schenk说:“柏林面临着干旱期更长、愈加频繁的风暴和暴雨升级等挑战。州政府试图通过扩大绿色屋顶面积等城市规划工具和指导方针来解决这些问题。”

柏林还在深入调研“海绵城市”的概念。“经过设计,泰格尔机场原址上的城市科技共和国将会成为海绵城市,为了进一步的海绵城市项目提供动力,”Schenk解释说。

Schenk继续说道,部分气候适应计划虽延迟执行了,但柏林还是积极主动的。柏林在我们的气候韧性城市指数中排名前列,部分原因就是它认识到了尽早采取行动的必要性。随着气候影响加深,全球气候缓和从被动过渡到主动至关重要。■

文：ERI MITSOSTERGIU

能源投资

可再生能源基建的机会

清洁能源项目吸引了不少私募基金项目，
但要达成全球净零目标投资规模还需大量扩张

近年来世界各国都在努力减少对化石燃料的依赖，导致对清洁能源基础设施建设的投资大幅增长。大部分资金都用于发展可再生能源项目，其中还有少量核能项目，因为没有碳排放，所以归类到“清洁”能源项目中。其中许多项目都是由政府或公共资金支持，私有资金往往投向别的领域。

由于环境因素的驱动，以及完成2016年巴黎协定签署的净零碳排放目标的迫切需求，化石燃料逐渐被抛弃。

这一切和房地产和城市都密切相关。恰当应对则城市空间和建筑环境都能更具韧性、稳健发展，否则将迎来衰败和资产损失。因此可再生能源就是房地产使命的核心。

由于近期地缘事件及经济因素影响，长期推行可再生能源有所加速。俄乌冲突及随后针对俄罗斯的国际制裁导致天然气石油批发价格暴涨，催生对性价比更高的替代能源的需求。

同时，政治不确定性更强调了能源供应安全的重要性。为了确保国内能源的“主权”，更多国家开始侧重可再生能源的国内生产和储存，防止过于依赖从不稳定的国家或区域进口能源。

减少碳排放、供应安全及能源价格上涨这三个因素导致全球范围内可再生能源基础设施扩大开发，也为机构投资者创造新的机会。

清洁能源:持续扩张的市场

全球能源消耗持续增长,而且来自零碳排放的可再生能源的份额也在扩张。BloombergNEF的数据指出能源板块已经达到一个临界点,低碳技术领域的投资已经和传统化石燃料提取和供应领域的投资相当。

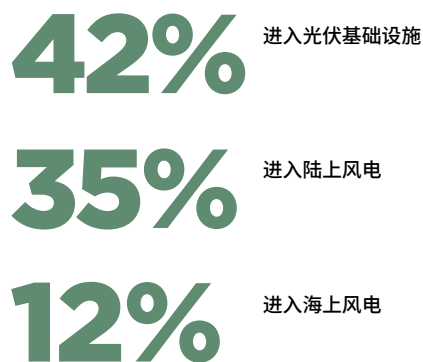
能源产业的新增投资大部分都流入了这些更环保的科技领域。国际能源署(IEA)数据显示在清洁能源或可再生能源领域投资已经占到整体能源投资增长的近75%。

整体来看,IEA估计去年在清洁或可再生能源项目上的投资已经超过了1.4万亿美元,达到历史新高,且最大一部分集中在中国及亚太区域,其次是欧盟和北美,下页图表将作具体展示。

大部分新投资流入了“成熟”的可再生能源领域,如风电和太阳能项目,部分原因是在许多国家的新能源生产中,这两个选项的成本最为低廉。

新增投资的分布数据如下。

这些投资不仅仅是流入风机和大型太阳能发电厂等可再生能源基础设施,还有相当一部分进入了第三级市场,如建筑和需要储存及配送电力的基础设施升级等。



清洁能源还包含了其他基础设施项目,如存量建筑提高能效、智能技术应用和适应电动汽车推广的改造等。

但这个投资水平是否足够?根据国际可再生能源机构(IRENA)的估算,现在的投资水平还不到为了能够达到净零目标2021-2030年间每年所需投资额的40%;且为了在2050年达到全球净零目标,清洁能源投资需要在2030年前达到目前投资额的三倍,即4万亿美元。

应对投资挑战

尽管投资者很清楚眼前的难度以及未来的增长前景,但要向前再迈进一步依然非常谨慎。

一个原因是部分可再生能源的来源从性质上来说不是持续的,不论是太阳能还风力,相对于化石能源来说都更多变,也就增加了持续匹配供需的难度。

这意味着支撑这些能源的基础设施需要更加灵活,譬如能够应对天气变化。因此,太阳能和风力的能源储存是一项关键技术,负荷转移等智能技术也同理。

资金障碍

在可再生能源基础设施的技术和工程挑战以外,还存在可能影响投资潜在回报的具体困难。

对多数投资者而言,最主要的是这类项目漫长的建设周期。获得大型基建项目的规划许可可能要花费数年的时间,尤其在发展水平更高的国家。数据显示在英国,设计及建设风力发电厂的平均时间可能长达7至11年。

需要大规模提供可再生能源的大型项目更可能出现这样的延长,因为它

国际能源署估计 去年在清洁及 可再生能源项目 上的投资已超过 1.4万亿美元

们还会需要外置的传输线路、国际或国内电网连接升级、灵活的系统和储存方案等。

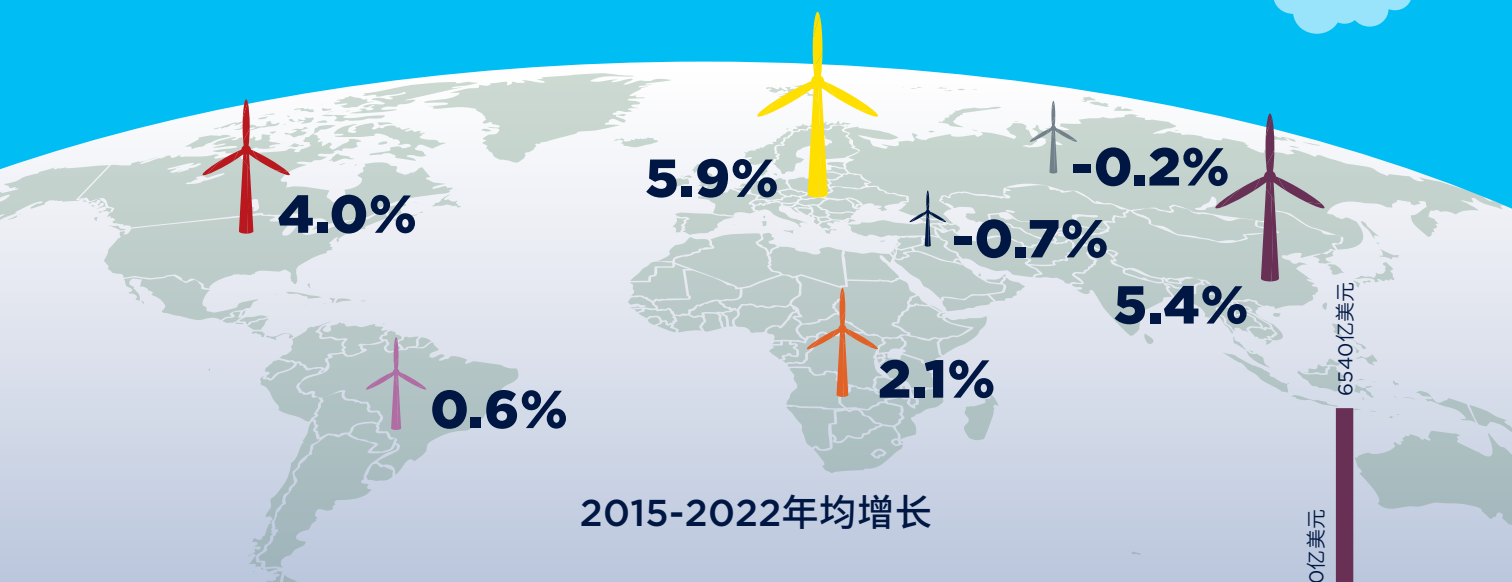
这样的项目由于设计的复杂程度会造成供应链的瓶颈及技术缺口。在看到回报之前资金会被占用多年,这对投资者来说是个很大的问题。

热泵、储能、智能仪表、车辆到电网技术、太阳能板等智能技术及解决方案就没有这样的设计风险,因此相对于基建板块来说更偏向是技术领域的投资选择。

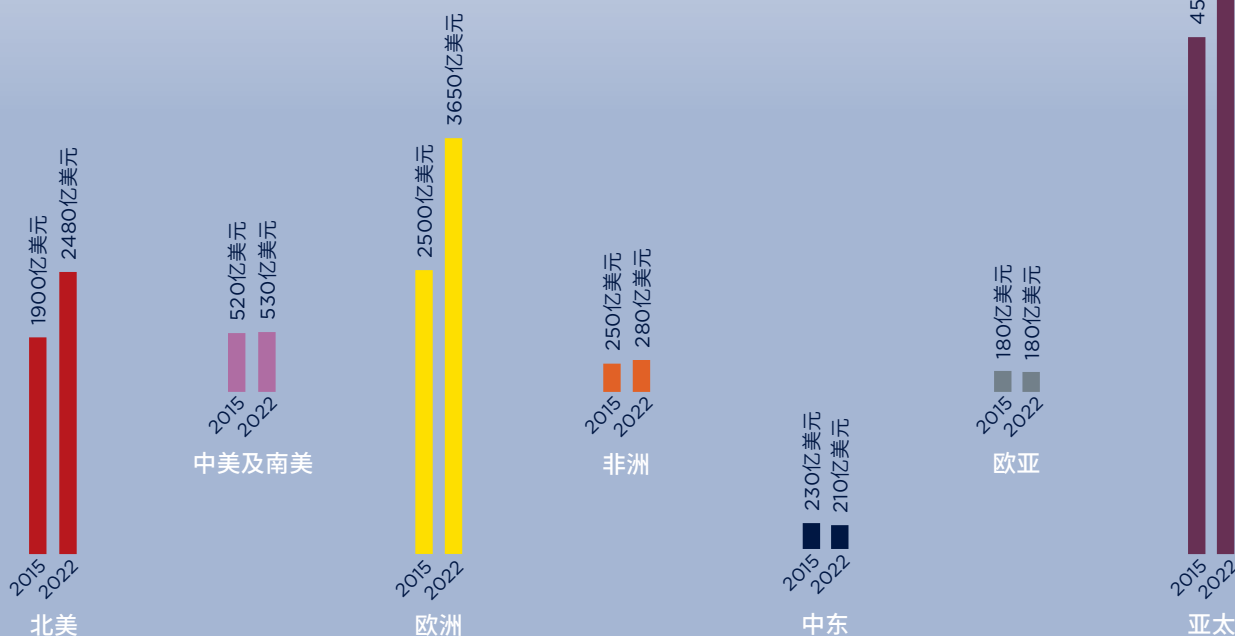
建筑成本对投资者来说也是越来越棘手的挑战。铝、铜、钢铁等制作电缆、涡轮和光伏面板的原材料价格近年已有较大涨幅,不管是在发达国家还是发展中国家,项目运营成本都随之上涨。劳动力成本上涨也增加了费用,影响投资者整体收益。

政府补贴及不同能源的税收可能会对这个问题有不同的推动作用。虽然中国和印度都在可再生能源上大量投入,大部分发展中国家对化石燃料采用的税率极低,因而可再生能源投资的吸引力也降低了。

清洁能源投资



2015-2022年均增长



各区域总投资

来源：第一太平戴维斯援引国际能源署 (IEA) 数据

由于资源稀缺和监管不到位等问题，在发展中国家进行项目融资费用较高。这也是为什么“公正能源转型（Just Energy Transition）”在COP26上呼吁引入更多创新融资模式，让发达国家支援发展中国家的基础设施建设。

私有投资者的机会

私人投资，尤其是机构投资者，在板块内的机会比较有限。IRENA的数据显示，在所有可再生能源板块的私有投资中，机构投资者仅占1%，约25亿美元。

大部分私有资金都投入了更成熟的科技领域，如太阳能光伏和陆上发电，两者占到2020年板块内投资的84%。除此之外，北美和欧洲对可再生能源更为侧重，投资比例分别占到31%和29%。相比之下，亚太东部地区机构投资资金在可再生能源项目上的比例仅为14%。

第一太平戴维斯董事及能源与咨询部主管Thomas McMillan解释，尽管仍有多重挑战，板块内仍蕴含诸多投资机会，尤其是在能源储存和智能技术等支持新能源使用的科技领域上。

“全球范围内可再生能源转型蓄势待发，但目前的增长速度还不能满足全球气候目标的要求，但我们现在观察到的涨势可能还只是个萌芽，预计未来数年还会有大量可

再生能源基建项目和智能科技涌现。”

“房地产企业应该把这视为分化风险的机会，梳理资产的同时考虑如何把能源效率可再生能源和智能科技融入到资产中去。在这一过程中可以确定在未来十年中哪些资产需要处置或改造。”

“全球不同区域市场中都有投资机会，而且很明显如果一个国家可以更新电网基础设施，缩短规划时间，提供更多服务市场的投资机会，那就更能吸引投资者。”

“政府还可以进一步提供政策支持，尤其是一些长期框架方案，从而能够鼓励机构投资进入重要的战略领域。”

“相比政府监管，智能技术投资更有可能受到客户需求驱动，因为客户寻求减少运营成本或保障供应安全，”McMillan补充道。

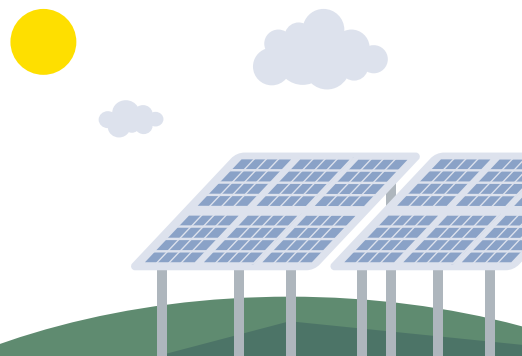
成功过渡到清洁能源的未来需要政府、私营部门和当地社区的共同努力。

投资者不应忽视能源对我们日常生活的支持

未来展望

对私有和机构投资者来说，可再生能源基础设施都是个愈加重要的领域。但项目本身的复杂性和周期较长等投资障碍依旧，因此其他支持技术板块对部分投资者来说更诱人。

在可再生能源市场中，投资者不应忽视能源和日常生活的紧密联系。没有能源，科技无法进步，交通停止运转，商业及住宅也不可能蓬勃发展。■



文：ERI MITSOSTERGIU,
RICHARD VALENTINE-SELSEY,
CLARE BAILEY



房地产可负担性

挑战与解决方案

如果成本和通胀挤压新兴商业的生存空间，城市还将如何孵化创新、吸引人才？城市将如何解决居住负担问题、改善生活质量以提高人才吸引力？

2023年成本上涨已经影响到生活的各个方面，房地产也同样承压。不管是商业还是住宅租户，都面临不小压力。

高通胀率冲击企业，对全球经济增长有重要贡献的小型 and 初创企业尤其受到影响。随着运营成本上涨，这部分企业很有可能难再承担心仪区域的商业空间租金，因此扩张能力受限。

企业最重要的资产就是它们的员工，而员工也面临经济型住宅供应不足的问题。这对招募并留住人才都带来挑战。

与此同时，近些年来全球范围高品质写字楼大量建成，推升了整体市场租金。企业对环保、灵活、有设计感的办公空间需求不减。但新

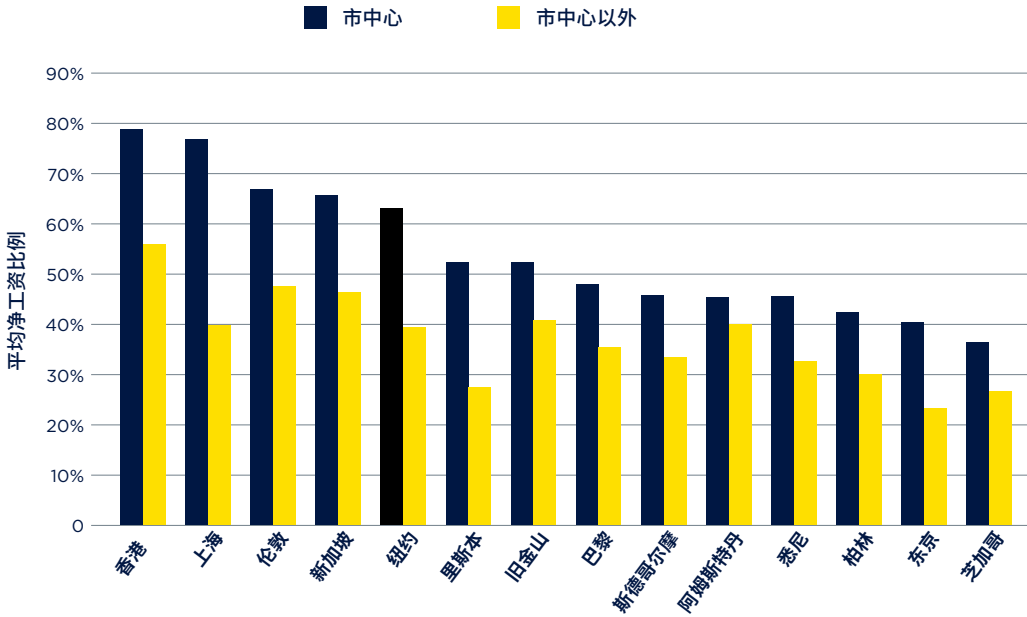
冠疫情则造成工期延长及建筑材料短缺。

第一太平戴维斯研究发现，2019至2022年间，尽管发生疫情扰乱，全球主要城市的优质办公租金均有所增长。迪拜涨幅最高，达25%，其次为柏林(23%)、纽约城中(17%)和伦敦西区(13%)。

租金成本上扬对中小型企业影响尤为巨大。在许多城市，租金上涨已传导至传统市中心商务区之外的次级地段。这也使得一些中小企业不得不迁至更为偏远的区域、或品质较次的楼宇办公。

部分问题在于对小型企业的保护和培育。据世界银行统计，中小企业约占全世界企业的90%，就业人数则占到50%以上。

一室户租金占到平均工资比例



来源：第一太平戴维斯援引Numbeo数据

现成解决方案

正在兴起的共享办公空间或许是个解决方案。它们提供完善的配套服务，也没有长期租约的限制。考虑到建立和维护办公室的成本，随着时间的推移，企业选择这一类办公空间会更简单、也更便宜。

为了比较共享办公与传统优质办公室的成本，第一太平戴维斯研究部调研了全球16个主要市场中10人规模企业的成本差异。

研究发现，虽然不同市场之间差异较大，共享办公空间成本还是平均便宜40%。

在孟买，共享办公成本约为传统办公63%，而在悉尼则只有14%。共享办公成本较低的城市包括孟买、马德里、上海、阿姆斯特丹和洛杉矶，而纽约和伦敦成本最高。

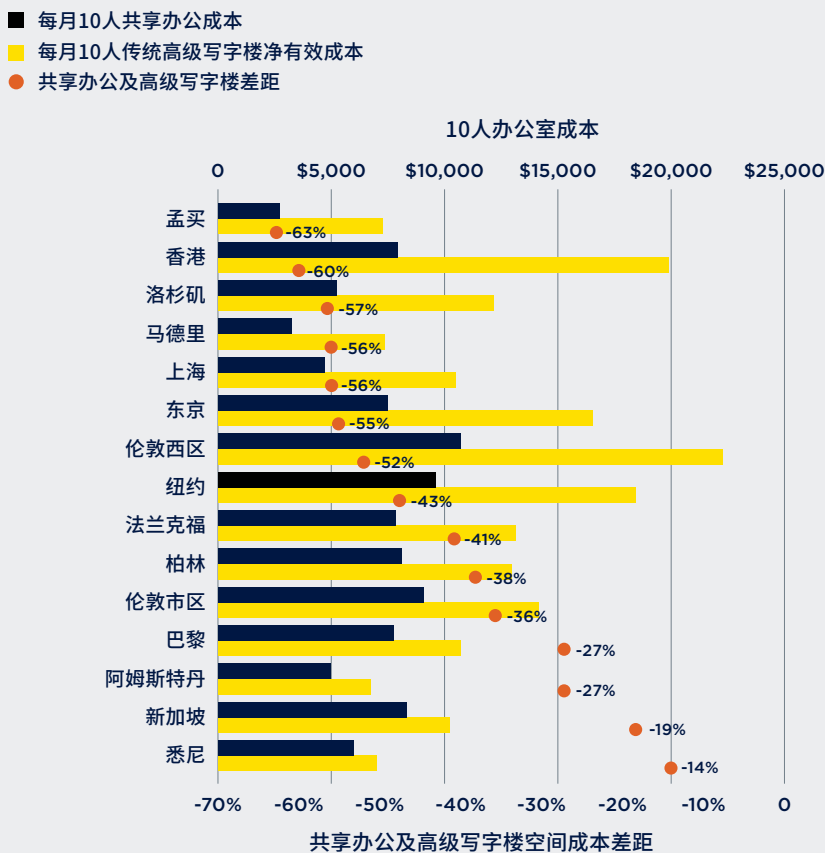
Workthere全球业务主管及英国第一太平戴维斯Flex的联合负责人Cal Lee表示，对刚起步的公司来说，在物业上如果能节省下来任何开支并重新投入到业务中去，都可能是成功与失败的分水岭。

“对成熟的办公市场而言，如果希望有雄厚的中小企业基础，那么确保在不同价位段都有办公空间提供就很有必要。共享办公的租金负担相对较低，非常适合一座城市的创业生态发展。”

培育创业生态系统

尽管如此，对于规模最小的初创企业来说，共享办公的成本也可能过于高昂。在这种情况下，公共部门资金也可加入私营投资，支持设立创业中心。

传统及共享办公空间成本差距



来源：第一太平戴维斯，Workthere

除了租金低廉，共享办公还能把人们聚到一起，促进本地跨社区及行业内的合作。

Factory Berlin这个项目就是一个很好的例子，说明了公共和私营部门的资金打造该类社区的成功实践。从部分时间使用办公桌到全时段拥有个人办公室，会员可以选择不同的空间利用计划。

这意味着他们只需为自己需要且负担得起的空间付费，而不必为冗长的租约或高昂的前期费用所累。

孵化器及加速器

同样地，大学孵化器支持由大学社区推动的企业，帮助留住学术人才。

企业加速器为起步阶段的小公司提供指导、资源和资金。而对于支持这些举

措的大型企业来说,这是接触创新型初创企业及其契合的人才的宝贵机会。

面积达4,400平方米的JLABS @ Shanghai是强生在亚洲建立的第一个创新中心,可容纳50多家生命科学和医疗保健初创和稍大规模的公司,并提供实验室设施、设备和导师支持。

价格上涨挤压空间

住宅方面的负担压力也非常大,许多城市居民都受到影响,尤其是年轻人、学生及维持城市运转的工人。

在城市经济适用房供应有限的情况下,人口老龄化和单身家庭的增加意味着供需不平衡加剧。

资本价值和租金都被推高,而近期抵押贷款利率上调,使得许多大城市的潜在购房者望而却步,进一步加剧了对租赁住房的需求。

过去,能够负担的房租应占净收入的40%以下。而如今,大多数市中心地段的租户预计要支付更高的租金。

然而,现有的社会经济住房存量却无法满足不同城市日益增长的需求。纽约市住房管理局仅有17.8万套此类住房;伦敦有近80万套,但供应量在过去五年中一直在缩减;在香港,申请人可能要等待五年才能租到一套公共租赁住房。

由于高价和令人挫败的过程,租房的人群不得不到更远的地方寻找,或搬到居住成本更低的城市,或在租房里“蜗居”。

这种压力使人们重新关注到需要提供真正可负担的社会住房,通常是以公共部门支持的方式。

正如第一太平戴维斯经济适用住房咨询部主管Helen Collins所言:“为了

增加供应,国家和地区需要制定清晰的战略、目标和交付模式,并以国家资金、土地供应和政策作为支撑。政策的连续性、一致性和确定性才能为开发商、投资者和供应商提供投资信心。”

这一模式可以有多种形式。例如,在西班牙和其他欧盟国家,疫情恢复基金就用于补贴经济适用房。英国直接向住房协会提供补助资金,而在美国采用税收抵免来鼓励投资者为经济适用房提供资金。

同时,新加坡和香港为当地居民广泛实施了有大量补贴的公共住房计划,尽管对于外籍人士来说,这两个区域是世界上私人购房或租房最昂贵的地方。

旧商业存量改造

其他提高市中心经济适用房供应量的机会还包括旧的商业建筑改造,或者通过建造经济适用房、商品房与商业地产结合的综合体,让贫困社区重焕新生。

改造实例包括巴黎的Les Grand Voisins社区,前身为Saint Vincent de Paul医院,现已成功开发为一个临时的多功能空间,连接当地社区与社会,为创业群体提供可租赁的工作空间。

在金融的发展方面,在英国和欧洲,Man Group和Civitas等公司发起的封闭式ESG社会住房基金得到扩张。这些基金将私人资本用于支持公共资助的社会住房计划,回报率低于全面商业运作的基金。

显然,许多大城市迫切需要重新规划市中心的生活和工作图景,减轻21世纪背景下的负担压力。只有注重实现更广泛的社会和环境效益的规划才最有可能成功。■



GETTY IMAGES

巴塞罗那:空间创想

巴塞罗那政府致力成为欧洲初创企业的中心。

当地的发展机构

Barcelona Activa为创业公司提供孵化空间和增值服务,其中三个孵化器位于城市的创新街区22@上。它所提供的小型空间费率低于市场水平30%,而针对正在扩张的企业的科技园租金则低于同一区域内市场租金的15-25%,最大面积可达200平方米。

“把经济活动引入人口密集的市中心区域能够产生更多互动交流,推动创新,优化创业生态,同时这一变革也更好促进工作和生活的平衡。”巴塞罗那市议会城市推广主任Mario Rubert表示。

文：KELCIE SELLERS

办公室之外

适应办公新模式

新冠疫情几乎在一夜之间改变了过去以办公室为基础的工作方式。科技手段让我们在居家办公的同时保持彼此联系。办公空间如何适应代际及地域变化造成的不同员工需求呢？

过去三年形成的工作习惯可能会比很多人预想的要持久。在美国，56%的全职雇员（7000万人）表示他们的工作可以远程完成。在德国，51%的人每周至少远程工作一天，这比例在英国为42%。¹

因此，许多公司正在缩减或“合理调整”办公空间的规模；还有一些公司虽然使用同等面积的办公空间，但在质量或布局方面进行了升级，以为员工提供更好的体验。

然而，正如第一太平戴维斯未来写字楼可用性指数所显示的那样，全球各地的情况各不相同，也不意味着写字楼的时代已经终结。

我们建立了全球顶级写字楼市场指数，以了解当前的办公环境的成本、可用性、供应计划、混合办公趋势以及未来的办公需求方面，最后探讨如何提高部分市场的写字楼可用性。

重新思考

我们的分析表明，需要重新思考现在在写字楼建设的数量和性质，并且调整存量写字楼定位以适应新的工作方式。通过识别能够提高不同城市利用

水平的因素，我们可以准确找到各写字楼市场韧性的关键驱动因素。

这些因素包括目前空置率、存量质量、ESG因素及混合办公模式盛行等。部分城市，尤其是孟买、德里和胡志明



市，蓬勃发展的金融和商业服务业也推动了需求。据预测，未来五年内，这些城市的金融和商业服务业总增加值都将增长50%或以上，同期行业内就业人数增长也将超过10%。

人口统计特征在这一背景中也至关重要。不断增长的人口，尤其年轻人，可能会在近期到中期支撑写字楼的使用。未来五年，孟买、深圳和胡志明市的人口预计将增长8%或以上。

办公室的吸引力

办公室生活便于年轻群体融入公司文化，也为他们提供居家办公以外的另一种选择，因为与年长的同事相比，他们的家庭环境可能更小，也没有专门的办公空间。

这不仅推动了对办公室的需求，还改变了办公室的性质。与疫情之前相比，现在的办公室环境更加灵活，协作性更强。

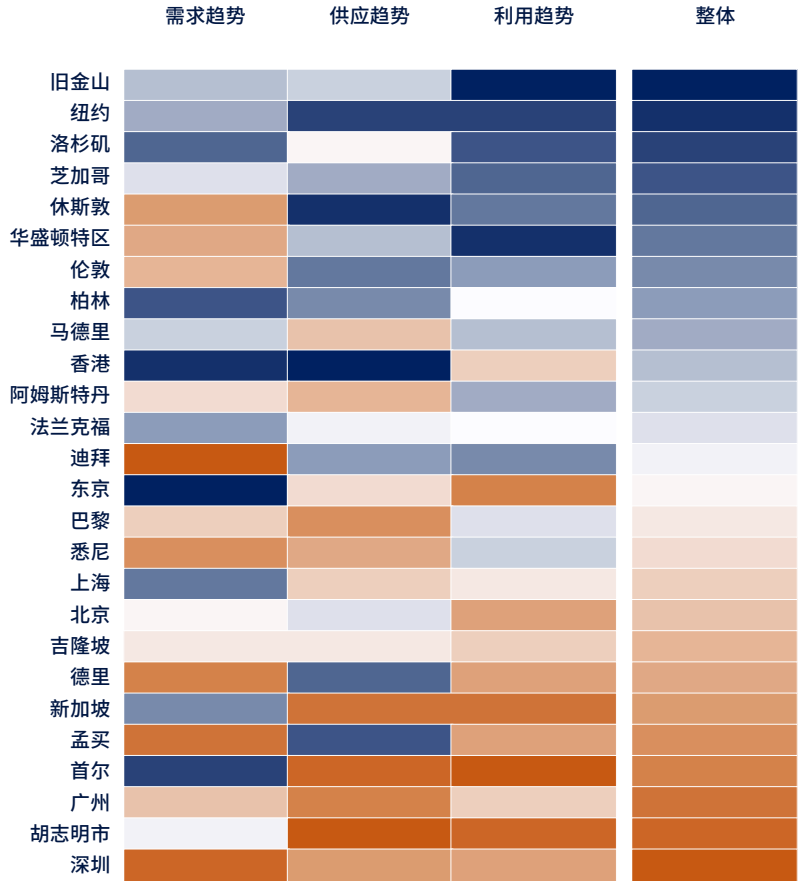
文化因素也会影响我们对办公室生活和混合办公的态度。东京和巴黎的企业倾向于鼓励办公室内的导师文化。它们重视与经验丰富的同事面对面交流这样的非正式培训机会，这在它们的写字楼高利用率上也有所反映——截至2023年3月，东京和巴黎的利用率分别为80%和66%。

巴黎CBD是欧洲空置率最低的地区之一，仅为2.3%；而东京则是亚太地区空置率最低的城市之一，仅为4%；首尔和胡志明市空置率更低，仅为3%。

通勤是办公室/混合办公的另一关键因素。在城市化面积更广的美国，可能有更多的职员开车上下班，带来时间、成本和环境方面的影响。而欧洲城

未来写字楼可用性指数

注：指数按颜色排列，从最有可能出现写字楼可用性增加的市场（深蓝色）到最不可能出现的市场（焦橙色）。每个类别都有单独的颜色标度。利用率趋势被赋予一半的权重。需求趋势和供应趋势的权重相同。



来源：第一太平戴维斯研究部援引牛津经济研究院、Kastle Systems及本地来源数据

市则更为紧凑，更适合采用为居住、工作、娱乐而设计的“15分钟城市”多功能社区概念。

写字楼的未来：新建与改建

环保也是优先考虑的因素之一：写字楼的建造或改造需要能够履行企业的ESG责任，从而提供用户所追求的可持续办公空间。

我们还观察到最优质的写字楼正在拉大和其余写字楼之间的差距。一流的可持续办公空间以人为本，因而需求量最大，价格也最高。在欧洲，顶级写字楼的平均租金比次级写字楼高出142%。即便没有疫情对工作习惯的干扰，许多老旧写字楼也早就到了需要现代化改造的时候。

在第一太平戴维斯未来写字楼可

¹ 欧洲远程工作相关实践及表述 - Fondation Jean-Jaurès (jean-jaures.org)

东西方之间的差异拉大 有的国家总体恢复了 疫情前的办公习惯， 而有的国家混合办公 则更为常态化

用性指数研究的大多数城市中，大部分写字楼存量（平均69%）建于2010年之前，意味着非绿色写字楼供应过量。由于大量租户正在寻找能够支持其ESG承诺的空间，这些存量无法满足日益增长的对可持续办公空间的需求和偏好。

东西碰撞

结合所有信息，我们绘制了一幅目前混合办公环境的新地图，大体上显示了东西方之间的巨大差异。有的国家总体恢复了疫情前的办公习惯，而有的国家混合办公则更为常态化。

这反映在办公室利用率上，即每天前往办公室的员工比例。截至2023年3月，亚太市场的平均办公室利用率为86%，与欧洲、中东和非洲以及美洲市场的61%和48%形成鲜明对比。

美国市场，尤其是旧金山、纽约和洛杉矶等主要城市，未来写字楼可用性的增长潜力较大。

其中，旧金山的表现最为突出。疫情前它是美国写字楼可用性最低的城市之一，仅为9.5%。而在当前形势下，旧金山30%的空置或租约到期的办公空间或将在明年重返市场，可用办公空间达到30年来的最高点。

旧金山作为科技中心的地位也不容忽视。疫情过后，许多科技公司和员工都重新评估了他们现场办公的需求。在当前的经济环境下，有关科技公司裁员的报道也是这一转变的体现。

亚太市场内，中国城市、新加坡、首尔和孟买未来十年写字楼过剩的情

况可能有所改善。亚太地区不断扩大的经济推动了对办公空间的需求，而混合办公的趋势尚未像西方国家那样深入人心。

欧洲则位置居中，平均空置率为13.7%。虽低于美国市场的可用率（包括空置率和未来12个月的可出租面积），但近几个月来，随着混合办公的兴起和办公环境的变化，可用率已有所上升。

柏林、伦敦和马德里处于排行榜的中间位置，预计对高品质写字楼的需求将持续存在，因此可用空间可能集中在较老的写字楼存量上。

适应、发展

如何改造和重新利用过剩和空置的写字楼存量、适应当今的需求，这是目前需要关注的重点。

在有可能提高可用空间的地方，就有重新利用的机会。城市中心地段往往既有将写字楼改建成住宅的需求，也有这样做的潜力。在部分区域，按需配送发展强劲，推动了对“最后一公里”物流的需求，这可能导致郊区和更多城市边缘地区空间被改造成配送站、仓储中心或零售点。

无论改造后的写字楼最终用途如何，越来越多元的城市功能将为新用途和区域焕活提供机会。住宅、教育、医疗、零售和文化等新场所将提升城市的社会和环境可持续性，使得地区更宜居、步行更友好、社会结构更多样。

鉴于建筑物中存在大量的隐含碳，人们拓展现有物业新用途的兴趣与日俱增，预计这一深入思考建筑再利用的趋势仍将持续。■

旧金山

MICHAEL McCANDLESS

企业管理部董事，
旧金山第一太平戴维斯

未来几年，北美市场的写字楼可用面积将会增加，而旧金山在存量和机会方面都处于领先地位。在疫情之前，市场就已经开始接受远程办公的模式。因此，根据Kastle Systems的数据，旧金山的办公室利用率仍低于45%，是美国所有一级市场中利用率最低的。

对于业主来说，这一情形并不理想。接近30%的空置率创下了旧金山的历史新高，甚至超过了2001年互联网泡沫和2008年金融危机之后的最高水平。在较高的空置率和较低的日利用率的双重作用下，大多数写字楼的运营面积比例都在30%以下。

此外，旧金山大多数写字楼续租的面积减少了20%至50%。此外，我们还观察到那些没有将办公空间分租的企业新租赁的面积增长甚微，甚至保持稳定。不过租户，尤其是科技企业租户，2023年开始要求员工回到办公室，因此，更多员工重返办公室很可能推动办公室需求的长期增长，消化过多的供应。

展望未来，旧金山及其他地区的租户仍有希望。利率上调、楼宇估值下降、空置率上升，这些因素支持了租户市场的形成。

未来的租户将有很多选择，而激进的业主则努力通过大额优惠吸引租户迁入或留在他们的物业里。旧金山作为创新中心拥有大量受过高等教育的劳动力资源。随着时间的推移，这也将有助于它从当前的市场波动中恢复过来。

巴黎

SERGE VAYER,

租户服务部主管，
法国第一太平戴维斯

在写字楼空置率方面，法国首都巴黎是欧洲的“异类”。在过去十年中，CBD的空置率大幅下降，目前为2.3%。未来供应有限，且甲级写字楼需求旺盛。

推动需求的部分来自于办公室工作和面对面交流的文化。有些管理人员仍认为只有在办公室里才能完成工作，其中既有文化因素，也有代际因素，随着年轻一代出现和科技行业发展，这种情况正在慢慢改变，但大多数管理者还是喜欢在办公室里有自己的团队。

大多数企业优先考虑巴黎市中心的地址，而不是更现代化的办公室，比如位于郊区的拉德芳斯商业区，空置率达到16%。

与居家办公相比，办公室选址在市中心可以吸引新人才、吸引员工返回办公室并提供良好办公体验。

尽管企业热衷于在市中心租用获得ESG认证的甲级写字楼，但CBD的大部分存量都是乙级写字楼，且由于市政厅更青睐住宅而非写字楼，因此可供新建的土地也很少。

中国

JAMES MACDONALD

高级董事及研究部主管，
中国第一太平戴维斯

在经历了国内大范围的居家政策之后，大部分员工现在又回到了办公室，标志着公司文化又回到了强调现场交流的特征。

虽然在居家期间，员工不得不远程办公，但总体而言，远程办公并没有真正流行起来。携程于2022年2月率先实施了每周在家工作两天的政策，这是中国首个为员工提供混合办公的大型科技企业。

Macdonald补充道，中国城市高效且廉价的公共交通是吸引员工到办公室工作的一个因素，同时，办公室还能使员工暂时逃离多代同堂的家庭空间。

然而，供应过量的风险始终存在。有观点认为建造写字楼是为了吸引企业、发展经济和税收基础，但即使是上海这样的领先城市也出现了多年未见的高空置率。

尤其是在2022年，经济增长放缓，疫情清零政策等因素带来商业的不确定性，需求疲软叠加建设过度，市场去化情况不甚理想。■





文：LUCY PALK

欢迎 老龄化时代 以及随之而来的品质住宅

50岁及以上的人群多已攒下不少财富，这部分群体将在未来十年驱动世界高端住宅市场

预 计到2033年，全球50岁及以上人口的比例将达到28.4%。在第一太平戴维斯高端生活住宅指数分析的165个国家中，有47个国家的比例将达到至少40%。

出生率降低且寿命延长，这是一个全球趋势。健康状况更好、孩子数量更少和收入增加之间存在着关联。年纪越大的人口往往也越来越富有。

换句话说，许多国家富裕的成熟人口数量显著增长，其中许多人对住宅拥有更高的要求。

富裕的成熟买家想要什么？

这并不是一个同质化的群体。50岁以上的人群中既有忙于工作的父母，也有没有后顾之忧的退休人士。



GETTY IMAGES

谈到房产的时候，他们最优先考虑的是质量和空间--例如，有足够的空间舒适地在家开展工作。

房产购置的便利性也是一个考虑因素。美国的品牌住宅趋势在欧洲和亚洲越来越流行，它所提供的顺畅的交钥匙体验对这个年龄组的人群有很大吸引力--特别是那些在世界各地拥有多处房产的人。

越来越多寻求城市生活方式但又想拥有更大生活空间的人选择小城市，它们具有城市中心的便利优势，但往往生活成本又较低。

国家层面的图景

利用牛津经济研究院的数据，第一太平戴维斯量化了各国的发展趋势。

我们首先关注那些50岁以上人口在未来

10年内预计增长超过10%的国家。这些国家还必须拥有至少10,000个年收入在250,000美元以上的家庭。

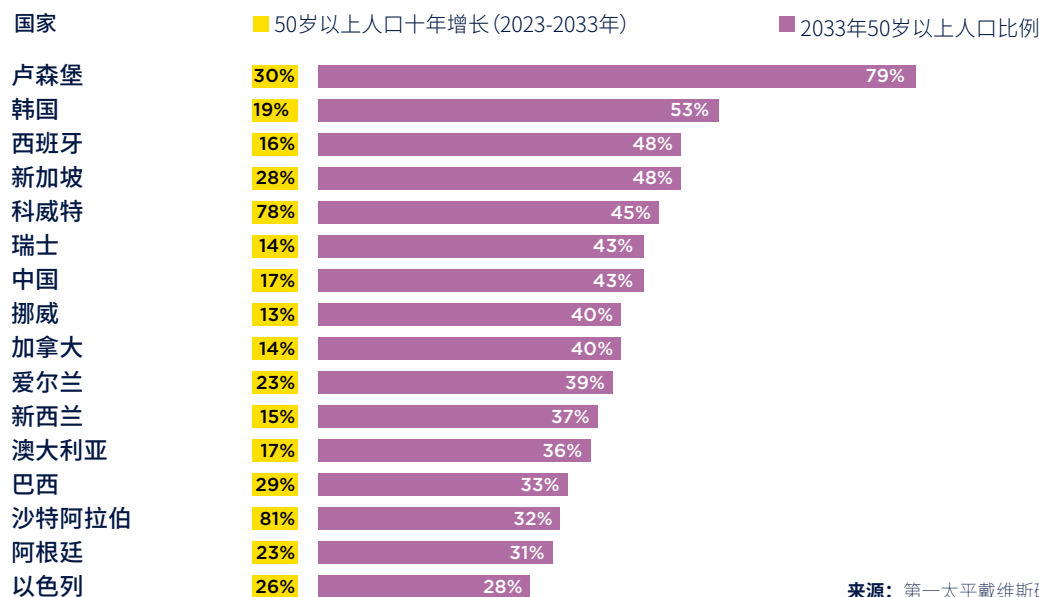
排名前16的国家地理分布多样。欧洲国家50岁以上人口的比例已经很高，但随着人们富裕水平提高，大量亚洲和中东国家成熟人口将经历爆炸性增长。在未来十年，这个年龄层次人口增长最快的是沙特阿拉伯和科威特。

在城市层面，虽然有些城市吸引了更多的国外移民，但更多城市还是依靠国内趋势来推动增长。

这个结果对房地产发展也具有重要意义。50岁以上的富裕人群对住宅有不同的期望，世界各地的热点城市需要为这部分人群的涌入做好准备。

见下页第一太平戴维斯高端生活指数 ▶

50岁及以上富裕群体规模最大且扩张速度最快的国家, 2033年



来源：第一太平戴维斯研究部援引牛津经济研究院数据

注：分析主要关注人口超过50万、年收入在250,000美元及以上的家庭超过10,000户、且2023-2033年间预计50岁以上人口增长率超过10%的国家。

第一太平戴维斯 高端生活指数

50岁以上人口比例

1. 北港, 佛罗里达, 美国

佛罗里达州的北港列于我们榜单的首位, 50岁以上人口2033年预计将达到三分之二 (57%)。该市年收入达到250,000美元的家庭预计将从2023年的9%涨到2033年的11%。

“北港所在的佛罗里达西海岸是美国北部退休人士钟爱的区域, 其他著名的同类城市还有Fort Myers, Sarasota及Naples,” Corcoran研究部高级副总裁Ryan Schleis表示。

3. 新加坡

2033年50岁以上人口接近一半, 达到48%。新加坡已经是繁荣的高端住宅市场, 去年的资本价值增长率为6.8%。

富裕的成熟人口在带来机遇的同时也带来了挑战。50岁以上的人群中出现越来越多的单身人士, 因此未来的开发必须包含大量的公寓和小型住宅以满足这一群体的需求, 促使住宅开发商对空间进行创新。

2. 上海, 中国

2033年, 上海50岁以上人口将从目前的47%增长到53%, 稍微超过半数。但更惊人的数据对比为, 能够达到年收入250,000美元及以上的家庭将会是2023年时的四倍。

年长人口主要受到便利设施和充分机会的吸引而来到上海。中国第一太平戴维斯研究部主管James Macdonald表示, 上海是中国最富裕的城市, 也有充分实力加大在城市环境优化、医疗服务和教育上的投入。

4. 马德里, 西班牙

47%

5. 科威特城, 科威特

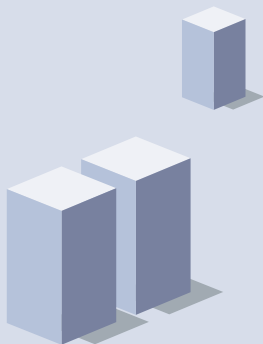
45%

4. 马德里, 西班牙

马德里的吸引力众所周知。这也解释了为什么中心区域的住宅总是供不应求。“娱乐、美食、奢侈品购物体验一应俱全,马德里也在过去几年成为欧洲最热门的首都城市,”西班牙第一太平戴维斯研究部董事Pelayo Barroso说。

2033年城市50岁以上人口将达到约47%,富裕家庭(收入250,000美元及以上)数量预计将翻一倍。

考虑到目前中心区域供不应求的现状,高端住宅市场还将受到挑战。“中心区域的很多买家都寻求古典建筑中的翻新公寓,但这部分公寓一般受到保护而且没有停车空间,”Barroso说,“离中心区域越远,项目机会越多。”



5. 科威特城, 科威特

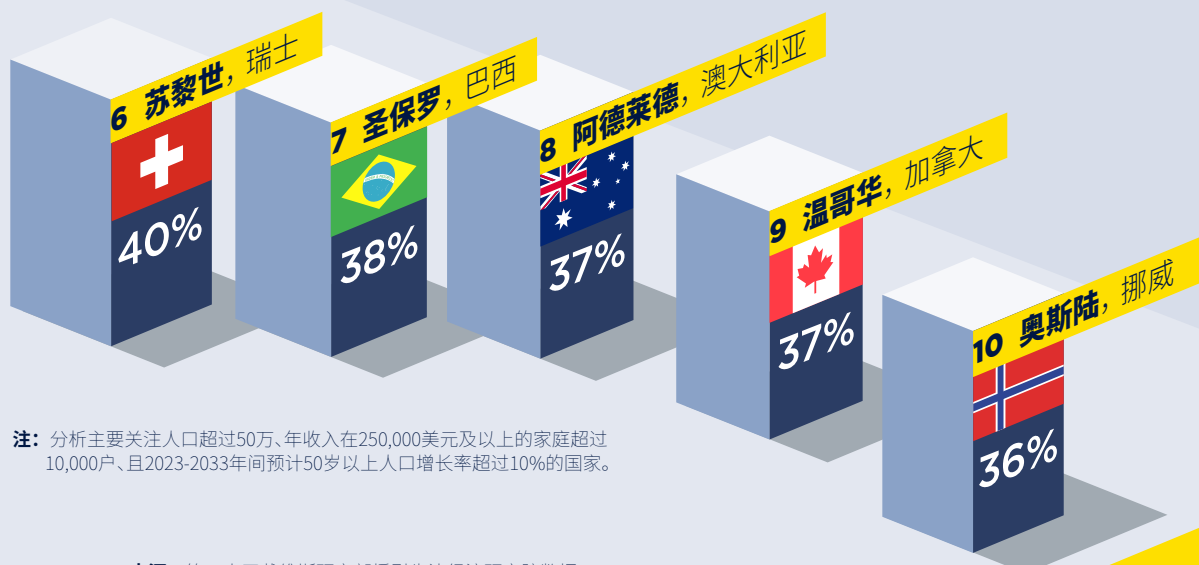
科威特是现代中东的一个缩影,中产阶级快速扩张,这座城市已经成为人们选择第二居所的热门地点。未来十年50岁以上人口将从目前的27%急剧增长至45%,同时年收入250,000美元及以上的家庭将增长39%。

未来许多富裕的成熟买家(约三分之一的人口)还处于劳动年龄。他们对空间、娱乐和生活方式的需求将在未来十年塑造科威特的高端住宅市场。

6. 苏黎世, 瑞士

苏黎世已经享有世界最高的人均GDP,未来十年它的财富也只会持续增长,尤其是瑞士为了抵消劳动力短缺而推迟了退休年龄。

职业年限延长与随之增加的财富将塑造城市的高端住宅市场。苏黎世的经济大部分为服务经济,而在疫情期间许多服务业者也适应了灵活的居家办公方式。■



注: 分析主要关注人口超过50万、年收入在250,000美元及以上的家庭超过10,000户、且2023-2033年间预计50岁以上人口增长率超过10%的国家。

来源: 第一太平戴维斯研究部援引牛津经济研究院数据



图: JAKE READ

文：ERI MITSOSTERGIU,
MARIE HICKEY, TOM WHITTINGTON

实体零售 重拾目标

实体零售商重拾信心，
但零售地点却在悄悄变化

新 加坡福南是一个采用LED照明的城市中心社区。原本的数码生活广场蜕变为一个繁华的综合开发项目，六层楼的区域里纳入了办公、服务式住宅和零售空间。游客可以在底层的自行车道上骑行，也可以到顶层的城市花园里散步，还可以在附带的餐厅品尝当地特产。

Nuveen对爱丁堡圣詹姆斯区(St James Quarter)的改造则采取了不同的策略。改造目标是重新定位，使购物环境增加吸引力触及消费者，而不是完全更换用途。这个集酒店、住宅、休闲和办公于一体的多功能空间还采用了大量可持续的ESG举措。

富南和圣詹姆斯区虽看似不同，但都传递了相似的关于未来城市中心零售空间的信息。一度被遗弃的区域和建筑焕发新生，重新定位为充满活力的社区中心。在这里，零售和休闲虽然仍是一线的功能，但只是更广泛的服务整体的一部分。

◀ 实体零售业与时俱进

福南和圣詹姆斯区证明了实体零售也可以超越传统局限。电商在疫情背景下崛起，给实体零售带来了明确的挑战，但实体零售业也在积极应对。

事实上，有迹象表明实体零售业正逐渐重拾自己的目标。虽然尚不普遍，但在许多市场中，品牌正在重返核心零售地点，空置率也在下降。在奢侈品市场，部分品牌甚至将实体零售店扩展到了新颖的领域。

第一太平戴维斯董事及全球零售联席主管之一Sam Foyle表示，许多品牌正在扩大其实体零售店的规模。“全球范围内，品牌从未离开过它们的黄金地段，还有部分品牌利用近期租金下调的机会，向其他高端或游客密集的区域扩张，或从大型的商业街转移到标志性商业街区。还有一些品牌则向富裕的郊区扩张。”

新冠疫情对这一切的催化作用怎么强调都不为过。在居家期间，网上购物的群体线上消费更甚，而从未网购过的群体也开始网购。电子商务的渗透率飙升，不禁让人担心实体购物将永远无法真正得到恢复。但近期这一趋势有所缓解。全球电商渗透率在2020年增长了29%，但在2022年仅增长了5%。

电子市场可能比没有疫情发生的情况走得更远，但还远未达到势不可挡的地步。人们正在返回实体商店。

单一的电商运营除退货昂贵以外，还面临着一系列运营成本增加的问题，本已受到挤压的利润率也遭到打击。真正的全渠道零售商（同时拥有在线和实体店）情况则要好多。

在经历了疫情居家限制之后，消费者开始寻求人际之间及社区的联系，公共空间的吸引力大增。与此同时，触手可及的电商也让消费者拥有“随需”下单收货的心态，对其便利性充满期待。长远来看，能够满足所有这些不同要求的零售区域才是最有生命力的。

本地化进行时

大量报道称，人们在疫情期间被迫大规模居家办公，这给当地郊区的商业街区注入了一剂急需的强心针。出于对舒适便利的考虑，居家办公人群的一些日常消费需求不太可能需要前往市中心来满足。

与此同时，疫情也助推了对在地和独立零售商的肯定。当地咖啡店和书店服务的重要性突出。地方自豪感成为郊区重建的推动力。人们重新审视自己的居住的场所和环境，并找到能够聚会、社交和购物的地方。

这种态度并没有消失。现在，许多上班族的日程表上已经增加了一两天居家办公的时间。这些原本会在市中心进行的消费转移到了区域的商店和咖啡馆。需要注意的是，这种趋势并非到处都有，而是在富裕地区更为明显。这些区域居住着收入较高的资深职场人士，并聚集了一些独立零售店。这一趋势在塑造新的城市图景。

城市现状

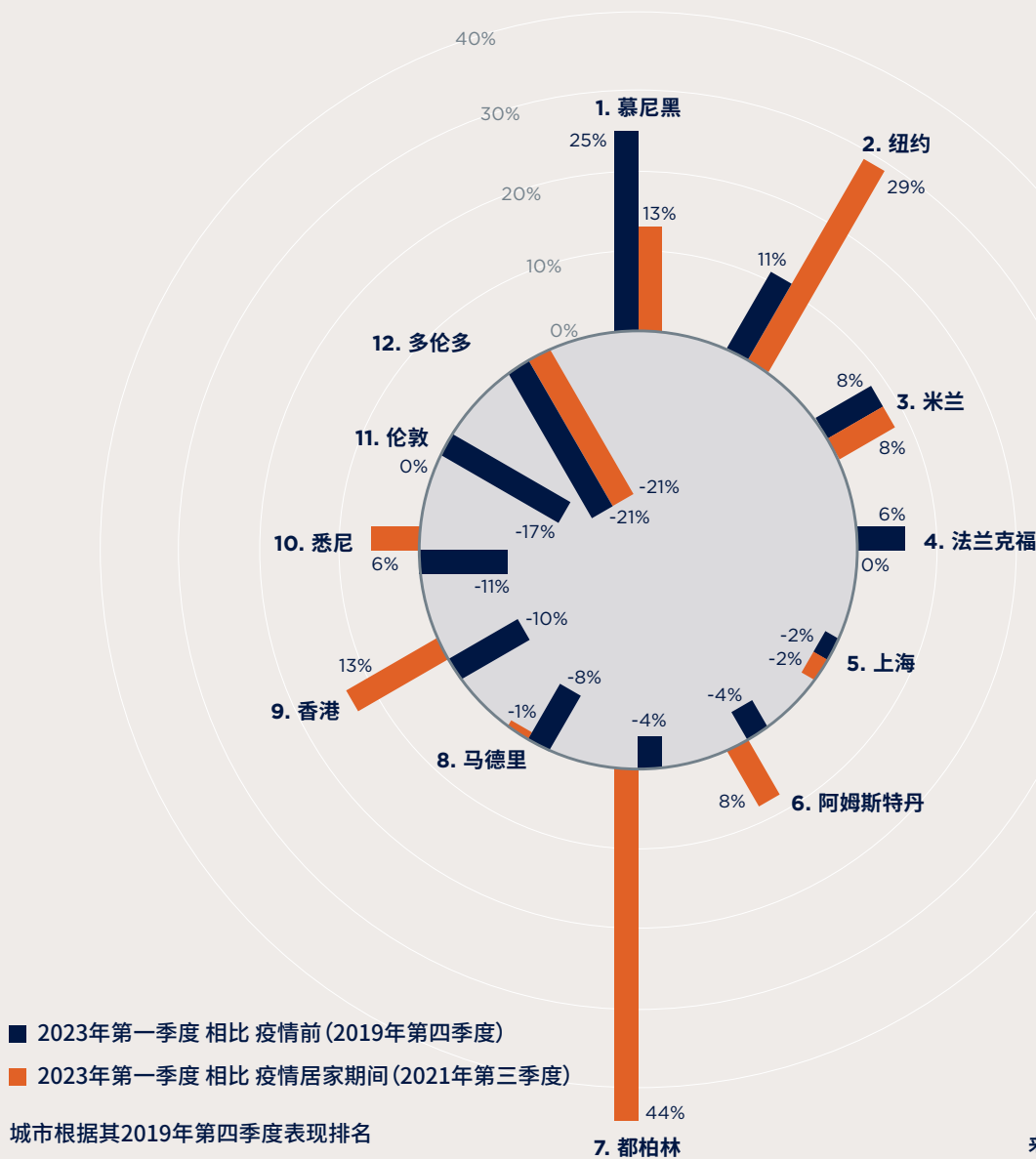
那么，城市中心呢？的确，许多中心商业区在周间的某些时段比以往冷清，混合办公也对曾为繁忙的上班族午休时提供服务的商店产生了影响。如果说疫情前市中心的消费有25%来自那些现在每周居家办公一到两天的上班族，那么很可能有5%到10%的消费转到了当地的商业街区。

情况很难一概而论，但零售业在市中心复苏的萌芽也很明显。核心商业街的空置率下降，品牌利用疫情期间租金调整的机会，迁回人流量大的地段。租金优惠使一些零售商得以迁至人流更高的区位，优质核心地段对零售商的吸引力依然存在。

部分黄金地段的奢侈品零售租金仍低于疫情前水平，在多伦多、伦敦、悉尼及香港，租金相比2019年水平下降了10%甚至更多。但在过去两年中，黄金地段的奢侈品零售租金平均增长7%（2023年第一季度数据）。 ▶

电商在疫情背景下崛起， 给实体零售带来了明确的挑战， 但实体零售业也在积极应对

目前顶级奢侈零售租金与疫情前、疫情期间对比



不论是重新改造还是新建项目， 零售综合体已经越来越流行。 城市也在积极探索 最适合自身的模式

成本固然是一个因素，但并非唯一因素。虽然平日人流量有所下滑，且电商业务蓬勃发展，但零售商明显还能看到市中心地段的巨大价值。这是为什么呢？

不断变化的城市中心

存在这几个驱动因素。消费者希望在同一个地方发现新奇、享受便利。作为独立运营商和大品牌的发源地，城市中心恰恰能提供这些特质。消费者在同一次旅行中既能观光全球时尚零售商又可以品尝到风格独立的本地餐馆。

同时，也有人愿意旅行到更远的地方去寻找独特的体验。游客消费是黄金地段实体零售的主要驱动力，随着疫情后世界不断开放，游客消费将会推动实体零售业扩张。第一太平戴维斯亚太研究部主管Simon Smith表示：“像香港这样的区域零售市场主要特征之一就是旅游业，尤其是需要来自中国大陆的游客。在部分市场中，游客在实体零售消费中占到相当大的比例。就疫情前的香港而言，游客在实体零售消费中所占的份额几乎达到80%。”

线上零售商越来越多地占据大城市的黄金零售地段，这与直觉或许有些不符，但却体现了社群的吸引力。电商品牌近年来一直在利用社交媒体建立线上社群。现在它们通过开设实体店，把品牌参与感凝结在现实世界。

领头电商亚马逊目前经营着近100家零售店，并计划持续扩张。同样的中国电商巨头阿里巴巴也开出了数百家实体店。

德国线上服饰美妆品牌Zalando通过实体折扣店铺销售打折或库存过多的商品。2021年，它在柏林开设了一家旗

舰店，通过店内造型师和数字功能等提供个性化购物体验。

有时这些店铺也能作为陈列空间和社区中心，配有咖啡厅和活动大厅。它们是人们见面、交流、接触品牌及消费的场所，这一切都是为了扩大品牌知名度。

对于Fabletics、Under Armour和LuluLemon Athletica等运动休闲品牌来说更是如此。LuluLemon在芝加哥的体验店设有健身房和补充能量的餐厅。高端零售商正利用实体店来努力吸引那些可能会在线上下单的群体。

寻找新的目标

这些都是零售业重塑自身以适应消费趋势不断变化的例子。虽然我们在市中心逗留的次数可能越来越少，但每次去市中心的支出却在提高。

出行至市中心正变为一种多样化的体验。消费者可能会去购物、就餐、看电影。他们可能先去看医生，然后去健身房锻炼一小时，或者线下提取线上订单、参观美术馆。

这些都要求对零售业进行重新定位或规划。而在远离黄金地段的地方，空间往往供过于求。部分零售商合理调整店铺网络，将重点放在人流量及曝光度较高的地段，同时促进线上和线下销售。次级购物中心和传统百货商店则受到影响。

与此同时，消费者看重的是便利和多功能空间，为他们进城购物提供更多理由。综合体则是未来实体零售业应对这一趋势的显而易见的答案。这就是为什么福南可以改造成一个能满足各种需求的购物中心，而圣詹姆斯区被设计为一个集住宿、餐饮、娱乐以及购物于一身的场所。

目标受众

不论是对重新改造还是新建项目，综合体已经成为一种越来越流行的模式。在以汽车主导出行的郊区大量兴建购物中心，加利福尼亚走在了前面。上世纪60年代的室内购物中心亨廷顿海滩 (Huntington Beach)，如今已被重新规划成名为Bella Terra的露天城镇中心，建筑采用了托斯卡纳风格，拥有高端超市Whole Foods等租户。项目还包括有300个单元的住宅。

在其他地方，零售业已经与酒店、大学校园和医院结合在一起。事实上，医疗保健也是综合体趋势的一个主要因素。诊所、健康中心和健身房为附近的健康食品店和运动休闲品牌带来了流量。

这种情况发生在旧的城郊购物中心，也发生在城市中心，在远离黄金商业街（这里零售实际上是最主要的用途）的地方。传统的购物正与休闲和文化体验融合为多功能街区，为后疫情世界提供便利、社区功能和新体验。

挑战依然存在

虽然许多大型项目都经过了精心的统筹规划，但也有一些规模较小的零散开发项目。这里没有宏大的设计，只有逐渐摸索出最适合自己的方案。

当然，严峻的挑战依然存在。许多市场中（美国就是一个典型的例子，欧洲也在效仿），零售空间过多，远超当前的需求。部分空间并不适合进行综合改造，要把一个没有窗户的旧混凝土商场改造成一个多样化的、令人愉悦的邻里中心并不容易，成本也不低。

然而，“有目的的零售”符合时代的潮流。在后疫情时代，我们重视社区和人际联系，对便利性有更多期待。在居家之后，我们需要的是更能回味的体验。这对本地零售商和重新改造的城郊购物中心来说是一个巨大的推动力，对城市中心来说也是如此。

无论我们是否认识“15分钟城市生活圈”这个概念，这个元素都具有很大的吸引力，在居住或工作的地方短距离步行范围内就能享受到生活服务和设施。如果城市中心的多功能街区能在方便到达的范围内为人们提供多种到访的理由，那么对于实体零售业来说，这样的街区明显是未来的发展方向。

在这一方面，城市可以通过为小型独立零售商提供租金减免、改善基础设施、打造更多步行街区以及推广活动和节日来提升自身竞争力。

零售业正在重新定位自己的目标。零售场所可能在变化，但商店仍将在快速发展的消费环境中找到自己的位置。■

VINCENZO CARRIERI

亚太区域董事，
意大利奢侈奢侈男
装品牌CANALI



实体零售和线上零售就像管弦乐队中必须共同演奏的互补乐器：二者缺一不可，否则顾客只能听到半首曲子，但二者必须相互配合，才能奏出和谐乐章。

虽线上商店展示了产品，传达了品牌原则和价值观，但即使是最好的线上体验，也是以交易和价格为导向的。与此同时，实体店提供的是无形的价值，尤其是在奢侈品市场，它充分展示了精湛工艺，并最大限度提供个人体验，在客户和Canali品牌之间建立一对一的关系。对于一个独立品牌来说，精品店对于提升品牌格调、在消费者心中建立奢侈品牌印象至关重要。传统的顶级购物中心及街区仍然是眼光敏锐的顾客的目的地，因此对这些优质零售空间的竞争仍然异常激烈。我们专注于在店内提供定制体验，在繁忙世界以外营造一片私人空间的绿洲。





教育 驱动 房地产需求

GETTY IMAGES



文：PAUL TOSTEVIN

商业往往趋于向人才集中的地方聚集。 我们分析了城市高校排名和全球市场 商业地产需求之间的联系

的城市资本价值(平均每平方英尺672美元)高于没有此类城市的城市(平均每平方英尺425美元)。资本价值较高的城市主要是拥有顶级院校的城市。

企业在寻找顶尖人才时,需要权衡利弊。在旧金山、硅谷或波士顿,科学家的平均工资可轻松超过10万美元,而在班加罗尔,科学家的平均工资还不到1万美元,因而不同城市雇佣并留住优秀毕业生要花费的成本也不同。自然而然,最紧缺的人才向业绩优异企业和以科技产业聚集闻名的城市靠拢,而这些企业和产业集群反之又会推高写字楼租金和资本价值。这对投资者来说是个好消息,但对需要最大限度降低成本的小型 and 成长型公司来说却是个挑战。

速增长的是“智能”技术领域的爆炸性发展,如人工智能、气候科技、深科技和清洁科技等。这些领域内的最强大脑解决的是世界目前最严峻的环境、科学、工程和人道主义问题。

企业希望能够聚集这些最强大脑。无论是与大学直接产生联系还是招聘成熟的毕业生,体现的都是教育和知识经济之间快速发展的协同作用。

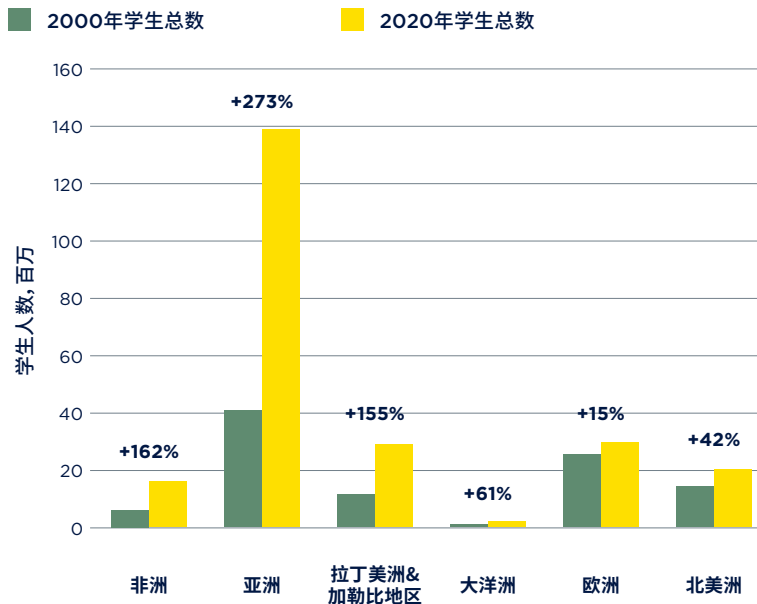
企业参与拥有巨大的内在价值,它们对一流院校附近的优质办公和实验室空间有大量需求。任何一个城市的大学排名与其商业地产的需求和价值之间都存在着明显的联系。

对全球顶级城市的写字楼资本价值分析显示,拥有QS排名前200大学

前,全球约有2.36亿名学生接受高等教育,比本世纪初增加了136%。亚洲的学生人数是北美洲的七倍,增长更是高达237%。而这一增长趋势还将持续,根据联合国教科文组织预测,到2040年,世界高等教育学生人数将达到5.94亿。

世界一流大学是未来技能一流的劳动力来源。与高等教育需求同步快

全球高等教育增长 学生人数



来源：第一太平戴维斯援引UNESCO数据

科技中心也有不少是在外围区域发展起来的,如伦敦肖尔迪奇、柏林克罗伊茨贝格和纽约布鲁克林,但这些区域的崛起却也带来了一定的“后果”,随着租金上涨,一些成立时间较长的当地企业不得不迁往负担压力更小的地区。

孵化科技中心的另一个考量因素则是与当地社区的融合程度。这些创新的生态系统如果孤立存在,就很难茁壮成长,而那些注重生态和社区环境的生态系统则很可能会带来最佳的投资回报。

这样的生态系统如建成,一定能够吸引顶尖人才,但前提是必须选对地方。投资者和寻找顶尖人才的雇主们要注意了。

美国

美国是高等教育强国、全球科技领域的领导者,第一太平戴维斯科技城市排名也体现了这一点。美国顶尖高校数量最高,也能够吸引并留住最优秀的人才。

波士顿在生命科学领域排名第一,哈佛大学和麻省理工学院孵化的企业推动了对实验室空间的需求。继BioNTech和Moderna取得成功后,基于RNA发现的平台不断涌现,专注于人工智能与药物发现和交付交叉领域的公司也在不断增加,这些都是推动实验室需求增长的关键因素。

“虽然实验室需求相比12-18个月前的高峰有所下滑,但Kendall和

Seaport的生物技术中心以及沃特敦、沃尔瑟姆和列克星敦的需求最为稳定。”

他补充道,由于哈佛和麻省理工所提供的充足的人才资源,Kendall Square区域的实验室空间过去一直保持较高需求,但近期空置率有所上升。在更广泛的马萨诸塞州剑桥区域,“空置率维持在5-6%之间,对整个市场来说,这实际上是一个更健康的状态,也利于新兴公司发掘成长空间”。

中国

中国大力投资以促进高等院校发展。

说到大学对产业的带动力,质量不是唯一的衡量标准,数量也很重要。就QS排名前100的大学数量而言,伦敦领先于世界其他城市,但北京排名靠前,排在香港和波士顿之后,位列第四。

中国在高等教育方面投入了大量的基础设施和资源,大学入学率自1997年以来增长了824%。

第一太平戴维斯中国区高级董事及研究部主管James Macdonald说:“大多数高等院校的设计都考虑到特定的经济、商业或政治目标。这种情况正在慢慢改变,更多的时间花在基础研究上。”

在科研产出方面,美国可能仍处于世界领先地位,但中国的科研产出在过去五年中增长了不止一倍(见图)。

同时,中国还在建立一个正在改变国内许多城市面貌的科技生态系统。

Macdonald说:“中国科技行业的地理分布反映了其体量庞大而多元的经济。创新和创业遍布各个地区和行业。”

他指出,北京是中国许多顶尖大学、研究机构和政府机构的所在地,“所以北京成为人工智能、机器人和生物技术等领域的研发中心”。百度、腾讯、京东等科技巨头也在首都北京设立总部。

上海电商产业蓬勃发展并拥有全球最大的证券交易所之一,而深圳则是电子制造业的中心枢纽。

Macdonald说:“深圳充满活力,初创企业不断涌现。政府推出大量优惠政策鼓励创业。”

全球化带来了新的动力,虽然中国国内学生人数激增,但赴海外就读的中国学生人数也在上涨,从2006年到2021年增长了509%。

印度

印度的科技城市也表明了优秀的高等院校与科技成功之间的紧密联系。印度南部的班加罗尔几十年来一直享有“科技之城”的声誉,其关键在于受过良好教育、可流利使用英语的劳动人口,这里有150所大学、强大的IT/业务流程管理部门和充足的甲级办公空间。

“人力资本的确是科技企业在设立办公室或扩大业务地点时最重要的标准之一,”印度第一太平戴维斯的Suryaneel Das说。“拥有一流高等教育设施的一线城市(德里、班加罗尔、孟买、海德拉巴、金奈和浦那)是整个

COLLEEN O'CONNOR

高级副总裁,
东海岸及
英国租赁市场,
BIOMED REALTY



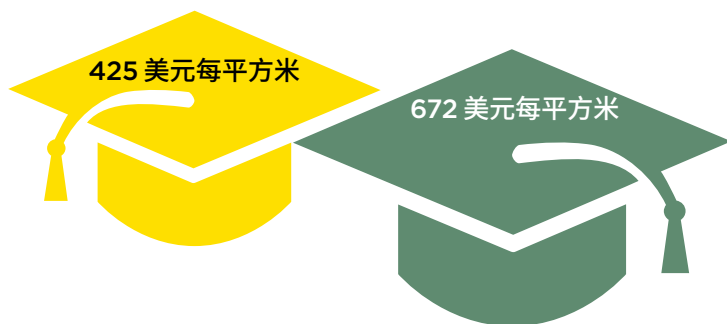
毗邻世界领先的研究机构是建立创新生态系统的关键因素。对于生命科学公司而言,能否获得具备资质和经验的技术人才是决定选址的核心条件。研发突破依赖于学术、政府和企业之间的三方合作,同时也依赖于必要的生命科学基础设施。

无法获得人才仍然是生命科学公司扩大规模的一个主要障碍,这意味着企业选址和建筑规格同样重要。我们开发的项目依托世界领先的院校,包括马萨诸塞州剑桥的麻省理工学院还有英国剑桥大学。近期数据显示,在过去十年中,英国在欧洲各主要市场的生命科学专利申请量都有显著增长,我们可以预期生命科学的发展将继续保持良好的态势,这意味着对商业版图扩张来说高技能水平的劳动力比以往任何时候都更加重要。



城市拥有/没有QS前200名大学的写字楼资本价值

- 没有全球QS前200名大学的城市
- 拥有全球QS前200名大学的城市



访问Impacts网站查看具体城市排名

来源: 第一太平戴维斯援引QS及MSCI Global Intel Digest地产指数

MATT FLOOD

布伦特十字镇
写字楼主管，
RELATED
ARGENT

**教育驱动房地产需求**

在Related

Argent, 我们看到了教育用途的巨大价值及其在建立创新和知识集群方面的作用。企业也看到了与这些机构共用办公地点并合作的优势。在Brent Cross, 我们正与谢菲尔德哈勒姆大学商讨他们将在新校区开设的课程, 以引进符合我们创建的知识社区价值观的人才和内容。

我们希望通过这种方式吸引人才, 提供能够培育院校衍生企业的区域, 并鼓励培养与我们的目标客户匹配的研究能力, 最终为新城区注入活力。

国王十字的伦敦艺术大学(UAL)给我们的启示是, 教育用途是创造充满活力的多功能场所的催化剂。它能吸引写字楼租户, 带来人流量以促进日间经济, 拉动住宅需求, 吸引学生前来学习并选择留下来生活。我们希望能够为人生各个阶段的人群提供真正的社区生活。

**人才招聘成本**

科学家薪酬及第一太平戴维斯科技城市排名对比

城市	科学家 美元薪酬	第一太平戴维斯 科技城市排名	与所有城市 平均水平相比
旧金山	\$121,000	1	69%
硅谷	\$113,400	3	59%
波士顿	\$107,700	8	51%
西雅图	\$103,800	15	45%
洛杉矶	\$102,000	6	43%
华盛顿特区	\$99,000	18	39%
圣地亚哥	\$97,600	20	37%
休斯敦	\$91,900	29	29%
纽约	\$90,000	2	26%
芝加哥	\$86,300	28	21%
丹佛	\$85,900	23	20%
达拉斯	\$83,700	24	17%
罗利-达勒姆	\$82,700	21	16%
奥斯汀	\$77,300	11	8%
亚特兰大	\$72,800	27	2%
柏林	\$65,500	19	-8%
多伦多	\$62,500	25	-12%
东京	\$60,400	10	-15%
成都	\$57,000	30	-20%
悉尼	\$56,200	26	-21%
巴黎	\$55,500	9	-22%
新加坡	\$48,800	12	-32%
伦敦	\$46,200	5	-35%
首尔	\$43,000	16	-40%
上海	\$35,100	7	-51%
北京	\$28,900	4	-60%
广州	\$15,000	22	-79%
班加罗尔	\$9,800	17	-86%

来源: 第一太平戴维斯, Glassdoor

国家的人才磁石。科技人才往往对教育和技术机会充足的城市情有独钟。”

同时, 印度东部的布巴内斯瓦尔也是个很有竞争力的城市, 这里拥有35所技术学院, 生活质量良好, 写字楼租金远低于该地区的主要城市加尔各答。这些较小型的城市更多地吸引了灵活空间提供商。Das指出: “近年来, 共享办公已成为一个重要的需求来源。灵活办公运营商一直在有意识地

向国内二、三线城市扩张。我们预计在未来五年内IT-BPM行业在有竞争力的新兴科技城市中办公面积将达到1500万至2500万平方英尺, 且灵活空间运营商可能会占到近50%的需求。

英国

教育与商业的结合加上资金的支持, 带来了当地复兴和经济增长。伯明翰第一太平戴维斯发展部董事及英

国教育部门联合负责人Sadie Janes说：“这并不是一个新出现的趋势。伦敦国王十字的重建项目就是以教育部门的租户为核心的。但近期，大学希望关键领域能有一个更开放的合作环境（并协助招生），这在集群发展中起到了重要作用。”

伯明翰的Steamhouse是一家由旧工厂改造而成的孵化器，为不同领域的科研人员提供工作空间、社交场

所和学习机会。伦敦的知识中心国王十字区作为主要的生命科学及科技枢纽，聚集了谷歌、Meta和阿斯利康等企业，而白城则是围绕帝国理工形成的新兴科技集群，这体现了教育对在地区改造的催化作用。

牛津大学和剑桥大学则说明卓越的科学成就如何催生了重要的科技产业集群。仅剑桥大学每年就为英国经济贡献300亿英镑，其研究和商业活动

提供了86,000个工作岗位。

不过，这也说明对设备齐全、随时可用的实验室存在巨大需求，而建造和装修符合标准的实验室既耗时又复杂。剑桥亟需这样的实验室，且已有计划将部分购物中心重新改造为实验室空间。■

自然科学期刊发表量

■ 2017 ■ 2022

自然科学期刊发表量



来源：第一太平戴维斯援引《Nature》数据

文：ERI MITSOSTERGIU, LYDIA BRISSY,
CHARLOTTE RUSHTON

另辟蹊径 锁定未来收益

为了稳定收益及增长机会，投资者转向另类资产类别

除了办公室、零售和工业房地产，还有大量其他类型的房地产行业。我们关注数据中心、专门建造的学生宿舍 (PBSA) 和养老院这三个别具潜力的类别。

在能够推动需求和提供回报的强大的结构性因素支持下，这些地产能够为专注于特定领域的投资者提供回报。在生活领域也可为ESG发展做出积极贡献。

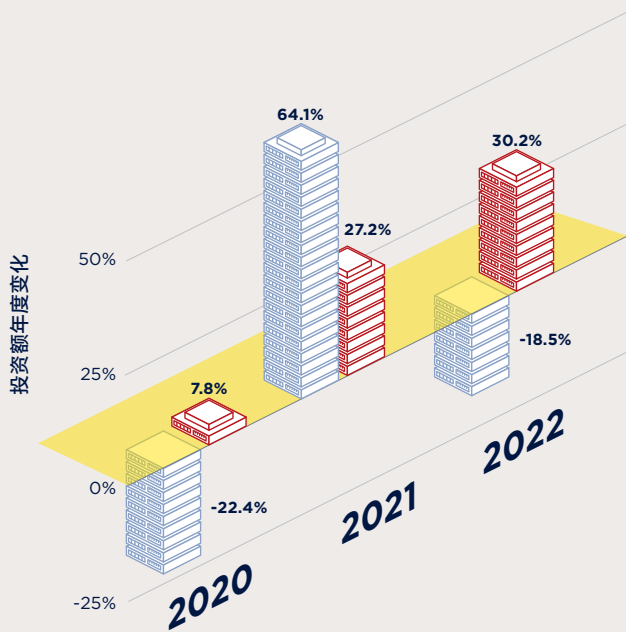
它们较少受到商业周期结构性因素的影响，因而成为投资多样化的良好途径。无论经济趋势上升还是下降，商业和个人生活的数字化、人口老龄化和高等教育增长等现象都会持续。

虽然过去几年中，由于疫情和利率变化商业地产总投资出现了一些波动，但进入PBSA、养老院和数据中心的投资稳步增长，凸显了板块强劲的基本面。过去10年中，商业地产投资总额的年平均增长率约为7%，而这三个板块的年平均增长率为17%。

在预测未来十年全球13个市场的PBSA、养老院和数据中心的趋势后，我们看到其中巨大的投资机会，包括1700万张养老院床位、1800万张PBSA床位和11兆瓦的数据中心容量，意味着为满足这一需求，需要增加120多亿平方英尺的空间，为投资者和开发商都提供大量机会。

全球房地产投资趋势

■ 商业投资总额
■ PBSA, 养老院及数据中心



来源：第一太平戴维斯援引RCA数据



2033年全球达到理想供应水平还需要的空间

满足未来十年这些板块的需求还需增加120多亿平方英尺的空间，为投资者和开发商都提供大量机会。

	床位数量,百万/ 兆瓦(MW)	2033年之前还需要的空间 (平方英尺,百万)
养老院	17	3,600
PBSA	18	6,600
数据中心	110,000 MW	2,200

注：以13个市场数据为基础

来源：第一太平戴维斯研究部援引CoStar、英国高等教育统计局、德国联邦统计局、韩国大学教育协议会(KCUE)、联合国教科文组织、经合组织、牛津经济研究院、TeleGeography数据

数字化

第一太平戴维斯欧洲、中东和非洲地区数据中心负责人Scott Newcombe说：“在云计算、大数据和物联网需求增加的推动下，数据中心即将大幅增长。5G和AI等新技术也加速了这一趋势。随着商业数字化变革推进，需求还将增长，创造更多投资机会。”

世界各地的数字化普及率仍有很大的差异。位于排名靠前的55个国家中，互联网使用率超过90%。但另一方面，2023年初印度仍有7.3亿人口未使用互联网。而在中国，虽然互联网普及率超过70%，“未联网”的人数仍居于世界第二，高达3.75亿。¹

人工智能(AI)、机器学习(ML)、物联网(IoT)和量子计算等技术创新预计将颠覆数据的产生和使用，因此将显著增加对数据中心的需求。

投资者进入数据中心领域存在一定限制。全球大多数数据中心都由专业机构持有或自用，如Equinix和Digital Realty等少数专门的公共房地产投资信托基金持有。但建造新的数据中心成本高昂、需要满足ESG资质要求、也需达到一定规模才能实现获益，这为房地产投资者带来了进入机会。

耗电量巨大且产生大量排放的数据中心如满足可持续发展要求可能充

ROY GIBBENS
首席营收官，
FORM8TION



“

近年来，数据中心行业在提高能效和减少对饮用水的依赖方面取得了巨大进步。利用废热为社区甚至游泳池供暖也是我们观察到的比较有意思的项目。我认为行业的下一个重要目标是继续发展热能再利用战略。

数据中心的热能再利用是为了减少能源消耗和温室气体排放的战略。数据中心会产生大量的热，这些热能可以收集并重新投入各种用途。通过减少冷却负荷和缓解过热的问题，热能再利用将提高数据中心的效率和可靠性。然而，在数据中心实施热能再利用还存在许多技术、经济、监管和社会方面的障碍。

利用热能发电正迅速成为一项可行的技术。目前，大多数设施都会将大部分废热排放出去。但随着热电技术的进步，我们很快就能看到40%左右的这些废热能够得到重新利用。如果这一系统能够得到开发，运营成本即将得到显著节省，更重要的是，这一行业对地球的影响也将减少。

”

¹来源：Datareportal

从独立生活到用于 临终关怀的专业疗养院， 老年人口的住宅 需求广阔

◀ 满挑战，但许多运营商能够自如应对，改善能源效率。行业绿化有多种方式，最直接的就是避免使用化石能源。数据中心开始更多地使用可再生或场内场外自发的能源。

高等教育

截至2020年的前十年中，大学毕业生数量增长了30%，国际学生的数量增加了68%，主要集中在人口较为年轻的发展中国家且趋势仍将继续。印度等发展中国家以及英国、澳大利亚等热门留学国家的国际学生需求将受到推动。

联合国教科文组织预测，在未来十年，日本、韩国、澳大利亚、中国和印度的学生人数将翻倍。在我们分析的13个全球市场中，预计大学生人数将从2020年的1.3亿增长到2033年的2.27亿。

由于经济适用房供应有限且小型家庭数量增加，越来越多的学生在疫情发生后选择住进专门建造的学生宿舍。

发达国家市场也缺少优质的学生宿舍。大部分市场的供应率在10%以

下，供应率最高的在英国，达到25%。

能够满足学生社交及额外生活服务空间需求仍在增长。

学生寻找能够提供社区生活、便利设施、安全、交通出行和娱乐的住房选择，驱动了主要的大学城市中，对优质PBSA的需求增长。

第一太平戴维斯澳大利亚及新西兰运营资本市场董事Paul Savitz表示，这一领域内新项目开发面临不少挑战。“鉴于未来新增项目有限，澳大利亚学生住房市场结构性供不应求的情况在近期内还将持续。”

“建筑成本上涨和融资成本较高是阻碍开发的两个原因，而来自长租公寓、酒店及住宅销售领域的开发商对土地的竞争也很激烈。”

人口老龄化

尽管不同区域内老年住宅设施配备不同，人口老龄化是一个世界性趋势。牛津经济研究院说明目前60岁及以上人口比例为14%，预计到2033年

则达到18%。在我们分析的13个市场中，80岁以上的人口将增加近一倍，从2023年的9400万增至2033年的接近1.6亿。在没有多代同堂或大家庭共同居住的文化背景的市场中，将存在相当的特殊居住设施需求。

第一太平戴维斯欧洲生活研究部主管Richard Valentine-Selsey说：“满足这一需求的地产投资者实际上是在满足社会需求。从独立生活到用于临终关怀的专业疗养院，老年人口的住宅需求广阔。新西兰和美国的一些退休社区，看起来并不像是老年人居住的地方。”

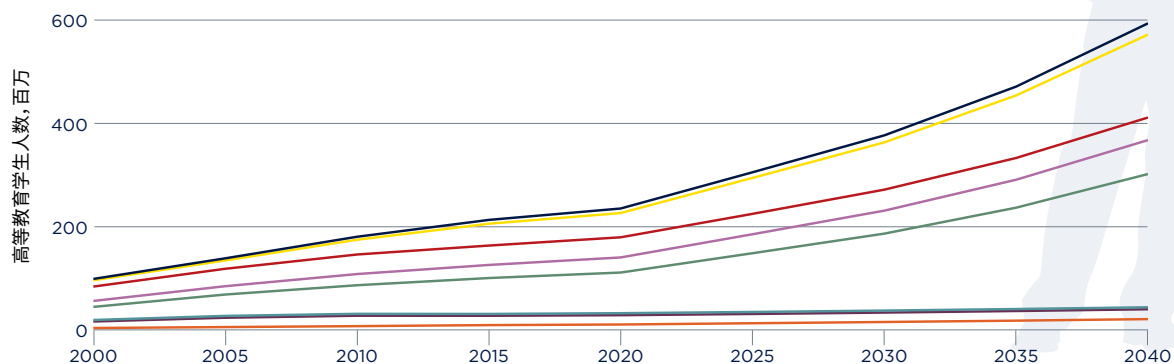
如美国等其他市场正在开发代际长租公寓以及学生和老年人共同居住的计划。靠近大学的设施对退休人士非常适宜，尤其是对哪些希望能够“终身学习”的群体。市场也在向租赁住房的方向发展，对希望保有资金的退休人员及寻求收入韧性的投资者都很合适。

在技术进步、人口和社会变化的推动下，人们的生活方式和优先事项也发生变化，新的地产资产类别正在涌现并不断扩张。

对于房地产投资者来说，这是一个可以超越传统的办公、零售和工业资产的机会，转而着眼于能够快速增长、抵御经济不确定性且将惠及后代的资产类别，这是非常具有说服力的投资选择。■

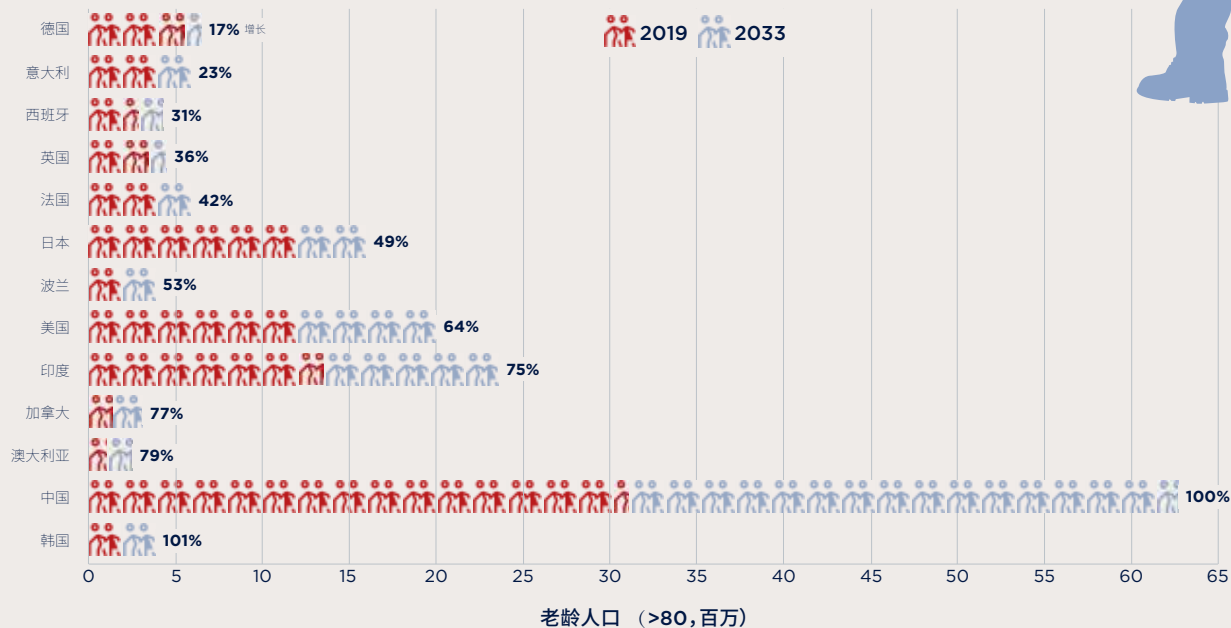
全球学生人数增长

- 撒哈拉以南非洲
- 南亚及西亚
- 北美及西欧
- 拉丁美洲及阿勒比地区
- 东南亚及太平洋地区
- 中亚
- 中欧及东欧
- 阿拉伯国家



来源：第一太平戴维斯援引联合国教科文组织数据

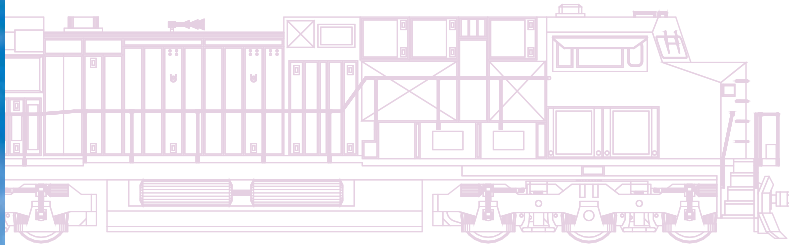
老龄人口增长



来源：第一太平戴维斯研究部援引牛津经济研究院数据



韧性与安全 是供应链的 关键环节



GETTY IMAGES

文：OLIVER SALMON

新冠疫情带来的冲击有所减缓，但紧张的地缘政治局势和更加保守的政府政策正在重新塑造企业的供应链管理方式

政治碎片化和新战略联盟

推动供应链变化的并不仅仅是企业；许多国家和地区政府为应对紧张的地缘政治和新的经济模式而制定的战略政策也巩固了这一变化趋势。

过去20多年中，唯一的决定性特征就是全球化不受约束地扩张，不断提高效率推动了全球业务的增长。

但现在许多国家和地区开始关注安全，保护主义重新抬头，全球化的趋势有所缓和。各国政府都在努力提高国内生产力，保护具有重要战略意义的行业，不论是能源、食品、药品，还是支持半导体或电动汽车等未来高增长企业所需的矿产和科技行业。

国际货币基金组织将这一情形称为“地缘经济分裂”。俄乌冲突加速了中美关系脱钩，有可能形成两大全球政治和经济势力范围，而这是自苏联解体以来从未有过的情况。

在此背景下，由于产业政策致力于实现与能源安全、新技术和净零过渡有关的内政外交，“友岸外包”可能成为供应链的关键驱动力。

对房地产市场有何启示？

这些地缘政治变化或将对流入房地产市场的国际资本造成影响，且在部分地区已经开始显现。中国对美国的投资（包括对商业地产的投资）自2016年以来急剧下降，Rhodium Group表示，这很大程度上是由于中国政府加强对资本外流的监管及中国企业在美投资障碍不断增加共同作用的结果。

这些全球的不利因素也将影响美国、欧洲和亚太地区对特定类型商业地产的需求，尤其是物流和制造业。

北美

韧性已成为北美供应链管理人常挂在嘴边的词，但成本仍是决定选址的最大因素。

近年来与近岸外包相关的职位有所增加（主要是从亚洲东北部迁移而来），但许多公司仍充分利用海外制造，从低成本劳动力中获取收益。英国第一太平戴维斯公司供应链高级顾问JC Renshaw说：“实际上，企业很难摆

历 经三年疫情干扰，国际供应链似乎正在逐渐恢复秩序。海运及空运成本已基本恢复到疫情之前的水平；集装箱船不再积压在港口，“供应商延误”也不再是企业最紧迫的问题。

然而，这并不意味着物流、制造和其他工业部门一切如常。疫情和地缘政治紧张的局势暴露了供应链脆弱的痛点，并对其韧性提出了新的要求。同时，在严峻的经济环境下，成本仍然是个关键问题。



▶ 脱几十年来完全专注于利润最大化的战略。先行者劣势也可能会影响定价和利润，从而延缓转型。”

不过，政府政策可能会改变这种平衡。美国立法认为具有重要战略意义的行业，正在引入为搬迁公司提供补贴等拉动因素及电动汽车补贴等推动因素。总统拜登曾说，美国正“与中国和其他国家竞争，以赢得21世纪”。

Renshaw援引了美国《2022年通货膨胀削减法案（IRA）》，法案通过税收抵免的方式为投资清洁能源基础设施、制造和交通运输（包括电动汽车）的企业提供巨额奖励。

法案的重点在于扩大国内产业规模，鼓励国内生产，并从与美国签有自由贸易协定的国家采购零部件挂钩。2022年的《芯片与科学法案》也提供了类似的激励措施，旨在减少美国对进口自中国台湾和韩国半导体的依赖。

这些立法正在推动商业地产市场的变革。为了阻止中国获得先进半导体和相关技术的出口限制措施也将产生类似的结果。台积电、英特尔、三星和德州仪器等公司都已经宣布计划在美国建设半导体工厂。预计到2026年，

将有20多个新建电池厂和现有设备投资的电动汽车项目竣工。

Renshaw解释，从长远来看，这将会影响物流设施的选址布局。如果减少中国商品进口，加利福尼亚州的仓储和物流需求就会相应下调。

与此同时，由于地理位置毗邻，且与加拿大同属北美自由贸易协定成员，墨西哥或将从中受益，边境附近各州物流和运输设施需求可能因此增加。

欧洲

近年来，欧洲对工业仓储的需求巨大，2022年，制造业相关公司对工业仓储的需求达到历史最高水平。英国去年的需求量也创下了历史新高，包括其在内的许多欧洲国家都出现了需求上涨。

英国第一太平戴维斯欧洲、中东和非洲地区工业与物流研究部主管Kevin Mofid表示，尽管新冠疫情供应链的韧性问题引起了大量讨论，但

仓储需求增长主要是线上零售增长驱动的。

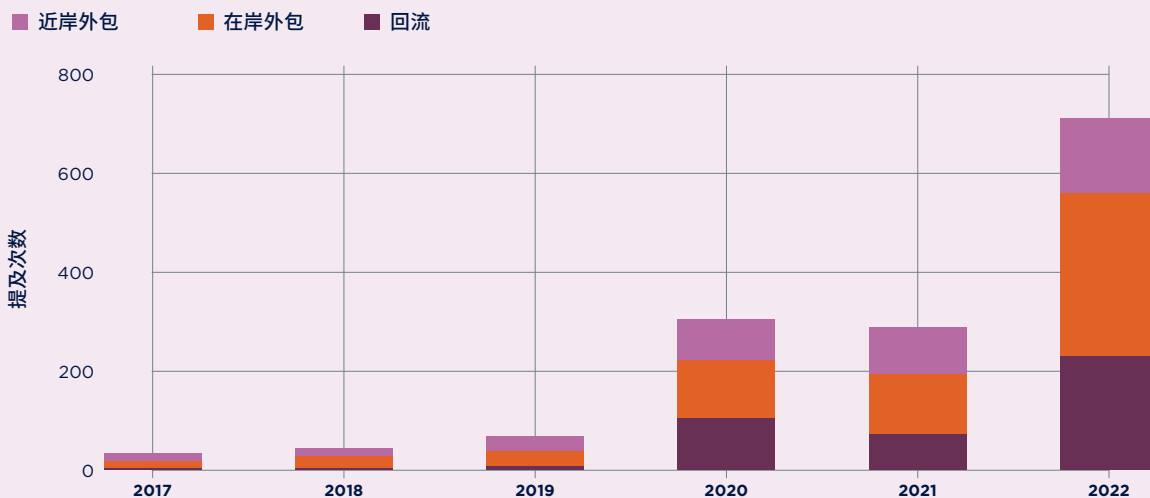
从中期来看，在全球碎片化中，供应链安全问题可能会产生更大影响。“新冠疫情可能使供应链成为企业的首要议题，但使其继续占据重要位置的是其他因素。俄乌冲突使能源安全问题更为突出，而投资绿色技术和制造业的必要性也成为共识，”Mofid说。

欧洲可能不会推行特朗普推行后拜登延续的“美国优先”的保护主义。但是，《欧洲绿色协议》和《欧洲芯片法案》的“战略竞争”与之如出一辙，两项法案旨在将欧盟的半导体市场份额翻一番。

近岸外包也可能为东欧国家的房地产投资创造机会，特别是在战略上与欧盟目标和价值观一致，但劳动力成本较低的国家。Mofid补充道：“对供应链的关注将缓慢引起对仓储和制造业需求的连锁反应，与近年来线上零售业爆发式增长所带来的需求激增形成鲜明对比。”



企业宣传提及关键词次数



来源：第一太平戴维斯援引IMF数据

亚太

中国仍然是“世界工厂”，约占全球制造业的30%。尽管中美脱钩，西方国家也对与俄罗斯的关系感到不安，但中国凭借其相对成熟的基础设施、高素质的劳动力以及与全球供应链的深度融合，仍然拥有巨大的竞争优势。

亚太第一太平戴维斯工业与物流服务部主管Jack Harkness表示，成本仍然是选址决策的有力因素。但随着中国劳动力成本上升，成本效益已大不如前，特别是考虑到各国鼓励投资回流及持续的安全问题等。

他进一步表示：“已经进驻中国的公司不一定会撤出，但在中国新建设施的速度可能会放缓。”

Harkness指出，许多已在中国设厂的公司正在寻求为现有工厂补充产能而非取而代之。例如，苹果公司已经宣布计划在中国以外也进行生产，而西门子也表示正在东南亚寻找其他生产基地。

如果企业开始在亚洲寻找其他低成本生产中心，越南和印度尼西亚等国可能受益，尤其是在劳动密集型和低利润行业。印度也将为未来商业地产投资者提供强劲的增长潜力。

Harkness补充道：“对美国和欧洲具有重要战略意义的产业正在加速这一进程。此外，由于西方对部分中国科技企业产生的国家影响力感到质疑，中国企业未来在西方国家扩张将受到更多限制。” ■



“在中国新建设施的速度可能会放缓”

文：OLIVER SALMON

未来商业地产 改造焕新

全球房地产市场已然发生变化，
但绿色转型和城市人口增长为
投资者带来了新机遇

北京CBD

在 新冠疫情前十年仿佛永远不会结束的超宽松货币政策已经落下帷幕。过去的18个月中，利率飙升，在全球金融危机后提振全球房地产市场的廉价资金流动受到阻碍。通货膨胀及全球经济疲软意味着房地产的光辉岁月已经过去，租金收入更加难寻。

与此同时，破坏性的结构变化也对房地产运营产生了复杂的影响。新常态下，投资者必须调整预期、谨慎选择板块才能取得成功。

GDP增长:对房地产的短期和长期影响

很少有资产类别比房地产与GDP增长的关系更为密切。经济实力是商业和住宅租金的基础。人口结构有助于确定长期经济增长趋势，而世界人口老龄化表明未来将面临低经济增长和低利率的前景。

不过，前景也并非一片灰暗。短期内，由于借贷成本上升和信贷紧缩抑制了投机性开发，经济增长乏力可能会被供应短缺所抵消。

第一太平戴维斯英国董事兼英国及欧洲、中东和非洲地区商业研究部主管Mat Oakley表示：“这可能会导致某些地区类别的供应短缺更为严重，尤其是黄金地段及绿色空间，

从而导致租金从2024年开始出现更强劲的增长，在一定程度上提升回报。”

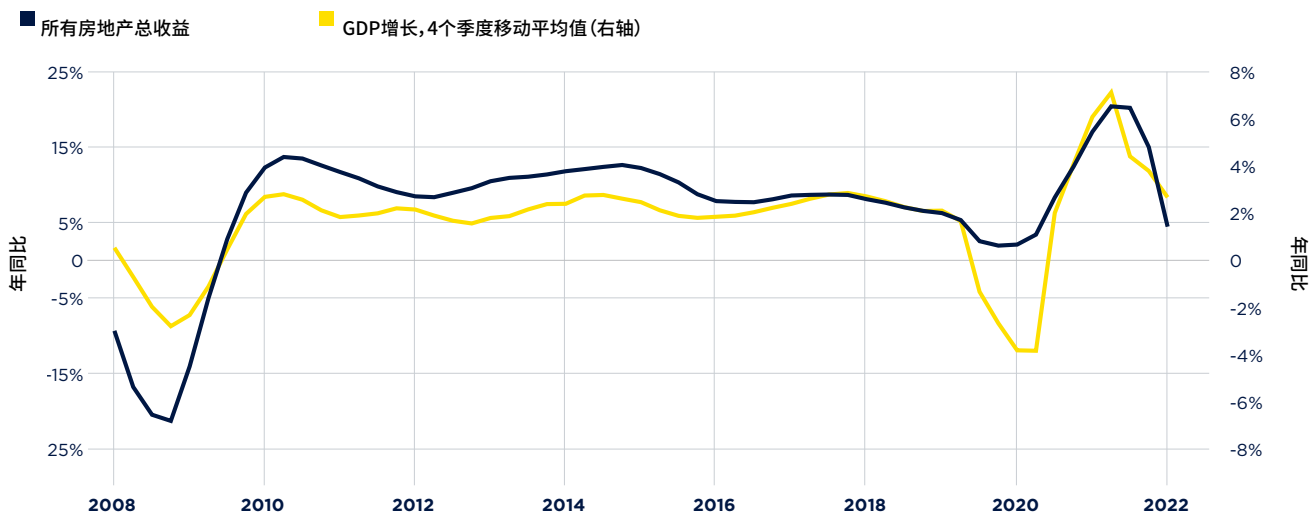
但长期来看GDP也会推动供应增长。开发商追随回报率，往往会使热度集中在一个行业。例如，由于租金增长强劲，美国物流业近年迎来发展热潮，到2022年底，在建面积将近9亿平方英尺，是长期平均水平的两倍多。因此，尽管长期趋势继续支持该行业，但短期内部分市场仍有供过于求的风险。

同时，还有部分颠覆性因素打破了GDP增长与房地产行业增长之间的传统联系。例如，混合办公使就业数字与写字楼租金之间的直接联系不再成立。美国相比其他地区更容易接受混合办公的方式，其写字楼内办公的就业率也远高于疫情前的水平，但空置率却持续上升，部分市场的租赁活动也在减少。

气候变化日益主导趋势

了解这些趋势及其相互作用对投资者至关重要。过去十年零售业的“启示录”有力表明，投资者如果与颠覆性因素相抗则会发生严重后果。零售业向线上转移且新冠疫情加强了这一趋势，美国、英国以及欧洲大陆的购物习惯在不同程度上发生改变（欧洲影响程度较小）推高了零售空置率上▶

全球GDP及房地产收益



来源：第一太平戴维斯援引MSCI及牛津经济研究院数据

升且使得租金下降，尽管零售销售额仍在继续增长。然而现在同时存在消费者又开始追求实体零售的现象，而不少人还认为电商仍将持续发展。

解读趋势及预测行业增长越来越难。明晟 (MSCI) 的分析表明，电子商务和混合办公等趋势增长加剧了房地产市场的行业分化，且催生了新的朝阳和夕阳赛道。

以写字楼为例，对一流可持续建筑的需求正在分化市场。租户愿意为绿色空间支付更高的租金，导致绿色建筑供不应求，并吸引企业渴求的员工；而那些年代久远、可持续性较差的建筑将被淘汰或需要改造。

这凸显了气候变化给全球经济和房地产带来的巨大挑战。不能适应气候变化的投资者将面临资产搁浅的风险。

去全球化：谁将受益？

MSCI的数据显示，房地产资产日益全球化，各地域回报的分散程度却正在降低。但这一情形也将发生转变。气候变化是一个重要原因。欧洲、美国和亚洲各国政府虽响应速度不同，但均花费大量资金应对这一挑战。

与此同时，乌克兰冲突引发的地缘政治紧张局势日益加剧，有可能将世界推向两个政治势力范围，促使各国紧缩开支，为全球化踩下刹车。

当前的人口趋势和经济增长模式对房地产市场进入门槛较低的发展中国家更为有利。亚太地区的中国、印度和马来西亚，美洲的墨西哥；欧洲、中东和非洲地区的南非、捷克和波兰等国家人口趋势良好或上升潜力巨大。然而，在一个瞬息万变、日益动荡的世界里，寻找租金收入并没有简单的地域解决方案。

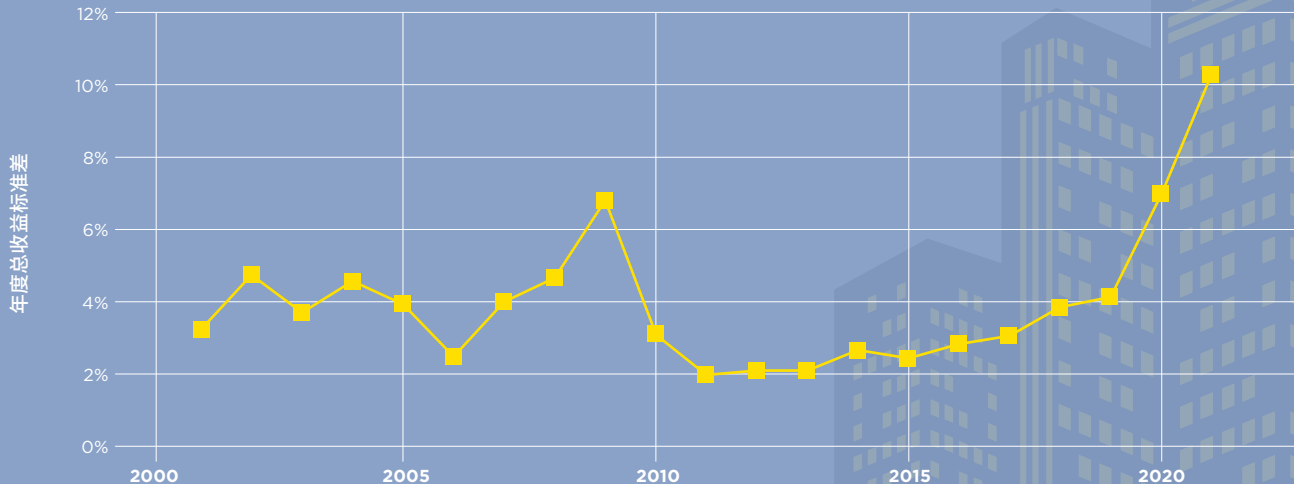
去全球化可能推动全球资本流往新的方向，而受益的可能不是这些市场快速增长的国家。美国政府提供巨额补贴，鼓励半导体等战略行业的生产回流美国，虽然完全脱钩还需找到关键原材料的新来源。近岸外包影响了全球供应链和物流空间需求，因电子商务和人工智能发展而对仓储和数据中心产生大量需求的美国市场或将从中受益。

第一太平戴维斯美国高级董事及工业研究部主管Mark Russo说：“尽管近期面临经济挑战，但基本面仍支持美国工业租金长期增长。其中包括全球供应链的结构性变化，将生产迁回国内或就近进行，以及消费者持续转向线上购物并期望更快地收到快递等。”

亚洲城市的增长潜力

随着中国人口在2022年出现六十年来首次下滑，人口状况也不再像以前那样明朗。美国人口仍相对年轻，而

房地产板块总收益分布



来源：第一太平戴维斯研究部引用MSCI Global Quarterly Property Fund Index数据

世界上发达国家和发展中国家的城市之间人口结构差异很大,这意味着对于房地产投资者来说,相比国家,以城市为导向才更有意义。

城市化是一个颠覆性的全球趋势,正以不同的方式演变。预计到2050年,城市人口将翻一番,全球70%的人口将居住在城市。这将给发展中国家住房和基础设施带来巨大挑战,但同时也带来了租金增长的机遇。

在发达国家,伦敦和悉尼等大城市继续吸引着年轻人,人口结构积极,但在美国却出现了人们从大城市迁往较低线城市的相反趋势。

吸引人口迁移的是更经济实惠的住房或是大学资源聚集的卓越技术中心。由于混合办公和零售模式的持续变化,市区居民也迁往郊区,从而改变了租金动态。

尽管这些有力的颠覆性因素正在塑造全球房地产市场的未来,对经济基本面进行分析考量仍然是有意义的。

第一太平戴维斯亚太研究与咨询部主管Simon Smith表示:“每天发生这么多变化,人们很容易忽视长期趋势和过去亚洲增长的成绩。亚太地区令人羡慕的增长率、年轻化的人口结构和不断增长的收入,将继续推动从传统写字楼、购物中心到数据中心和医疗设施等各资产类别的租户市场。”

全球房地产市场正在进入一个波动性更大、更加分散的新阶段,但亚洲的长期增长仍将延续。与此同时,这些重塑性力量也带来了风险和机遇。人口老龄化虽然意味着全球经济增长放缓,但同时也意味着需要加大对医疗保健和老年护理的投资。同样,随着更多本地数据中心的建立,不再依赖海外外包,空置的办公空间也可以重新利用,焕发新的活力。为确保租金收入,投资者必须紧跟趋势,灵活应对。■

PAUL CLARK
欧洲地产部主管,
AUSTRALIANSUPER



“

我们的目标是通过寻找价格具有吸引力的投资项目,以实现稳定的长期收入和资本增值,这些投资项目受益于人口结构、数字化、净零碳议程和地方建设等结构性变化,并以有限的土地供应、限制性规划和深厚的人才储备为基础。

我们的投资方法能够透过疫情或最近的本地化危机(如负债驱动型投资崩溃)等事件所造成的中期波动进行分析。但在房地产行业不能忽视的就是气候问题,因此我们非常关注资产的去碳化,并将ESG作为基金投资评估和资产管理流程的核心。

波动和变化可能会造成近期投资情绪谨慎,但也带来了价格调整的机会。尽管整个行业在还贷、再融资和重新定价方面仍面临巨大挑战,但对于包括我们在内的资本雄厚的投资者来说,极具吸引力的投资机会无疑还是存在的。

综上所述,我们认为最好的机会将出现在大型综合城市中心开发和投资、泛欧物流和工业以及住宅领域。世界上并非每个城市都能提供我们所寻求的大规模投资机会。我们已经在伦敦进行了投资,并正在考察柏林等城市,在严格的标准框架要求下,我们只关注存在最优机会的投资目的地。

”

破坏性的结构变化 也对房地产基本面 产生了复杂的影响

文：WESLEY ANKRAH，社会价值董事

结束语

房地产的社会使命



“

传统来看，房地产的价值集中在容易量化的指标上：每平方英尺的价格，投资回报，附加价值等。社会价值虽然是无形的，却也组成价值等式的一个基本部分。

ESG的三个支柱是为了建设一个更好、更健康的可持续的世界。现在，这些理念广泛获得个人和企业的理解，人们愈加清晰认识到，房地产的内在价值不仅仅是砖块的堆砌。无论是住宅、酒店、写字楼，还是全新的混和社区，房地产都必须有其使命和目的。

房地产需要考虑到居住在其中或周边的人的生活，以及他们如何参与其中并受到其影响。这已经超越了环境影响，而LEED (Leadership in Energy and Environmental Design) 可持续发展证书为这一部分提供了一个框架。

社会价值不是一个可以量化的指标。社区的健康或幸福感并不能像碳排放或发电量那样轻易衡量。但是，ESG中的环境和社会因素若能互相协同推行，就可以更好的发挥各自的价值。

例如，在为当地社区设计绿化空间时，鼓励人们参与规划，促使他们了解到生物多样性和净零的标准，能使多方受益。

社会价值和资产相关用途的考虑应该从一开始就嵌入项目开发中，从场地上可以获得什么价值的初步分析贯彻到规划、交付和运营阶段。

最终，社会价值不应该被视为一种成本，而应该是一种投资。

”

IMPACTS 2023 – CONTRIBUTORS LIST

Alan Cheong	Executive Director, Head of Research and Consultancy, Savills Singapore
Arvind Nandan	Managing Director, Research and Consultancy, Savills India
Cal Lee	Global Head of Workthere and Savills Flex Co-Head, Savills UK
Chris Gorczyca	Corporate Managing Director, Life Sciences, Savills US
Helen Collins	UK Board Director, Head of Affordable Housing Consultancy, Savills UK
Jack Harkness	Director of Regional Industrial and Logistics Services, Savills Asia Pacific
James Macdonald	Senior Director, Head of Research, Savills China
JC Renshaw	Senior Supply Chain Consultant, Savills UK
Kevin Mofid	Head of EMEA Industrial and Logistics Research, Savills UK
Kirsty Toye	Associate Director, Senior Workplace Strategist and Change Manager, KKS Savills UK
Mario Rubert	Director of City Promotion, Barcelona City Council
Mark Russo	Senior Director, Head of Industrial Research, Savills US
Maryrose David	Head of Research, Savills Sweden
Mat Oakley	Director, Head of UK and European Commercial Research, Savills UK
Matti Schenk	Associate Director, Research, Savills Germany
Michael McCandless	Corporate Managing Director, Savills US
Paul Savitz	Director of Operational Capital Markets, Savills Australia and New Zealand
Pelayo Barroso	Research Director, Savills Spain
Richard Valentine-Selsey	Head of European Living Research, Savills UK
Ryan Schleis	Senior Vice President of Research, Corcoran
Sadie Janes	Director of Development and Co-Lead of the UK Education Sector Group, Savills UK
Sam Foyle	Director, Co-Head of Prime Global Retail, Savills UK
Scott Newcombe	EMEA Head of Data Centres, Savills UK
Serge Vayer	Head of Occupier Services, Savills France
Simon Smith	Regional Head of Research and Consultancy, Savills Asia Pacific
Suryaneel Das	Assistant General Manager, Research and Consultancy, Savills India
Tetsuya Kaneko	Managing Director, Head of Research and Consultancy, Savills Japan
Thomas McMillan	Director, Head of Energy Consultancy, Savills Australia

We're a dedicated team with an unrivalled reputation for producing well-informed and accurate analysis, research and commentary across all sectors of the UK property market.

Savills plc is a global real estate services provider listed on the London Stock Exchange. We have an international network of more than 800 offices and associates throughout the Americas, UK, Europe, Asia-Pacific, Africa, India and the Middle East, offering a broad range of specialist advisory, management and transactional services to clients all over the world. This report is for general informative purposes only. It may not be published, reproduced or quoted, in part or in whole, nor may it be used as a basis for any contract, prospectus, agreement or other document without prior consent. While every effort has been made to ensure its accuracy, Savills accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from its use. The content is strictly copyright and reproduction of the whole or part of it in any form is prohibited without written permission from Savills Research.

Printed by Park Communications.

Impacts is produced for Savills by Highbrook Media, 8 St. James's Square, London SW1Y 4JU



iMPACTS

全球房地产的未来



扫描二维码关注更多《影响力》更新

SAVILLS.COM/IMPACTS