Mục lục

[Tóm tắt 2](#_Toc456733982)

[Kinh tế khu vực: Khả năng phục hồi trong thời kỳ khó khăn 3](#_Toc456733983)

[Phân khúc văn phòng: Con sóng nâng tất cả các con thuyền 5](#_Toc456733984)

[Hoạt động đầu tư: Cuộc chơi vẫn tiếp tục 7](#_Toc456733985)

[Tokyo: Ổn định và nhất quán 7](#_Toc456733986)

[Seoul: Tình trạng hỗn độn 8](#_Toc456733987)

[Bắc Kinh và Thượng Hải: Vẫn còn có thể phát triển 8](#_Toc456733988)

[Hong Kong: Chuẩn bị cho một sự phát triển chậm lại 9](#_Toc456733989)

[Singapore: Nhìn xa hơn sự giảm nhẹ của thị trường 9](#_Toc456733990)

[Jakarta: Tăng trưởng từ từ 10](#_Toc456733991)

[Manila: Tiếp tục tỏa sáng 10](#_Toc456733992)

[Thành phố Hồ Chí Minh: Sẵn sàng cất cánh 11](#_Toc456733993)

[Ấn Độ: Chu kỳ đi lên 11](#_Toc456733994)

[Sydney và Melbourne: Con đường duy nhất là tiến lên 12](#_Toc456733995)

# **Tóm tắt**

Năm 2016 tính đến thời điểm hiện tại có những diễn biến khá sôi động. Chúng ta đã bắt đầu năm nay với định hướng thị trường tài chính toàn cầu, bắt nguồn từ Trung Quốc; ngân hàng Nhật Bản mở ra một chế độ chính sách tiền tệ mới bằng cách thêm lãi suất âm và có thể có những khoản tiền "cứu trợ trực tiếp", và những tác động của Brexit tiếp tục thành hình. Năm này cũng đánh dấu sự thay đổi của các lãnh đạo ở nhiều nước trong khu vực. Bản thân việc đón một nhà lãnh đạo mới đã là sự kiện kinh tế, nhưng sự thay đổi này xảy ra vào một thời điểm rất quan trọng, đặc biệt là khi chúng ta không thể tiếp tục duy trì tình trạng hiện tại. Quan điểm kinh tế của những nhà lãnh đạo chắc chắn sẽ ảnh hưởng đến nền kinh tế của nước họ. Mặc dù vậy, hiệu quả kinh tế trong khu vực vẫn kiên định, thị trường bất động sản cho thấy đà cho thuê mạnh, và thị trường đầu tư đầy ắp những hoạt động, thậm chí còn chứng kiến một số giao dịch mang tính bước ngoặt trong năm nay.

Nói về tương lai, tốc độ tăng trưởng kinh tế đã sẵn sàng để cải thiện vào năm 2017. Các nước mới nổi, bao gồm Ấn Độ và những nước trong khu vực Đông Nam Á, đặc biệt là Philippines và Việt Nam, sẽ dẫn đầu về tốc độ tăng trưởng. Trung Quốc, dù với tốc độ tăng trưởng chậm lại, sẽ vẫn là bộ máy kinh tế quan trọng khi nền kinh tế của nước này dần chuyển sang “nền kinh tế hướng đến người tiêu dùng”. Theo đó, phân khúc văn phòng của khu vực dự kiến sẽ vẫn ổn định.

Nhu cầu ở 30 thành phố lớn mà chúng tôi theo dõi sẽ đạt ngưỡng cao mới xuyên suốt năm sau. Đồng thời, chúng ta sẽ thấy một làn sóng nguồn cung mới có thể dẫn đến tỉ lệ trống cao hơn ở một số thị trường. Trong năm 2017, việc tăng giá thuê sẽ rõ nét hơn ở nhiều thị trường trong khu vực với khoảng 14 thành phố dự kiến sẽ ghi nhận giá thuê kỷ lục. Trong khi giá thuê cao hơn là biểu tượng của hoạt động thị trường cho thuê mạnh, đây là một xu hướng có thể làm tăng trạng thái căng thẳng trong một môi trường có xu hướng tập trung tiết kiệm chi phí.

Đối với hoạt động đầu tư, khối lượng đầu tư trong nửa đầu năm 2016 đã giảm nhẹ so với cùng kỳ năm trước, nhưng chúng ta có thể kỳ vọng một sự phục hồi trong nửa sau của năm. Môi trường hiện tại rất thuận lợi cho việc đầu tư, tương tự như năm 2015, một năm kỷ lục của khu vực về khối lượng đầu tư. Nếu có bất cứ trở ngại gì chỉ có thể là việc thiếu tài sản để bán sẽ là yếu tố gây cản trở duy nhất cho hoạt động đầu tư.

# **Kinh tế khu vực: Khả năng phục hồi trong thời kỳ khó khăn**

Các nền kinh tế trong khu vực châu Á-Thái Bình Dương đã có mức tăng trưởng ổn định trong năm nay, ngay cả khi bối cảnh toàn cầu đầy thách thức. Hoạch định chính sách trong khu vực vẫn duy trì những chính sách mang tính hỗ trợ mà nhờ đó đã duy trì tăng trưởng kinh tế trong khoảng 5,0% cho đến nay. Điều kiện toàn cầu giảm nhẹ, đặc biệt là nền kinh tế Trung Quốc đang chậm lại, tiếp tục đè nặng lên hoạt động xuất khẩu, với xuất khẩu của Nhật Bản chịu nhiều áp lực hơn do sự đi lên của đồng yên trong năm nay. Giá dầu thấp đã là động lực cho các nhà nhập khẩu dầu của khu vực, nhưng sự đi xuống của giá kim loại, khoáng chất và các sản phẩm nông nghiệp tiếp tục ảnh hưởng đến các nhà sản xuất hàng hóa trong khu vực.

Tuy nhiên, nền kinh tế của Úc đang chuyển hướng để tranh việc tăng trưởng phụ thuộc vào khai thác mỏ, khi mà mức lãi suất thấp kỷ lục đang phải chống lưng cho mức tiêu thụ. Sự tăng trưởng tốt của tổng sản phẩm quốc nội (GDP) của Ấn Độ là dấu hiệu mạnh mẽ của một nền kinh tế đang trên đà tăng trưởng. Tương tự như vậy, trong các thành viên mới nổi của Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á (ASEAN), Philippines và Việt Nam tiếp tục hoạt động tốt hơn các thành viên khác, nhờ lượng tiêu thụ và đầu tư mạnh mẽ.

Nhìn về tương lai, Châu Á Thái Bình Dương được dự báo sẽ vẫn là khu vực phát triển nhanh nhất. Tuy nhiên, khu vực này sẽ ở trong một môi trường có tăng trưởng thấp hơn so với xu hướng chung trong thời gian tới, đặc biệt là khi sự xuống dốc của Trung Quốc gây áp lực lên hoạt động thương mại. Sự kết hợp của kinh tế vĩ mô, chính sách hỗ trợ, và cải cách cơ cấu sẽ vẫn cần thiết để đạt được sự tăng trưởng ổn định trong trung và dài hạn. Tóm tắt dưới đây là năm điều cần lưu ý về triển vọng kinh tế:

**Tăng trưởng thấp vẫn là xu hướng chính.** Nền kinh tế toàn cầu sẽ tăng trưởng thấp hơn trong thời gian tới. Ngân hàng Thế giới chốt tăng trưởng GDP toàn cầu ở mức 2,4%, giảm 2,9% so với dự báo trong tháng Giêng, và chậm hơn so với tốc độ đã sẵn yếu của năm ngoái. Ngân hàng cũng giảm triển vọng cho 2017 xuống mức 2,8% từ 3,1%. Tương tự như vậy, tốc độ tăng trưởng cũng sẽ hạ nhiệt tại hai trong số các nền kinh tế lớn nhất khu vực Châu Á Thái Bình Dương.

Nền kinh tế của Trung Quốc sẽ chậm lại khi các nhà chức trách hướng nền kinh tế theo con đường phát triển bền vững hơn, được thúc đẩy bởi sự tiêu thụ. Tuy nhiên, những lo ngại về suy thoái kinh tế đang diễn ra, và tình hình hệ thống tài chính Trung Quốc đang đi quá xa, việc giảm tốc của Trung Quốc được dự báo là sẽ xảy ra có trật tự. Chuyển đổi sang một nền kinh tế thu nhập tầm cao và trung sẽ mang lại các cơ hội mới, trong khi việc hỗ trợ các chính sách đã đề ra và những cải cách cơ cấu sẽ cho phép Trung Quốc giữ vững vị trí là một bộ máy kinh tế chủ chốt của tăng trưởng toàn cầu.

Tại Nhật Bản, tăng trưởng GDP dự kiến tăng ở mức khiêm tốn 1,0% mỗi năm. Lương tăng nhanh hơn là cần thiết để cải thiện tâm lý người tiêu dùng và chi tiêu, trong khi áp lực trong và ngoài nước sẽ đè nặng lên các điều kiện sản xuất và xuất khẩu. Mặc dù chúng ta có thể mong đợi sẽ hồi phục của thương mại toàn cầu trong năm 2017, điều này sẽ diễn ra chậm rãi và nhẹ, dẫn đến những phục hồi khiêm tốn tại các nền kinh tế mở như Hàn Quốc, Đài Loan, Thái Lan và Singapore. Tại Hồng Kông, hoạt động xuất khẩu sẽ vẫn khá yên ắng khi mà sự suy thoái tại Trung Quốc làm giảm nhu cầu đối với hàng hóa Hồng Kông.

**Chúng ta có thể kỳ vọng những chính sách mở rộng "phi thường"**. Các nhà hoạch định chính sách vẫn kiên quyết khi đối mặt với bất ổn toàn cầu sau kết quả trưng cầu dân ý bất ngờ của Anh vào ngày 24 tháng 6. Vào ngày 5 tháng 7, Ngân hàng Ủy ban Chính sách tài chính của Anh cho biết đã đồng ý hạ thấp các yêu cầu về vốn cho các ngân hàng Anh như một động thái cho phép các ngân hàng này cho vay thêm 150 tỷ £ (US $ 199 tỷ) cho các doanh nghiệp và các hộ gia đình Anh, và giữ cho nền kinh tế cân bằng với tín dụng.

Những chính sách như vậy sẽ dẫn đến kết quả tốt cho bất động sản bởi lẽ chi phí vay của công ty trở nên thấp hơn khi có sự thanh khoản trong hệ thống tài chính. Thêm vào đó, sự tăng trưởng chậm lại của lãi suất đối với Ngân hàng Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ có khả năng sẽ xảy ra, cũng như nhiều khả năng sẽ có những chương trình nới lỏng tiền tệ của Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) và Ngân hàng Nhật Bản (BOJ).

Trong khu vực sử dụng đồng euro, tình hình vẫn còn mong manh, và Ngân hàng Trung ương châu Âu có thể phải đối mặt với áp lực đòi hỏi phải tăng cường một lần nữa do tăng trưởng thấp và lạm phát yếu. Tại Nhật Bản, chính phủ cũng đang điều chỉnh đòn bẩy chính sách tài khóa khi mà sự tăng trưởng của nước này vẫn còn chung chung; Thủ tướng Shinzo Abe gần đây hoãn lại 2 năm việc tăng thuế doanh thu dự định thực hiện vào tháng 4 cho năm 2017. Giá giảm trên khắp Nhật Bản, kết hợp với việc đồng yên mạnh lên, rất có thể sẽ buộc Ngân hàng Nhật Bản mở rộng kho kích thích tiền tệ của mình.

Ở Úc, với việc Thủ tướng Malcolm Turnbull chiến thắng trong cuộc bầu cử liên bang, chính phủ mới có thể tập trung vào việc củng cố nền kinh tế. Một chính sách tiền tệ mang tính hợp tác kết hợp với nhu cầu trong nước ổn định, sẽ hỗ trợ hoạt động kinh tế xuyên suốt phần còn lại của năm 2016. Thật vậy, chính sách tiền tệ trong khu vực sẽ vẫn lỏng lẻo, đặc biệt là với lạm phát kỳ vọng giữ ở mức thấp, hay các giới hạn về lạm phát được thực hiện tại hầu hết mọi nơi trong khu vực. Trong khi đó, tài chính chính phủ lành mạnh có nghĩa là chính sách tài khóa có thể vẫn mang tính hỗ trợ.

**Câu chuyện cải cách.** Năm nay dường như đánh dấu tâm điểm cho các biện pháp cải cách mạnh bạo hơn sau một thời gian ngưng trệ tại các nền kinh tế mới nổi lớn nhất của khu vực. Với nền kinh tế Ấn Độ tiến bộ, sự chú ý đã quay sang những cải cách mà chúng tôi tin rằng sẽ mở khóa tiềm năng thực sự của Ấn Độ. Trong tháng Sáu, chính phủ Ấn Độ công bố những thay đổi lớn trong luật đầu tư nước ngoài. Trong khi nền kinh tế vẫn còn bị cản trở bởi sự thiếu hụt cơ sở hạ tầng, những thay đổi này sẽ thúc đẩy đầu tư và nâng cao vị thế của Ấn Độ trên thị trường quốc tế.

Đáng chú ý, những quy định mới, cùng với việc xin phê duyệt của chính phủ, sẽ cho phép các nhà đầu tư nước ngoài có được quyền sở hữu 100% cho các công ty tham gia vào quốc phòng, hàng không dân dụng, và các sản phẩm thực phẩm. Các nhà đầu tư nước ngoài cũng sẽ được phép mua tới 74,0% các công ty dược phẩm Ấn Độ ngay cả khi chưa có được tín hiệu cho phép từ chính phủ. Ngoài ra, Thủ tướng Narendra Modi dự kiến sẽ giành chiến thắng trong việc đưa ra đạo luật mới cho phép việc áp dụng thuế đồng bộ lên hàng hóa và dịch vụ trên cả nước. Được cho là sẽ thay thế chính sách thuê “theo từng bang” hiện hành, luật mới sẽ giúp các doanh nghiệp hoạt động trên toàn quốc một cách dễ dàng hơn. Sự thay đổi về thuế, cùng với quy định mới về đầu tư nước ngoài, có thể có tác động đáng kể đến nền kinh tế của Ấn Độ.

Tại Indonesia, chương trình cải cách của Tổng thống Joko Widodo có vẻ sáng sủa hơn sau sự mờ nhạt vào năm 2015. Theo sau cuộc bãi bỏ quy định năm ngoái, ông đã cho nới lỏng các quy định về sở hữu nước ngoài của các công ty trong một loạt các lĩnh vực vào tháng Hai năm 2016. Trong tháng Tư, ông công bố kế hoạch cắt giảm thuế thu nhập doanh nghiệp xuống còn 20,0% từ mức 25,0%, trong nỗ lực mang về khoản lợi nhuận hiện đang được giữ tại Singapore. Trong tháng sáu, Quốc hội Indonesia đã thông qua một dự luật ân xá thuế mà họ hy vọng sẽ thu hút khoảng 41,8 tỷ đô la Mỹ từ các quỹ nước ngoài. Chính phủ hy vọng rằng những cải cách này sẽ làm tăng sự lạc quan từ phía nước ngoài đối với Indonesia, và giúp thúc đẩy đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)

**Các thị trường mới nổi Đông Nam Á sẵn sàng cất cánh.** Hiệu quả kinh tế tại khu vực mới nổi Đông Nam Á đã sẵn sàng để tiếp tục cải thiện vào năm 2017 khi Indonesia và Philippines tăng cường đầu tư, Việt Nam duy trì việc mở rộng, và Thái Lan đang dần có đà. Tuy nhiên, giá dầu yếu sẽ tiếp tục là gánh nặng đối với Malaysia. Nền kinh tế của Philippines được cho là sẽ dẫn đầu khu vực ASEAN với tầng lớp trung lưu ngày càng tăng, dịch vụ gia công quy trình kinh doanh phát triển mạnh, và chính sách tài khóa của chính quyền mới được xem là động lực tăng trưởng.

Tổng thống vừa nhận chức của Philippines ông Rodrigo Duterte gần đây công bố một chương trình phát triển nền kinh tế mười điểm, bao gồm việc giảm thuế suất và cải thiện doanh thu, giảm các hạn chế về FDI, và tăng chi tiêu cơ sở hạ tầng lên hơn 5,0% trên tổng GDP. Nếu được thực hiện, các biện pháp này, cùng với các cam kết của ông về việc giảm tham nhũng sẽ giúp thúc đẩy tiềm năng tăng trưởng của nền kinh tế trong trung hạn. Chúng tôi cũng tin rằng luật Ủy thác đầu tư bất động sản (REIT) sẽ được chính phủ mới xem xét lại.

Việt Nam cũng sẽ là một nước đi đầu về tăng trưởng trong khu vực. Sự nổi lên của ngành xuất khẩu có tính cạnh tranh cao, được hưởng lợi từ các nhà sản xuất đang tìm kiếm các lựa chọn thay thế tiết kiệm chi phí hơn là Trung Quốc, sẽ là mấu chốt cho tăng trưởng kinh tế của Việt Nam. Xuất khẩu hoạt động trên diện rộng, từ sản xuất hàng may mặc cho đến điện tử, đồng thời thị trường xuất khẩu rất đa dạng. Việt Nam cũng nhận được vốn FDI kỷ lục do có sức hấp dẫn ngày càng tăng như là một điểm đến đầu tư.

Triển vọng tăng trưởng trong đầu tư tư nhân được tăng cường bởi sự gia tăng các hiệp định thương mại và đầu tư được ký kết trong năm qua, bao gồm các hiệp định thương mại với Liên minh châu Âu (EU) và Hàn Quốc, và cam kết tham gia vào Hiệp định Đối tác xuyên Thái Bình Dương do Mỹ dẫn đầu (TPP), và Liên minh Kinh tế Á-Âu (EAEU), dẫn đầu là Liên bang Nga. Việt Nam cũng sẽ được hưởng lợi từ Cộng đồng kinh tế ASEAN (AEC) mà các nước thành viên chính là thị trường xuất khẩu lớn thứ ba của Việt Nam sau Mỹ và EU. Các thỏa thuận này được dự kiến sẽ kích thích đầu tư, đồng thời là tín hiệu cho cộng đồng doanh nghiệp về cam kết mới của chính phủ tự do hóa nền kinh tế.

**Không có dư âm của BREXIT[[1]](#footnote-1).** Cú sốc kinh tế từ cuộc trưng cầu dân ý của Anh rời bỏ EU đang có tác động mạnh mẽ ở Anh, nhưng tác động tổng thể lên toàn thế giới sẽ phụ thuộc phần lớn vào thời hạn của bất ổn kinh tế, tài chính và chính trị. Đối với châu Á, thị trường cổ phiếu ban đầu giảm sau kết quả của cuộc bỏ phiếu, nhưng kể từ đó đã phục hồi đáng kể. Ngoài ra, với kim ngạch xuất khẩu của khu vực vào Anh chỉ chiếm hơn 2,0% tổng kim ngạch xuất khẩu, sẽ không có ảnh hưởng lớn đến môi trường thương mại của khu vực. Trong khi phản ứng dây chuyền lên EU, chiếm khoảng 12,0% kim ngạch xuất khẩu từ châu Á Thái Bình Dương, có thể có tác động sâu hơn, thì các nền kinh tế lớn nhất của khối EU như Pháp và Đức dự kiến sẽ vẫn kiên cố. Nếu Anh có rời bỏ EU, chúng tôi vẫn thấy cơ hội để Anh tham gia nhiều hơn vào khu vực khi nước này đang tập trung vào việc tăng cường mối quan hệ với Trung Quốc, Ấn Độ và các điểm nóng tăng trưởng khác.

# **Phân khúc văn phòng: Con sóng nâng tất cả các con thuyền**

Do các nền kinh tế và thị trường lao động trong khu vực khá vững chắc, phân khúc văn phòng sẵn sàng cho sự gia tăng nhu cầu và giá thuê trên khắp 30 thành phố lớn được theo dõi cho đến năm 2017. Dưới đây là một số diễn biến bao quát mà chúng tôi kỳ vọng trong hai năm tiếp theo:

**Tăng tỷ lệ hấp thụ trên diện rộng trong toàn khu vực, đem lại những kỷ lục mới.** Tỷ lệ hấp thụ đang đi đúng hướng để đạt được mức cao nhất trong tám năm là trên 88 triệu feet vuông (msf) (8.18 triệu m2) trong năm nay, và được cho là sẽ đạt ngưỡng cao hơn nữa, trên 90 msf (8.36 triệu m2) vào năm 2017, do tất cả các thị trường đều có dấu hiệu tăng. Thị trường chờ đợi một sự đột biến trong nguồn cung mới, dẫn đầu bởi Thâm Quyến, Thượng Hải và Bắc Kinh ở Trung Quốc, và Mumbai ở Ấn Độ sẽ có sự gia tăng đáng kể nhất. Ngay cả khi Trung Quốc đang tăng trưởng với tốc độ chậm hơn, việc mở rộng liên tục của các ngành dịch vụ, đặc biệt là sự phát triển của các dịch vụ tài chính và Internet đã thúc đẩy nhu cầu. Chính phủ đã xác định những cải cách và kinh doanh là chính sách chìa khóa quan trọng kể từ năm 2014, và đã dẫn đến một sự gia tăng các công ty công nghệ trên khắp Trung Quốc.

Tại Ấn Độ, tỷ lệ hấp thụ dự kiến sẽ có một sự hồi sinh đặc biệt là ở Hyderabad và Pune khi các yếu tố kinh tế cơ bản càng được củng cố. Bengaluru vẫn được kỳ vọng sẽ có nhu cầu cao nhất do sự mở rộng liên tục của các phân khúc Thương mại điện tử, Công nghệ thông tin và dịch vụ CNTT (IT-ITES). Đồng thời, ngành công nghiệp gia công phần mềm của Ấn Độ - trụ cột tăng trưởng kinh tế của nước này - đã trong trạng thái sẵn sàng chờ đón sự gián đoạn. Điện toán đám mây đã bắt đầu ảnh hưởng đến nhu cầu cho mặt bằng mới khi các hợp đồng gia công thuê ngoài thu nhỏ, và thị trường việc làm chậm lại. Nhiều công ty đang chọn lưu trữ đám mây của riêng mình, và thay thế phần mềm thiết kế theo yều cầu với phiên bản đám mây làm sẵn.

Tương tự như vậy, Manila, một trung tâm phát triển mạnh các dịch vụ BPO (Gia công ngoài quy trình doanh nghiệp) trong khu vực, đang đi đúng hướng để đạt được tỷ lệ hấp thụ kỷ lục xuyên suốt năm 2017. Nhu cầu BPO vẫn mạnh, và đã lấp đầy phần lớn mặt bằng được kỳ vọng hoàn thành trong năm nay. Theo nhóm thương mại Công nghệ thông tin và Hội Quy trình kinh doanh của Philippines (IBPAP), khi tự động hóa bắt đầu thay thế con người trong các công việc cấp thấp lặp đi lặp lại, các ngành gia công thuê ngoài đã lên kế hoạch đưa ngành công nghiệp này theo hướng các dịch vụ cao cấp trả phí cao hơn, chẳng hạn như quản lý chăm sóc sức khỏe, hoạt hình, phát triển game, và kỹ sư. Đồng thời, nước này sẽ phải đối mặt với sự cạnh tranh từ các đối thủ mới nổi khác như Indonesia và Việt Nam, những nước đang phát triển nhanh các ngành công nghiệp BPO của riêng mình.

**Nguồn cung mới tràn lan nâng tỷ lệ trống trong khu vực.** Dự án văn phòng sẽ vẫn mạnh mẽ, với các dự án hoàn thành dự kiến đạt mức tối đa 140 msf (13.01 triệu m2) trong năm nay, và 117 msf (10.87 triệu m2) trong năm 2017. Đa số các dự án mới sẽ nằm ở các thị trường mới nổi, nơi mà nguồn cung văn phòng được dự kiến tăng 30,0% trong năm tới, so với mức 15,0% tại các thị trường cốt lõi.

Ở Trung Quốc, tồn kho dự kiến tăng gấp đôi tại Thâm Quyến vào năm tới, và tăng thêm 50,0% ở Thành Đô đã sẵn có quá nhiều nguồn cung. Các dự án được hoàn thành sẽ đạt mức kỷ lục trong năm 2017 ở Mumbai và Jakarta, và sẽ thêm hơn 30,0% vào tổng nguồn cung văn phòng hiện tại. Do đó, những thành phố nêu trên sẽ có mức tăng tỷ lệ trống cao nhất là từ 8 đến 10 điểm phần trăm, trong đó tỷ lệ trống của Thành Đô là 50,0% vào năm 2017 và là cao nhất trong khu vực. Singapore dự kiến sẽ có mức tăng tỷ lệ trống cao nhất, gần 10 điểm phần trăm, trong số các thị trường cốt lõi, do nước này sẽ chứng kiến nguồn cung kỷ lục 4,0 msf (371,600 m2) được hoàn thành vào năm tới. Tương tự như vậy, việc bổ sung trên 2,0 msf (185,800) ở Brisbane sẽ khiến tỷ lệ trống của nước này tăng đến 19,5% trong năm 2017, cao nhất trong số các thị trường cốt lõi.

**Tăng Giá thuê cho đến hết năm 2017**. Đi kèm với hoạt động mạnh mẽ của thị trường cho thuê là giá thuê cao hơn, một xu hướng có thể gây thêm căng thẳng trong thời đại tiết kiệm chi phí. Hầu hết các thị trường sẽ chứng kiến việc tăng giá thuê do hoạt động cho thuê mạnh hơn, và 14 thành phố sẽ có giá thuê kỷ lục cho đến hết năm 2017. Giá thuê văn phòng đứng đầu bảng xếp hạng của tòa nhà Greater Central, Hồng Kông, sẽ được củng cố bởi sự quan tâm mạnh mẽ từ các công ty Trung Quốc đại lục, và cũng được xem là một minh chứng cho những hạn chế về địa lý của thành phố. Tuy nhiên, tốc độ tăng giá thuê sẽ chậm hơn nữa do triển vọng không rõ nét của thị trường toàn cầu và Trung Quốc.

Tỷ lệ trống giảm trong năm 2017 sẽ có lợi cho chủ nhà ở Tokyo, Sydney và Melbourne, nơi mà nhu cầu mạnh sẽ giữ cho tỷ lệ trống của hạng A gần thế cân bằng là 7,0%. Giá thuê có thể bắt đầu ổn định trong thị trường cốt lõi tại Singapore, Brisbane và Perth. Trong khi đó, đa số các thành phố mới nổi có thể chứng kiến sự trở lại khiêm tốn của tăng trưởng giá thuê là 1,0-2,0% năm 2017; chỉ có giá thuê ở Jakarta được dự báo sẽ giảm 10,0% từ mức năm 2015.

# **Hoạt động đầu tư: Cuộc chơi vẫn tiếp tục**

Dòng chảy vốn đầu tư từ khắp nơi trên thế giới đổ vào bất động sản văn phòng trong khu vực tiếp tục không suy giảm. Vì vậy, đến nay trong năm 2016, hơn 45 tỷ US$ giá trị bất động sản đã được đem ra giao dịch trong suốt tháng Sáu, giảm nhẹ so với khối lượng giao dịch cùng kỳ năm trước. Singapore đã trở thành tâm điểm của các giao dịch mang tính bước ngoặt trong năm nay. Việc bán Asia Square Tower 1 cho Cơ quan đầu tư Qatar với giá 2.5 tỷ USD đã lập kỷ lục mới ở châu Á Thái Bình Dương về giao dịch tài sản đơn lớn nhất trong 5 giao dịch gần nhất; tương tự như vậy, việc mua tòa nhà Straits Trading trên đường Battery với giá 2,600.00 US$/foot vuông (psf) (27,986 US$/m2) lập kỷ lục mới về giá mặt bằng tại nước này. Các nhà đầu tư liên khu vực tiếp tục bị thu hút bởi các tài sản có chất lượng cao của Úc, và chênh lệch lợi suất trên trung bình.

Như đã nhấn mạnh trong bản tin Capital Insights với tiêu đề “[A Growing Disconnect; Sentiment and Fundamentals](https://protect-eu.mimecast.com/s/LnJtB28lnzt3)” của chúng tôi trong tháng ba, chúng tôi kỳ vọng hoạt động đầu tư trong khu vực sẽ được hỗ trợ bởi những chính sách có lợi cho đầu tư, thanh khoản dồi dào, và những yếu tố về khách thuê tốt trong khu vực. Ngay cả khi năm nay đem lại nhiều bất ổn cho nền kinh tế thế giới, chúng ta chỉ có thể hy vọng các chính sách vẫn sẽ mang tính hợp tác và theo đó hỗ trợ cho các hoạt động đầu tư. Đáng chú ý, quan ngại về nền kinh tế toàn cầu đã đẩy lợi suất trái phiếu chính phủ đi xuống. Tại Nhật Bản, lợi suất 20 năm lần đầu tiên giảm xuống dưới mức 0 vào ngày 06 tháng 7, lợi suất 30 năm giảm xuống mức thấp 0,015%, trong khi đó lợi suất 10 năm chạm mức thấp kỷ lục là âm-0,275%.[[2]](#footnote-2)

Thật vậy, bối cảnh như thế sẽ tiếp tục hỗ trợ cho chênh lệch lợi suất hấp dẫn đang hiện hữu ở các thị trường cốt lõi trong khu vực, bao gồm cả những thị trường ở Úc, Nhật Bản và Hàn Quốc, và vẫn tạo điều kiện cho một chu kỳ nén lợi suất, đặc biệt là ở một số thị trường có triển vọng giá thuê trên mức trung bình. Ngoài ra, việc đẩy mạnh cải cách toàn diện hơn, và phát triển cơ sở hạ tầng ở nhiều nước đang phát triển sẽ thu hút sự quan tâm của các nhà đầu tư nước ngoài. Do đó, chúng ta có thể kỳ vọng một sự phục hồi trong nửa sau của năm do môi trường hiện nay là rất thuận lợi cho việc đầu tư tương tự như năm 2015, một năm kỷ lục của khu vực về khối lượng đầu tư.

# **Tokyo: Ổn định và nhất quán**

Thủ tướng Nhật Bản Shinzo Abe tuyên bố rằng một bản thảo mới của chính sách "Abenomics" sẽ được giới thiệu sau chiến thắng của liên minh cầm quyền của ông trong cuộc bầu cử thượng viện của Nhật gần đây. Chính phủ dự kiến sẽ chuẩn bị một gói kích thích kinh tế mới, có thể lớn tầm 10 nghìn tỷ yên Nhật (96 tỷ US$), và bao gồm các kế hoạch nâng cấp cơ sở hạ tầng giao thông vận tải của quốc gia cũng như mở rộng các dịch vụ chăm sóc trẻ em và điều dưỡng.

Tỷ lệ thất nghiệp đã giảm liên tục dưới sự điều khiển của Abe. Cải thiện hiệu suất tài chính tập đoàn được hỗ trợ bởi sự tăng trưởng kinh tế đã đem lại lợi ích cho phân khúc văn phòng nhờ có sự gia tăng tương xứng về tỷ lệ hấp thu và giá thuê. Ngân hàng Nhật Bản đã thành công trong việc tác động lên thị trường vốn: Đầu tiên là việc đường cong lãi suất đã san bằng, thứ hai là mức lãi suất đã thành số âm trong thực tế, dẫn đến khoảng cách lợi suất rộng hơn, và cuối cùng, tỷ lệ vốn sở hữu đã nén lại.

Với sự hỗ trợ của chính phủ để duy trì tăng trưởng kinh tế, chúng ta có thể kỳ vọng khả năng cạnh tranh với bên ngoài của Nhật Bản và lợi nhuận doanh nghiệp sẽ cải thiện, và nhờ đó sẽ duy trì đà phát triển tích cực của phân khúc văn phòng. Với hệ thống các dự án văn phòng khá ôn hòa, chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ trống vẫn dưới 5,0% vào năm 2016 cho đến 2017. Tuy nhiên, tốc độ tăng giá thuê dự kiến sẽ được đều, đặc biệt là với khối lượng lớn nguồn cung dự kiến được tung ra sau năm 2017.

Như đã thấy trong hai năm qua, thị trường Nhật Bản có nhiều người mua hơn bất động sản hiện hữu. Bất động sản văn phòng là lựa chọn hàng đầu của nhà đầu tư, nhưng rất khó để có nguồn cung. Các phân khúc bán lẻ và khách sạn là những điểm sáng khác ở Nhật Bản, được thúc đẩy chủ yếu bởi du lịch tăng đột biến, mà điều này là do đồng yên yếu hơn trong ba năm qua và thu nhập cao hơn. Trong khi Tokyo vẫn là trọng tâm, các thành phố khác trong khu vực cũng đang thu hút quan tâm của các nhà đầu tư do sự khan hiếm cơ hội đầu tư tại Tokyo, và do vậy buộc nhà đầu tư phải tìm kiếm cơ hội ở những địa điểm này.

# **Seoul: Tình trạng hỗn độn**

Nền kinh tế của Hàn Quốc vẫn mờ nhạt: xuất khẩu đang sụt giảm, trong khi nhu cầu trong nước vẫn còn yếu, và chi tiêu của người tiêu dùng vẫn chưa tăng đáng kể. Do vậy, các doanh nghiệp vẫn thận trọng trong tuyển dụng, làm ảnh hưởng đến thị trường việc làm, và dẫn đến những điều kiện chưa tốt trong phân khúc văn phòng tại Seoul. Khối lượng cho thuê tiếp tục giảm tốc trong năm nay khi hoạt động hợp nhất, di dời, và gia hạn thống lĩnh thị trường, trong khi nguồn cung mới vẫn tràn lan. Khách thuê đã thận trọng trong kế hoạch mở rộng của họ, kết quả là, hấp thu được dự kiến sẽ vẫn dưới mức trung bình qua các năm tiếp theo, và giữ cho tỷ lệ trống ở mức hai con số.

Tin đáng mừng là sự phát triển của các công ty mới thành lập trong ngành công nghiệp CNTT như ngành công nghệ tài chính (fintech) đang kích thích nhu cầu thuê mặt bằng. Đồng thời, các nhà cung cấp văn phòng dịch vụ đang trong giai đoạn mở rộng, một phần nhờ vào sự bùng nổ của các công ty mới thành lập. Nhà cung cấp không gian văn phòng chia sẻ WeWork, một công ty của Mỹ, gần đây đã gia nhập thị trường Hàn Quốc. Môi trường kinh doanh đầy thách thức đang khiến cho nhiều công ty lớn của Hàn Quốc cắt giảm bớt những chi nhánh kinh doanh thua lỗ của họ, và tập trung vào những mảng kinh doanh cốt lõi mà họ có lợi thế cạnh tranh. Bởi vì điều này, nhiều công ty con của họ đang phải đối mặt với việc tái cơ cấu tài chính.

Chính phủ Hàn Quốc đã công bố kế hoạch cho một gói kích thích tài chính trị giá 17 tỷ US$ (20 nghìn tỷ KRW), trong đó tập trung vào các công ty phụ trợ với rủi ro nhiều nhất từ ​​tái cấu trúc công ty. Tuy nhiên , chúng tôi hy vọng các công ty bị ảnh hưởng tiếp tục bán ra các tài sản của họ . Trường hợp có thể kể đến là Tập đoàn Samsung, có các chi nhánh đã mang tài sản của mình cho thị trường khi họ di dời đến vùng ngoại ô. Chúng tôi thấy nhiều cơ hội đầu tư hơn khi các tập đoàn củng cố bảng cân đối tài chính của họ . Với tỷ lệ vốn hóa vẫn còn cao so với các thị trường cốt lõi khác, và sự mở rộng sau khi cắt giảm lãi suất gần đây, giúp cơ hội cho phân khúc văn phòng của Seoul vẫn hấp dẫn.

# **Bắc Kinh và Thượng Hải: Vẫn còn có thể phát triển**

Thành phố cấp 1 của Trung Quốc sẽ thấy khối lượng kỷ lục của nguồn cung trong suốt năm 2017, với nguồn cung hạng A dự kiến ​​sẽ tăng 30,0-40,0% so với năm 2015. Tại Bắc Kinh, chúng tôi mong đợi gần 25 msf (2.232 triệu m2) được hoàn thành tính từ cuối năm nay đến năm 2017, với những thị trường nhỏ mới nổi chiếm 60,0% nguồn cung mới. Với giá thuê cao và diện tích trống ít ở khu vực trung tâm, đặc biệt là ở Khu phố Tài chính Finance Street, những khu thương mại mới nổi cung cấp lựa chọn thay thế cho các công ty muốn mở rộng hoặc di dời ở mức giá phải chăng.

Tại Thượng Hải, 24msf (2.223 triệu m2) diện tích văn phòng dự kiến hoàn thành từ nay đến năm 2017, với một phần đáng kể có vị trí tại những khu vực được phân cấp. Tuy nhiên, cả Bắc Kinh và Thượng Hải được kỳ vọng sẽ giữ được tỷ lệ hấp thụ ở mức cao trong năm tiếp theo, với mức kỷ lục có thể sẽ được lập ở Thượng Hải. Mặc dù nền kinh tế của Trung Quốc vẫn còn trên đường cơ cấu đi xuống, chúng tôi mong đợi một sự cải thiện trong việc tạo việc làm để tồn tại trong lĩnh vực dịch vụ đặc biệt là với sự đổi mới và cải cách chính phủ đang hướng tới thực hiện mục tiêu này. Các ngành dịch vụ đặt mục tiêu tạo ra 900,000 việc làm ở cả Bắc Kinh và Thượng Hải trong năm 2017, và có khả năng tạo ra khoảng 50-60 msf (4.65 triệu – 5.57 triệu m2) nhu cầu văn phòng vào năm 2018. Do đó, mặc dù số lượng lớn nguồn cung sẽ được tung ra ở cả hai thành phố, nhu cầu không gian văn phòng lớn, đặc biệt là ở các khu vực trung tâm có khả năng sẽ giữ tỷ lệ trống ở mức quản lý được và giá thuê bền vững. Về mặt đầu tư, với một bối cảnh thuận lợi kết hợp với lãi suất thấp và tỷ giá hối đoái ổn định của đồng nhân dân tệ (RMB), chúng tôi mong đợi nhiều tiền sẽ quay lại thị trường.

# **Hong Kong: Chuẩn bị cho một sự phát triển chậm lại**

Nhu cầu của Trung Quốc đại lục đã phần lớn là công cụ cho sự phục hồi trong hai năm qua của Greater Central, khu vực trung tâm của Hồng Kông. Giá thuê của Hạng A đã tăng gần đến mức cao nhất như của năm 2011 trong khi tỷ lệ trống đang ở mức cực thấp, dưới 5.0 % tại Greater Central tính đến tháng Sáu năm nay. Trong khi chúng tôi hy vọng vào nhu cầu được duy trì liên tục của các công ty ở Trung Quốc đại lục, sự tăng trưởng được điều tiết ở một tốc độ bền vững hơn, đặc biệt là khi nhiều công ty lớn của Trung Quốc đều đã có mặt tại Hồng Kông. Nền kinh tế của Hồng Kông tiếp tục phải đối mặt với những thách thức từ việc thiếu công cụ điều khiển tăng trưởng khác ngoài xuất khẩu, nhà ở và tài chính, nhu cầu từ các doanh nghiệp khác sẽ vẫn không ổn định, với một số ngân hàng quốc tế thậm chí còn tiếp tục cắt giảm số lượng nhân viên.

Kết quả là, tăng trưởng thuê ở khu vực trung tâm có khả năng chậm lại trong năm nay. Một yếu tố khác có thể kìm nén sự tăng giá thuê trong năm 2017 là nguồn cung thay thế trong khu vực trung tâm dự kiến ​​sẽ đi vào hoạt động trong giai đoạn 2017-18. Đáng chú ý, một số dự án dự kiến ​​sẽ được hoàn thành vào năm 2017-2018 được định vị để có khách thuê văn phòng mặt tiền từ khu Central, do vị trí thuận lợi và cao cấp của nó. Các dự án này sẽ phù hợp làm văn phòng hoạt động cho các ngân hàng đầu tư lớn, một số trong đó vẫn còn đang nằm ở khu Central. Trường hợp này có thể kể đến Mizuho Bank, ngân hàng đã cam kết thuê hơn 100.000 bộ vuông (sf) tại K11 ở Tsim Sha Tsui dự kiến ​​hoàn thành vào năm 2017; kế hoạch di chuyển của nó sẽ bao gồm bỏ trống 60.000 sf không gian văn phòng ở khu Central.

Tuy nhiên, các chủ nhà lớn chủ động giữ chân các khách thuê lớn nhất của họ và do đó, tỷ lệ trống sẽ vẫn duy trì ở mức thấp. Như vậy, giá thuê ở Greater Central được dự đoán vẫn giữ ở mức cao và thậm chí có thể tăng thêm ở một mức khiêm tốn. Ngoài ra, vẫn còn nhiều nhu cầu trên thị trường. Các công ty bảo hiểm tiếp tục mở rộng đặc biệt là tại các địa điểm được phân cấp; và gần đây, Hồng Kông đã đón nhận nhà cung cấp không gian văn phòng chia sẻ (co-working space) đầu tiên WeWork.

Các công ty Trung Quốc đại lục tiếp tục thể hiện sự quan tâm của họ trong việc mua bất động sản văn phòng nguyên khối ở Hồng Kông. Các giao dịch đáng kể nhất là việc mua lại Dah Sing Financial Centre ở Wan Chai của China Everbright với giá 1.3 tỷ US$ (10,0 tỷ HK $), giao dịch nguyên khối văn phòng lớn thứ hai từng được ghi nhận tại Hồng Kông. Với triển vọng tăng trưởng cho thuê tiếp tục tăng, phân khúc văn phòng sẽ tiếp tục là trọng tâm chính của thị trường đầu tư Hồng Kông.

# **Singapore: Nhìn xa hơn sự giảm nhẹ của thị trường**

Sự kết hợp của một số lượng lớn của nguồn cung mới và nhu cầu yếu buộc Singapore sẽ phải đối mặt với những cơn gió ngược trong phân khúc văn phòng tại khu vực trung tâm. Một con số kỷ lục 4,0 msf (372,000m2) diện tích văn phòng sẽ được hoàn thành vào năm tới tạo ra nhiều cơ hội cho khách thuê nâng cấp như đã thấy trong một số các giao dịch đáng kể trong năm nay. Hoạt động cho thuê được tiết chế do các ngân hàng quốc tế tiếp tục thu hẹp phạm vi hoạt động, chưa kể đến một nền kinh tế chậm lại và tỷ lệ thất nghiệp thấp đang kìm nén các hoạt động.

Giá thuê văn phòng hạng A tại khu vực trung tâm đã giảm hơn 15,0 % kể từ quý đầu tiên của năm 2015, và có khả năng sẽ giảm thêm 7,0-10,0 % vào năm 2016 so với cùng kỳ năm trước, khi diện tích trống tăng đến mức cao nhất kể từ Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu trong năm nay. Tuy nhiên, chúng tôi xem hiệu suất kém này là tạm thời vì xây dựng mới sẽ ít đi sau năm 2018. Thêm vào đó, nhìn từ góc độ kinh tế, tiến trình sẽ tiếp tục được thực hiện chuyển từ cấp độ nhà nước sang dịch vụ, giảm dần sự phụ thuộc vào xuất khẩu.

Điều quan trọng của phân khúc liên quan đến sản xuất này là nó sẽ tiếp tục phát triển đặc biệt là với tầm vóc của Singapore như là một điểm đến cho các trụ sở chính trong khu vực và là một trung tâm tài chính ở Châu Á Thái Bình Dương. Như đã đề cập trong Bảng xếp hạng báo cáo Chỉ số trung tâm tài chính toàn cầu 2016, Singapore đã vượt qua Hồng Kông và trở thành trung tâm tài chính toàn cầu lớn thứ ba, chỉ sau London và New York. Singapore có hơn 4.000 trụ sở chính và đang trở thành Thung lũng Silicon của châu Á, với số lượng lớn các công ty khởi nghiệp.

Các nhà cung cấp không gian văn phòng chia sẻ cũng mở rộng mạnh mẽ trong bối cảnh nhu cầu về không gian làm việc linh hoạt hơn được duy trì liên tục. Như vậy, chúng tôi hy vọng sự thay đổi tập trung vào nền kinh tế này, cùng với sáng kiến Quốc gia thông minh của chính phủ ,..., tạo nên các chất xúc tác làm tăng nhu cầu, sẽ tiếp tục đa dạng hóa các hợp đồng thuê và khôi phục sự sôi động của thị trường văn phòng. Những khách hàng không cần thuê ở trong khu vực trung tâm cũng sẽ có rất nhiều địa điểm thay thế tại các cụm thương mại sắp tới bao gồm Trung tâm Woodlands Regional Centre và Paya Lebar Central.

# **Jakarta: Tăng trưởng từ từ**

Tại Indonesia, các tác động của các chính sách kích thích tài chính của chính phủ có nhiều khả năng có tác dụng trong năm nay. Hầu hết các biện pháp kích thích kinh tế mới tập trung vào việc thúc đẩy một môi trường kinh doanh thân thiện hơn. Năm 2015, Indonesia xếp hạng kém so với các nước lân cận về Chỉ số thuận lợi kinh doanh của World Bank, đứng thứ 109 trên tổng số 189 quốc gia. Các biện pháp tài chính đều nhằm tạo điều kiện cho việc thu hồi đất, giảm thuế nhập khẩu và thuế xuất khẩu.

Với những phát triển tích cực kết hợp với đầu tư cơ sở hạ tầng, chính phủ hy vọng nó sẽ làm tăng sự lạc quan của các doanh nghiệp. Đầu tư công có hiệu quả sẽ giúp thúc đẩy môi trường kinh doanh, giúp tăng đầu tư và tạo ra việc làm. Do đó, chúng tôi mong đợi tỷ lệ hấp thụ của hạng A sẽ tăng gấp đôi vào năm 2017, sau khi ở mức dưới dưới 1,0 msf (triệu bộ vuông) (92,903 m2) trong năm nay. Khách thuê sẽ có nhiều lựa chọn từ sự hoàn thành xây dựng các văn phòng lớn dự kiến vào năm 2018. Ngoài ra, khách thuê sẽ có thể tận dụng lợi thế của giá thuê thấp hơn vào năm 2018 từ sự phong phú nguồn cung do sự điều chỉnh thuê Hạng A thấp hơn ít nhất 20,0% so với mức đỉnh cao năm 2014.

# **Manila: Tiếp tục tỏa sáng**

BPO vẫn là một trong những ngành hàng đầu về số lượng lao động ở Philippines và tạo ra phát triển kinh tế rộng lớn hơn. Hiệp hội dịch vụ quy trình gia công tại Philippines IBPAP dự đoán số lượng tổng số nhân viên BPO toàn thời gian có thể đạt 2,6 triệu vào năm 2020, nhiều hơn gấp đôi mức hiện tại. Nếu mục tiêu này đạt được, ngành công nghiệp BPO sẽ cần ít nhất thêm 50 triệu bộ vuông (msf) (6.45 triệu m2) trong bốn năm tới.

Xây dựng đang bắt kịp với gần 20 msf (1.86 triệu m2) sẵn sàng tung ra thị trường vào năm 2018, phần lớn trong số đó nằm ở khu trung tâm Manila, Bonifacio Global City (BGC). Trong khi mối lo về nguồn cung dư thừa đã xuất hiện, hoạt động cho thuê tiếp tục thể hiện sức mạnh. Hoạt động cho thuê trước vẫn sôi động, với hơn một nửa nguồn cung mới cho năm 2016 đã có cam kết với các công ty BPO và khách thuê doanh nghiệp mới khác. Ngoài ra, chúng tôi tiếp tục kỳ vọng tỷ lệ trống vẫn ở mức thấp, và giá thuê duy trì đà tăng.

Một số nhà phát triển cũng thận trọng trong việc tung ra nhiều tòa nhà văn phòng hơn, với một số dự án bị kìm hãm để hoàn thành vào năm 2017 thay vì trong năm nay. Về lâu dài, một trong những rủi ro lớn nhất đối với các lĩnh vực BPO là trí thông minh nhân tạo (AI). Nếu công nghệ này thành công, nó có tiềm năng để thay thế việc làm nhân viên trực tổng đài, mà hiện nay chiếm hơn 60,0% doanh thu gia công. Tổng thống Duterte đã vạch ra kế hoạch cho các chương trình giáo dục phù hợp với nhu cầu của các nhà tuyển dụng, và giúp các ngành gia công phần mềm chống lại các thách thức của AI.

# **Thành phố Hồ Chí Minh: Sẵn sàng cất cánh**

FDI hỗ trợ mạnh mẽ cho việc mở rộng sản xuất - lĩnh vực trọng điểm của nó; trong khi hội nhập sâu hơn vào nền kinh tế toàn cầu dự kiến ​​sẽ hỗ trợ triển vọng phát triển của thành phố. Tham gia vào các hiệp định thương mại sẽ có nghĩa là các lĩnh vực của nền kinh tế của thành phố sẽ mở rộng cửa cho các doanh nghiệp nước ngoài. Các cải cách để điều tiết thị trường bất động sản bằng cách làm cho các nhà phát triển có trách nhiệm, cũng như nới lỏng các quy định về sở hữu nhà đối với nước ngoài đã thúc đẩy tâm lý kinh doanh.

Do đó, nhu cầu về Văn phòng Hạng A đang ổn định, và giữ tỷ lệ trống thấp ở mức 5,9% trong quý thứ hai của năm 2016. Hoạt động cho thuê được dự kiến ​​sẽ tiếp tục mở rộng với một số dự án đi vào hoạt động; dẫn đến tỷ lệ trống ở mức một con số và giá thuê tăng đến cuối năm. Trên thực tế, việc duy trì phân khúc văn phòng phát triển mạnh đòi hỏi các chính sách phù hợp hỗ trợ phát triển cơ sở hạ tầng và nguồn nhân lực, môi trường đầu tư được cải thiện, và cải cách chính phủ. Ngoài ra còn cần phải phát triển các trung tâm đô thị hiệu quả hơn và có hiệu quả chi phí hơn có thể hỗ trợ sự tăng trưởng của các doanh nghiệp khác nhau.

# **Ấn Độ: Chu kỳ đi lên**

Việc tiếp tục mở rộng trong lĩnh vực IT / ITES đã là chất xúc tác chính cho sự hồi sinh của phân khúc văn phòng tại tám thành phố lớn ở Ấn Độ. Tuy nhiên, Hiệp hội Quốc gia các Công ty Phần mềm và Dịch vụ (NASSCOM) dự đoán rằng các công ty IT Ấn Độ sẽ không tuyển dụng nhiều trong năm 2016 như họ đã từng, đặc biệt với mối đe dọa tiến triển nhanh hơn của quá trình tự động hóa. Tuy nhiên, NASSCOM vẫn hy vọng ngành công nghiệp CNTT của đất nước tăng 12,0-14,0% trong giai đoạn 2016-17.

Ngoài ra, Ấn Độ có thể kể đến sự phát triển của các ngành khác nhờ vào cải cách. Các nhà hoạch định chính sách của chính phủ trung ương dự báo chi tiêu cho cơ sở hạ tầng sẽ tăng lên khoảng 8,0% GDP trong vài năm từ mức 5,0%. Kế hoạch này có thể giúp thu hút dòng vốn FDI đổ vào các ngành liên quan đến sản xuất, và giúp cải thiện môi trường kinh doanh của Ấn Độ. Trong bối cảnh này, chúng tôi hy vọng tâm lý kinh doanh tích cực để thúc đẩy nhu cầu khách thuê trên khắp các thành phố lớn của Ấn, với sự hấp thụ dự kiến ​​sẽ tăng đến năm 2017, và giá thuê tăng ở một số thị trường.

Gần một phần ba nhu cầu sẽ tiếp tục nhắm đến Bengaluru và sẽ giúp duy trì tỷ lệ trống thấp. Tương tự như vậy, chúng tôi hy vọng Chennai, Hyderabad, và Pune đạt tỷ lệ trống một con số nhờ vào nhu cầu vững chắc của thị trường. Đáng chú ý , giá thuê hạng A đã tăng hơn 10,0% ở những thị trường này so với năm 2015, và có thể tăng thêm 10,0 % trong năm tới. Tại Hyderabad, mặc dù một vài dự án đang được triển khai, phần lớn sự phát triển văn phòng tại Madhapur đã được cho thuê trước 50,0-60,0%. Kết quả là, nguồn cung văn phòng sẵn có tập trung ở Gachibowli, và chúng ta có thể mong đợi việc tiếp tục tăng giá cho thuê ở Hyderabad. Trong khi đó, Delhi NCR và Mumbai cũng vừa thiết lập kỷ lục về số lượng văn phòng được hoàn thành, khiến tỷ lệ trống ở mức 2 con số đến năm 2017; Tuy nhiên, phần lớn những văn phòng có sẵn này tập trung tại khu vực ngoại thành.

Sự nới lỏng hệ thống thuế trên REITs (Real Estate Investment Trust) đã làm một số nhà phát triển và các công ty cổ phần tư nhân (PE) có lợi nếu thiết lập REITs. Các tổ chức đầu tư đang tiếp tục tích cực tìm kiếm cơ hội trong tài sản thương mại hoàn thành và đã cho thuê. Theo hướng dẫn của Cơ quan Chứng khoán và Hối đoái (SEBI), REITs được yêu cầu phải đầu tư 80,0% vốn của họ vào các dự án thương mại đã hoàn thành, và đang tạo ra thu nhập. Điều này cũng góp phần vào việc gia tăng đầu tư vào tài sản bán lẻ, phân khúc khá im ắng tính đến nay. Như vậy, các khoản đầu tư PE vào văn phòng và bất động sản bán lẻ, đặc biệt là từ những nhà đầu tư có kế hoạch để khởi động REITs của họ, dự kiến ​​sẽ tăng. Số lượng Văn phòng hạng A tồn kho không bán được hiện nay có tiềm năng tạo ra thu nhập khoảng 4,3 tỷ US$ mỗi năm từ việc cho thuê. Điều này được dự báo sẽ đạt trên 7,3 tỉ US$ hàng năm vào năm 2020 với Bengaluru, Delhi NCR, và Mumbai chiếm khoảng 77,0% thu nhập từ việc cho thuê.

# **Sydney và Melbourne: Con đường duy nhất là tiến lên**

Kết quả cao trong các điều kiện kinh doanh hỗ trợ cho quan điểm của chúng tôi về việc nền kinh tế của Úc tiếp tục chuyển đổi theo hướng tăng trưởng theo định hướng không khai thác tài nguyên. Tăng trưởng việc làm liên tục đang hỗ trợ thời kỳ phục hưng của phân khúc văn phòng. Trong khu trung tâm Sydney, nhu cầu trong năm tài chính kết thúc vào tháng 1 năm 2016 tăng vọt lên mức cao nhất kể từ năm 2007. Ngay cả khi nguồn cung đã tăng lên mạnh mẽ, tỷ lệ trống hạng A giảm xuống còn 5,4% trong khi giá thuê tăng lên trong năm tài chính kết thúc vào tháng 1 năm 2016 . tương tự như vậy, nhu cầu cao của khách thuê đã đẩy mạnh công suất cho thuê và giá thuê tại khu vực trung tâm Melbourne so với cùng kỳ.

Trong tương lai, triển vọng kinh tế ngắn hạn của Úc vẫn lạc quan, được hỗ trợ bởi một chính sách tiền tệ thích hợp, và nhu cầu trong nước ổn định. Ngân sách năm 2016 cũng tập trung vào việc hỗ trợ các doanh nghiệp Úc, mặc dù kế hoạch cuối cùng có thể sẽ được điều chỉnh do sự thiếu kiểm soát của chính phủ đối với Thượng viện. Tuy nhiên, các chính sách đang hướng tới việc hỗ trợ quá trình chuyển đổi kinh tế của Úc từ mô hình tăng trưởng chủ yếu dựa vào các ngành khai thác tài nguyên sang tạo động lực thúc đẩy phát triển các ngành khác như tài trợ cho sự đổi mới và khoa học, cắt giảm thuế kinh doanh, và những thay đổi quỹ hưu trí. Với những thay đổi này, chúng tôi kỳ vọng tạo ra nhiều hơn các công việc dịch vụ hơn, giúp vực dậy phân khúc văn phòng cho thuê.

Với một sự phát triển khiêm tốn và việc tiếp tục rút khỏi đầu tư vào phân khúc văn phòng, chúng tôi ước tính tỷ lệ trống có xu hướng thấp hơn ở Sydney, và củng cố cho sự trở lại của tăng trưởng thuê mạnh hơn. Tương tự như vậy, khu trung tâm Melbourne CBD có khuynh hướng giảm tỷ lệ trống và giá thuê tăng cao, do sự kết hợp của nhu cầu mạnh mẽ của khách, nguồn cung mới hạn chế, và tiếp tục rút lui của giới đầu tư.

Tuy nhiên, phát triển văn phòng tại Sydney có thể tăng trong dài hạn. Thành phố Sydney đang đề nghị một sự thay đổi để phát triển khu vực trung tâm trong một nỗ lực để cân bằng sự bùng nổ dân cư của thành phố với nhu cầu đối với các dự án văn phòng và khách sạn, cũng như không gian văn hóa. Dự thảo Chiến lược Quy hoạch Trung tâm Sydney sẽ yêu cầu ít nhất một nửa của tất cả các đơn vị trong các tòa tháp mới cao trên 55 mét trở thành bất động sản thương mại. Như một sự khích lệ thêm nữa, các nhà phát triển có thể xây dựng trên giới hạn chiều cao hiện tại, lên tới 300 mét, nếu tòa tháp là dành riêng cho mục đich thương mại. Một thay đổi quan trọng khác sẽ là sự ra đời của chính sách đánh thuế nhà ở giá thấp, được triển khai theo từng giai đoạn, nhưng nhìn chung sẽ thu của các nhà phát triển thương mại 1,0% giá trị của dự án, và các nhà phát triển khu dân cư 3,0% giá trị dự án.

Về đầu tư , Úc tiếp tục là một điểm đến ưa thích của các nhà đầu tư tìm kiếm sự tiếp xúc với các tài sản chất lượng và lợi nhuận thu về ổn định, thuộc hàng cao nhất ở châu Á Thái Bình Dương. Sydney và Melbourne xu hướng thu hút sự quan tâm mạnh mẽ, đặc biệt là khi cả hai thành phố đều được hưởng lợi từ sự thay đổi về cấu trúc đang diễn ra trong nền kinh tế của Úc. Tuy nhiên, khối lượng giao dịch đang bị giới hạn bởi một thiếu nguồn cung có sẵn, buộc các nhà đầu tư tăng cường tìm đến các lựa chọn đầu tư không cốt lõi. Sự kết hợp của nhu cầu mạnh mẽ của người mua, cải thiện các nguyên tắc cơ bản, và các điều kiện tài chính thuận lợi có thể có nghĩa tỷ lệ thu nhập ròng từ hoạt động trước nợ vẫn có thể tăng.

1. [C&W Flash Market Report | Asia Pacific to Weather BREXIT Spillover](https://sites.cushwakedigital.com/email_handler.aspx?sid=26dd5096-7125-4b65-817f-283180df2f90&redirect=http%3a%2f%2fwww.cushwakeasia.com%2femkt%2f2016%2fAsiaPacific%2fBREXIT_Asia_Pacific.pdf) [↑](#footnote-ref-1)
2. “[Japan’s 20-Year Bond Yield Turns Negative](http://www.wsj.com/articles/investors-take-fright-as-havens-dwindle-1467809132),” July 6, 2016, Wall Street Journal. [↑](#footnote-ref-2)