

# Tアジア不動産:投資意義の再考

不確実なマクロ情勢に打ち勝つ強靱なファンダメンタルズ

2019年10月

A ジョナサン・スー M&G Real Estateアジア・リサーチ部門責任者

- 世界中の多くの国においてマクロ経済環境の厳しさが増しているにもかかわらず、アジア太平洋地域の不動産に投資している投資家は引き続き着実に収益を上げています。
- 2019年は、先進諸国での成長にけん引され、トータルリターンは8.7%になると当社は予想しています。
- 長期的な構造変化がもたらしている不動産市場全体の良好な見通しにもかかわらず、投資家は多くの点に引き続き注意を払う必要があります。

A 投資対象の価値は変動するため、ファンド価格が下落することもあり、お客様の投資元本は保証されません。過去のパフォーマンスについての記載は将来のパフォーマンスを約束するものではないことにご留意ください。

## 長期の構造的なトレンドが成長を支える

現在、アジア太平洋地域諸国は世界的な経済成長率の低下、地政学的緊張の高まり、情報通信技術 (ICT) の進歩が鈍化していることなどを背景に、オーストラリアや韓国などの国では金融緩和の方向に舵を切っています。

したがって、当面は、短期金利、長期国債金利とも低い状況が継続し、不動産は10年国債利回りに対して魅力的なスプレッドを維持すると予想されます。逆風にある外的要素を考慮しない場合、アジア太平洋地域の先進国の労働市場が相対的に堅調であり、またデジタル化や知識集約の進展が経済発展につながっているため、今後も安定的に成長を続けると考えられます。

長期的には、ICTセクターは、世界的に5G通信ネットワークの導入が進むことによる恩恵を受けると予想されます。これは、日本、韓国、シンガポールにとって特に良い傾向です。このような構造的なトレンドは、アジア太平洋地域の不動産にとっても良い兆候です。ただし、投資家は、機会が存在すると同時に、それぞれのセクターが直面する可能性がある課題にも注意を払う必要があります。

## 電子商取引の拡大が物流物件のリターンを向上させる

アジア太平洋地域での電子商取引の拡大は、特にオーストラリア、日本、韓国において物流施設の需要を押し上げると考えられます。アジア太平洋地域先進国での電子商取引市場は、2023年までに1,200億米ドル規模に拡大すると予測され、この予測が正しければ、今後1,400万平方メートルの倉庫スペースが必要になる計算です。物流施設のテナントは、消費者の需要に応じるため、自動化と商品点数増加に対応可能な設備に対する需要が高まっています。食料品のオンライン販売に対応するための冷蔵施設やヘルスケア製品用倉庫などのニッチなセグメントも、成長分野として注目されています。

このような見通しがあるにもかかわらず、アジア太平洋地域には物流に適した場所に立地する高品質な倉庫が少ないため、物流業者は規模を大きく拡大させることができず、成長の制約要因になっています。物流業者にとって運送コストは、通常総コストの半分以上を占めるため、常に立地は重要な要素です。そして、条件に合致する規模の用地不足や、住居地区に隣接した場所での建設に対する政府規制などにより、新規の供給は抑制されています。

アジア太平洋地域先進諸国における物流物件の今後3年間の収益性は比較的高く、トータルリターンは年率約7%になると予想されています。これは主に、セクターの成熟度が高まるしたがって、多くの投資資金を惹きつけることとなり、その結果、利回りがさらに低下することによります。

#### 知識集約型の経済への移行が進むことによりプライムオフィス物件に対する需要が増加する

デジタル化や知識集約がさらに進展するに伴い、アジア太平洋地域でのオフィス勤務者が増加すると予想されます。企業は、従業員のウェルビーイングの重要性がますます高まっていることを受け、高品質の空間と設備を有するプライムオフィス物件を志向する傾向が高まっています。このような物件にオフィスを構えることは、新興セクターでのグローバル人材獲得のための競争激化に直面する企業にとって有利な条件にもなり得ます。コア不動産を投資対象としている投資家にとって、新規のプライムオフィス物件は、相対的に安定したインカム収入と相場下落に抵抗力のある投資になると考えられます。ほとんどの国において、オフィスの空室率が低く、新規供給が過多の状態にないため、賃料の上昇率は他のセクターを上回っています。注意すべき対象は、IT企業や新興企業、特にコワーキング用のオフィスに大きく依存しているサブマーケットです。IT企業の倒産や統合が増加した場合、このようなオフィスの空室率が急速に上昇する可能性があり、その場合、賃料収入が悪影響を受けます。

#### 拠点都市における人口増は家族向け集合住宅セクターにとって好材料

東京などの拠点都市における家族向け集合住宅は、人口とホワイトカラー労働者の増加により、持続的な需要増加が見込まれます。労働市場の逼迫は、外国人雇用政策の緩和や、女性の再就職が増えることによる共働き世帯の増加を引き起こしました。このような状況を勘案すると、家族向け集合住宅への投資に対する外国の機関投資家の注目が高まることが予想され、利回りがさらに低下する可能性があります。このような要因により、2019年における日本の住宅セクターは、11.5%のトータルリターンをもたらすと予測されています。

市内中心部の住宅地は、公共交通機関へのアクセスが良く、魅力的な設備が整っている地域を志向するミレニアル世代に好まれるため、比較的ディフェンシブ性が高く、高いインカム収入を得られると考えられます。

#### 小売業者によるオムニチャネル戦略強化はプライムリテール物件の重要性維持につながる

小売業者は、電子商取引市場の拡大による強い影響を受け続けており、顧客ベースの拡大と市場から取り残されないために、オムニチャネル戦略を採用する小売業者が増加しています。

このため、拠点都市におけるプライムリテール地区は、顧客と接点をもつためのブランディングとマーケティングの重要な拠点となります。また、物件所有者は、郊外の人口密度の高い地域にあるショッピングセンターの運営を顧客需要に応じるものにし、コミュニティのハブとして発展させることが必要になります。

デジタル化が進む現在、リテール物件は来客を惹きつけ、滞留時間を長くするための、より強力な差別化とアセットの厳選を行う必要があります。店頭での販売を拡大させることが困難になっており、施設への来客数と宣伝効果の成果リテール物件の賃料決定の要素になっていく可能性があります。

**M&G Investments Japan株式会社**  
**金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2942号**  
**加入協会：一般社団法人 日本投資顧問業協会**

当社は、当社の海外関連会社であるM&G Investment Management Limited（以下「MAGIM」といいます。）、M&G Alternatives Investment Management Limited（以下「MAGAIM」といいます。）およびM&G Real Estate Asia Pte. Ltd.（以下「MGREA」といいます。）のために投資一任・投資顧問契約の代理・媒介を行うことにつき、金融庁の登録を受けています。ただし、MAGIM・MAGAIM・MGREAとこれらの契約をご締結いただけるのは、日本の登録投資運用業者（登録金融機関のうち投資運用業を行う者を含み、以下「登録投資運用業者等」といいます。）に限られます。

当社が登録投資運用業者等のお客様から手数料をいただくことはありませんが、お客様には、MAGIM、MAGAIM又はMGREAとの間の投資一任・投資顧問契約に定められる個別の手数料を、MAGIM、MAGAIM又はMGREAにお支払いいただくこととなります。

本書面は情報提供の目的でお渡しするものであり、投資助言の提供を行うものではありません。また、本書面に記載された情報は、当該時点において有効な関係法令及び規制当局等のガイドライン上、勧誘を行うことができないお客様に対する、当社、MAGIM、MAGAIM、又はMGREAその関係会社（総称して、以下「M&G」といいます。）が提供する有価証券、金融商品又はその他のサービスに関する勧誘となるものではなく、それを意図するものでも、そう見なされるべきものでもありません。

特に、M&Gが運用する特定の投資ファンド（以下「M&Gファンド」といいます。）にかかる情報については、以下をご参照ください。

1. M&Gファンドに関する情報は、MAGIM、MAGAIM又はMGREAの投資戦略をご説明するためにご参考としてご提供しているもので、本書面で当該M&Gファンドの勧誘を行うためにご提供しているものではありません。

2.M&Gファンドに関する情報は、M&Gファンドの販売に関して、今後、御社とM&G間で販売契約をご締結いただくため、情報提供の一環として提供しているものです。

機関投資家向け資料 当記事は、現在の市場動向におけるM&Gの見解を述べたものです。今後、事前に通知することなく変更する可能性があり、実証しかねる推測を含む場合があります。過去の実績は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。当記事の配布は売買の推奨や勧誘を行うものではありません。当記事は情報提供と教育のみを目的としており、投資に関する助言や特定の証券、投資戦略、投資商品の推奨を行うものではありません。本資料における個別企業に関する記述は例示のみを目的としており、売買の推奨を行うものではありません。当記事が提供する情報ならびに参照した情報は、M&Gが信頼性が高いと判断する情報源から得た情報で作成していますが、情報の正確性について保証するものではありません。内容の正確性についてM&Gはその責任を負いません。M&G plcはイングランド及びウェールズにおいて登録された持ち株会社であり、The Prudential Assurance Companyの直接親会社です。The Prudential Assurance Company Limitedはアメリカ合衆国を主たる事業地とするPrudential Financial, Inc (プルデンシャル・フィナンシャル・インク)、英国で設立され、国際的に展開する企業グループである Prudential plc (プルデンシャル・ピーエルシー)のどちらの関係会社でもありません。当資料はM&G Investment Management Limitedが発行します。M&G Investment Management Limitedはイングランド及びウェールズにおいて番号936683、本社所在地10 Fenchurch Avenue, London EC3M 5AGにて登録されています。M&G Investment Management Limitedは英国Financial Conduct Authority(金融市場監督庁)により認可され規制を受けます。M&G Real Estate Limitedはイングランド及びウェールズにおいて番号3852763で登録されており、Financial Conduct Authority (金融市場監督庁)の認可・規制は受けません。M&G Real Estate LimitedはM&G企業グループの1社です。