

2023年6月

グローバル不動産市場 下半期展望

グローバル不動産 と銀行セクターの 混乱：果たして嵐は 過ぎ去ったのか？

目次

序文.....	3
不動産市場と銀行セクターにおける混乱.....	4
不動産融資の動向 - 課題と機会.....	8
地政学問題の影響.....	9
まとめ.....	13

序文

3月に銀行セクターで発生した大混乱は一部でパニックに発展し、そのパニックは月が変わってもなかなか収束せず、各国の中央銀行は警戒態勢を強化しました。その後は一転して、嵐の後の静けさのように落ち着きを取り戻したように見えます。

現在の環境では、天気を予測することは不可能です。乱気流を引き起こしたストレスは解消に向かっているのでしょうか、あるいは再び大きくなってさらに大きな嵐を呼ぶのでしょうか。

不動産市場では、2022年半ば以降、ほとんどの国が嵐に見舞われています。特に英国は、バリュエーションが他の国よりも速く大幅に下落しましたが、ここにきて安定する兆しが見られるようになってきました。このことは、時間を置いて他の国が悪天候に見舞われる可能性があるということの意味しているのでしょうか。

本レポートでは、銀行セクターに起きた混乱は収束したのか、また、混乱が不動産市場に波及することに対して、投資家がどの程度懸念すべきかについて考察します。

投資元本は変動し、投資から得られる利益は上昇することもあれば、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。本資料に記載されている内容は現時点におけるM&Gの見解であり、投資に関する推奨、助言に該当するものではなく、また将来の状況やパフォーマンスを予測するものではありません。

不動産市場と銀行セクターにおける混乱

銀行危機？今回は違う…今のところは

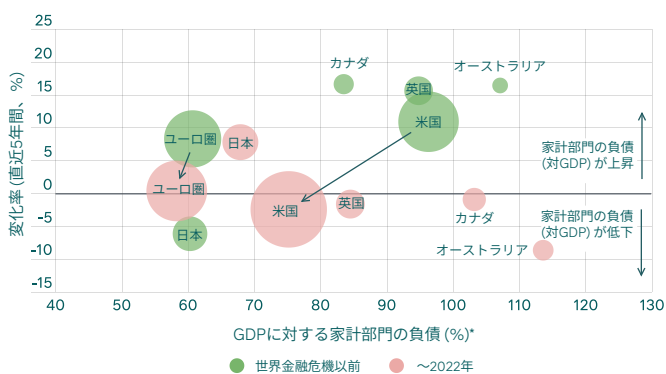
銀行の健全性は以前よりも改善している

ここ数か月に銀行セクターで生じた問題は、世界金融危機や1980年～90年代に発生した貯蓄金融機関(S&L)の危機によってもたらされた壊滅的な状況を思い出させるほどのものでした。しかしながら、過去の2回の危機と比較すると、今回の危機は少し状況が異なると考えます。

貯蓄金融機関の危機の背景にあったのは、1980年代前半の米国における金融規制緩和であり、一方、世界金融危機の背景にあったのは、直前の数年間における高リスク融資の急増でした。どちらも金融機関の融資の質に対する懸念が高まったことで、個別銀行の破綻や金融システムの崩壊に対する大きな懸念が生じました。

しかし、この数年は高リスク融資の急増がほとんど見られません。世界金融危機から日が浅いこともあって、金融機関はこの10年間、審査基準を緩和しませんでした。そのため、不動産市場におけるレバレッジは全体として比較的抑えられています。

家計部門の負債水準は世界金融危機以前と比べ、全般的に低下し、安定している



出所：BIS (2023年)、IMF (同) のデータを基にM&G Real Estateが作成
 注) 最も新しいデータは2022年第3四半期、円の面積は2007年と2021年における各国・地域のGDPを米ドルに換算したもの(購買力平価ベース)
 *家計部門の負債は対家計非営利団体(NPISH)を除く

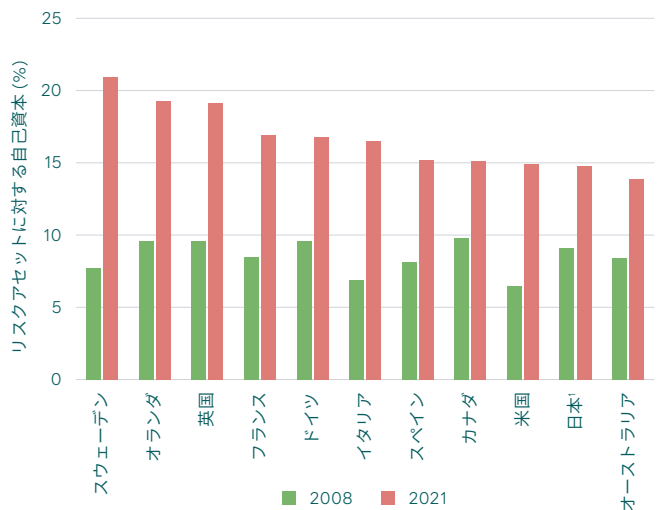
規制の強化、迅速かつ強固な政策対応

世界金融危機の教訓から、特に欧州では、銀行に対する規制が強化され、その結果、銀行の資本は厚くなりました。

政策立案者は、今回の銀行セクターの混乱に対して非常に積極的に対処しています。「恐怖の連鎖」が銀行の取り付け騒ぎを引き起こし、ドミノ的に多くの銀行が経営危機に陥る可能性があることを政策立案者が認識しているため、銀行預金を保証することを表明するなど、パニックが起きないために介入しました。

このような対処は市場に安心感を与えており、既にドミノを防いでいるとも考えられます。ただ、信頼というものは所詮もろいものであり、今後、本格的な銀行危機、金融危機に発展する可能性を除外するのは早計だと考えます。

銀行の自己資本(Tier1)は以前よりも厚い



出所：IMF Financial Soundness Indicators、FRBのデータを基にM&G Real Estateが作成
 1 日本は2009年第3四半期および2021年の第1四半期と第3四半期の平均 Tier1はCET1(普通株式等Tier1)とAT1(その他Tier1)の合計

リスクは小さくなっているが、リスクであることに変わりはない

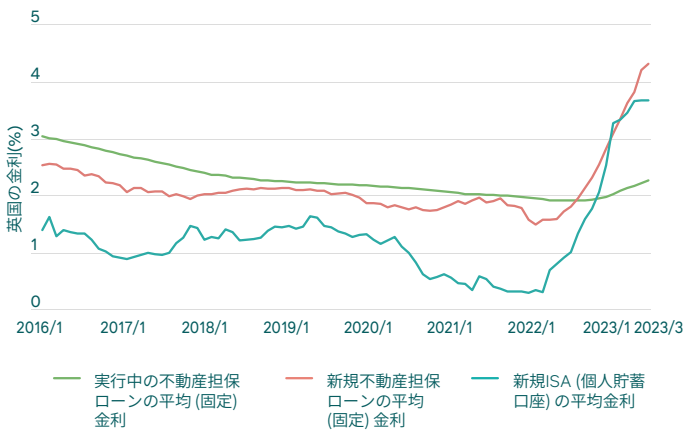
急激な金利上昇には副作用がある

10年間にもわたって資金が「無利息」な状態が続いた後、金融システムに影響を与えずに、金利水準を急速に上昇させることは不可能だと考えられます。

銀行は、金利の上昇が資産と負債のミスマッチを引き起こすことを学んできました。過去に供与した約定金利が低利のローンと、今後、より高い金利を払わなければならない預金のデュレーションに大きな差がある場合は特にそうです。

今のところ、この問題が顕在化しているのは、テクノロジー企業への融資が多い米国の中小銀行が主ですが、金利の上昇、資産価格の下落、銀行預金に対する預金者のリスク感応度などにより、特に資産のキャッシュフローに何らかの問題がある（または、あると見なされる）銀行を中心に、銀行セクター全体にとってもリスクであることは明白と思われれます。

金利上昇の影響は大きい



出所：Bank of England、2023年5月

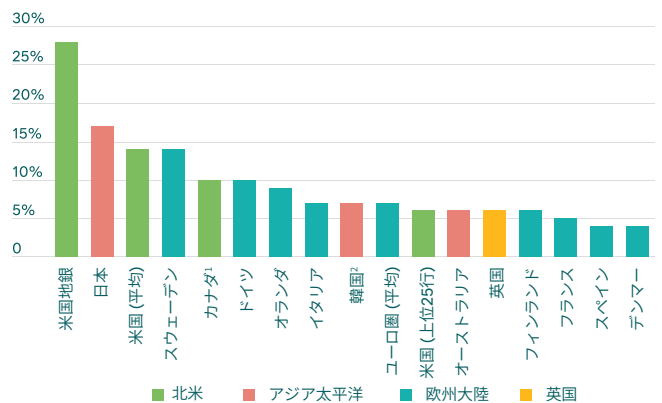
一部のリスクが巨大な影響を及ぼす脅威

不動産市場のリスク要因は、国によって異なります。米国の中堅銀行による商業用不動産のオーナーへの過大な融資など、問題化する可能性が高い分野が存在します。

米国で中堅銀行に対する規制緩和が実施された2018年以降、多くの中堅銀行に対する監視の厳格さが緩和されており、そのため、リスクの全容は明らかになっていません。規制数値がはるかに厳しく、破綻のリスクがより抑制されているユーロ圏とは対比的です。

問題は、不動産だけではないと考えられます。米国と欧州(英国を含む)の企業(金融機関を除く)の債務残高は、2000年以降だけで3倍に増加し、GDPの約90%に達しています。その約4分の3は固定金利の長期債務であるため、すぐに金利上昇の影響を受けることはないと考えられます。ただ、金利の上昇は、企業収益を圧迫し、投資を抑制させることで、潜在的な経済成長力を弱めることにつながるかもしれません。

銀行融資に占める商業用不動産融資の比率



出所：European Bank Authority、FRB、Capital Economics、National Bank Financial、APRA、PMA、Bank of Koreaのデータを基にM&G Real Estateが作成

¹ 上位6行の推定

² 物流施設のローンを除く

金利と融資環境の見通し

中央銀行の政策のジレンマ - インフレを抑え込むか、金融システムを守るか

インフレ圧力により、多くの国は劇的な金融引き締め策を採用しています。

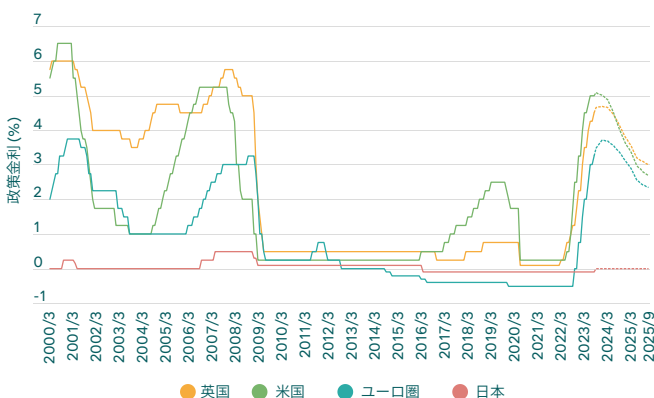
引き締めが銀行に与える副作用を念頭に、各中央銀行は、物価の安定(安定したインフレ)と金融システムの安定(金融システムが機能することの確保)のどちらを優先すべきかの慎重な対応を迫られています。

短期的に見た場合、副作用を覚悟するのであれば、各中央銀行は金融の安定を優先し、インフレ率が若干上昇することを甘受すると考えます。

インフレが緩やかになってきたことで、金利の上昇期待はやや収まっていますが、インフレ率はまだ暫くは高く、目標を上回ったままの状態が続くと思われます。

多くの中央銀行がこの数か月において利上げを継続しているとはいえ、金利は既にピークに達しているか、あるいはほとんどピークを迎えるものと考えられます。利上げサイクルのスピードを考えると、利上げによる実体経済への影響はまだ半分にも達していないとの推計もあります。今後に関しては、年内にも利下げが実施される可能性が出てきました。

積極的な利上げを経て現在の金利はピークに近い



出所: Macrobond, Bloombergのデータ(2023年)に基にM&G Real Estateが作成

注) 予測値は2023年5月時点のBloombergの調査値(加重平均、ダウンロード日: 2023年6月5日)

使用金利: 英国=イングランド銀行ベースレート、米国=フェデラルファンド誘導金利の下限値、ユーロ圏=ECB預金金利、日本=日銀の政策金利残高部分

厳しさを増す不動産融資 - たとえベース金利が今後引き上げられなくても

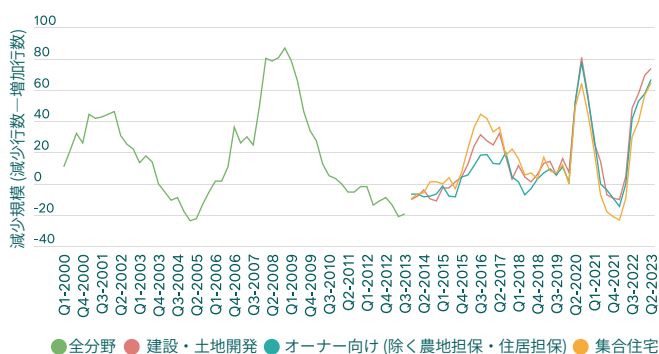
一般的に、銀行自身が脆弱であることを十分に認識しているため、当局規制とは関係なく融資を絞っていると考えられます。

たとえベース金利の引き上げペースが予想より緩やかだとしても、銀行の保守的・慎重姿勢は、さらなる引き締めには匹敵するほど、借り手が融資を受けられ難くする可能性があります。

新規、および既存の有担保融資の借り換えの際、借り手にとって、単に金利負担が重くなるだけでなく、融資枠の確保が厳しくなることが予想され、不動産投資の規模を縮小させると考えられます。

借り入れ環境の悪化は、少なくとも、不動産利回りの低下圧力を抑制することで、物件価格の上昇・回復の阻害要因になると考えられます。また、一部の物件種類に関しては、多くの国において不動産利回りをさらに上昇させ、物件価格の下落を加速させる可能性があります。

米国の国内銀行は商業用不動産融資を急激に減少させている



出所: FRBのデータを基にM&G Real Estateが作成

資金調達の制約とリスク回避により、進む二極化

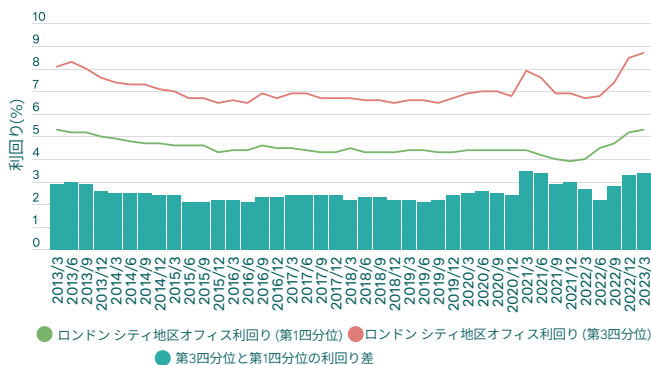
高リスク物件に対する投資家需要の縮小

銀行セクターの混乱が引き起こした不確実性は、貸し手と投資家の両方がリスク回避を強める可能性が高いこと、具体的には、融資・投資の判断がより慎重になり、より高いリターンを求めざるを得ないことを意味しています。

リスクがより高い、条件の悪い物件は、資金を借りて物件を購入する買い手に依存する傾向が高くなりますが、このような買い手は、通常、リスクに見合う高いリターンのために、レバレッジ比率を高くする傾向があります。

特にリスクの高い案件は、融資枠が絞られてきていること、および金利が上昇していることを受けて、たとえ物件の査定額が高いとしても、融資を受けて投資する不動産投資家による需要が縮小していることから、このような物件は、利回りや物件価格がさらに悪化すると考えられます。

投資家による質への逃避による利回り二極化の拡大



出所：MSCI Quarterly Digest (2023年第1四半期) を基にM&G Real Estateが作成

物件改良のための資金が不足することで進む二極化

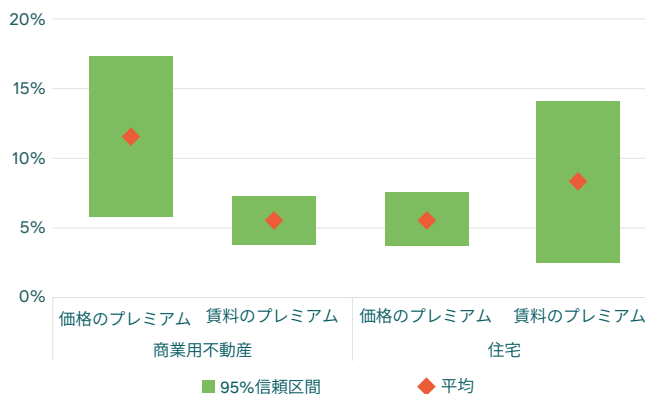
「質への逃避」により、キャッシュフローが確保されているコアでプライムな物件、特に物件価格の調整が済んでいる物件は、相対的に強い回復力を発揮すると考えられます。

一方、質に劣る賃貸用物件は、特に経済が脆弱な環境において、空室率の高さなど賃貸物件特有のリスクに対してより脆弱だと考えられます。

このような質に劣る物件は、改装や再開発に必要な資金の調達が困難になることが考えられ、リターンを向上させることが容易ではなくなる可能性があります。

この傾向は、「ブラウン資産」のESG要素を向上させるための投資が進まず、ネットゼロ達成の道程に悪影響を与える可能性があります。「グリーンプレミアム」は今後も市場に存在し続けると考えられます。

世界的に、グリーン認証を受けた物件に賃料と価格にプレミアムが生じることを示唆



出所：Dalton and Fuerst (2018年) のデータを基にM&G Real Estateが作成
注)世界各国(米国が多い)における42件の研究結果をメタアナリシス(統計的手法を用いてデータを量的に統合する手法)を用いて分析した調査

不動産融資の動向 - 課題と機会

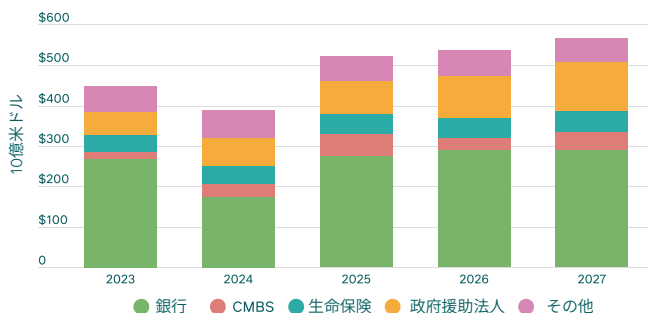
ディストレストの嵐か？

インタレスト・カバレッジ・レシオ (ICR)、ローン・トゥ・バリュー (LTV) レシオ。金利水準が大幅に上昇し、最近になって多くの国で不動産価格が値下がりしているため、既存の不動産ローンにおけるこれらの比率は、当初合意した条件や現在利用に必要な条件を満たせないリスクが存在します。

このため、特に今後借り換えの必要が生じるような案件がディストレストになる可能性があります。現在の環境で資金を調達できないようなディストレスト資産は、価格が低くても市場で売却せざるを得ない状況に置かれる可能性があります。

このような状況は、投資市場における需給関係を悪化させ、特に悪条件やリスクの高い物件の市場価格をさらに下落させる可能性があります。ただ、投資家の立場に立つと、物件を安く取得し付加価値を高めることにより、リターンを高める好機になる可能性があります。

米国では2027年までに250億米ドルの商業用不動産融資が期日を迎えるが、その半分以上は銀行が貸し手



出所: Trepp Quarterly Data Review (2023年第1四半期) を基にM&G Real Estateが作成

政府援助法人: Freddie Mac, Fannie Mae, Ginnie Mae等

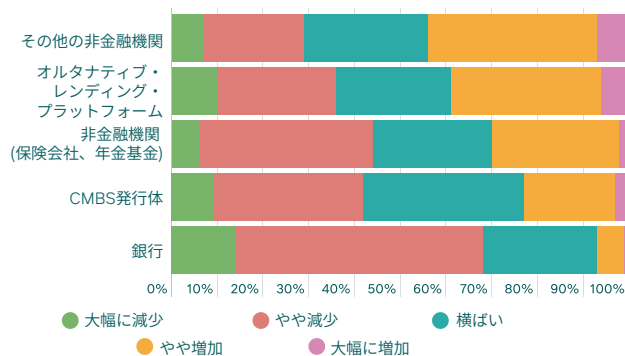
銀行の撤退に伴う非金融機関の参入

銀行が融資を拡大する意欲を著しく低下させているため、非金融機関の貸し手は、不動産投資の資金調達を必要とする不動産デットのリポートなどに対する融資の機会を獲得することができると考えられます。

ただ、非金融機関の貸し手も、既存ポートフォリオのリスク量により新規融資の採り上げが制約を受ける可能性があります。世界金融危機以降、規制強化により銀行がリスクの低い融資に傾倒するなかで、非金融機関の貸し手は、LTVが高く、ICRが低いなど貸し手に有利な条件で融資を実行することができるようになりました。最近の資産価値の下落により、借り手がコベナントに抵触するリスクが生じることになると考えられ、特に賃貸収入が圧迫されがちな非コア物件は厳しい状況に置かれる可能性があります。

したがって、資本を有する新規参入者やこれから新たにポートフォリオを構築する投資家は、世界金融危機以前から借入金利が記録的な水準に低下して以降で初めて、貸し手にとって非常に魅力的な市場を活用することができると考えています。

2023年は銀行融資が減少する一方、非金融機関による融資は低水準から増加する見通し



出所: ULI/PwC Emerging Trends in Real Estate, Europe (2023年版) を基に M&G Real Estate が作成

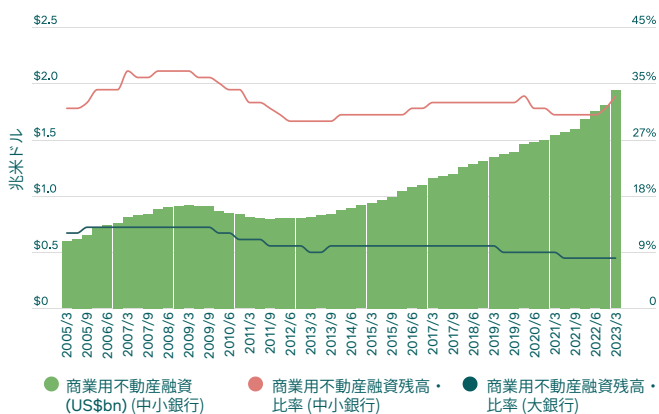
地政学問題の影響

不動産市場の脆弱性は米国が最も顕著

前述したように、米国の不動産は、ファンダメンタルズのみならず、融資枠の確保、銀行の脆弱性の観点など、多くの課題に直面しています。

特に懸念されるのは、商業用不動産融資が地方銀行に集中しているなかで、規制当局の監視が行き届いていないことです。Treppiによると、2022年第4四半期時点で、総資産が100億～500億ドルの銀行のほぼ25%が、不動産・建設ローンに関する推奨項目の1つ以上に抵触しており、今後状況がさらに困難になり、不良債権化の可能性があることを示しています。地方銀行のバランスシートの脆弱性が、最終的には幅広く経済に影響を及ぼす可能性があります。

米国の中小銀行の商業用不動産融資は約2兆米ドルに上り、融資残高の3分の1を占める

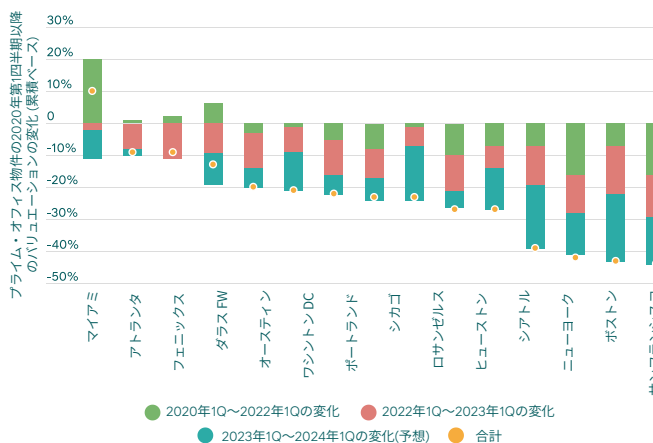


出所：FRBのデータを基にM&G Real Estate が作成
注) 中小銀行とは、資産規模で、米国の国内銀行の上位25行以外の銀行

借り入れ環境が厳しくなっていることは、経済全体と企業マインドに重大な影響を与えることになると考えられます。金利の上昇は既にベンチャーキャピタル (VC) の資金調達に打撃を与えていますが、今後は全国津々浦々のオフィス入居者にも波及すると考えられます。

大手テクノロジー企業による従業員の配置転換や企業成長見通しの悪化が、一部の大都市におけるオフィス需要を減少させると考えられます。また、パンデミック後も在宅という勤務形態が定着しているため、オフィスの稼働率は、物件の大幅な転換等がないかぎり、回復しそうにありません。

オフィス市場のバリュエーションは新型コロナウイルス感染症以降下落したが、ここからまた下落する可能性が高い



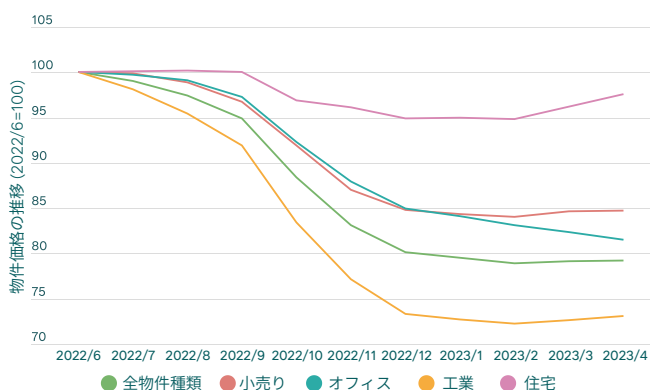
出所：FRBのデータを基にM&G Real Estate が作成
注) 物件価値の変動は設備投資額や減価償却額を含まない
上記の情報は、信頼でき、正確であると感じる情報源から入手、またはその情報に基づいて作成されたものですが、M&GおよびPMAはその内容の正確性について責任を負いません。

オフィス分野は、景気循環面のみならず、構造面においてもマイナス要因に直面していますが、その他の分野では投資機会が存在すると考えています。集合住宅は記録的な賃料の伸びを受けて順調に推移しています。建設中の住宅戸数は過去最多となっていますが、住宅所有のための資金調達が困難さを増しているため、賃貸物件が大幅な供給過剰になるリスクは限定的だと考えられます。全国に所在する多くの物流物件に関しては、構造的にオンライン業者による設備投資が増加していることを背景に空室率が低下し続けています。また、ホテル、ライフサイエンス、データセンターなどの代替的な分野も魅力的なファンダメンタルズを備えているとM&Gは考えています。

英国の不動産は果たして底値か？

政策金利の大幅な引き上げと2022年10月の壊滅的とも言える「ミニ予算」の影響で、英国の不動産価格は世界のどの国よりも大幅な調整を受けました。最近になって、他国の不動産価格がさらに下落するとの予想がある一方で、英国のセンチメントは悲観から楽観に変化しており、価格が底値に近づいているように見えますが、この楽観的な見方は見当外れなのでしょうか。

英国の不動産価格は底値に近いのか？



出所：MSCIのデータ (2023年5月)を基にM&G Real Estateが作成

楽観的な捉え方をすれば、英国経済は幅広く予想されていた景気後退に陥らずに済んだように見えます。景気の見通しは依然弱いものの、センチメントが成長を示していることがテナントの需要を支えています。

一方、投資家のセンチメントも良好化しています。不動産利回りが大幅に見直されているのと同時に物件価格が再上昇しており、長期的な見通しが良好化しているという見方は強くなっています。特に複数テナント向けの工業や小売業向け倉庫の利回りは、既に低下の兆しが見えています。生活関連の物件に関しても、高インフレ環境で投資家が重要視する賃料上昇の見通しは良好であり、引き続き、投資家に選好されています。

ただ、下振れリスクは常に存在しており、夜明けが近いという楽観的な見方が間違いである可能性があります。住宅ローン金利の上昇はまだ本格的に家計を直撃しておらず、本当に景気が回復するのかという疑問が生じています。インフレ率は英国でも予想以上に高止まりしており、さらなる金利上昇や公共部門におけるストライキの増加につながるスパイラル的な賃金上昇が起きる懸念が高まっています。今のところ景気後退は回避できていますが、賃金インフレになれば、景気後退に突入する可能性があります。

一方、英国の商業用不動産デットのコストの上昇が続くことは、(単なる足し算ではないため)市場の回復にとって大きな障害であり、全体的に物件価格が再下落する可能性があります。特に、非コアのオフィスや環境基準を満たさない物件など、既に厳しい状況に置かれているような物件はなおさらです。また、銀行セクターがさらに不安定になる可能性が残されており、このリスクも無視できないと考えます。

デットのコストの上昇により、ほとんどの物件種類の採算が厳しくなる



出所：CBRE、Knight Frank (2023年)を基にM&G Real Estateが作成

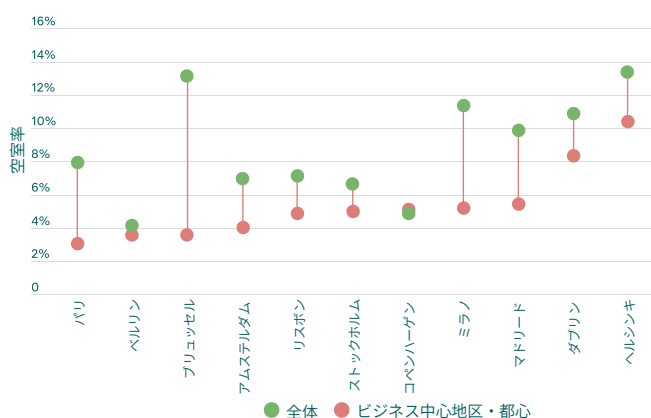
欧州の景気減速の終わりは見えているのか？

欧州大陸各国の商業用不動産は、物件種類によって見通しが大きく異なっているため、投資家には脅威となる面がある一方で、投資の好機を提供しています。ただし、分野や国によって見通しに若干の違いがあるものとM&Gは考えています。不動産価格の調整は英国よりやや遅れていますが、全体として高値と安値の幅はより小さなものになると考えられます。

特に物流分野と住宅分野では、現在起きている構造的な変化が、賃料を今後も大幅に上昇させる要因である可能性を示しています。質の高い物件に対する需要が高い一方で、現在の供給不足だけでなく、今後も供給がそれほど増加しない見通しが相まって、空室率は低く推移しており、賃料の上昇をオーナーが期待できる環境にあります。

立地条件が重要である点は従来と変わりません。例えば、物件の供給が細っているビジネス中心地区 (CBD) のオフィスの空室率は、都市の平均水準をかなり下回っており、賃料の強い伸びが期待できます。

ビジネス中心地区の空室率は比較的低く、賃料上昇の見通しが明るいことを示唆

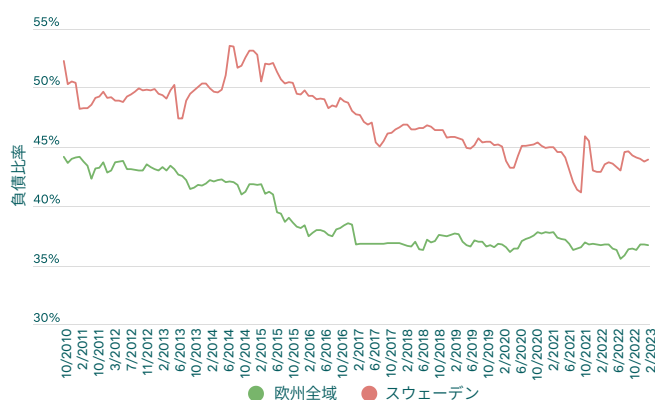


出所：CBRE、JLL、Cushman and Wakefield、Knight Frank、PMAのデータを基にM&G Real Estateが作成
データは2022年第4四半期、ただし、リスボンは2023年第1四半期

しかしながら、リスクは依然として下向きであると考えられます。経済成長の鈍化、目標を上回ったままのインフレ率、高い金利水準がパフォーマンスの足かせになる可能性があります。経済は依然として予想よりも良好な状況にありますが、国、場合によっては圏内のすべての国において、景気後退が長引く、あるいは深刻化するリスクが依然として存在しており、顕在化した場合は、賃貸需要と家賃に悪影響を与えることになると考えられます。

欧州商業用不動産のレバレッジは、世界金融危機直前に比べると低い状況にあるとはいえ、今後数年間は引き続き、物件オーナーにとってリファイナンス リスクが存在します。銀行の融資が全面的に止まったというわけではありませんが、大幅に上昇した総合調達コストが引き続きオーナーにとって問題です。リスクが大きい国の1つはスウェーデンです。スウェーデンではここ数年、地場で上場している多くの大企業が高いレバレッジでポートフォリオを急速に拡大させました。投資家はこの傾向を懸念して年初から株価が下落しています。また、住宅ローンに占める変動金利比率が高いことが、国全体の経済に悪影響を及ぼす可能性も株価下落に拍車をかけています。

スウェーデンのREITは欧州平均に比べて負債比率が高い

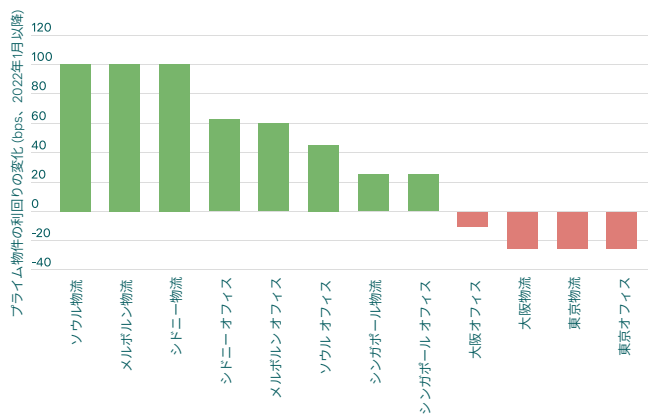


出所：EPRA (2023年)を基にM&G Real Estateが作成
データは2023年2月現在 (公表データとして最新)

アジアに満足しているのか？

アジア太平洋地域では、インフレと政策金利がそれほど高い水準にないこともあって、不動産市場が底堅く推移する可能性が高いと考えられます。投資家の多くは、アジア太平洋地域以外では大幅な調整に見舞われる可能性があることを十分に認識している一方、アジア太平洋地域についてはそれほど懸念していないように見えます。しかしながら、一部の国には脆弱性が存在することも事実です。

不動産利回りが大幅に上昇している国はオーストラリアと韓国、逆に日本は低下傾向



出所：PMA (2023年春季) を基にM&G Real Estateが作成

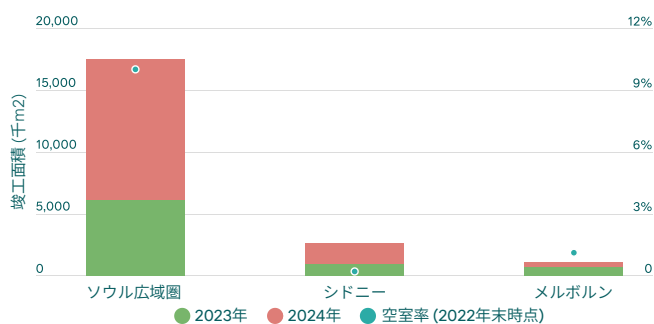
しかしながら、日本では金利政策が他国と大きく異なるため、不動産利回りが上昇圧力を受ける可能性は低く、安心感のある市場です。それに加えて、集合住宅や物流といった構造的な追い風を受ける分野において賃料の着実な上昇が期待され、さらに、インフレが落ち着いていることを勘案すると、予想外に利回りが上昇する可能性もあります。

一方、オーストラリアと韓国の一部の不動産では懸念材料が多く見られます。両国とも、アジア太平洋地域の他国よりも積極的に利上げを実施していることに加えて、借り入れ環境が厳しいため、不動産利回りに上昇圧力がかかっています。このことはすべての不動産に影響を及ぼす可能性がありますが、特に大きな影響を受けるのはオーストラリアのオフィスと韓国の物流だと考えています。

シドニーとメルボルンのオフィス物件価格は、2022年は持ちこたえましたが、現在の高いコストで増資やデットで資金を調達するより、選択的に非コアの物件を売却して他の資産に乗り換えることを考えている開発業者の動静により、2023年後半になると、物件価格は15~20%下落する可能性があると考えています。

一方、韓国の物流業界では、今後一年半にわたって新規の開発が加速し、最新設備を備える物件数がほぼ2倍になると考えられます。開発業者があらかじめ資金調達手段を確保できない場合、リファイナンス・コストの上昇によって売却することを余儀なくされることを通じて、物流物件の利回りが上昇する可能性があります。しかし、物流は構造的な追い風を受けている分野であり、需給関係が落ち着けば、割安な価格で取得することを通じて良好なリターンの獲得が期待されます。

増加する韓国の物流施設の開発案件数



出所：CBRE (2023年春季) を基にM&G Real Estateが作成

まとめ

銀行セクターの混乱が全面的な金融危機に拡大する可能性は低い

現在の金融引き締めサイクルの速度が速いにもかかわらず、銀行セクターは、少なくとも世界金融危機時と比較すれば、健全な状態にあると考えます。規制が強化されたことで（特に欧州で）、銀行のバランスシートの強化、規制当局による支援体制の強化、融資に伴う与信リスクの低下などが、現在の銀行システムが健全である理由だと考えています。

まだ困難を脱したわけではない

ただし、問題とリスクはまだシステム内に存在しており、決して全面的に楽観できる状況ではありません。銀行セクターに問題が再燃する可能性は残されており、特に商業用不動産融資のエクスポージャーが多である米国の中堅銀行に注意しなければなりません。また、金利の上昇は、企業の投資見通しに悪影響を与えるなど、経済にとってより広範な問題を引き起こす可能性があります。

当面は不動産融資の条件が厳しくなる

最も可能性の高いシナリオは、不動産融資の厳格な与信条件が長期化することであり、その結果、市場のバリュエーションと物件の売買に悪影響を与えることになると考えられます。銀行（非金融機関を含めて）は既に、与信条件を厳格化させており（マージンの引き上げ、低いLTV水準）、新たに採り上げる融資を質の高い案件に絞っています。

不動産価格は調整された – ただし、多くの国・物件種類では今後も続く

世界の不動産市場は、金利上昇の影響を受けて価格が調整され、その幅も場合によっては大幅になりました。逆の見方をすれば、投資価値が再び生じているとも言えます。二次効果がファンダメンタルズを悪化させることで、売却が加速することが予想されます。記録的な高い空室率と陳腐化のリスクを抱える米国のオフィス分野は、その最も顕著な例だと考えます。

危機は問題とともに投資機会をもたらす

今後数年以内に問題が解決されるにつれ、勝者と敗者がはっきりすると考えられます。特に、レバレッジをかけすぎて現在リファイナンスのリスクに直面している投資家や、質に劣る、高リスク物件に過度に投資した投資家などは損失を被るかもしれません。一方、それ以外の投資家にとっては、正当でない価格水準に下落した物件を取得することができるなど、投資の好機になる可能性があります。

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 Investmentsは英国で設立されたM&G plcの直接子会社です。M&G plc及びその関係会社は、アメリカ合衆国を主たる事業地とするPrudential Financial, Incとはいかなる関係もありません。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。

当資料はM&G及びM&G関連会社が発行した資料の翻訳です。和文と原文(英語)に差異がある場合は、原文を優先します。

M&G Investments Japan株式会社

投資運用業者、投資助言・代理業者、第二種金融商品取引業者

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、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

本書面は、当社又は当社の海外関連会社であるM&G Investment Management Limited、M&G Alternatives Investment Management Limited若しくはM&G Real Estate Asia Pte. Ltd.(以下あわせて「海外関連会社」といいます。)の運用に関する情報提供を目的としてお渡しするものであり、いかなる有価証券の勧誘となるものでもなく、それを意図するものでもございません。

当社は、投資助言・代理業者、投資運用業者及び第二種金融商品取引業者として金融商品取引法上の登録を受けており、今後、当該登録に基づき、お客様と海外関連会社との間の投資一任・投資顧問契約締結の代理・媒介を行い、当社が直接お客様と投資一任契約を締結し、又は、お客様に対し海外関連会社又はその関係会社が運用する海外集団投資スキームへの投資勧誘をさせていただく場合がございます。その際当該投資一任契約又は海外集団投資スキームへの投資に係る具体的なリスク、ご負担いただく手数料等の費用に関しては、個別の契約書及び契約締結前交付書面等のお客様向け資料に記載させていただきますので、それらの資料をご参照ください。なお、お客様と海外関連会社との間の投資一任・投資顧問契約締結に係る代理・媒介業務、及び、お客様に対する海外関連会社又はその関係会社が運用する海外集団投資スキームへの投資勧誘に関して、当社がお客様から手数料をいただくことはございません。JUN 23 / W984902