



# 世界の不動産市場に投資マネー 日本でも動き出す大型取引



米国ファンドの2兆円取引など不動産への投資意欲の高まりが鮮明になっている。

おぶ 孝一郎 (ドイツエアセット・マネジメント  
オルタナティブ調査部長)

リ  
1マン・ショック(2008年)後、順調に回復していた世界の不動産市場。この2〜3年は、収益性利回りを示すオフィスビルのキャップレートが、各国で過去最低値かそれに近づく水準となったため(不動産価格は上昇)、市場では高値警戒感が増し、そろそろ調整局面に入るのではとの声も聞かれていた(図1)。しかし、ここへきてそうした状況が一変している。

15年以降段階的に利上げを行ってきた米連邦準備制度理事会(FRB)が昨年後半から利上げペースを緩めており、今年に入ると利下げにかじを切るとの観測が強まった。これと前後し各国当局も金融緩和へ傾き、日本の長期金利も今年に入って再びマイナス圏に入した。金融緩和は不動産価格にポジティブな影響を与えるため、商業用不動産市場への資金の流れが再び加速する兆候が世界各地で見られる。

各国のREIT(不動産投資信託)指数は不動産への資金の流れを如実に表している。米国、

図1 オフィスビル取引のキャップレート(利回り)

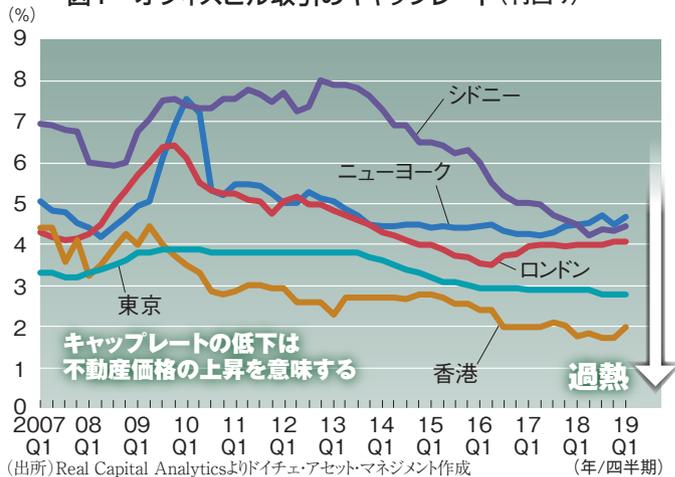


図2 上昇に転じた各国のREIT指数



オーストラリア、シンガポールの主要REIT指数は大きく反転し、年初からの値上がり率はそれぞれ17%と22%と活況だ(図2)。日本

の東証REIT指数も今年7月11日、リーマン・ショック後初めてとなる2000ポイントをつけ、07年12月以来約11年半ぶりの高値となった。東証REIT指数の値動きは、長期金利の低下とびたりと連

動していることが分かる(図3)。

## 2兆円のメガデールも

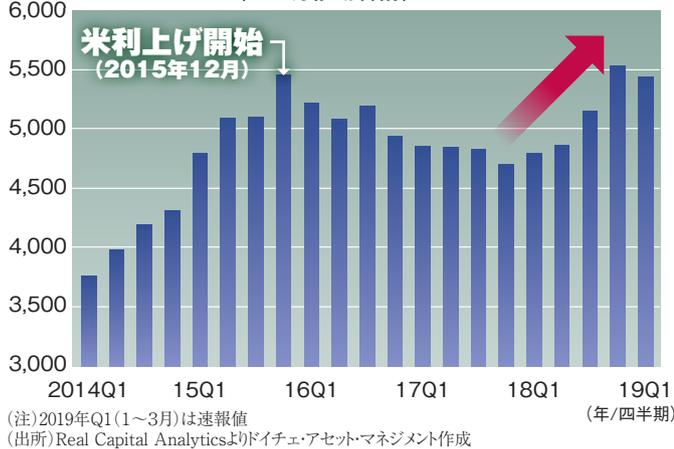
金利の低下に伴い、債券など他の金融商品よりも高い利回りが見込める実物不動産にも資金が流れている。米国の実物不動産の取引額は16年以降2年連続で減少していたのが、昨年後半に大きく盛り返し始めた(図4)。今年に入って利下げ観測が強まるとこのトレンドがさらに加速しそうな勢いである。

今年6月には米大手投資ファンドのブラックストーンがシンガポ

図3 相関が強まる東証REIT指数と長期金利



図4 再び増加基調に転じる米国の不動産取引額 (12カ月移動合計)



活況な市況は低金利だけに支えられているわけではない。世界の不動産市場のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）も好調だ。三鬼商事の調査によれば、日本では今年5月のオフィスビルの空室率は東京で1.6%、大阪で2.5%と月次データの残る02年1月以来の最

低水準にあるほか、オーストラリアや米国でも空室率は歴史的に低い水準にある。米中貿易摩擦など世界景気の見通しには懸案もあるが、内需産業を中心に海外主要都市のテナントの需要は底堅く推移している。

日本の金融機関も高値の不動産取引に対しては警戒感を持ちつつも、一定の利ざやが見込める法人・ファンド向け不動産融資を抑える動きは限定的だ。国内銀行の18年の不動産業向け貸出額は79兆円と4年連続で過去最高を更新している。

長期金利低下の恩恵は米国から日本や欧州、豪州を含む世界各国に波及しており、運用難で行き場を失った緩和マネーは利回りを求めて今後も不動産市場に流れ込むものとみられる。商業施設など一部のセクターを除けば、実物不動産の価格は年後半にもう一段強含む可能性が高い。

日本では消費税引き上げ後に景気の調整局面があるとの懸念は残るものの、最近の東証REIT指数の回復が示す通り、グローバルの動きと歩調を合わせて不動産投資市場もしばらく活況が続くものと予想される。

ールの物流不動産会社GLPの保有する複数の米国不動産物件を187億ドル（約2兆円）で買収すると発表した。金額としてはリーマン・ショック後最大の取引だ。中国では昨年末にシンガポール系

ボロンのオフィスビルを10億ドル（約1100億円）で取得するなど、大型取引が各地で広まっている。日本でも今年4月には香港の大手不動産ファンドのガウ・キャピタル・パートナーズが港区北青

このように、世界の主要都市ではここ数年間沈静化していた大型取引が再び活発化する兆候がみられる。ただし、米国などを中心にEコマース（電子商取引）との競争にさらされる商業施設は投資家に敬遠される傾向があるなど、不動産物件はセクターごとに明暗が分かれており、一様な回復とはな

山のを840億円取得した。このほか、1000億円以上の取引も複数、水面下で動き出していると思われる。



ガウ・キャピタル・パートナーズが取得した青山ビルディング

企業が上海で開発中の複合ビルを18億5000万ドル（約2000億円）で取得したのを皮切りに、今年に入って11億13億ドル（約1200億1400億円）の大型取引が3件行われた。今年6月に利下げに転じたオーストラリアでも、地元大手デベロッパーがメルボルンのオフィスビルを10億ドル（約1100億円）で取得するな

賃貸市場も底堅い

山のを840億円取得した。このほか、1000億円以上の取引も複数、水面下で動き出していると思われる。