

2024年4月15日

CEOインサイト: 多様化は時代の流れ

デカップリング（世界経済との連動性が弱まること）による脱グローバル化は、不動産市場がもはやグローバルに調和して動いてはいないことを意味している。投資家は投資戦略を拡大する必要があり、そうなるともはや日本を迂回することはできない。

3月にカンヌで開催された不動産見本市MIPIMでは、米国、欧州の参加者が不調であったのと対照的に、会期中に開催された公式コンファレンス「Invest in Japan」の参加者は総じて楽観的な見方でした。例えば、フランスのAXAインベストメント・マネージャーのアジア太平洋不動産部門責任者であり、日本法人CEOを務めるローラン・ジャックマン氏は、日本市場は「引き続き好調に推移している」と強調しました。AXAは近年、日本の住宅不動産分野で最も積極的な企業の一つです。同社の投資は非常に好調で、フランス本社は現在、様々な形式の居住空間を含めて住宅範囲を拡大しています。ジャックマン氏は現在、アパートに加えて、老人ホーム、学生寮、長期滞在用のホテルも投資対象として検討しています。

AXAはこれまでのスタンダードだった「画一的」な投資手法を徹底的に廃する方針を早い段階から打ち出した数少ないヨーロッパの不動産投資家の一つです。世界金融危機以来、ほとんどの先進国の不動産市場は足並みを揃えて推移しており、投資家は各国特有の特徴をほとんど考慮せずにどこでも同じパターンで投資することができました。しかし、パンデミックにより、デカップリングと脱グローバル化の傾向が強まりました。これは、ドイツや米国に適用されるものが、自動的に日本やアジアにも適用されるわけではないことを意味します。国内市場は独自の勢いを強めており、それは世界の投資家の投資戦略において多様化がより重要な要素になることを意味しています。著しく大きく発展している市場には、より多くの資本が投入されるべきです。

そして日本はこの点において長い間傑出してきました。AXAはこのことを早期に認識し、シンガポールから活動する多くの外国投資家と同様に迅速に対応しました。私の考えでは、ドイツの投資家はこれまでのところほぼ完全に行動を控えています。その理由の一部は日本に対する否定的な態度を改めるというよりも、厳しい経済事情を無視することを選ぶ業界関係者がいることにあります。（これについては[3月の私のCEOインサイト](#)で詳しく述べています）。厳しい経済事情から見ると、日本の主要金利は0.0%から0.25%の範囲にあり、10年債利回りは0.85%とドイツの水準を大きく下回っています。その結果、日本とドイツの不動産市場は完全にデカップリングされました。

MIPIM 2024の「Invest in Japan」でのディスカッションで、不動産&金融ジャーナリストの篠田香子氏が述べた言葉をここに引用します。「成長率が低いにもかかわらず日本のファンダメンタルズは安定しています。結局のところ、日本はアジア最大かつ最も流動性が高く、高度に発展した不動産市場を誇っています。」

>>>

「投資額では世界第3位にランクされています。外国人投資家は、最大70%のレバレッジで比較的容易に融資を確保でき、円安の恩恵を非常に高く受けることができます。昨年、大規模取引の投資家の3人に1人が外国人でした。また外資系企業を含めるとその割合はさらに高くなります。」

篠田氏は次のように続けます。「資産の中でも住宅部門は、日本の巨大な住宅市場がとりわけ堅調です。しかし際立っているのはホテル部門です。日経新聞によると、昨年の日本のホテル取引高は4,710億円（29億ユーロ）に達し、前年比128%の増加でした。投資家の中には『極力安く借り、安く買って、インバウンドが戻って円高になったら売ろう』と考える人もいるかもしれませんが。しかし残念なことに、今では買うものは何もありません。日本中のネットワークで小規模なホテルを根気よく集めたり、地方都市に目を向けたりすることもできます。ただしそれには長期戦略を持って長年にわたり日本で確固たる足場を築いている場合にのみ、そのようなまとめ買いが可能となると言えるでしょう。」

日本の海外不動産資産への投資も、市場の存続可能性と成熟度を浮き彫りにしています。日本の年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）とオランダのAPGアセットマネジメントはこのほど、[共同投資プログラムを開始](#)しました。持続可能なエネルギー、光ファイバーネットワーク、交通などの分野を含む先進国市場のインフラストラクチャに重点が置かれています。GPIFは世界最大の年金基金であり、全額国営ですが、APGの大部分はオランダ最大の公的年金基金です。所有はAPBです。両社は合わせて総額2兆ユーロを超える資産を管理しています。この協力は、外国投資家が日本の投資家の専門知識と資本力を求め、そして尊重していることを証明しています。

今日のグローバル環境では、不動産投資家は国内市場に応じて投資戦略を多様化する必要があることは間違いありません。利回り目標を達成したい場合は、強い市場を特定し、それより高い利回りの機会を活用することを避けることはできません。この点において『日本市場』は長い間確実な選択先であり、今でも間違いない選択であることから、なぜ多くのヨーロッパの投資家がフランスの投資家AXAのように日本に積極的ではないのかと疑問に思っても不思議はありません。

Leonard Meyer zu Brickwedde

Dr. Leonard Meyer zu Brickwedde
President and CEO

Kensho Investment Corporation
Sanno Park Tower 3F
2-11-1 Nagata-cho,
Chiyoda-ku, Tokyo 100-6162

Tel: +81(0)3-6205-3039
contact@ken-sho-investment.com