

「不動産に影響を与える今年の10大テーマ」の概要

不動産分野で世界的に最も権威ある専門家の集まりである米国不動産カウンセラー協会は、毎年夏に「不動産に影響を与える今年の10大テーマ」を発表している。本稿は同協会会員の筆者がその概要を紹介するものである。

今年のランキング第1位は「インフレと金利」である。新型コロナによるパンデミックは需要ショックとなり、大量の失業を発生させた。これに対し、米国政府は迅速な対応を行い、概ね労働市場は回復してきた。一方、パンデミックは供給ショックでもあり、持続的なインフレを引き起こしている。米連邦準備制度理事会(FRB)が現在専念しているのは、物価安定であり、そのための利上げを繰り返している状況だ。様々なマーケット指標を見ると、好悪入り乱れており、景気後退の懸念は常に存在するものの、予測不能の事態が発生しない限り、近い将来に米国景気が後退する可能性は低いと考えられる。

第2位は「地政学的リスク」である。ウクライナでの戦争や中国のロックダウンなどの地政学的リスクが発生している。これらが不動産へのどのような影響を及ぼすのかを

予測することは難しい。目下発生しているインフレやサプライチェーン問題も地政学的リスクにより増幅されており、エネルギー、小麦、アンモニアやカリウム、鉄鋼・ニッケルなどの価格も上昇している。そのようななか、サプライチェーンの再構築の動きも始めているが時間がかかりそうだ。また、増加するサーバー攻撃は世界の安定性を脅かし、スマート・ビルなど細かいデータを抱えるビルもターゲットとなりうる。商品の流通が阻害されると、価格が上昇し、生活必需品以外の小売、旅行、サービスといった消費支出が抑制されることになるだろう。いずれにしても地政学的リスクはボラティリティを高め、不確実性を高めることになる。

第3位は「ハイブリッドワークと大規模分散化」である。パンデミックにより変化したものの1つにリモートワークの定着がある。これは過去何十年も続いてきた人と資源が過密した都市に集まる動きとは真逆な動きだ。経営者の再三の「職場」復帰の訴えかけにも関わらず、従業員はリモートワークやハンドミックで影響を受けているセクターがある。具体的には、教育、医療、ホスピタリティ、エンターテイ

メントが早々にデジタル機器を導入したこと、従業員は働く場所の選択の自由を得て、家賃が安く、広く、自然豊かな郊外やセカンドハウス、リゾート地への移住・移動が可能になったのである。今や労働者はこうした恩恵にすっかり慣れてしまっており、オフィスに回帰することには大きなハードルがある。企業も従業員をつなぎとめておくには、リモートワークやハイブリッドワークを導入せざるを得ないと理解している。多くの調査では、週の半分くらいはリモートワークを希望するとの回答が多い。外部要因(例:インフレ、住宅価格や家賃の上昇、都市中心部の環境悪化)も分散化に拍車をかけている。企業はこのような変化を捉え、メインオフィスの魅力度を高め、フレキシブルオフィスやシェアオフィスを用意していく流れになるだろう。ハイブリッドワークの台頭は、大都市のオフィス市場にもインパクトを及ぼす。著名大学の調査によれば、米国のオフィスビルの価値は長期的に3割弱下落するとの予測がある。オフィス以外でも、パンデミックで影響を受けているセクターがある。具体的には、教育、医療、ホスピタリティ、エンターテイ

メントである。人々の大規模分散化の流れは、郊外におけるインフラ整備の必要性にもつながる問題だ。



第4位は「サプライチェーンの混乱」である。世界経済が効率性の向上を背景に成長・繁栄するのに伴い、われわれは他国によるサプライチェーンの調和維持に益々依存するようになった。以前は大量の在庫を倉庫に抱えていたが、今はジャストインタイム生産で在庫も抱えていない。そのようななか、パンデミックが発生すると、大きな混乱が生じ、経済活動が止まるのだ。

第5位は「エネルギー」である。パンデミックを受け、健康に配慮したオフィスビルやワークスペースへの関心が高まっている。一方で、健康やウェルビーイングのための各種施策は、ビル・エネルギーの増加を伴うこととなる。IoT、人工知能、機械学習を用いたエネルギー・マネジメントはその削減の一助となり、これからは脱炭素に向けた取組みが重要となろう。

第6位は「人手不足のしわ寄せ」である。人手不足は、パンデミック発生直後ののみならず、今も発生している。とりわけ低賃金の業種に集中している。離職と求人が最も増加しているのは、ホスピタリティ業界と飲食業界だ。物流業、製造業、医療の各業種も平均以上の求人増を経験している。深刻な人手不足と供

給の目詰まり(サプライチェーン問題)のせいで、消費者需要が十分あるにも関わらず、多くの企業が生産の縮小やサービスの提供停止を余儀なくされている。人手不足の不動産市場への影響は概して間接的だが、甚大となる可能性がある。テナントは業務を行う従業員がいなければ賃借面積を減らさねばならない。

第7位は「大いなる住宅の不均衡」である。米国では過去何十年もの間、住宅が不足している。コロナ禍でも住宅需要は拡大し、住宅不足問題は解消していない。インフレによる住宅価格や家賃の上昇は、人々の住宅取得・賃借可能性を益々遠ざけている。米国の住宅不足の問題は根深く、今後とも取組みが必要な課題である。

第8位は「規制の不確実性」である。米国では、政府レベル(連邦、州、自治体)の規制が変更されることがあり、その不確実性が不動産開発や所有のリスクを高めている。現在も、そしてこれからも政府は多種多様な規制を制定し、要求を高めてくるだろう。

順位	2017-18	2018-19 (短期的)	2018-19 (長期的)	2019-20	2020-21	2021-22	2022-23
1	政治の二重化と グローバルな不確実性	金利と経済	インフラ問題	インフラ 新型コロナウイルス (COVID-19)	リモートワークと 人の動き	インフレと金利	
2	テクノロジー・ブーム	政治と政策の 不確実性	構造的テクノロジー	米国の住宅事情	経済再生	テクノロジーの加速と イノベーション	地政学的リスク
3	世代別の分割	住宅の アフターセグリティ	自然災害と気候変動	風俗と気候変動のリスク	資本市場のリスク	転換点にあるESG	ハイブリッドワークと 「大規模分散化」
4	小売業の混亂	世代変化／人口動態	移動問題	テクノロジーの影響	公的・民間債務	ロジスティクス	セキュリティ サプライチェーン の混亂
5	インフレ	コマースと物流	エネルギーと水不足	好景気米国の経済	手堅な債務の住宅	インフレ：新たな 必要な登場	エネルギー
6	住宅：大きな三拍子	—	—	政治的分割	人の流れ	住宅の供給と アフターセグリティ	人手不足のしわ寄せ
7	ミドルクラスの 失われた二十年	—	—	資本市場のリスク	空きの利用法	政治の二重化	大いなる不安の不均衡
8	ハムスターがおける 不確実な新規制	—	—	人口移動	テクノロジーと ワークフロー	経済構造の変化	規制の不確実性
9	移民問題	—	—	市場のボラティリティと 底堅さ	インフラ	アダプティビティ・リユース 2.0	サイバーセキュリティ の障壁
10	気候変動	—	—	公的債務と民間債務	ESG	分岐する資本市場	ESGが強い変化

(注) 2018-19年は、短期的及び長期的の上位5位までの変遷となっている。

第9位は「サイバーセキュリティの障害」である。サイバーセキュリティの問題は、いわゆるスマート・ビルやIoTの問題ではない。それらにからむリスクも増え続けてはいるが、問題はビルの主要なシステムがコンピュータ、ネットワーク、そしてインターネット接続を必要とするようになった過去40年の積み重ねである。今やサイバー攻撃の対象はオフィスビルも含まれており、建物所有者はリスク対策の必要性、重要性を認識しなければならない。

第10位は「ESGが強い変化」である。各国の規制当局はESGに関連したルールを次々と制定している。流れとしては、脱炭素に向けた取組みとその情報開示だ。特に不動産投資においては、ESGは必須の要素となりつつある。欧州と英国ではより広域な要件が制定され、所定の目標達成とその開示が求められる。いずれにしても、ESGに向かっての取組みの強化は高まるばかりだ。

(ザイマックス不動産総合研究所
中山善夫)

【図表】 最近の CRE® Top10 リスト