

「2023-24 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「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。

第1位は「世界の行く末」

昨年はロシアによるウクライナ侵攻という地政学リスクとインフレが最大の関心事であったが、今年も世界政治や経済は引き続き混乱が続いている。昨年同様、マクロ経済の指標がまちまちであることから、今後の見通しが全体的に不透明なものになっているのだ。新たな懸念として、各種リスクの高まりによる米国の景気後退の可能性とAI、ハイブリッドワーク、移民の動向、サプライチェーンの再構築などによる世の中の変化による不確実性の高まりがある。さらに、大型の銀行破綻を受け、企業不動産ローンの債務不履行が銀行セクターの低迷をさらに悪化させる懸念がある。特にオフィス部門でのデフォルトが今後増えると予想されており、推定1.5兆ドルにのぼる商業用不動産等のローンが2025年末までに満期となり、借換え問題が発生する。

第2位は「出社する必要はあるのか？」

米国ではコロナ禍のハイブリッドワークで、働き方が変わり、オフィス

セクターと大都市の中心部が大きなダメージを受けている。企業も従業員に出社してもらうには魅力的なオフィスにする必要性が高まっており、具体的には、ABWのほか、脱炭素、デジタル化、アメニティーの充実などがあげられる。オフィス市場では、コロナ禍で空室率が大幅に上昇し、そのしわよせが陳腐化した築古のクラスB、Cビルにいつている。このようなビルで改装や脱炭素のための設備投資ができない場合には、他の用途への転換（例：住宅、老人ホーム、医療機関、ホテル）を考えるべき時期に来ている。一方で、このような転換はコストや建築規制などの点で難しい場合も多い。

第3位は「住宅不足問題」

社会問題化している米国の住宅不足問題は、かなり以前より発生し、未だ解決されていない。もちろん住宅の新規供給はあるものの、最近では、そのペースもダウンしており、住宅価格は高騰を続けている。中古住宅については、購入者は最近の高い金利と引換えに現在の低い住宅ローン金利を手放そうとしないので、回転率が低くなっている。今後は、分譲市場のこの

ような苦境に対して、賃貸住宅のニーズが高まると思われる。ミレニアル世代の多くが結婚して家庭を築き始めており、それを機に家を持つのが一般的だが、家を所有するコストは集合住宅を賃借するコストと比較して割高になっている。

第4位～6位は「AI」、「人手不足」、「人口移動」

第4位は「AIはどの程度インテリジェントなのか？」である。最近のAIは、ポットに何か質問をすると、即座にインターネットから大量のデータマイニングをして意味のある答えを出してくる。もはや魔神がランプに戻ることはない。目下の重要な問題は、不動産業界にとってのAIの機能と目的は何かということである。振り返ればAIは進化しており、1980年代のAI1.0から現在はAI3.0と呼ばれ、まだまだ進化し続けている。より正確で粒度が細かく、タイムリーなデータの取得が可能になっている今この時に、AI3.0の時代が到来したのは刺激的である。ビッグデータやオルタナティブ・データを新しい予測方法と組み合わせることができるからだ。AI3.0の特質と言えるのは、それを取り入れる企業

は成功しやすくなり、取り入れない企業や2.0時代のやり方から移行するのが遅い企業は淘汰されるということである。

第5位は「人手不足問題」である。米国の労働市場は堅調で、失業率も低く、人手不足問題が深刻化している。コロナ禍はゲームチェンジャーだった。そのピーク時には全オフィスワーカーの62%がリモートで働いており、新しいバーチャルな働き方の導入につながった。これらの労働者の多くは、今もより多くのリモートワークの選択肢を求めている。リモートワークは面倒な通勤にかかる時間とコストの節約につながることはもとより、その利便性や柔軟性が労働者にとって魅力となっている。オフィスは自宅に移動し、都心部のオフィス市場は打撃を受けている。また、旧来は自分の仕事のある場所を中心に生活を構えていたのが、特に若い世代は、順番を逆にして、最初にライフスタイルと住む場所を決めてから仕事を選んでいる。

第6位は「人口移動が不動産に与える影響」である。コロナ禍とリモート

ワークで、郊外への人口移動が加速した根本的な要因は、生活費の安さにある。移動は人口だけでなく、企業もコストの高い州から安い州へと移ってきている。結果的に大都市の不動産価格が下落するなども発生している。このような人口移動は一過性のものではなく、経済性に根ざしたトレンドなのだ。

第7～10位は「アルマゲドン」、「サプライチェーン」、「価格」、「インフラ」

第7位は「不動産アルマゲドン」である。金利上昇と銀行の破綻に伴う流動性逼迫は、不動産取引市場に打撃を与えている。この「不動産アルマゲドン」の影響についての意見は分かれている。金利上昇とコスト上昇による不動産価格の不確実性は、商業用・住宅用双方の不動産市場を揺るがし、取引活動の足かせとなっている。迫り来る「都市部の破滅」への懸念は誇張されているかもしれないが、我々は依然としてコロナ禍末期の渦中において、主要な都市経済の混乱はまだ収束していないのだ。

第8位は「サプライチェーン問題」である。米国では、サプライチェーンの再構築が進んでおり、物流インフラの中心はゴールデントライアングル（五大湖、テキサス州、大西洋中部を結ぶ内陸部の三角地帯）で、安さ、労働力へのアクセス、交通インフラなどが決め手となっている。

第9位は「不動産価格の改定」である。不動産取引市場では、売手と買手の思惑が異なり、取引価格が折り合わない状況となっている。今後を占う意味では、REITの値動きが参考となるだろう。これを見てもオフィスの方が住宅よりも値下がりしている。

第10位は「インフラの老朽化」である。米国ではインフラが老朽化しており、社会課題の1つとなっている。政府のインフラ投資の資金的な手当ても法律に基づいて考えられているが、これを道路、橋などの旧来のインフラ整備に使っていくのか、あるいは通信インフラなどの新分野での整備を進めていくのか、今、その岐路にある。（ザイマックス不動産総合研究所 中山善夫）

（参考）最近の CRE® Top 10 リスト

順位	2018-19 (短期的)	2018-19 (長期的)	2019-20	2020-21	2021-22	2022-23	2023-24
1	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	政治不安と世界経済
2	政府と政治の不確実性	破壊的テクノロジー	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	ハイブリッドワーク
3	住宅のアフォードビリティ	自然災害と気候変動	気象と気候関連のリスク	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」	世界的な住宅不足
4	世代変化/人口動態	移民問題	テクノロジーの影響	公約・民間債務	ロジスティクス	サプライチェーンの混乱	AI
5	Eコマースと物流	エネルギーと水不足	好景気末期の経済	手頃な価格の住宅	インフラ：新たな必須要件の登場	エネルギー	人手不足
6	—	—	政治的分断	人の流れ	住宅の供給とアフォードビリティ	人手不足のしわ寄せ	人口移動
7	—	—	資本市場のリスク	空間の利用法	政治の二極化	大いなる住宅不均衡	不動産アルマゲドン
8	—	—	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	サプライチェーン
9	—	—	市場のボラティリティと信頼感	インフラ	アダプティブ・リユース 2.0	サイバーセキュリティの脅威	不動産価格の正常化
10	—	—	公約債務と民間債務	ESG	分岐する資本市場	ESGが強い変化	インフラ問題

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