

2024-25 不動産に影響を与える10大テーマ

中山 善夫 サイマックス不動産総合研究所

1953年に設立された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、2011年から毎年「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。全世界で1000名の選ばれた会員による投票と議論で策定されたレポートの概要を紹介する。

不確実性が高まる世界情勢 資金調達と債務コストが抱えるリスク

今年のランキング第1位は「世界と米国の選挙」である。今年は70カ国以上で大規模な選挙が相次ぎ、地政学的情勢を揺るがす不確実性が高まっている。特に、米国では大統領選があり、米国のロシア・ウクライナ戦争への軍事的関与のほか、新大統領が他国との協力に消極的になり、各国が自立すべきという考え方を取るかどうかに関心が集まる。これらの問題は、世界貿易や地域経済に重大な影響を与える可能性があり、引いては不動産業界に直接および間接に影響を与えるものである。

第2位は「資金調達コスト」である。2024年に5回もの利下げを予想していた投資家は、大いに失望した。投資家は依然として高いコストに「立ち往生」している。市場では不動産取引量はある程度あるものの、今のところ所有者は、どうしても必要な場合を除き売却しながらない。買手も、特にローンの満期に関連した不良資産の強制売却の可能性がある市場では、

高すぎる価格を支払うことを警戒している。

第3位は「ローンの満期と債務の再評価」である。米国では、2026年末までに約1兆8000億ドルの商業用不動産ローンが満期を迎える。しかし、貸手は、延長や条件変更によって満期を先延ばししようとしている。ただ、返済期限の延長措置はいずれ限界にぶつかるだろう。ローン満期問題がゆっくりと解消されれば、市場が追いつく機会が生まれ、解決すべき問題も少なくなるが、そうでないと、不動産価値にドミノ効果が生じる可能性がある。

第4位は「地政学と地域戦争」である。地政学的状況は複雑な網の目のようなもので、サプライチェーンの混乱やインフレ、移民、労働力、住宅価格、気候、金融政策などの要因を通じて、不動産市場に波及効果をもたらしている。こうした要因は、コストや不動産需給、リスク調整後のリターンへの期待、そして最終的には不動産の価格形成に影響を与える。要するに、キャップレートは上昇するということである。しかし、知識のある不動産投資家は、悪い市場でも良い投資はできることを常に理解している。リスクが支配的な条件となっている時代には、こうした判断が不可欠なのだ。

保険料の急騰がNOIを圧迫 AIは正確性、粒度と適時性が鍵

第5位は「保険料」である。ここ数年で保険料が急騰したという話が後を絶た

ない。所有者は、建築費へのインフレ圧力や、保険対象の不動産価値の更新、そして相次ぐ異常気象による損失を回収しようとする保険会社の動きなど、さまざまな要因が重なった嵐に見舞われている。また、損害賠償請求は件数・金額ともに増加しており、これも保険料上昇の一因である。保険料が現在、大きくNOI（運営純収益）を圧迫していることから、多くの所有者は、リスク管理や補償範囲の最適化を図るため、より効果的な戦略を模索している。

第6位は「住宅の手頃さと入手可能性」である。手頃な価格の住宅（アフォードブルハウジング）不足は、根強い問題であり、改善するどころか悪化している。住宅価格の高騰は、住宅不足が一因であり、開発が全米に均等に広がっておらず、大都市に集中していることによる。また、パンデミック後、コスト負担を強いられている賃借人の割合が増加している。アフォードブルハウジング不足は一向に改善されず、今後数年の間に、複数の要因によりさらに悪化する可能性が懸念される。

第7位は「人口知能」である。ChatGPTの急速な普及により、AIは広く一般に意識されるようになった。AIは進歩し続けており、多くの人は大規模言語モデル（LLM）を使うことに慣れてきている。AIはアルゴリズムに基づいて動作しており、そのアルゴリズムへの質の高い入力、データ駆動型の効果的な結果を導くために不



可欠である。商業用不動産に関連する重要な課題としては、正確性、粒度と適時性の3つが挙げられる。

弱含みのオフィスとCBDの再生 価格期待ギャップは埋まりつつある

第8位は「サステナビリティ」である。不動産業界にとって、サステナビリティは目新しいものではないが、10大テーマに押し上げている2つの問題は、異常気象と規制環境の変化である。異常気象に関連する経済的なリスクは無視できないほど大きくなっている。また、脱炭素に向けた規制や取り組みも進んでいる。欧州は市場のリーダーとして台頭しているが、他国がそのまま追随しているというわけではな

い。米国では、正式な義務付けがなくても、自主的にサステナビリティへの投資を増やす企業が増えており、また、地方や州レベルでは、今後もより厳しい規制が導入されることが予想される。

第9位は「オフィスの空き状況、税基盤、都市中心部の健全性」である。商業用不動産の多くのセクターはパンデミックの影響から回復しつつある一方で、オフィスは、人々の働く場所や働き方における根本的な変化により需要が弱まり、苦境に直面している。全米の空室率は、2024年末までに19.7%とピークに達すると予想されている。今後、空きビルはどうなるのか？ ビルの負債はどうなるのか？ 税収が減少している都市はどうなるのか？ といった

問題が起きていく。CBDの再生に関しては、オフィススペースを住宅に転用する考えもあるが、決して簡単なことではない。しかし、ニューヨーク市などでは創造的な取り組みが行われ始めている。

第10位は「価格期待ギャップ」である。資産価格に関しては、買手と売手は依然として対立しているが、朗報は、そのギャップが拡大する傾向にはないことだ。今のところ、多くの買手と売手は頑なにポジションを維持しており、売手は必要に迫られない限り損を出したくないし、買手は金利が上昇し、成長と収入が低下する可能性のある市場では資産を高値で購入することを警戒している。しかし、後はローンの満期が溝を埋める可能性がある。

（参考）最近の CRE® Top 10 リスト

順位	2019-20	2020-21	2021-22	2022-23	2023-24	2024-25
1	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	世界と米国の選挙
2	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	資金調達コスト
3	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	ローンの満期と債務の再評価
4	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	地政学と地域戦争
5	好景気末期の経済	手頃な価格の住宅	インフラ：新たな必要要件の登場	エネルギー	人手不足	保険料
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	住宅の手頃さと入手可能性
7	資本市場のリスク	空間の利用法	政治の二重化	大いなる住宅不均衡	不動産アルマゲドン	人工知能：AIの注目は入力とアルゴリズムに移る
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	サステナビリティ
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	オフィスの空き状況、税基盤、都市中心部の健全性
10	公的債務と民間債務	ESG	分岐する資本市場	ESGが強いる変化	インフラ問題	価格期待ギャップ

（出所）

CRE® THE COUNSELORS
OF REAL ESTATE®
The professional organization for the most trusted advisors in real estate.

2024

TOP TEN ISSUES
AFFECTING REAL ESTATE®
The Counselors of Real Estate®