

アジア 不動産マーケット と日本

ASIA Real Estate Market & JAPAN

1 アジア主要都市の 不動産マーケット



アジアと日本

日本はアジア諸国の一翼を担う主要国であり、そして日本企業にとって「アジア」は重要な市場である。生産拠点としての「アジア」、消費市場としての「アジア」。そして、その市場へ集まるヒト、モノ、カネ、情報。その膨大な人口とそれを背景とした経済力は、日本企業の今後の成長の成否を握る市場であることは、論をまたない。

ヒト、モノ、カネ、そして情報の集積地。これは、アジアにおける「地域中核拠点機能(RHQ:Regional Head Quarter)」としての香港、シンガポールに象徴される。上海を加え、従来から貿易港としての存在感を示してきた3都市であるが、さらにアジアのファイナンスセンターの位置付けを獲得しつつある。これらの都市がまさに「ハブ」となってアジアの諸都市をつなぐ役割を担っていくのである。

低廉な労働コストはもちろん、伸長する消費を捉えるための現地生産を目的に、中国や東南アジア諸国に進出している日本企業。さらに二国間や多国間での貿易協定が各所で進展するに伴い、今後も多くの日本企業が商機を求めてアジア諸都市への進出を続けるだろう。

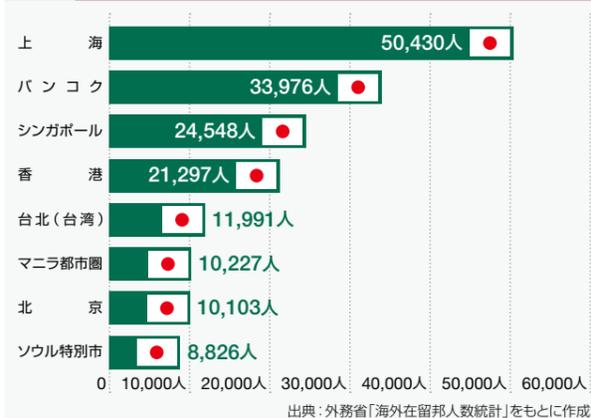
生産拠点、消費市場としてのアジア諸国と日本の関係から見ると、生産拠点としては、洪水の被害によって日本企業への影響が改めて浮き彫りとなったタイをはじめとする東南アジア諸国、そして中国。また、消費市場としてはこれも中国に加えて多くの国民を持つ、東南アジア、インド。これらの不動産市場にも注目しなければならない。

アジア主要都市の在留邦人数を見ると、上海、バンコク、シンガポール、香港と続く【図表1】。これは取りも直さず、日系企業の進出動向を示していると考えられる。生産拠点としてのタイ・バンコク。アジアのハブであるシンガポール、香港、そして上海。いずれも日本企業のアジアビジネスの重要な拠点である。

今回のレポートでは、アジアの不動産市場について、賃貸オフィスマーケットを例に俯瞰し、その上で、シンガポール、香港のオフィスマーケットの近況を整理した。金融セクターを中心とする多くの多国籍企業が進出するシンガポールや香港のオフィスマーケットは、アジア不動産市場の先行指標としてウォッチすべきであると考えている。依然巨大な「日本」という経済市場を代表する東京の重要性は揺るがないが、しかし、両都市を無視してアジアマーケットは語れない。

生産拠点としてのタイ、ベトナムなどの東南アジア諸国については洪水の影響を見極めた後に、また巨大市場である中国、インドの動向は別の機会を得て紹介したい。

図表1 アジア主要都市別在留邦人数(2010年10月)



アジアの経済成長

昨年来、世界の経済成長を牽引してきたのは言うまでもなく「アジア」である。リーマンショック後の回復の原動力となったのは、中国を中心とするアジアの成長である。

【図表2】はアジア各国の2010年の実質GDP対前年比成長率であるが、シンガポールの14.5%を筆頭に、台湾の10.8%、中国の10.3%など日本の4.0%を大幅に上回る高い成長が見られた。こうした好況感と賃金上昇、低失業率がさらに消費拡大を生み、成長を後押しする好循環となっている。

このような経済成長が、企業の業容拡大によるオフィス床の増床ニーズの増加や、消費の拡大による小売店舗の進出増加など、実需をベースとしたオフィス需要や商業施設需要をアジア各地で活性化させるに至っている。

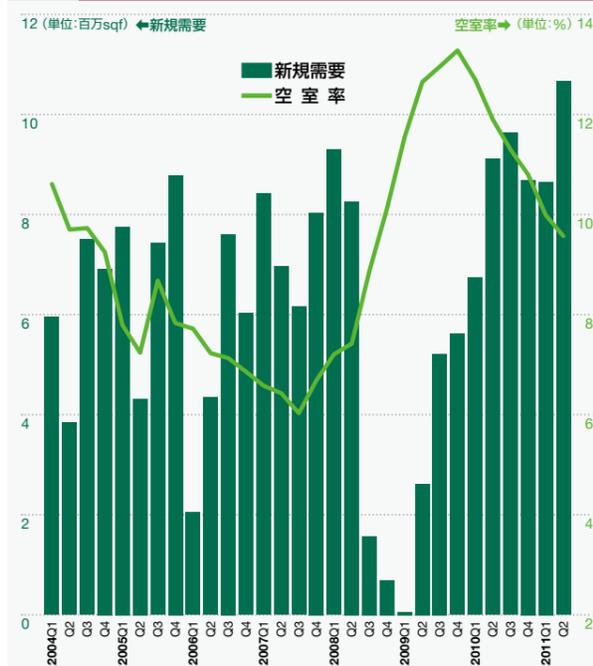
図表2 2010年GDP実質成長率(対前年比)



アジアの賃貸オフィス市場

【図表3】はアジア全体のオフィス新規需要(Net Absorption)と空室率の推移を示したものであるが、直近は順調に増加していることが分かる。2010年には、坪換算するとアジア全体でおよそ90万坪のオフィス稼働床面積が増加した。「丸の内・大手町・有楽町」エリアのオフィス貸室総面積がおよそ80万坪であることから、その拡大ぶりがうかがえる。さらに2011年第2四半期には、30万坪もの増加と拍車がかかっている。

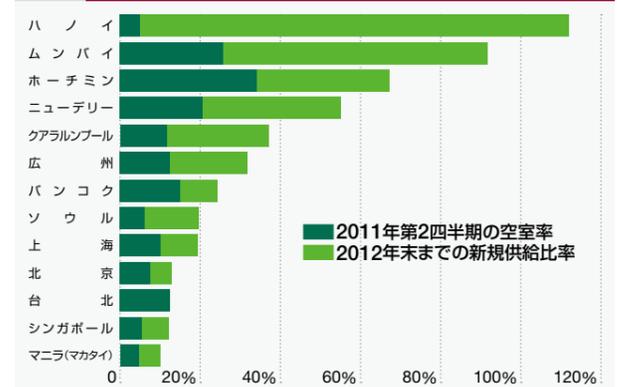
図表3 成長を続けるアジアのオフィスマーケット



【図表4】は2011年第2四半期の空室率と、今後の供給予定量を棒グラフに示したものである。2012年までのビル供給予定面積が、当該都市の貸室総面積に占める割合を表しているのだが、言い換えると建築中のオフィスビルが、仮に入居率0%で竣工した場合、どの程度空室率を押し上げるのか、を示していることになる。これによると、成長著しいベトナムのハノイとインドの都市で、市場規模に対する新規供給の比率が高くなっている。

しかし、後述するようにインドの諸都市では賃料水準は今後も上昇するとの見通しであり、現地の見方は楽観的である。需要の増加に供給が追いついていないのか、あるいはオーバーサプライなのかは今後の経済成長にかかっていると見える。

図表4 空室率と新規供給の現時点での貸室総面積に対する比率

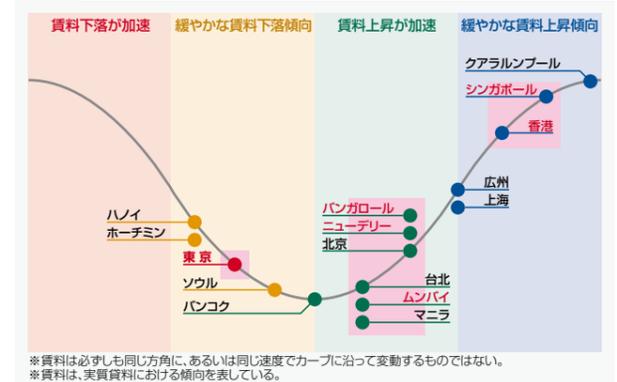


アジア各都市の一律でない不動産市場を浮き彫りにするのは、賃料の見通しである。【図表5】は2011年第2四半期のオフィス賃料サイクルである。これからさらにピークに向かいつつある、クアラルンプール、シンガポール、香港。底を脱したインドの諸都市と台北、さらに上昇が見込まれる北京、上海、広州の中国諸都市。その一方で、底打ちまで今一歩である東京、ソウルなど都市別市場は異なるが、サイクル右半分の上昇局面にある都市が多いのもアジアの特徴である。アジアの中核都市となったシンガポール、香港がピークに近づいている半面、巨大な消費市場を持つインド、中国諸都市の今後のさらなる上昇を見通しているのが興味深い。

アジア各都市で賃貸オフィスの市場は一律ではない。しかし総じて、今後明るい見通しを持っている市場が多く見られる。

次に、ピークに近づいている市場であり、そしてアジア市場の先行指標とも言える香港とシンガポールについて詳しく見てみたい。

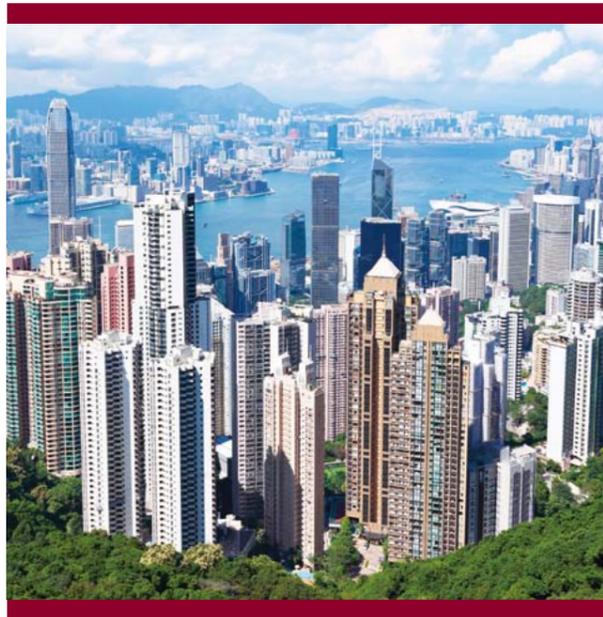
図表5 オフィス賃料サイクル(2011年第2四半期)



アジア 不動産マーケット と日本

ASIA Real Estate Market & JAPAN

2 香港、シンガポール そして日本



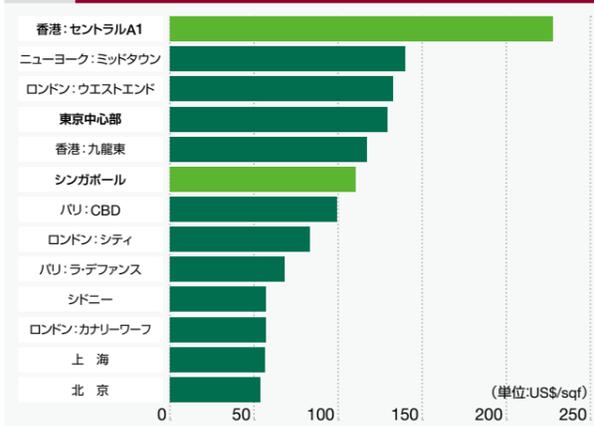
香港とシンガポールの市場特性

香港のオフィスマーケットは中心的なオフィス街である「セントラル(中環)」や、商業集積でにぎわう「コースウェイベイ(銅羅湾)」地区のある香港島サイドと、香港島と湾を挟んで対岸に広がる「チムサーチョイ(尖沙咀)」地区を起点に広がる九龍半島サイドで構成されている。セントラルには金融関連業種などが集積し、香港で最も賃料の高い地域となっており、その水準を頂点に周辺の各オフィスエリアの相場観が形成される市場である。

香港のオフィスマーケットの特徴の一つとして、中心である「セントラル」地区周辺では、後背部に斜面が迫る海岸線との間にオフィスビルが林立している状況で、新たなオフィスビル供給が難しいことが挙げられる。早くからビクトリア湾を埋め立てながら開発を進めてきたが、すでにこの地区周辺では供給余地に乏しい。したがって好況期には、オフィス床の拡大需要に対応できず、市場がタイトになりやすい。

さらに「セントラル」のテナントは賃料負担力が他業種に勝る金融関連企業を中心であることも要因になって、賃料の上昇が起こりやすい市場となっている。【図表6】にあるように、香港は2010年末の時点でニューヨーク・ロンドン・東京を抑え、世界で最も賃料水準が高い都市となっている。後述するシンガポールも高位である。香港では空室率が低下し賃料が上昇する時期には、テナントは周辺や郊外部のオフィスゾーンへ低廉なオフィス床を求めての分散(Decentralization)移転が顕著になる。

図表6 プライムオフィス年間賃料(2010年第4四半期)



一方、シンガポールでは、中心的なオフィスゾーンである「ラッフルズプレイス」から、連担する形でオフィスゾーンが広がっている。オフィスゾーンの構成において香港と異なる点は、「ラッフルズプレイス」の周辺に、まだオフィスビルの供給余地があること。近年は印象的な外観が話題になった「マリナベイサンズ」に象徴されるように、マリナ湾を取り囲むように大型のビル開発が多く計画されており、新たな景観を形作り始めている。

また、製造業は郊外のオフィスパークに拠点を構える例も見られ、香港におけるオフィスのDecentralizationと同様の動きは見られるが、都心部で供給余地があり、中心オフィスゾーンの拡大が可能な市場特性を有する。

上記の通り、香港では、好況時には中心部でのオフィスの希少性により賃料が上昇する傾向がある。一方、シンガポールは需要が集まる中心部のオフィス供給が増加し、高い賃料設定が可能なゾーンが広がることで賃料が上昇するという特徴がある。

また、日本ではオフィスビルの賃貸借契約において普及しているとは言い難い定期借家契約が、香港やシンガポールなど諸外国では一般的である。契約更新期の賃料設定は、その際のオフィス市況に敏感に影響を受け、賃料の変動が大きくなる点は、日本のオフィス市場と大きく異なっている。

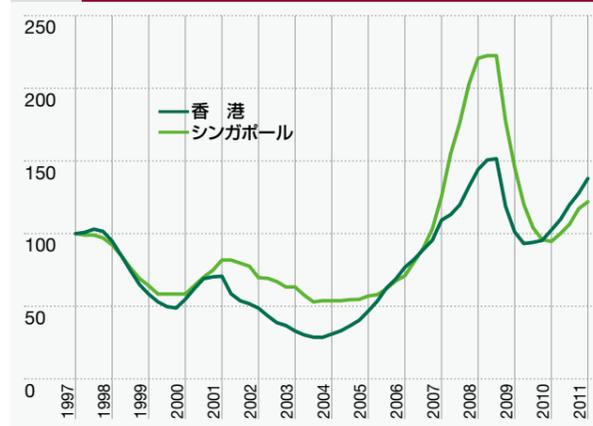
経済成長とオフィス市況

両都市の好況の要因として、アジアの地域統括拠点(RHQ)機能の集積を積極的に推進してきたことがある。とりわけシンガポールは、オフィス機能のみならず、生産拠点やグローバル企業のアジアでの教育研修機能などの誘致を図っていることが、アジアの中でのプレゼンスを大きく高めている要因である。

こうした都市のポテンシャルの高まりが、中国や東南アジアといった後背市場地域の経済成長と相まって、両都市の成長を導いてきた。2003年のSARS危機、そして2008年9月のリーマンショックに端を発した世界的な経済危機の影響を受けたもののいち早く回復し、以降、好況を続けてきた。ちなみに2010年のGDP成長率は、前年比で香港が7.0%、シンガポールが14.5%である。

【図表7】は香港とシンガポールの賃料水準の推移を示したものである。1997年を100とした指数で示しているが、前述したように2003年のSARS危機や、2008年後半の金融危機の際にいずれも賃料水準は低下したものの、金融危機前の香港やシンガポールの賃料水準は大幅に上昇していた。2010年から見られた市況回復後は、この金融危機前の水準に賃料も達するであろうとの観測が主流になっていた。

図表7 グレードA オフィス賃料の推移(INDEX1997年=100)

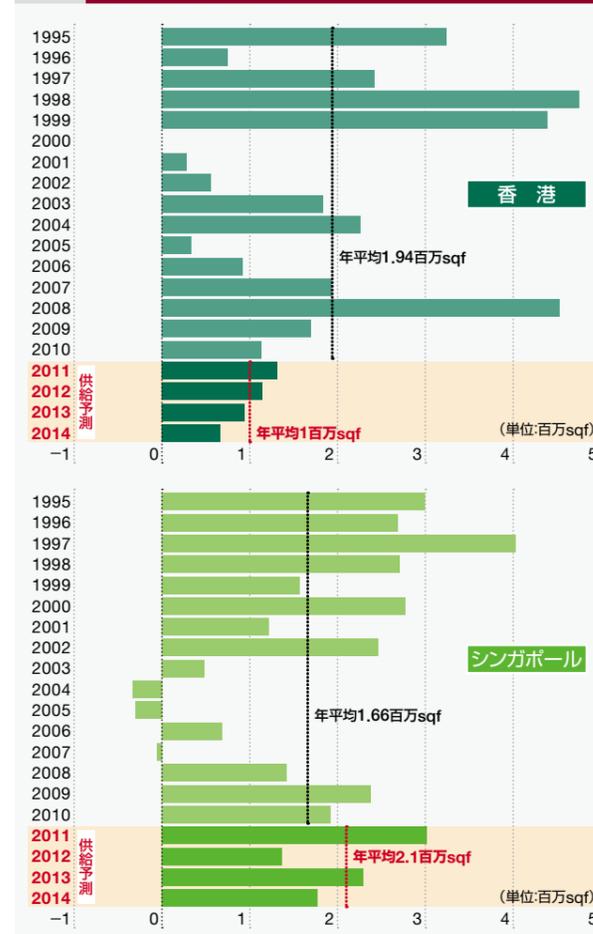


市況の見通しと日本との関係

今後の市況見通しであるが、両都市の供給予定は対照的である【図表8】。香港は、過去の平均新規供給量はシンガポールより多いが、前述のようにそのほとんどが「セントラル」以外の地域で行われてきた。また今後の供給量は限定的であり、当面空室率は安定して推移するとみられている。賃料水準については、高い賃料水準を支えている金融関連企業を中心にコスト削減の動きが広がれば、低下圧力となるだろう。

一方、シンガポールでは過去の水準を大幅に超えるビルの建設が計画されている。多くの計画でプレリーシングによりテナント入居が進んでいると言われていたが、シンガポールのオフィス市況は、こうした供給

図表8 新規供給面積の推移と予測



量に対応したオフィス需要が継続して増加するかどうかにかかっている。

ここまで述べたように、香港、シンガポールは金融セクターを含め、アジアの中核都市の一角を占めたことにより、その企業活動はグローバルの経済にいち早く連動する構造になっている。香港では9月に入って欧州のソブリン危機を発端とする経済の先行き不安から、金融機関の人員削減のニュースなど、留意すべき動きが見られるようになってきている。世界経済の行方には不透明な要素が多数ある。さしあたっては2011年の後半の市況データを注視したい。

中国の玄関口でもある香港、東南アジアのゲートウェイであるシンガポール。玄関口であるということは入口でもあり、出口でもある。香港から中国本土に参入する企業がある一方で、香港からアジアに出てくる中国企業もある。不動産市況の行方のみならず、日本の今後の成長戦略を描く上でも、両都市の存在感は今後も高まるだろう。

お問い合わせは

CB Richard Ellis Consulting

シービー・リチャードエリス コンサルティング部
エグゼクティブディレクター 藤本 隆博
Takahiro Fujimoto Executive Director
東京都港区浜松町2-2-12 JEI浜松町ビル
TEL 03-5470-8116
takahiro.fujimoto@cbre.co.jp

データ出典(図表3~8): CB Richard Ellis Research

アジア 不動産マーケット と日本

ASIA Real Estate Market & JAPAN

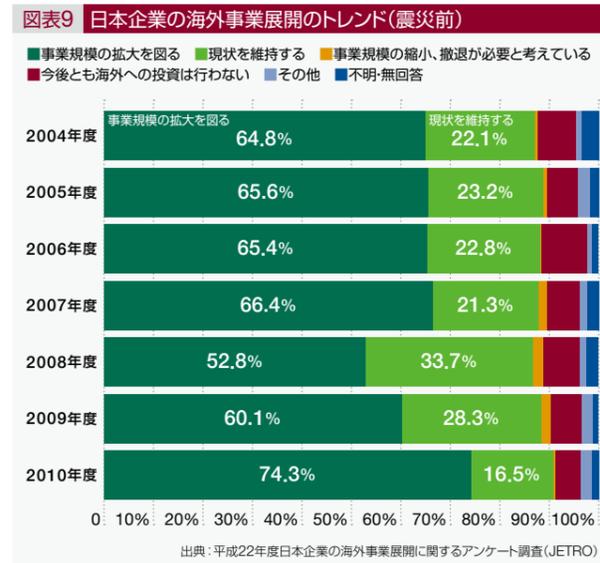
3 日系企業の海外進出 動向とその背景



急激に増加する日系企業の海外進出

日系企業の海外、特にアジア地域への生産拠点の進出や拡張といった記事が、連日のように新聞紙上にぎざぎざしている。こうした動きは、なにも今にはじまった事ではない。かねてより、メーカーでは低コストの労働力を求めて、生産拠点を海外に移転する動きはあった。

ここで、一つのデータを見てみよう。【図表9】は2010年に日本貿易振興機構(JETRO)が、日本の製造業、商社・卸・小売業を対象に行った、海外事業展開についてのアンケートの結果である。



これによると、2007年には「事業規模の拡大を図る」企業が66.4%であったものが、翌08年には52.8%に減少している。その原因はリーマンショックにあるわけだが、翌09年には60.1%、10年には74.3%と、07年までを上回る企業が、海外での事業規模を拡大するとしており、今後はもっと増えるだろうと予想されている。

なぜここまで日系企業が積極的に海外進出に乗り出そうとしているのか。その実態を探ってみたい。

日系企業が直面する“六重苦”の経営環境

昨今、経済界では、日系企業を取り巻く経営環境の問題点を、その数から“六重苦”と表現している。いわく、●超円高、●FTA(自由貿易協定)、●法人税、●労働規制、●温暖化対策、●震災以降の電力不足の6つがそれに当たる。これらのいくつかについて、簡単に説明しよう。

●超円高

2011年11月初旬の為替レートは、1米ドル=78円前後、1ユーロ=107円前後で推移している。2007年~08年当時が1ドル=120円くらいだったことを考えると、“超円高”ともいえる大幅な円高傾向が進んでいることになる。

この差は非常に大きく、例えば1ドル=100円のときに1,000万円の売上となった製品が、現在では780万円にしかならず、特に輸出が多い企業にとっては、これだけでも死活問題といえるほどの大きな影響が出ているのである。

●FTA(Free Trade Agreement =自由貿易協定)

FTAは海外との輸出入に関して、物品の関税、サービス貿易等の障壁等、通商上の障壁を取り除くための協定であり、一言で言うと貿易に関する関税を撤廃しようというもので、世界的なトレンドになっている。

中でもアメリカと韓国が関税の撤廃について積極的であり、これが実現すると、例えば韓国がアメリカに物を売ると関税がかからないが、日本とアメリカの間では関税がかかり、韓国企業の価格競争力が大幅に上昇することになる。

現在、世論を二分しているTPP(環太平洋戦略的経済連携協定)もこの一環であるが、参加の是非について日本政府の対応としては、アジア太平洋経済協力会議(APEC)の首脳会議において、交渉に参加する方針を表明した(2011年11月14日現在)。

経済産業省は、TPPIに参加すれば関税が撤廃されることで日本のGDPは増加するが、しない場合は韓国が躍進する影響で大幅に減少すると予想している。

一方で、農林水産省は、農業関連のGDPが減少するだけでなく、環境面でも損失が発生し、また雇用が失われ、食料自給率も大幅に低下するという見解を示している。

政府の中でもこれだけの意見の違いがあるために容易に結論が出ないわけだが、主にメーカー系の企業の立場に立つと、TPPあるいはFTAに参加しないと、海外企業との競争力が低下することは明らかである、と言っても過言ではないだろう。

●法人税

アジア主要国における法人税の実効税率を比較すると、日本は40.7%と非常に高く、企業にとっては厳しい状況となっている。シンガポールは18.0%、香港は16.5%であり、世界平均の25.5%、APAC平均の27.5%と比較しても格段に高い。

一方、海外企業を誘致しようとする諸外国では、誘致後の数年間は法人税を免除するケースが多い。反面、日本に海外企業を誘致する場合は、この法人税40%が大きなネックになって、外資がなかなか入ってこない状況にある。

先に挙げた超円高も加わって、海外への本社移転を検討する企業さえ出てきているのである。

●労働規制

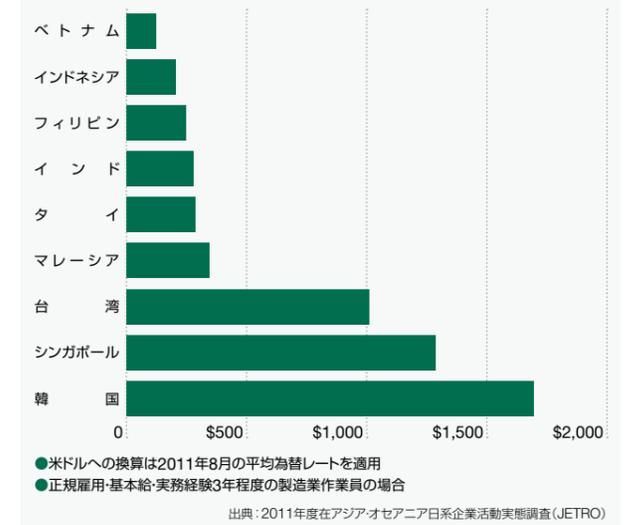
2008年のリーマンショック後、景況が急激に悪化し、いわゆる派遣切りなどが社会問題化したことを背景に、2009年に誕生した民主党政権により、「労働者派遣法改正案」が提出された(現在も継続審議中)。これは、派遣法を厳しくすれば正社員が増え、雇用が安定するとの考えに基づいたもので、その概要は、登録型派遣の原則禁止、製造業派遣の原則禁止、最低賃金を時給1,000円、となっている。

だが、企業の視点で見ると、繁忙期には人員を増やし、暇なときには少なくしたいわけで、いわば雇用の柔軟性を低コストで維持したい、というのが本音だろう。

しかも、労働コストについて言えば、ベトナムは日本の約10分の1と、比較にならないほど人件費が安いという現状がある【図表10】。つまり、日本で物を作るには、特に付加価値が低いものに関してはかなり厳しい環境になっており、大手メーカーはもちろん、地方の中小企業であれ、国内での生産活動は難しくなっている。

さらに最近では、こうした六重苦に加えた「+1」として、世界的な株安

図表10 主要国の労働コスト比較(月額目安)



により、企業経営は大きな痛手をこうむっている。これらのトレンドは、短期的には修正できるものではない。こうした現状を考えると、国内企業は望まなくても海外に進出せざるを得ない状況にあると言えるだろう。

加速する新興国への海外拠点進出、特に注目されるインド

かつて、海外進出といえば中国が注目されていたが、現在では新興国、特にインドへの拠点移管が目立ってきている。では、なぜ今インドなのか。中国との比較を通してその理由を説明してみたい。

まず、人口を比較すると、現在、中国が約13億人、インドは約12億人だが、2026~30年くらいまでの間にこの数字が逆転すると言われている。その背景にあるのが中国の「一人っ子政策」である。この影響により中国の人口増加率は抑えられる一方、そういった政策の無いインドでは人口増加率が中国を大きく上回ると予想されている。近い将来、インドの人口が世界一になることは確実とみられ、その潜在的購買人口は相当なボリュームになるだろう。

また現在、GDPは中国の約5兆ドルに対してインドは約1.2兆ドルである。一人当たりで換算すると中国は4,000ドル弱、インドは1,000ドルになる。一般論として、一人当たりのGDPが1,000ドルを超えると、バイクが売れるようになると言われていて、事実、GDPがインドとほぼ同じパキスタンには、日本のバイクメーカーが進出し、拡販を計画している。一方、インドを見ると、もちろんバイクは売れているが、それ以上に自動車も売れている。それは1台2~3,000米ドルという、廉価な自動車が販売されていることに加え、インド人の、特に中間層の所得が急増していることが背景にある。

なぜ所得が急激に増えているかという点、外資系企業が、インドの莫大な購買層をターゲットにすでに進出しており、工場を稼働させ、そこで働くインド人が増え、そのために収入が増え、それが購買に回るという循環が成り立っていることが挙げられる。

一方、貿易収支について見てみると、中国が2,000億ドルの黒字であるのに対して、インドは1,081億ドルの赤字となっている。インドは石油が採れないにもかかわらず、海外からの工場進出で石油の需要が増え、また自動車の台数が増えているといった状況の中、石油を全面的に輸入に頼らざるを得ないからだ。



もう一つの理由は、現在進出しているメーカーのほとんどが、現地の購買力を当てにした、いわば国内向けの生産活動を行っていることだ。つまり、ここが世界の製造工場といわれる中国との大きな違いであり、そのために貿易収支は大幅な赤字になっているのである。

だが、今後については、中間層の所得が増えていることで、インド経済は急速に拡大していくだろう。しかも、現地生産の製品の品質が向上すれば、現在の中国から、輸出製品製造の拠点がインドに移ることも考えられる。こうして力をつけたインドがFTAに参加して、外貨を潤沢に獲得できるようになれば、国自体の競争力が飛躍的に向上することは間違いない。

以上が、インドが今、海外企業から注目されている大きな要因である。

新興国進出で必要とされる“経験の蓄積”

シービー・リチャードエリスのグローバルコーポレートサービス部では、日系企業が海外進出するに当たっての不動産ソリューションサービスを提供しているが、今までは現地の工場を売却したいという話はあるが、土地や工場の取得に関するニーズは少なかった。それは、大手企業においては、長年の間に海外不動産取得のノウハウが蓄積されていたからに他ならない。

だが、近年の新興国への進出に際しては、企業が土地の候補を見つけた後、その土地を取得するまでのプロセスをマネジメントしてほしいという問い合わせが多くなっている。

インドを例にとると、かつては土地の利用者が、その所有権を持っていると考えられていた。しかし、イギリスの植民地になった際、土地制度が変更され、利用者(小作人)から税金を徴収するようになる。さらに、1954年の農地改革では、利用者と政府との間で賃貸借契約(借地権)を結ぶに当たって、面積の上限設定を加えた土地の再配分、つまり、たくさん持っている人から取り上げて少ない人へ分配するとい

う制度が実施された。この政策への不満が農民の間には根強く残っており、土地の売買に関する訴訟問題が、現在も後を絶たない。

事実、インドの各州政府や諸外国のディベロッパーは積極的に農地を購入し、工業団地にして転売しようという動きが活発だが、こうした歴史的背景に裏付けられた訴訟問題が絡むことが多い。しかも、日本と比較して土地の所有権に関する管理が曖昧なことが、不動産取引の複雑化、長期化に拍車をかけている。

インドに限らず、新興国と呼ばれる国では、多かれ少なかれ、海外の土地取得における従来の常識では対応できない問題が起きているのである。

だが、これらのリスクを差し引いても、進出によるメリットが大きいことも明らかな事実。それだけに十分なデータと、課題解決のための多くの経験とノウハウ、さらに現地にネットワークを持つパートナーを確保することが、海外進出成功の鍵となることは間違いないだろう。

お問い合わせは

CB Richard Ellis Global Corporate Services



シービー・リチャードエリス グローバルコーポレートサービス部
シニアディレクター 柴田 雅広
Masahiro Shibata Senior Director

東京都港区浜松町2-2-12 JEI浜松町ビル
TEL 03-5470-8764
masahiro.shibata@cbre.co.jp

CBREのサービスラインとカバーエリア

アセットサービス部門

- プロパティマネジメント
- アセットサービスコンサルティング

Asset Services

ブローカレッジ部門

- オフィスサービス
- インダストリアルサービス
- リテールサービス

Brokerage

キャピタルマーケット部門

- 売買仲介サービス
- アセットマネジメント
- コンサルティング
- 不動産鑑定&アドバイザリー
- ホテル

Capital Markets

オキュパイアサービス部門

- テナントレプリゼンテーション
- プロジェクトマネジメント
- グローバルコーポレートサービス

Occupier Services

CBRE 拠点

- 日本国内15カ所、全世界300カ所以上*

Worldwide

*系列会社および提携先は除く。



JAPAN DESK ジャパンデスク

世界各地で不動産課題に最適なソリューションを提供する日系企業専属のサポートチーム

ジャパンデスクは、日系企業様に対して日本と同様の不動産サービスを海外において提供するために、日本人の不動産サービススペシャリストが常駐する拠点です。お客様の多種多様なニーズに対応するため、オフィス、工場、倉庫、店舗等、多彩なサービスラインを展開しています。

● 日本でのお問い合わせは… TEL 03-5470-8717