

# 不動産 投資 レポート

## 少子高齢化時代の 不動産ビジネス・フロンティア

金融研究部門 不動産投資分析チーム  
松村徹、竹内一雅、岩佐浩人、増宮守  
[omatsu@nli-research.co.jp](mailto:omatsu@nli-research.co.jp)

### 要 旨

#### 少子高齢化の不動産市場への影響

- ・ 住宅市場では、年間100万戸を超えていた新設住宅着工戸数が、金融危機が拡大した2009年以降80万戸台で推移している。今後も、少子高齢化の進展による住宅需要の縮小や住宅ストックと空き家の増加傾向から、年間100万戸台への復帰は難しいだろう。また、高齢化した区分所有者が多く、建替への合意形成が難しい高齢化マンションの増加も大きな課題である。
- ・ オフィス市場では、東京のオフィスワーカー数が2015年をピークに減少に転じると予測される。東京はアジアの大都市と有力企業を奪い合っており、日本の経済的地位の低下が続けば、国内オフィス需要の縮小傾向が強まる可能性もある。一方、企業のオフィスビルに対する要求水準の高度化で、オフィスセクターは、事業者の開発力や経営力が収益に大きく影響するオペレーショナル・アセット化していくだろう。
- ・ 小売業は景気感応度も高く、少子高齢化など市場変化への対応は早い。しかし、長期的にみれば消費支出や小売販売額への少子高齢化の影響は楽観視できない。国内商業施設市場の競争は厳しく、施設の立地選定や施設計画、有力な借主誘致、賃貸借契約の工夫や店舗オペレーションにこれまで以上の専門能力が求められる。
- ・ ホテル市場は内需だけに依存しないため、少子高齢化のネガティブな影響が比較的小さい不動産セクターである。内需も団塊世代などシニア層の旅行需要の増加が期待できる上、観光立国政策が強力に推進されて海外観光客が順調に増加すれば、長期的な成長可能性は高い。
- ・ 物流施設市場は、少子高齢化の影響を直接受けにくい。在庫保管型の旧施設から新世代の大型施設への需要移転が進みはじめて成長余地が大きく、不動産ビジネスのフロンティアといえる。

#### 既存ビジネス再構築で生まれるフロンティア(別図参照)

- ・ 少子高齢化の不動産市場への影響はひとくくりにはできないが、不動産ビジネスの主流であった住宅事業やオフィスビル事業では、国内市場での成長の限界が見えてきている。その意味で、生産年齢人口が増加して経済成長も著しいアジア新興国は、不動産ビジネスにおける有望なフロンティアのひとつといえる。また、国内では介護サービス付き賃貸住宅や有料老人ホームなどシニア向け不動産事業での成長が期待できる。
- ・ さらに、不動産市場を取り巻く外部環境の変化を少子高齢化の文脈だけで捉えるのではなく、同時進行

している企業活動のグローバル化、情報ネットワークの高度化、エネルギー利用のスマート化といった動きも視野に入れて、海外、シニア、物流以外の不動産ビジネスの”新たな成長(新たな収益機会の拡大、新たな市場の形成)”可能性を考える。

## 5つのビジネス・コンセプト

### (1)「住まい」の総合サービス

老若男女から外国人まで、日本で暮らす生活者をターゲットにした住まいに関する一元的なサービスで、一部不動産大手が取り組んでいる「ワンストップ化」の進化形である。現在も国民の持ち家志向は根強いが、新築分譲偏重のビジネスモデルだけでは市場の成長は難しい。中古住宅のリノベーションや賃貸マンション居住も普及が進んできた。建てる・買う・売る・借りる・貸す・改修する・建替える・住み替える・相続する・投資する、など「住まい」に関する多様な選択肢と専門的な助言機能を店舗やインターネット上に集約することが第一歩である。

### (2)企業の CRE 戦略アドバイザー

「土地持ち企業」の不動産活用戦略に加え、企業が不動産を借りる場合の CRE 戦略にも積極的に関与する。CRE 戦略の目的は、企業価値向上の観点から不動産の最適な選択を行うことであり、企業が所有する不動産も賃借する不動産も、どちらも事業を行うために必要な施設であることに変わりはない。不動産に対する企業の情報収集力や分析力は高まっており、賃借への意識や行動も大きく変化している。東京のオフィスセクターがオペレーショナル・アセット化する中、不動産会社はリーシング力やグリップ力を高めるため、賃貸営業やテナント専用部サービスのあり方などを見直し、提案力の向上や管理の透明化を進める必要がある。

### (3)新ビジネス・新商品のインキュベーター

起業や商品開発を積極的に支援して、新たな不動産需要やビジネスの種を生み出す。たとえば、内外の起業家や日本進出企業、新商品を開発する企業やプランナーに、所有するビルやマンションの空室や未利用地、情報インフラを有利な条件で提供する。このとき、ソーシャルビジネスや社会起業家も対象とする。もともと不動産ビジネスは、街づくりや緑化・環境対策などを通じて地域社会に貢献するビジネスでもあるうえ、最近では子育て支援やコミュニティづくり、防災対策が付加価値的サービスとなり、ソーシャルビジネスとの親和性が強まっているためだ。

### (4)エネルギー利用のスマートマネージャー

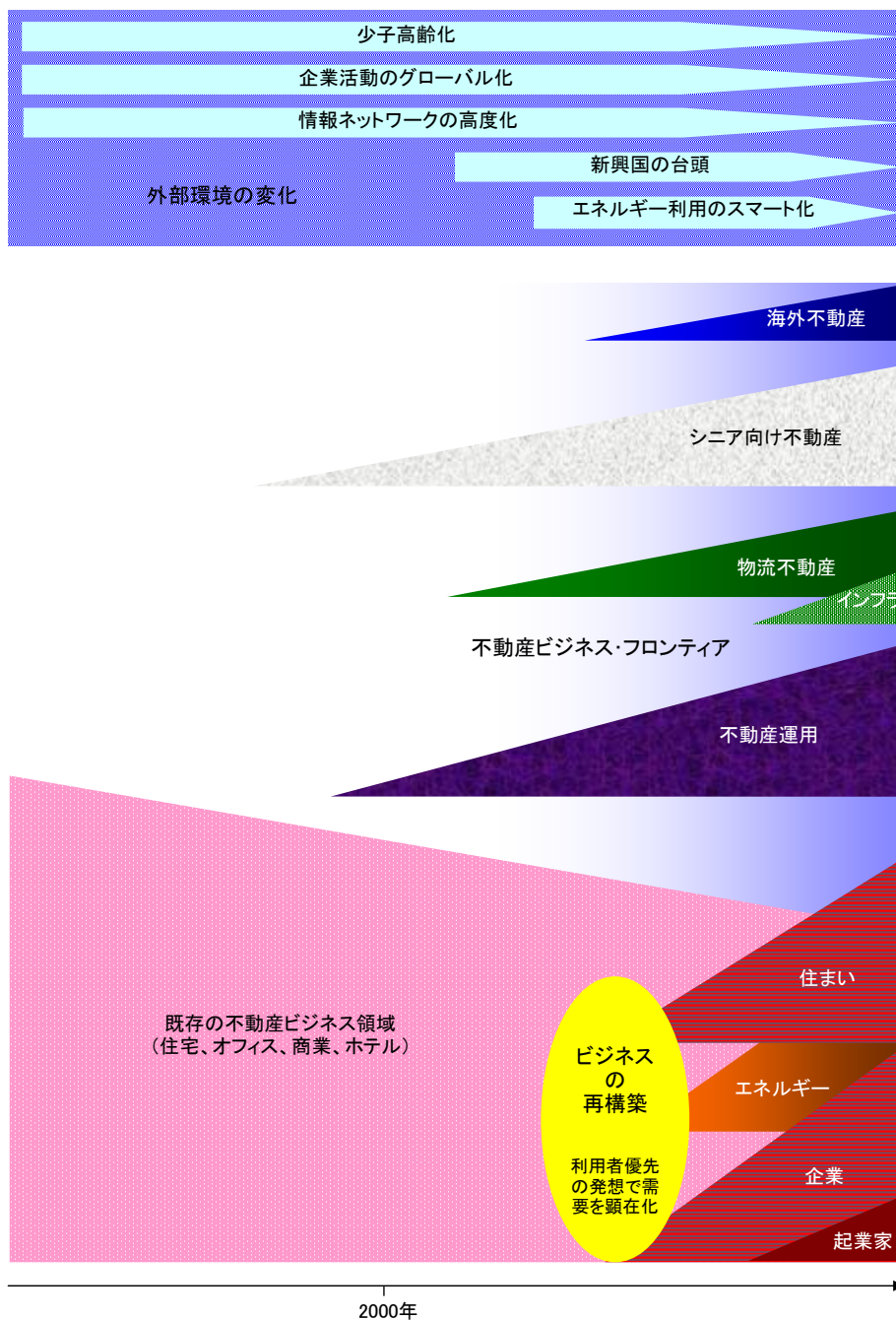
経済・社会の節電・省エネ志向が強まる中、商業・業務用ビル、住宅から都市まで経済活動や生活の基盤を提供する不動産ビジネスは、開発物件から既存ストックまで幅広く省エネ・創エネ・蓄エネを推進することができ、成長が期待される「環境エネルギー産業」の一角を担うにふさわしい。すでに、オフィスビルや住宅におけるエネルギー使用の「見える化」、エネルギー管理システムの導入、さらにはネット・ゼロ・エネルギー建築に向けた意欲的な試みが加速度的に進んでいる。特に、地球温暖化ガス排出量で業務部門と家庭部門が3分の2近くを占め、オフィスビルや商業施設、住宅の省エネ化が都市全体のスマート化に直結する東京は、このビジネスの主戦場となろう。また、エネルギーや自動車、家電、情報通信など異業種との連携も不可欠である。

### (5)不動産長期運用のマルチマネージャー

不動産会社は、開発から管理、売買、建替え・再開発まで長期にわたる不動産事業サイクルのあらゆる局面に対応できる専門家として、J-REIT や私募ファンド、私募 REIT などの運用をより洗練して資産

規模や収益機会の拡大を目指すべきだ。特にJ-REITは、国債や株式より高く安定したインカム収入が長期間にわたって期待できることから、年金だけでは足りない老後の生活資金を穴埋めするのに適した個人向け金融商品である。また、エネルギー事業や交通基盤など長期的な運用を求められるインフラファンドへも運用対象を拡大したい。投資資金はボーダレスに動くことから”良い不動産金融商品”は国内の少子高齢化の影響を受けにくい、という利点を活かせるよう、運用の洗練と資産規模の拡大によって内外の投資家の信頼を高めることが重要だ。

### 不動産ビジネス・フロンティアの鳥瞰図



(出所)ニッセイ基礎研究所

## はじめに

現在、いくつかの不動産セクターでは、国内における不動産需要の縮小傾向が明確になってきている。われわれは、ちょうど 10 年前に団塊世代定年退職のオフィス市場への影響について問題提起したが、日本の総人口もピークアウトして高齢化が切実な経済・社会問題となった今、改めて少子高齢化の不動産市場への影響を整理してみる。その上で、今後の不動産ビジネスにおける成長分野について大胆に展望してみたい。

### 1. 少子高齢化の不動産市場への影響

住宅市場では、年間 100 万戸を超えていた新設住宅着工戸数が、金融危機が拡大した 2009 年以降 80 万戸台で推移している（図表-1）。今後も、少子高齢化の進展による住宅需要の縮小や住宅ストックと空き家の増加傾向を考慮すれば、年間 100 万戸台への復帰は難しいだろう（図表-2）。また、高齢化した区分所有権者が多く、建替えの合意形成が難しい高齢化(老朽化)マンションの増加も大きな課題である。

オフィス市場では、東京のオフィスワーカー数が 2015 年をピークに減少に転じると予測される（図表-3）。足元でも、高齢者雇用安定法改正で 2012 年以降に先送りされた団塊世代の退職が始まっている上、グローバルな事業展開のため、国内人材の新規採用数を絞り込む企業やアジアに拠点を移す日本企業も目立つ。かつて人口・経済の一極集中が問題視された東京も、いまやアジアの大都市と有力企業を奪い合う状況となる中<sup>1</sup>、今後も日本の経済的地位の低下が続けば、国内オフィス需要の縮小傾向が強まる可能性もある。一方、CRE(企業不動産)戦略や BCP(事業継続計画)への関心の強まりなど企業のオフィスビルに対する要求水準は高度化しており、オフィスセクターは、事業者の開発力や経営力が収益に大きく影響するオペレーショナル・アセット化していくと思われる。

小売業は、新たな成長機会を求めて海外展開を積極的に進める一方、国内では消費を拡大するシニア層への対応強化や買い物弱者対策、店舗を必要としないインターネット市場対応などで、来店型店舗のあり方や店舗配置の見直しが進みつつある。商業施設は、借主が飲食・物販・サービス業を営んで収益を上げるオペレーショナル・アセットだけに景気感応度も高く、少子高齢化など市場変化への対応は早い。持ち家率が高い高齢者層の増加は、オフィスや住宅需要の縮小に働くが、消費支出面では高齢者層は大きな市場を形成しているためである（図表-4）。たとえば、売上高の増加傾向が続くコンビニエンスストア業界<sup>2</sup>では、顧客の高齢者層割合が上昇<sup>3</sup>している。とはいえ、長期的にみれば消費支出や小売販売額への少子高齢化の影響は楽観視できるものではない<sup>4</sup>。国内商業施設市場の競争は厳しく、施設の立地選定や施設計画、有力な借主の誘致、賃貸借契約の工夫や店舗オペレーションにこれまで以上の専門能力が求められることは間違いないだろう。

ホテル市場は内需だけに依存しないため、少子高齢化のネガティブな影響が比較的小さい不動産セクターといえる。内需も少子高齢化で団塊世代などシニア層の旅行需要の増加が期待できる上、原発

<sup>1</sup> 松村徹『日本の東京、アジアの Tokyo』ニッセイ基礎研究所、研究員の眼、2011 年 10 月 26 日

<sup>2</sup> 大手コンビニエンスストアは、アジアを中心に海外での店舗展開にも積極的で、海外店舗数は 2012 年度に 5 万店を超えて中小を含む国内の総店舗数を上回る見込みである（日本経済新聞 2012 年 5 月 2 日）。

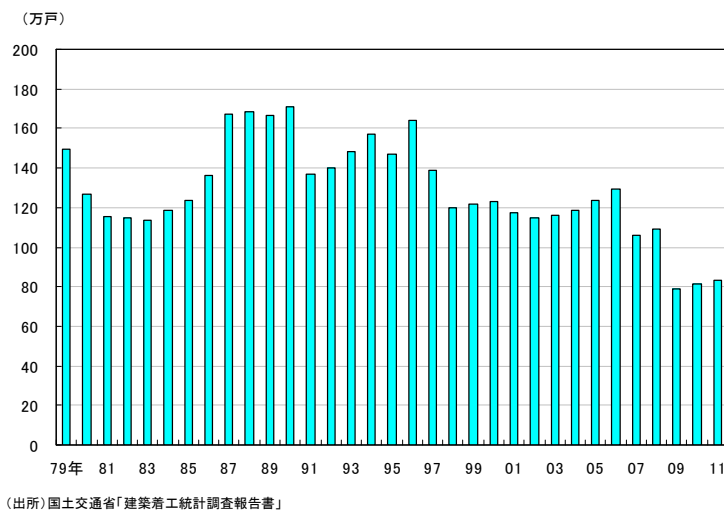
<sup>3</sup> 久我尚子『コンビニは若者からシニアのものへ？～少子高齢化は「脅威」ではなく事業成長の「機会」にも』ニッセイ基礎研究所、研究員の眼、2012 年 8 月 27 日

<sup>4</sup> 竹内一雅『少子高齢化の消費支出への影響～商業施設投資の基礎的条件の考察』ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート、2009 年 6 月 5 日

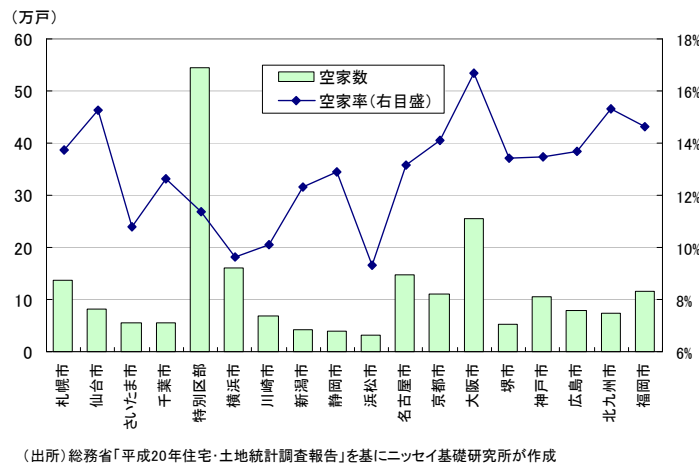
事故による放射能汚染や近隣諸国との外交悪化などのイベントリスクは常にあるものの、観光立国政策が強力に推進されて海外観光客(外需)が順調に増加すれば、長期的に成長する可能性が高い。また、観光客増加で、都市型観光地を中心にした商業施設の売上げ増も期待できるだろう。

物流施設市場は、不動産ビジネスの新たなフロンティアといえる。2002年の規制緩和<sup>5</sup>を契機に外資系企業が大型施設の開発を進めたが、いまや外資系だけでなく国内不動産会社の新規参入も相次いでいる(図表-5)<sup>6</sup>。物流施設市場は、在庫保管型の旧施設から新世代の大型施設への需要移転が進みはじめて成長余地が大きく、少子高齢化の影響を直接受けにくい。これまで主流だった自社物件・自社物流会社から賃貸物件・専門物流(3PL: Third Party Logistics)業者へのシフトや、インターネット通販に対応できる高度な流通加工システムへの需要が強まったからである。

図表-1 住宅着工戸数の推移



図表-2 主要都市別空家数と空家率

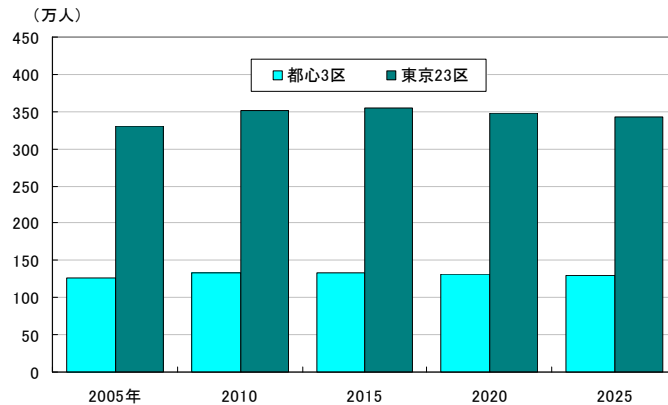


<sup>5</sup> 2002年の倉庫業法改正で、倉庫業が許可制から登録制になったため新規参入が容易になった。同年、世界最大の物流施設REIT(米国)プロロジスが東京都江東区に第1号物件を建設した。

<sup>6</sup> 不動産投資顧問会社のラサール・インベストメント・マネジメントは、日本国内の物流セクターの成長力に投資家の注目が集まっているとして、物流施設の開発、供給を強化する方針である。同社によると、延床面積3,000坪以上、築10年未満の近代的な大型物流施設はストックの2%に過ぎず、テナント需要の高まりに供給が追いついていない。2015年にかけて、東京近郊で5%程度の賃料上昇が見込める、と予測している(住宅新報2012年2月28日)

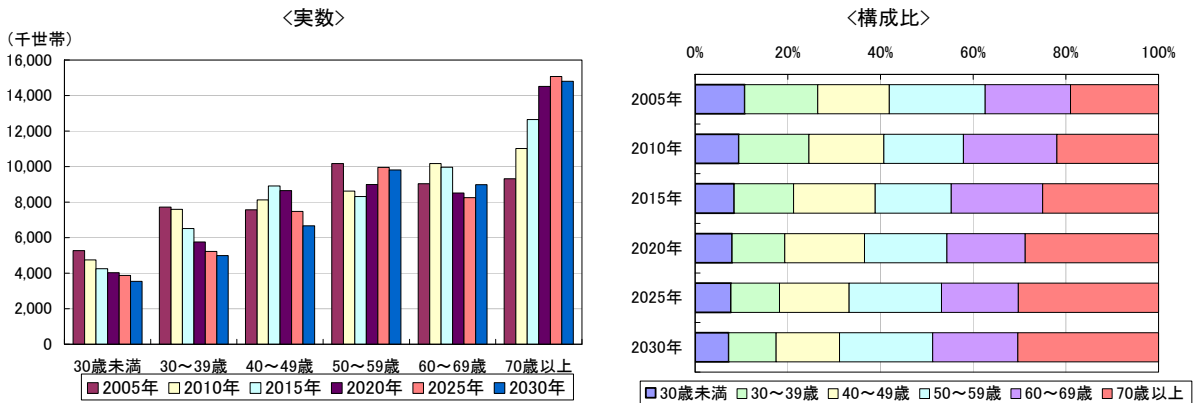


図表-3 東京都心3区と23区のオフィスワーカー数予測



(出所) 東京都資料を基にニッセイ基礎研究所が作成

図表-4 世帯主年齢別世帯数の現状と予測(2005~2030年)



(注) 2005年は実績値  
(出所) 国勢調査、国立社会保障人口問題研究所推計を基にニッセイ基礎研究所が作成

図表-5 最近の物流施設に関する動き

事業者	内容
オリックス不動産	大型物流施設4物件(埼玉3、愛知1)の新規開発に着手。総賃貸面積18万㎡、2013年春竣工予定
三菱地所	ラサールインベストメントマネージメント(米)と共同で、相模原市に大型物流施設の新規開発に7月着工予定。延床面積21万㎡、2013年8月竣工予定
三井不動産	GLP(新)と共同で、千葉県市川市の土地5万㎡を取得。延床面積12万㎡の物流施設を2013年10月竣工予定
三井不動産、三菱地所	2012年4月の組織再編において、物流施設開発の専門部署をそれぞれ新設
三井物産リアルティーマネジメント	三井倉庫から草加物流センターを63億円で取得、私募ファンドを組成。日本ロジスティクスファンド投資法人との準共有。総賃貸面積5万㎡、2008年竣工
三井物産リアルティーマネジメント、オリックス不動産投資顧問	埼玉県の川越第二産業団地ロジスティクスセンター(延床面積6万㎡)を対象に、共同で物流施設ファンドを組成
グッドマンジャパン(豪)	物流施設7物件をシンガポールREITが出資するSPCに売却し、引き続きプロパティーマネージャーとして管理を担当
グッドマンジャパン(豪)	2012年、大阪府堺市に延床面積13万㎡の大型物流施設を開発
レッドウッド・グループ日本人(新)	千葉県市川市で大型物流施設の新規開発を計画。総賃貸面積3万㎡、2013年7月竣工予定
GLP/ロハティーズ(新)	カナダの公的年金運用機関と共同で、埼玉県三郷市で延床面積9万㎡の大型物流施設「GLP三郷Ⅲ」の開発に着手。2013年5月竣工予定
プロロジス	BTS型の「プロロジスパーク習志野4(延床面積11万㎡)」、「プロロジスパーク尼崎3(延床面積4万㎡)」を建設。ともに2013年竣工予定
ラサールインベストメントマネージメント(米)	神奈川県厚木市に延床面積5万㎡の大型物流施設開発用地を取得。2013年春竣工予定。これまでの投資実績は、42施設・延床165万㎡
フォートレス インベストメント グループ(米)	寶組から川崎市東扇島の物流施設3棟を300億円超で取得。総延床面積39万㎡
ブラックストーングループ(米)	ブラザー・エイトイティ運用会社のファンドが、インベスコ(米)から大阪南港の物流施設(延床面積4万㎡)を50億円で取得
スタートトゥデイ	衣料品通販サイト「ゾゾタウン」運営のため、2013年10月に「プロロジスパーク習志野4」を賃借し、物流センターの取り扱い能力を4倍に高める予定。延床面積11万㎡
アマゾンジャパン(米)	2012年内をめどに岐阜県多治見市に新しい物流センターを開業予定。同社の日本国内の物流拠点として最大規模で11ヶ所目

(注) カッコ内はスポンサーの国名  
(出所) ニッセイ基礎研究所

## 2. 既存ビジネス再構築で生まれるフロンティア

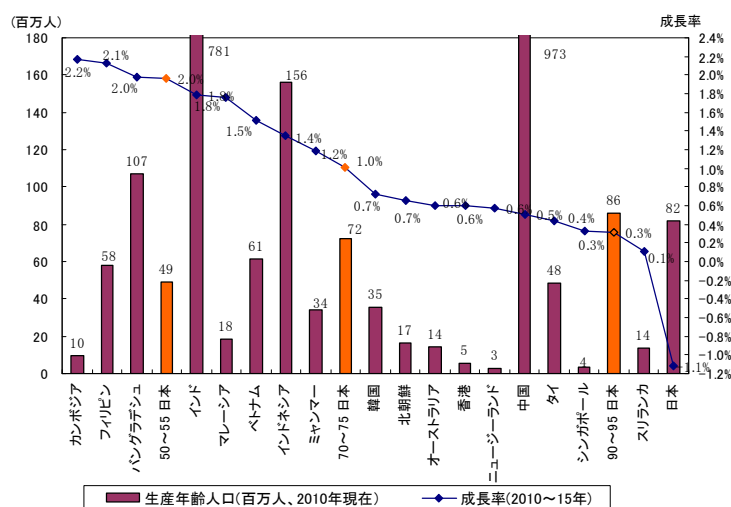
このように、少子高齢化の不動産市場への影響はひとくくりにはできないが、不動産ビジネスの主流であった住宅事業やオフィスビル事業では、国内市場における成長の限界が見えてきている。その意味で、生産年齢人口が増加して経済成長も著しいアジア新興国は、不動産ビジネスにおける有望なフロンティアのひとつであることは間違いないだろう（図表-6、7）<sup>7</sup>。また、国内では不動産会社による介護サービス付き賃貸住宅や有料老人ホームの開発が増加傾向にある。

しかし、シニア向け不動産事業と物流施設市場以外に、国内で成長が期待できるビジネス・フロンティアはないのだろうか。たとえば、企業のグローバル化は、日本国内の社員数が相対的に減少したり外国人社員の割合が増加したりすることにより、国内のオフィス需要や住宅需要に何らかの影響を及ぼすはずだ。また、海外と日本を行き来するビジネス客が増加すれば、ホテルや短期滞在型のサービスアパートやサービスオフィス需要が強まるだろう。新興国の台頭で、新たな成長の糧を求めて内需産業ですら海外に進出する反面、国内での業務・生産・販売機能再編も進まざるをえない。インターネット通販市場の拡大は、来店型店舗の見直しを進めると同時に最新の大型物流施設への需要を増加させている。また、インターネットの普及は、利用者の情報量を飛躍的に増加させ、ホテルや住宅、オフィスなど既存の不動産営業のあり方を変えつつある。

そこで、不動産市場を取り巻く外部環境の変化を少子高齢化の文脈だけで捉えるのではなく、同時進行している企業活動のグローバル化、情報ネットワークの高度化、エネルギー利用のスマート化などの動きも視野に入れて、不動産ビジネスの成長可能性を検討してみた。少子高齢化によって国内市場に成長の限界が見えている住宅、オフィスセクターについても、不動産利用者である企業や消費者のマインド(意識)とビヘイビア(行動)の変化を踏まえ、利用者優先の発想でビジネスを再構築することで、潜在化している需要を掘り起こして”新たな成長(新たな収益機会の拡大、新たな市場の形成)”が期待できるとみた（図表-8）。

以下、“新たな成長”が期待できる不動産ビジネスの考え方を具体的に示してみる。

図表-6 アジアパシフィック各国の生産年齢人口と今後の成長率



(出所)国連データに基づきニッセイ基礎研究所が作成

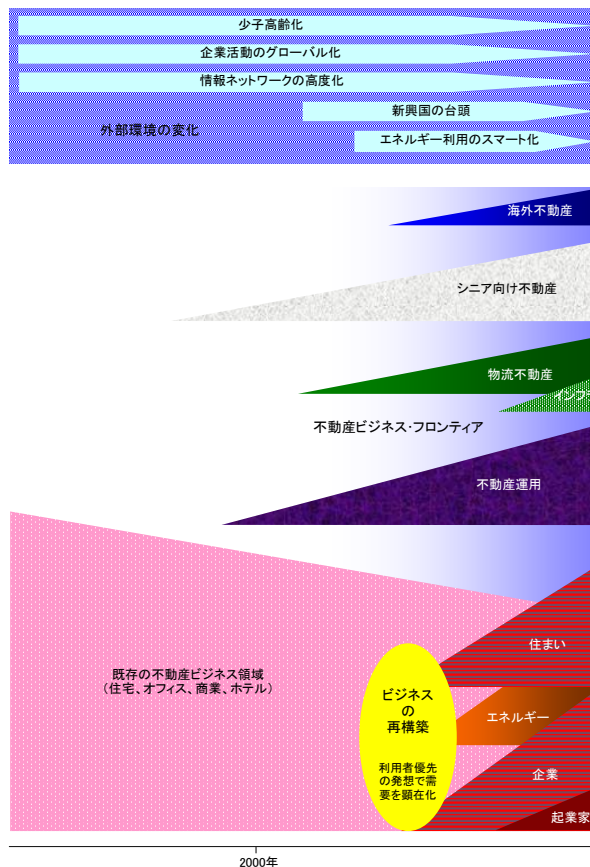
<sup>7</sup> 増宮守『アジア不動産市場の現状～期待される高い成長性～』ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート、2010年9月16日、増宮守『増加する対アジア不動産投資～中国住宅開発を中心に～』ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート、2011年5月13日

図表-7 日本の不動産会社等による最近の海外進出例

進出先	事業種別	企業名	事業内容
中国	オフィス複合開発	森ビル	上海環球金融中心、HSBCタワー(上海)、森茂タワー(大連)の3棟を所有、商業複合施設コンサルティング事業も
		オリックス	大連にてオフィス複合ビル開発(中国本社ビル)を計画
		新日本建設	瀋陽駅オフィス・高層分譲マンション開発に出資
	分譲マンション・商業複合開発	三井不動産	天津エコシティ分譲マンション開発(大規模環境都市)、寧波アウトレットモール開発等
		三菱地所	中国瀋陽でのアウトレット開発を予定
		住友商事	上海のマンション複合開発業者に投資、アジア各国で工業団地開発実績有り
		三菱商事	瀋陽と大連で大規模マンション複合開発(金地と合併)、天津で商業施設運営
		大和ハウス	大連や蘇州、無錫での分譲マンション、戸建開発の他、常州で大規模住宅商業複合開発
		京阪電鉄	瀋陽でのオフィス・マンション複合開発、瀋陽万科と京阪電鉄、東京建物との3社案件
		東京建物	瀋陽でのオフィス・マンション複合開発に出資、上海でサービスアパートメントを経営
	分譲マンション開発	丸紅	中国事業の先駆者として約30年の分譲マンション開発実績
		積水ハウス	瀋陽や蘇州での大規模分譲マンション、戸建開発
東南アジア	オフィス複合開発	ダイビル	ベトナムにてサイゴンビル取得、今後開発も予定
		東神開発(高島屋)	ホーチミンのサイゴンセンター(45階の複合ビル)の開発に1/3出資、高島屋出店。(2/3はケルラント)
	分譲マンション開発等	三菱地所	キャピタルランド(SG)と共同で、ベトナム、シンガポールの分譲マンション(清水建設も出資)及びシンガポールのオフィスビル開発予定
		三井不動産	ホリオンとの合併企業にてシンガポールでの分譲マンション開発経験長い
		三井物産	アセンダとの合併企業にてシンガポールでの分譲マンション開発
		積水ハウス	シンガポールで分譲マンション開発予定、レイガースセンターポイントと協同(インドでも)
		東急不動産	ジャカルタでの分譲マンション開発(現地デベと協業)
		東急電鉄	ホーチミン郊外でニュータウン開発(330億円の65%)、豪バース近郊ヤンナップで街造り(オフィス・商業・大学)
		オリックス	ベトナム不動産開発ファンドに25%出資、マニラで現地銀行とオフィス・ホテル複合高層ビル
		大京	台湾にて遠東のターマンション開発に出資
		大和ハウス	ベトナムで分譲マンション開発予定、インドも検討
		欧米その他	分譲マンション開発等
三井不動産	ワシントンでのオフィス開発含む4件所有(アクリッジ社と)、ロンドンでも開発含む3件(スタンホープ社と)		
積水ハウス	米国で大規模住宅開発、豪州でも現地ランドリースやSGのFRCPとの事業提携により積極展開、ロシアも検討		
東京建物	米国で住宅開発、上海でマンション賃貸(保有も)		
NTT都市開発	ロンドンでのオフィスビル保有2棟、豪州メルボルンで住友林業と宅地開発		
住友林業	米国、豪州で戸建分譲		
ヒューリック	ロンドンでのオフィスビル保有		
野村不動産	欧米やアジアの不動産に投資するファンドを開始		

(注)不動産会社の海外進出においては、住宅分譲のように売却益で投下資本を回収する、あるいは開発に関わり各種手数料を得るといった事業的側面、また、出資など資金調達への関与や、開発後も所有リスクを負担するなどの投資的側面が混在するため、不動産開発事業と不動産投資を峻別していない。  
 (出所)ニッセイ基礎研究所

図表-8 不動産ビジネス・フロンティアの鳥瞰図



(出所)ニッセイ基礎研究所



### 3. 5つのビジネス・コンセプト

図表-9の通り、新ビジネスの兆候を示す最近のトピックスを踏まえ、海外、シニア、物流以外の領域において新たな成長が期待できる不動産ビジネス分野を5つにまとめてみた。

これらのビジネス・コンセプトに共通するのは、経済活動に必要な施設(ハコ)を提供するだけの不動産産業を脱して、高度できめ細かなサービス(ソフトウェア)と不動産を不可分一体のシステムとして提供するビジネスへの転換、という視点である。以下、それぞれのビジネス・コンセプトを具体的に説明する。

#### (1)「住まい」の総合サービス

老若男女から外国人まで、日本で暮らす生活者をターゲットにした住まいに関する一元的なサービスで、一部不動産大手が取り組んでいる「ワンストップ化<sup>8</sup>」をさらに進化(顧客からのアクセス改善、サービスメニューの拡大など)させることをイメージしている。

現在も国民の持ち家志向は根強くあるとはいえ、新築分譲偏重のビジネスモデルだけでは市場の成長は難しくなっている。中古住宅のリノベーション<sup>9</sup>や賃貸マンション居住も普及が進んできた。建てる・買う・売る・借りる・貸す・改修する・建替える・住み替える・相続する・投資する、など「住まい」に関する多様な選択肢と専門的な助言機能(ファイナンス面も)を店舗やインターネット上に集約することが第一歩である。供給側の都合で形成された縦割り事業を顧客本位の視点で再編すれば、グループ力の強化や各事業の相乗効果も期待できるだろう。

現在、新規に開発される分譲マンションでは、高い耐震性能はもちろん、セキュリティ・システムや防災設備、省エネ・節電メニューの充実が著しいうえ、専有部向けサービスの充実や子育て支援の仕組み、コミュニティ活動の支援などのソフトウェア面も急速に進化してきている<sup>10</sup>。多くの人々に安心・安全で快適な住まいを広く提供するため、このようなハードとソフトを、既存分譲マンションや戸建住宅、賃貸マンションなど<sup>11</sup>にも標準装備として普及させる努力も必要である。

また、最近関心が高まっている高齢者の住み替え促進ビジネスにおいても、高齢者の資産活用という観点だけでなく、地方自治体や企業と連携して、より広域的な住み替えを想定した地方都市の活性化や農業ビジネスの振興という視点でのソリューション(解決策)もあるのではないだろうか。

ここで「住宅(House)」ではなく「住まい(Home)」としているのは、次のCRE戦略と同様、利用者優先とソフトウェア重視の姿勢を強調するためである。

<sup>8</sup> 三井不動産は、住宅に関するグループの営業機能を1ヶ所に集めた「三井のすまいモール」1号施設をJR目黒駅前の複合ビル内に開設した。三井不動産レジデンシャル、三井ホーム、三井不動産リアルティ、三井不動産リフォーム、三井不動産住宅リース、三井不動産住宅サービス、三井ホームエステートなど、住宅の購入、賃借、売却、リフォームなどの相談に1ヶ所に対応できる。同社の新中期経営計画「イノベーション2017」で「グループ経営の進化」として謳われている「ワンストップ化の推進」を具体化する取り組みである。

<sup>9</sup> 原状回復のための修繕やクリーニング(通常「リフォーム」という)に加えて、間取りなどのデザイン変更や省エネ化による基本性能の引上げなど抜本的な改修を施すことを意味して用いる。リノベーションへの関心が高まり、不動産大手も本格的に取り組むようになったことで、中古住宅購入に対する顧客の抵抗感が薄れてきている。

<sup>10</sup> [松村徹『進化する新築マンションと買えない子育て世帯への視線』ニッセイ基礎研究所、研究員の眼、2012年6月29日](#)

<sup>11</sup> 新築分譲マンション以外でも、大京アステージが既存の分譲マンションに住む高齢者向けに警備会社や地域医療機関などと提携して見守りや健康・介護相談のサービスを行う例がある。また、三菱地所グループ3社は中央電力と共同で、既存マンション向けに高圧一括受電と太陽光発電を組み合わせた環境配慮システム「ソレッコ フィット」の提供を開始した。大東建託は、賃貸住宅の入居者向けサービスとして地元商店の協力を得て生活支援サービス「Live-Up 暮らしサービス」を展開し、入居者の満足度向上を図る方針である。住宅メーカーは、家族のふれあいや近隣住民との交流をテーマにした戸建住宅を相次いで発売している。

## (2) 企業の CRE 戦略アドバイザー

CRE(Corporate Real Estate : 企業不動産)戦略という場合、通常は「土地持ち企業」の不動産活用を意味するが、企業が不動産を借りる場合の CRE 戦略にも積極的に関与することが重要である。

不動産会社が手がける賃貸・投資用不動産市場に比べ、企業保有の不動産市場は圧倒的に規模が大きいため、「土地持ち企業」の不動産活用を支援するビジネスが先行してきた。しかし、CRE 戦略の目的は企業価値向上の観点から不動産の最適な選択を行うことであり、企業が所有する不動産も賃借する不動産も、どちらも事業を行うために必要な施設であることに変わりはない<sup>12</sup>。実際、都心に本社ビルを所有する大企業でも、支店や営業所、グループ会社が必要とするフロアを賃借することが一般的である。

不動産に対する企業の情報収集力や分析力は確実に高まっており、賃借への意識や行動も大きく変化している。東京のオフィスセクターがオペレーショナル・アセット化する中、不動産会社はビルの建築・設備スペック改善とともに、営業手法や貸し方<sup>13</sup>、テナント専用部サービスのあり方などを見直し、提案力の向上や管理の透明化(借主への情報開示の徹底)を進める必要がある。

たとえば、ビルの節電推進にはテナントの協力が不可欠だが、電力使用の「見える化」など情報の共有化なしに大きな成果を挙げることは難しい<sup>14</sup>。管理の透明化は、節電協力を容易にするだけでなく、標準サービス以外にテナントが求める個別サービスについて、正当な対価を徴収する機会も生み出すだろう。すでに、BCP を重視するテナントへの非常用電源設備の提供や、専用部の LED 照明化費用の一部を電気使用料の削減範囲内でテナントに負担してもらったケースがある<sup>15</sup>。最近、省エネ法や都条例対応など防災や環境配慮に関する義務的費用が増加しているが、管理の透明化でテナントにも応分の負担を要請しやすくなる利点もある。

また、CRE 戦略支援として、不動産会社が運送会社の物流施設を開発したり、メーカー所有地を賃借して大規模太陽光発電所(メガソーラー)事業に参入したりする事例も出てきた。今後は、グローバル企業に対して、海外保有施設へのアドバイスや海外での賃借物件紹介などにも対応できる体制整備が必要であろう。

いずれにしても、オフィス、住宅から物流施設や工場、更地まで、自社利用や賃貸運用、売却、賃借などあらゆるケースの不動産活用に関わってソリューションを提案できる不動産会社・グループが、法人向け不動産市場における厳しい競争に生き残ることになるだろう。

## (3) 新ビジネス・新商品のインキュベーター

インキュベーター(孵化器)とは起業・開発を支援する者や仕組みを意味し、ここでは不動産会社が起業や商品開発を積極的に支援して、新たな不動産需要やビジネスの種を生み出すことをイメージしている。たとえば、内外の起業家や日本進出企業、新商品を開発する企業やプランナーに、所有するビルやマンションの空室<sup>16</sup>や未利用地、情報インフラを有利な条件で提供する。ネットワーク型ビ

<sup>12</sup> 松村徹『CRE 戦略が変える東京のオフィス需給』ニッセイ基礎研究所、研究員の眼、2011年4月1日

<sup>13</sup> 日経不動産マーケット情報の調査結果(2012年8月)によると、オフィス入居時に、貸主が用意する標準内装ではなく、部分的に標準内装を選択したり、内装のないスケルトン状態での提供を希望したりするテナントが7割もいるが、現実に内装を変更できた企業は4割弱であるなど、貸主が借主のニーズに十分対応できていない状況がわかる。

<sup>14</sup> 松村徹『節電協力で避けられないビル管理の透明化』ニッセイ基礎研究所、研究員の眼、2012年5月18日

<sup>15</sup> この他、オフィス生産性向上のコンサルティング、省エネフロア設計のコンサルティング、緊急時の居住スペース確保、BCP 計画策定協力など。

<sup>16</sup> 三鬼商事によれば、2012年8月末現在、東京都心5区ビジネス地区の賃貸オフィス床のうち65万坪が空室となっている。長期的にオフィス需要の大幅な増加が見込めない一方で新規供給が続くため、市場には常にかんがりの空室在庫が滞留することになると考えられる。

ビジネスの受け皿として、ビルや商業施設内にコワーキング(共働)スペースやシェア(共有)オフィスなどの空間とサービスを提供することも考えられる。

このとき、最近注目されるソーシャルビジネスや社会起業家も、このビジネスの対象とすべきである。ソーシャルビジネスとは、子育て支援や障害者支援、貧困問題、環境保護などの社会的課題解決のため、ビジネスの手法を用いて持続的な事業として取り組むものをいう。もともと不動産ビジネスは、街づくりや緑化・環境対策などを通じて地域社会に貢献するビジネスでもあるうえ、最近では子育て支援<sup>17</sup>やコミュニティづくり、防災対策がマンションやビルの付加価値的サービスとなり、ソーシャルビジネスとの親和性が強まっている。日頃から社会問題に対する感性を磨き、情報のアンテナを広く張り巡らせていれば、不動産とソーシャルビジネスとの接点は案外多いと思われる<sup>18</sup>。

また、分譲マンション事業では、生活雑貨や外国家具、高級外車、セレクトショップなどとのコラボレーション(協働)が数多くみられる。このような異業種との積極的な連携を、ブランドイメージの向上だけでなく、新たな商品企画やビジネスに積極的に繋げていくべきであろう。

#### (4) エネルギー利用のスマートマネージャー

経済・社会の節電・省エネ志向が強まる中、商業・業務用ビル、住宅から都市まで経済活動や生活の基盤を提供する不動産ビジネスは、開発物件から既存ストックまで幅広く省エネ・創エネ・蓄エネを推進することができ、成長が期待される「環境エネルギー産業」の一角を担うにふさわしい。

すでに、オフィスビルや住宅におけるエネルギー使用の「見える化(可視化)」、エネルギー管理システムの導入、さらにはネット・ゼロ・エネルギー建築に向けた意欲的な試みが加速度的に進んでいる。また、地域や都市を対象にしたスマートシティ<sup>19</sup>やスマートグリッドの実験、海外への環境都市輸出への取り組みも増加傾向にある。再生可能エネルギー分野では、オフィスビルや住宅、大型物流施設への太陽光発電装置の導入にとどまらず、メガソーラー事業に進出するケースもある。

特に、行政が自立・分散型エネルギー社会の創出を明確に打ち出した東京都は、地球温暖化ガス排出量で業務部門と家庭部門が3分の2近くを占め、オフィスビルや商業施設、住宅の省エネ化が都市全体のスマート化に直結するだけに、このビジネスの主戦場となるだろう。また、エネルギーや自動車、家電、情報通信など異業種との連携も不可欠である。

このビジネスは生活者と企業を主要ターゲットとするため、前述した「住まい」の総合サービスと企業のCRE戦略アドバイザービジネスとも領域が重なる。また、技術革新や新商品開発が急速に進む分野だけに、前述した新ビジネス・新商品のインキュベーターとも重なる面も少なくない。

<sup>17</sup> 分譲マンションだけでなく、子育て支援をアピールする賃貸マンションもある。たとえば、中央不動産が建設した保育園を併設する環境配慮型の賃貸マンションは、環境、防災、子育てをコンセプトに約40のセールスポイントを設けた。旭化成ホームズは、子育て世代を入居対象にした賃貸住宅商品「ヘーベルメゾン母力(ぼりき)」の開発に着手し、2012年後半に発売予定で、ペット共生商品に続くコミュニティ形成促進をテーマにした賃貸住宅商品の第2弾。積水ハウスと積和不動産は、東京都北区で子育て世帯と高齢者世帯の多世代複合居住賃貸マンションを竣工。家事代行やベビーシッターの紹介、有料食事サービスの予約受付などをコンシェルジェが行う。親世帯と子世帯の近居需要の取り込みも狙う。

<sup>18</sup> [松村徹『都心のビルに「猫カフェ」を〜不動産とソーシャルビジネスの接点』ニッセイ基礎研究所、研究員の眼、2012年9月24日](#)

<sup>19</sup> 国内外でスマートシティの展開を図る企業連合「スマートシティプロジェクト」があり、三井不動産や東京ガス、日立製作所、住友林業など幅広い産業から企業が参画している。代表的なものに、政府の環境未来都市に選定された千葉県「柏の葉キャンパス」のプロジェクトがある(2012年9月12日 日刊不動産経済通信)。

## (5) 不動産長期運用のマルチマネージャー

不動産会社は、開発から管理、売買、建替え・再開発まで長期にわたる不動産事業サイクルのあらゆる局面に対応できる専門家として、J-REIT(不動産投資信託)<sup>20</sup>や私募ファンド、私募 REIT の運用資産規模と収益機会の拡大を目指すべきである。

特に J-REIT は、国債や株式より高く安定したインカム収入(配当)が長期間にわたって期待できることから、年金だけでは足りない老後の生活資金を穴埋めするのに適した個人向け金融商品である(図表-10)<sup>21</sup>。しかし、個人投資家を中心にした投資家層拡大のためには、J-REIT 市場創設以来長らく指摘されてきた課題である、スポンサー(上場不動産会社)が保有する物件より劣後する物件が REIT に組み込まれる傾向が強いこと、およびインサイダー取引問題<sup>22</sup>に決着をつけることが不可欠である。

前者は、最優良な物件をスポンサーが囲い込んで手放さない印象から、利益相反の不透明感が付きまとう。スポンサーが不動産会社である場合、優良物件であっても J-REIT に売却するか持分を共有化するという原則を打ち出すことで、このような疑念は払拭されるだろう。J-REIT が多く保有する経年劣化した物件は、スポンサーが買い取って再開発したうえで、J-REIT が(全体または一部を)買い戻すというサイクルも確立してもらいたい。

後者は、来年度の投信法改正に関する審議の中で、J-REIT をインサイダー取引規制の対象とする方向で議論が進んでいることから、市場の公平性や健全性を確保し投資家が安心して投資できる環境がようやく整備されるものと期待している。

また、エネルギー事業や交通基盤などのように、長期的な運用を求められるインフラファンドへも運用対象を拡大したい(図表-11)。

いずれにしても、投資資金はボーダレスに動くことから”良い不動産金融商品”は国内の少子高齢化の影響を受けにくい、という利点を活かせるよう、運用の洗練と資産規模の拡大によって内外の投資家の信任を高めることが重要である。

## おわりに

これまでみてきたように、少子高齢化が進む国内にも”新たな成長”が期待できる不動産ビジネス・フロンティアは少なくない。少子高齢化に止まらず多くの経済的・社会的課題を抱える日本は、「課題解決先進国」となる可能性を秘めている。不動産分野でもいたずらに悲観論に陥ることなく、外部環境の変化に合わせて自らのビジネスを大胆に再構築することが次の成長のスプリングボードとなる。

過去の成功体験に囚われず、業界の論理に流されず、利用者優先で品質とサービスに徹底的にこだわり、若い感性や異なる文化を積極的に取り入れることが、時代が求める新しい不動産ビジネスを確立して日本の成長戦略のひとつを担う大きな力ともなるはずである。

<sup>20</sup> 岩佐浩人『J-REIT 市場 10 年の軌跡と今後の成長要件～米国 REIT 市場の発展に学ぶ～』ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート、2012 年 3 月 23 日

<sup>21</sup> 岩佐浩人『リタイア後の資産運用で注目される J-REIT～長寿国日本におけるインカム収入の意義』ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート、2012 年 9 月 20 日

<sup>22</sup> いわゆる増資インサイダー問題は株式市場で指摘され問題視されてきたが、J-REIT 市場でも公募増資の公表前に投資口価格が下落する事例が多かった。岩佐浩人『J-REIT における公募増資の現状と課題』ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート、2008 年 3 月 14 日



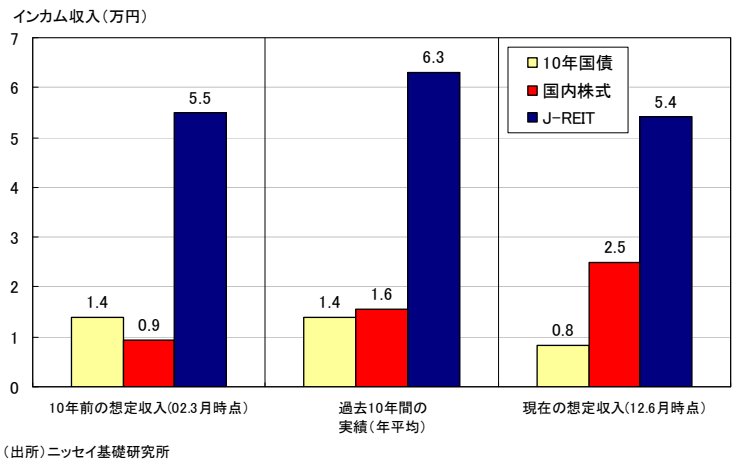
図表-9 新ビジネスの兆候とコンセプト

分野	新ビジネスの兆候	新ビジネスのコンセプト
住宅開発・生活提案サービス	住宅関連サービス店舗のワンストップ化 マンション建替え事業の拡大 中古住宅リノベーション事業の拡大 高齢者の住み替え促進事業 独身寮の復活、シェアハウスの増加 住まい探しのインターネット利用拡大 外国人の分譲マンション投資増加 子育て支援マンションの増加 マンションのコミュニティ形成支援強化 マンション専有部サービス事業の拡大 マンション買取再販事業の拡大 家電量販店が住宅会社と提携 電気自動車の住宅蓄電池利用に注目	「住まい」の総合サービス
不動産開発・不動産賃貸ほか不動産サービス	オフィスビルにおけるBCPへの関心の高まり IT活用でテレワーク利用の拡大(BCP対応も) 首都圏直下型等の大地震発生リスクの上昇 企業活動のグローバル化と海外移転の増加 オフィス移転が企業の総務部案件から経営企画案件へ テナントリーシングにおけるインターネット利用の拡大 テナントとのグリーンリース契約の登場 高付加価値中小ビルの増加(PMO、エキスパート・オフィス) オフィスビルのオペレーショナル・アセット化	企業のCRE戦略アドバイザー
	インターネットを活用した起業家の増加 シェアオフィス、コワーキングスペースの増加 ビル内保育所など就業者支援施設の誘致増加 ソーシャル・ビジネスの拡大 新商品開発の場として世界的評価の高い東京 国際都市Tokyoはクールジャパン情報発信地 省エネ、環境保全、都市防災への不動産会社の積極取り組み 東京でのアジアヘッドクォーター誘致戦略 環境都市の海外輸出計画 マンション専有部サービス、コミュニティ活動支援の拡大 マンション、ホテル事業での異業種との連携増加	新ビジネス・新商品のインキュベーター(起業・商品開発支援者)
	エネルギー供給の不安定化 エネルギーコストの上昇懸念 エネルギー関連技術の急速な進歩 各種環境認証制度の増加 企業・家計の省エネ意識上昇 ビルや住宅のEMSやスマートメーター導入への注目 オフィス街のスマートグリッドやスマートシティ実験の増加 テナントとのグリーンリース契約の登場 既存マンション向け省エネ・節電プランの増加 太陽光発電事業と不動産事業の融合 太陽光・風力投資信託創設の検討	エネルギー利用のスマートマネージャー
不動産運用サービス	J-REIT市場資産規模を2020年までに倍増(日本再生戦略) 私募REIT事業への参入増加 J-REITの海外投資解禁 ヘルスケアREIT普及の検討 太陽光・風力投資信託創設の検討 インフラファンドへの関心高まる 社会保障制度の先行き不安増大 企業年金難民発生の可能性高まる 各種不動産投資インデックスの整備 オフィスビルのオペレーショナル・アセット化	不動産長期運用のマルチマネージャー

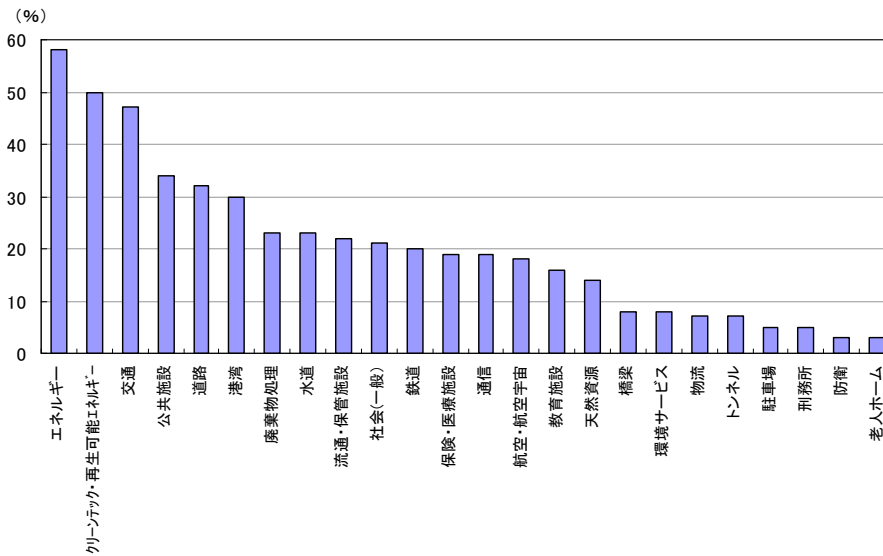
(出所)ニッセイ基礎研究所



図表-10 投資金額 100 万円に対する商品別・年間インカム収入(税引前)



図表-11 インフラファンドの投資対象別割合



(ご注意) 本稿記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本稿は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。