

# 不動産 投資 レポート

## 対照的なエリア形成が進むホーチミンシティとハノイのオフィス市場

金融研究部 不動産投資チーム 准主任研究員 増宮 守  
([masumiya@nli-research.co.jp](mailto:masumiya@nli-research.co.jp))

### 要 旨

- ベトナムは南北に長い国土を有し、経済の中心である南部のホーチミンシティと、行政の中心である北部のハノイが2大都市としてそれぞれ形態の異なるオフィスエリアを形成している。経済成長の進展に伴い、両都市共に今後のオフィス市場の拡大が予想される。
- ホーチミンシティは経済の中心でありベトナム最大の都市である。市中心部にオフィス、商業、観光エリアが集中しており、狭いエリアの中でも通りや各ビルのブランド価値により賃料格差がみられる。今後、多数のビル開発計画があり、自動車の普及、都市鉄道網の建設などがオフィスエリアに大きく影響する。
- 一方、ハノイでは、中心部のホアンキエム地区から周辺部の西部地区にまでオフィスエリアが拡散している。中心部でも大規模ビルが少なくオフィス集積は限られ、商業、観光エリアもやや離れている。また、広大な西部地区には超高層ビルが散在しており、今後も多数のビル開発が計画されている。
- ベトナムのオフィス市場では、都市鉄道網の建設が進むにつれて日本企業の事業機会が増加するとみられる。将来のエリア評価の不透明性といった国内市場との違いを十分に理解し、ノウハウや知見を有効に活用することが期待される。

# 1. 南北を代表する2大都市

ベトナムは南北 1,650 km に及ぶ縦長の国土を有し、冬に大きく気温が下がる北部と年間を通して盛夏の続く南部では気候の違いが大きい(図表-1)。それぞれ、北部に政治や行政の中心である首都のハノイ、南部に経済活動の中心であるホーチミンシティが発達し、2大都市を形成している。

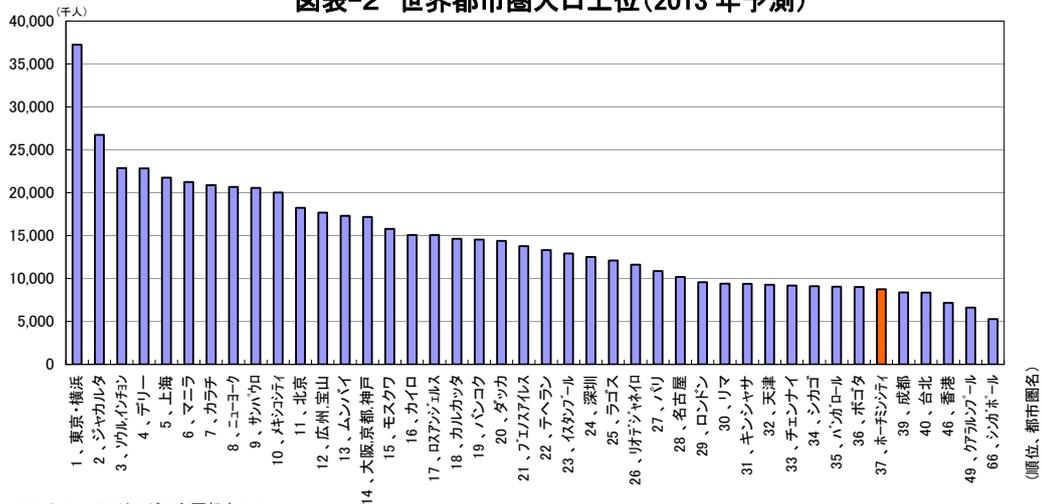
図表-1 ベトナムと日本(ほぼ同縮尺)



(出所) Google マップからニッセイ基礎研究所が作成

ホーチミンシティの都市圏人口は 900 万人弱と世界でも上位にランクし、アジア主要都市の香港やクアラルンプール、シンガポールなどを上回る大都市といえる(図表-2)<sup>1</sup>。

図表-2 世界都市圏人口上位(2013年予測)

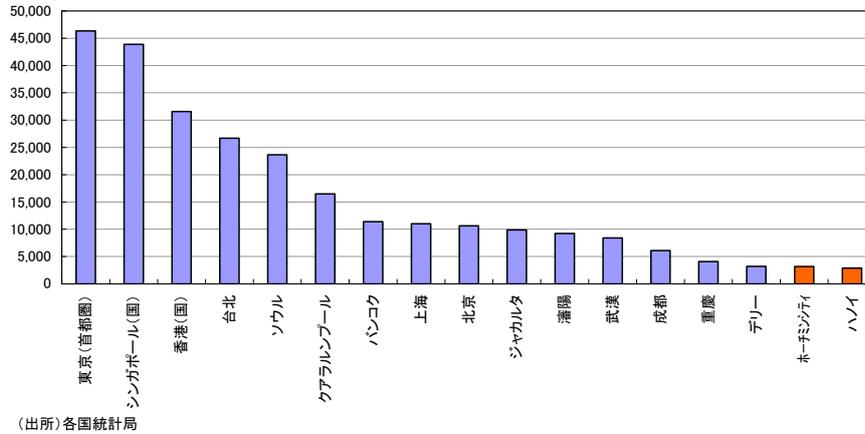


\* ホーチミンシティ以下はアジア主要都市のみ  
(出所) Demographia World Urban Areas Mar. 2013

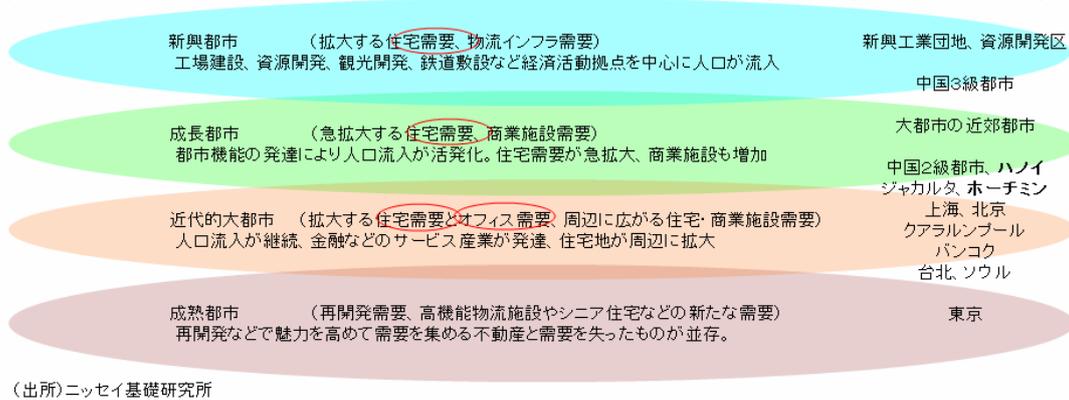
しかし、1人当たりGDPでみた経済水準はアジアの主要都市のなかで依然として低位にあり(図表-3)、経済成長の余地は大きい。成長都市として住宅需要が急拡大している他、オフィス需要の拡大も見込まれる(図表-4)。

<sup>1</sup> JETROによると、2009年末現在のホーチミンシティの人口は712万人、ハノイは645万人。

図表-3 アジア主要都市の1人当たりGDP(2010年)



図表-4 都市形態別の不動産需要



## 2. ホーチミンシティのオフィス市場

ベトナムの経済活動の中心で最大の都市であるホーチミンシティのオフィスストックは約2百万㎡となっており、約1.7百万㎡の札幌と約2.3百万㎡の福岡の間に相当する規模である。しかし、大規模なハイグレードビルは10棟前後しかなく、他のアジアの主要都市に比べて少ない。

ホーチミンシティでは、商業、観光、オフィスエリアなどの都市機能が市中心部に集中しており、いくつかの通りがオフィス立地として高く評価されている(図表-5)。道幅の広さが際立つグエンフエ通りの評価が最も高く、中心に立地するサンワタワーは95年築ながら高い賃料を得ている。加えて、年初にタイムズスクエアが竣工した他、BIDVタワーなどが建設中である。その他では、英米仏の大使館が立地するなど格式が高く、幅広い歩道を伴ったレズアン通りもオフィス立地としての評価が高い。一方、観光向けショッピングエリアとして知名度の高いドンコイ通り<sup>2</sup>は、道幅が狭くオフィス立地としての評価はあまり高くない。

<sup>2</sup> 観光エリアとして、ベンタイン市場を起点に、リロイ通り、ドンコイ通り、ハムギー通りが描く三角エリアが代表的。

図表-5 ホーチミンシティ中心部



\* ( )内は開発者、所有者の国名  
(出所)ニッセイ基礎研究所

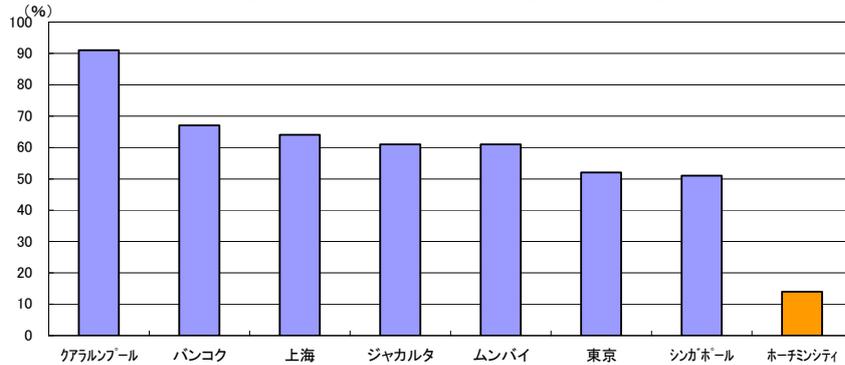
ところで、ベトナムでは大都市のホーチミンシティやハノイでも未だ都市交通網が発達していない。主な通勤手段はバイクであり、最寄り駅からの徒歩アクセスを重視する東京のように、必ずしも利便性によってオフィス立地を評価するわけではない。大通りから一本入った狭い通りでもバイクでのアクセスに問題はなく、特定の大通りがオフィス立地として高く評価されるのはブランド価値によるところが大きい。また、需給両面でプレイヤー数の少ない顔のみえる市場であり、セキュリティ面の配慮もあってビルオーナーや既存テナントの企業名が重視されている。

ホーチミンシティでは 2010 年のビンコムセンターとビテクスコフィナンシャルタワーの竣工後、景気減速による賃貸オフィス市場の低迷<sup>3</sup>から多くの開発計画が延期されてきた。しかし、2013 年初のタイムズスクウェアを皮切りに複数の延期案件が竣工する予定である。中心部だけでもサイゴンワンタワー、メリディアンサイゴンなどが 2013 年に竣工し、その後もベトコムバンクタワー、B I D Vタワー、バンタインツインタワー、高島屋が出店するサイゴンセンター 2 といった超高層ビルの開発計画がある(図表-5)。

<sup>3</sup> 増宮守「長期的な経済成長期待から注目されるベトナム不動産市場」ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート、2013年6月24日

このように市中心部でオフィス集積が進むとみられるが、今後は都市形態の見直しが必要になると考えられる。現在、自動車の普及率は低い(図表-6)、自動車普及の目安といわれる一人当たりGDP3,000米ドルの水準を越えてきている。近い将来、北京やジャカルタのように自動車販売の急増により<sup>4</sup>自動車通勤比率が高まれば、交通渋滞や駐車場不足の深刻化が見込まれ、道路や駐車場などのインフラ整備が課題となる。

図表-6 アジア主要都市中間層以上の世帯別乗用車普及率(2010年)



\* 中間層(年間世帯可処分所得5千~3.5万米\$)以上の消費者対象  
(出所)Euromonitor International「Consumer Asia Pacific and Australasia 2012」

また、都市鉄道網の建設も長期的にオフィスエリア形態に大きく影響を及ぼす。ホーチミンシティでは地下鉄1号線が2018年に開業予定であり、その後も6号線まで計画されている<sup>5</sup>。都市鉄道網の整備により周辺エリアから市中心部への電車通勤が増加すれば、オフィスワーカー数およびオフィス市場が飛躍的に拡大すると見込まれる。地下鉄駅は市中心部のベンタイン市場とオペラハウスに立地する予定のため(図表-7)、市中心部のオフィス市場がさらに活性化する可能性もある。

図表-7 ホーチミンシティ地下鉄1号線計画



(出所)JETRO

<sup>4</sup> 現在、ベトナムの自動車販売台数はやや人口の小さいタイの1割程度に過ぎない。

<sup>5</sup> ハノイでも高架都市鉄道網の建設予定があり、2017年の1号線第1期の開業を目指している。

一方で、周辺部にもオフィス開発の計画がある(図表-8)。市中心部の北側に広がる埠頭を郊外に移設し、その跡地を地盤強化して再開発する計画や、西側の10区公園を再開発して新たにファンナショナルシティを建設する計画もある。さらには、2011年にトゥーティエムトンネルが開通し、市中心部からのアクセスが大きく改善したサイゴン川対岸の2区にも開発候補地が広がっている。

これら周辺部の開発用地は共通して広大な面積を有する。住宅開発が中心となる可能性もあるが、大規模なオフィス開発が進めば需給バランスへの影響が大きい。また、市中心部で交通渋滞や駐車場不足を解決できず、地下鉄の建設も大幅に遅れる場合、こうした周辺部に立地するオフィスの需要が強まり、ホーチミンシティのオフィスエリアが拡散する可能性もある。

図表-8 ホーチミンシティ周辺図



(出所)ニッセイ基礎研究所

### 3. ハノイのオフィス市場

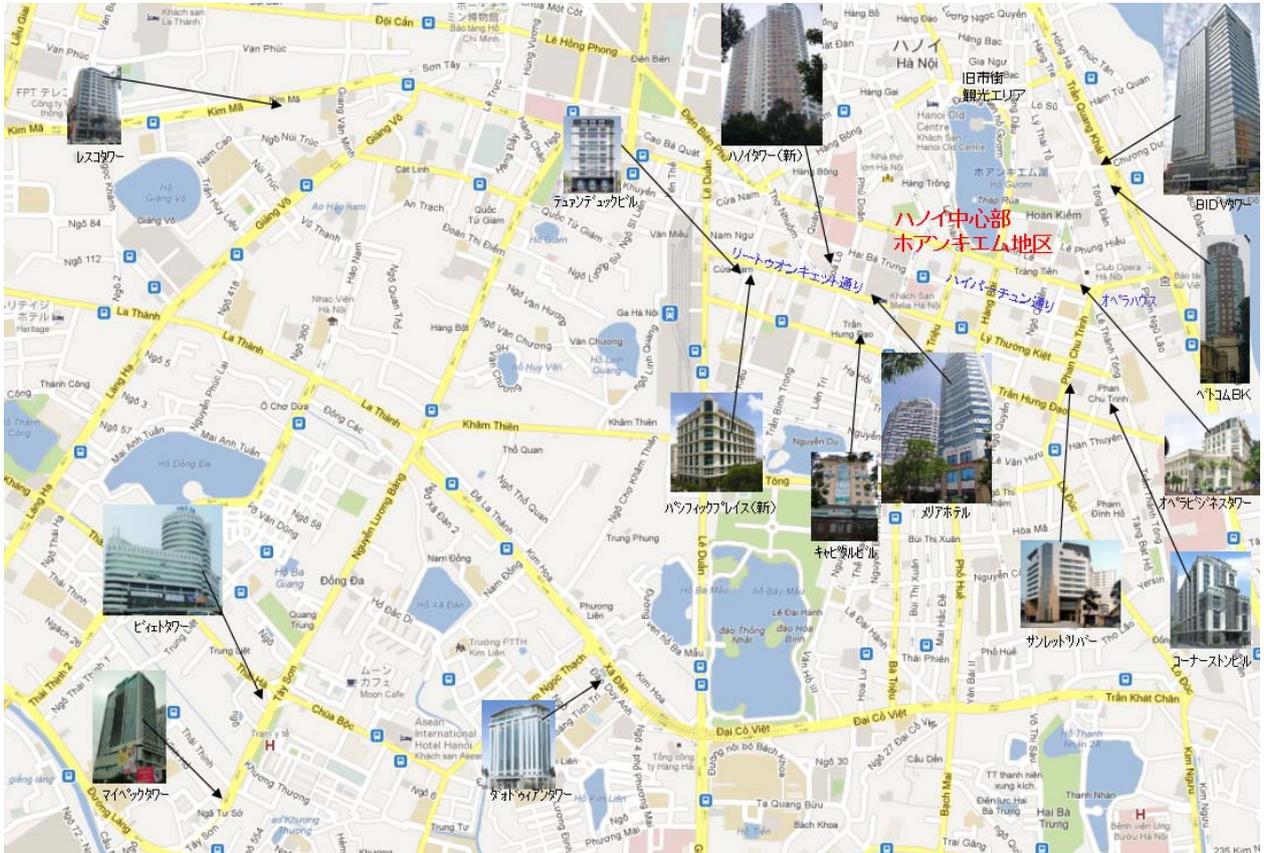
市中心部に都市機能が集中するホーチミンシティに対し、ハノイではオフィスエリアが拡散している。市中心部のホアンキエム地区から周辺部のバーディン地区、さらに西部地区にまで広範囲に広がっている。

ハノイのオフィスストックは約 1.5 百万㎡とホーチミンシティを下回る。経済の中心として発達したホーチミンシティと異なり、官公庁以外のオフィス需要が乏しかったハノイでは、市中心部の古くからのオフィスストックが小さい。しかし、市中心部から離れた周辺部に新たな開発が進み、大規模なハイグレードビルの棟数で見るとホーチミンシティを上回っている。

ホアンキエム地区では、公園として市民の憩いの中心となっているホアンキエム湖とその北側に広がる旧市街が観光エリアを形成している。一方、オフィスエリアの中心は、ホアンキエム湖南側のハイバーチュン通りやリートウオンキエム通りなどである。観光エリアとはやや離れており、官公庁の拠点でもあるこのエリアがハノイで最も高いオフィス賃料を得ている。これらの通りにはフランス統治時代の雰囲気を残した古い街並みがあり、高さ規制もあってビルの規模が小さい。ホ

テルやサービスアパートメントの一部をオフィス仕様とする形態も多く、エリアの中心でもオフィスの集積度が低い。超高層オフィスのB I D Vタワーもあるが、オフィスエリアの中心から離れたホアンキエム湖東側に立地している(図表-9)。

図表-9 ハノイ市中心部(ホアンキエム地区)



\* ( )内は開発者、所有者の国名  
(出所)ニッセイ基礎研究所

一方、周辺部のバーディン地区には外務省などの一部の官公庁や日本大使館などが立地し、複数のオフィスビルが立地している。さらに市中心部から離れた<sup>6</sup>西部地区では幹線道路沿いにオフィスビル開発が進んでいる(図表-10)。

広大な用地を確保できる西部地区では、ホアンキエム地区と異なり大規模な高層ビルが目立ち、敷地内にオフィス、住宅、商業棟が並ぶ韓国資本のカナムランドマークが代表的である。また、西部地区ではややグレードの劣る中規模ビルも積極的に開発されており、2013年には同地区で10棟程度の中規模ビルが竣工を予定している。

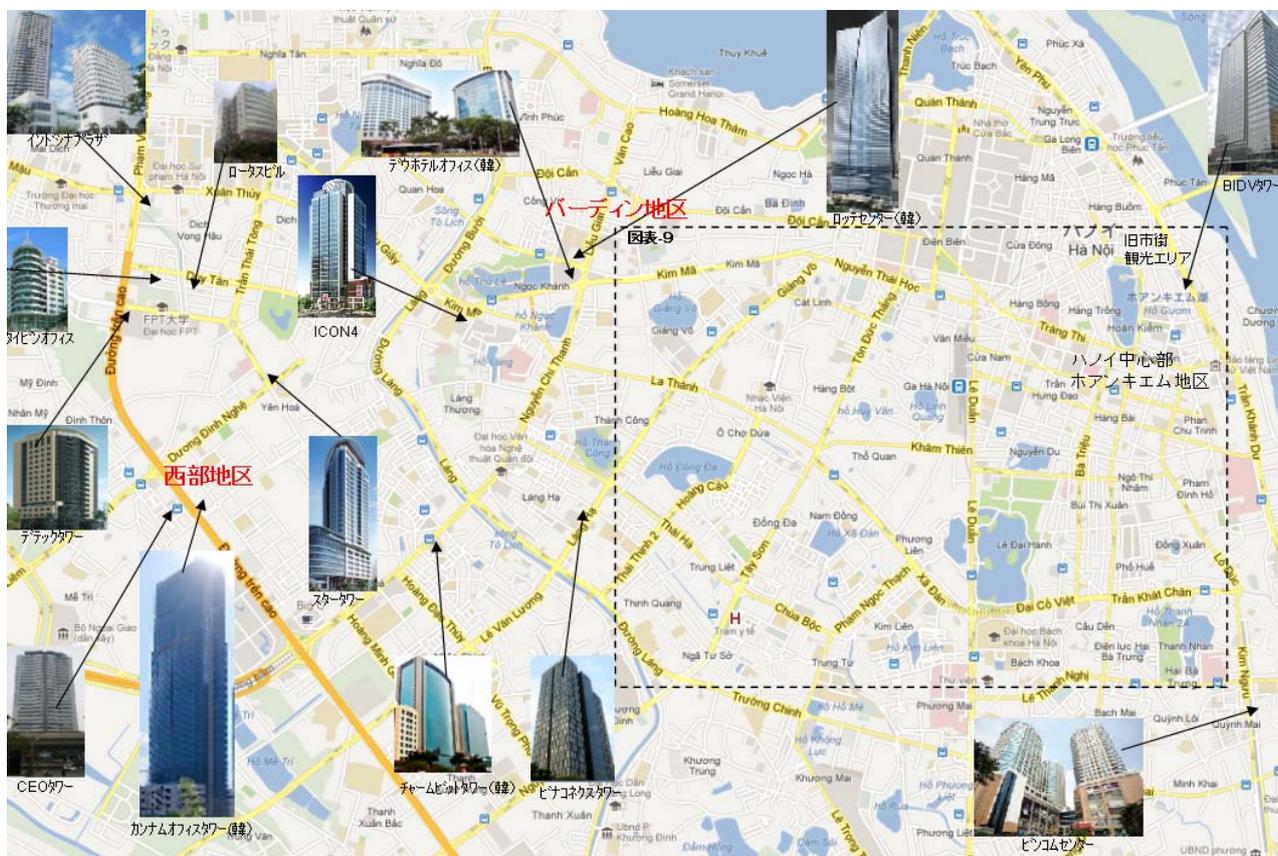
このように、ハノイでは既に周辺部でのオフィス開発が中心になっており、西部地区では多くの開発計画があるうえ、その後の開発余地も広大である。また、バーディン地区でも韓国資本による超高層ビルのロッテセンターが建設中で大規模な新規供給が見込まれる。

これに対し、ホアンキエム地区では大規模な再開発を計画しない限り開発用地の確保は難しい。また、今後の自動車普及を考慮すると交通渋滞や駐車場不足が深刻な問題となり、加えて、官公庁

<sup>6</sup>ホアンキエム地区から西部地区までの移動所要時間は車で30分から1時間と遠く離れた印象。

機能を徐々に西部地区に移転する政府の方針もある。現在、ホアンキエム地区の賃料水準は西部地区の倍近い高水準となっているが、今後も中心的オフィスエリアの地位を維持できるか不透明である。

図表-10 ハノイ市周辺図(バーディン・西部地区)



\* ( )内は開発者、所有者の地名  
(出所)ニッセイ基礎研究所

#### 4. 日本企業進出のポイント

このように、コンパクトなホーチミンシティのオフィスエリアも将来は変化する可能性があり、一方で、既にオフィスエリアが拡散しているハノイでは今後も周辺部での開発が続く。日本企業がベトナムのオフィス投資を検討する際は、こうした将来の変化に注意が必要だが、製造業を中心に多数の日本企業がベトナムに事業進出しているため、投資リスクは少なからず軽減されるとみられる。たとえば、韓国企業がホーチミンシティで開発したダイヤモンドプラザやクムホアジアプラザは韓国企業を中心にテナントを確保し、高稼働、高賃料を維持している。巨大な超高層ビルのカンナムランドマークタワーが空室解消に苦戦している例もあるが、日本企業が開発するオフィスビルでは、ある程度の床面積を日本企業で埋めることも可能と考えられる。

現在の日本企業によるオフィス投資をみると、ホーチミンシティのサンワタワーやサイゴンタワーが高稼働、高賃料を維持している。また、ホーチミンシティ中心部に建設中の超高層ビルであるサイゴンセンター2は低層部分に高島屋が出店予定であり、地下鉄駅予定地に隣接する好立地もふまえると、ホーチミンシティを代表する商業複合ビルとなる可能性が高い。このような駅隣接の商

業複合ビルは東京で非常に多く<sup>7</sup>、日本企業が国内事業での経験やノウハウを活用できる分野だと考えられる。

都市鉄道網の建設が進むベトナムでは、今後、日本企業が国内の事業経験を活用できる機会が増えるとみられる<sup>8</sup>。日本企業は鉄道建設計画にも関与しているため、関連する不動産開発の機会を日本企業が獲得する可能性もある。ベトナムのオフィス市場は将来のエリア評価などで不透明な部分もあるが、日本企業が存在感を発揮できる可能性のある市場であり、国内市場との違いを十分に理解し、ノウハウや知見を有効に活用することが期待される。

以上

---

<sup>7</sup> 増宮守「[駅直結、商業複合化が顕著な東京の最新Aクラスビル](#)」ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート、2012年11月15日

<sup>8</sup> オフィス以外でも、東急電鉄は、ホーチミンシティ郊外のバス路線網と大規模ニュータウン開発において東京の多摩ニュータウン開発の経験やノウハウを活用する。

---

(ご注意) 本誌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、本誌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はありません。