

不動産市場・ショートレポート

新たな危機・新たな環境と不動産市場②／経済環境

2022年8月23日

株式会社三井住友トラスト基礎研究所

投資調査第2部 副主任研究員／荻島 駿

■2022年の経済見通しは、コロナ禍からの緩やかな回復を見込むものの、昨年末からは下方修正

足元までの国内経済は、年初のオミクロン株流行やウクライナ情勢に伴うインフレにより回復ペースに鈍化がみられ、先行きは中国のゼロコロナ政策や米国の金融引き締めによる世界経済減速も懸念されている。こうした中、弊社が半年に1度作成する「不動産マーケットリサーチレポート(2022年5月時点調査)」では、先行きも緩やかな経済回復を見込むものの、見通しを前回調査時点から一段下方修正している。

不動産賃貸市場の先行きを考える場合、インフレによるコスト増を賃料等に転嫁していけるかが今後の焦点になる。また、コロナ禍以降、アセット間の好・不調がより鮮明になっていることもあり、コロナ後の構造変化も見据えて市場予測をする必要がある。

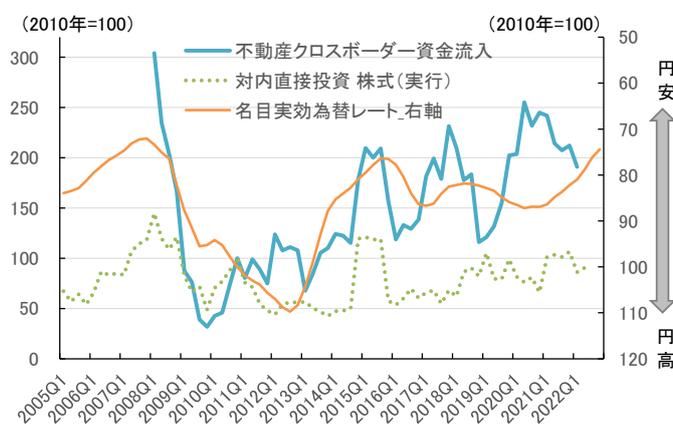
(各アセットの詳細については、今後公開される本レポートシリーズの③～⑦を参照)

■インフレ・円安の不動産投資市場への影響は限定的

賃貸市場への懸念が高まる一方、投資市場ではインフレ・円安は必ずしもマイナスの影響のみではない。この点についてまず円安の影響をみると、過去の海外投資家の日本への不動産投資は円安の際に増加する傾向にある(図表1)。足元では資金流入がやや低下しているように見えるが、水準は依然高く、世界的に投資資金が潤沢な背景からも海外投資家の投資意欲は引き続き高いと考えられる。

また、インフレが進む中で先行きの国内金利上昇の懸念はあるものの、仮に金利が小幅上昇した場合でも、不動産キャップレートへの影響は限定的とみている。2016年のマイナス金利導入以降のJ-REITのインプライド・キャップレートは、長期金利が低下する中で横ばいを維持している(図表2)。これは、投資家が政策的な長期金利の低下分をリスクプレミアムに上乗せし、将来の金融政策正常化に向けたある種の「バッファ」(0.6～1%弱程度)を設けていることが要因と捉えている。

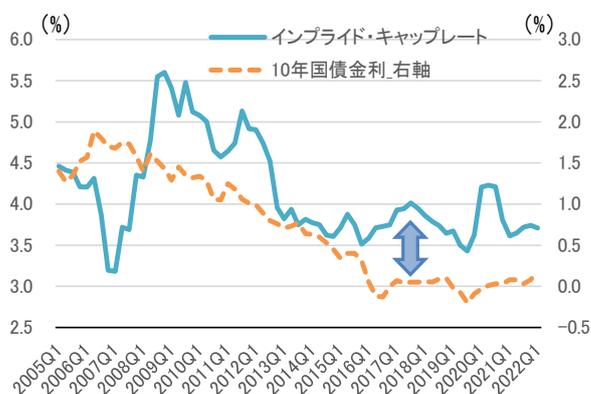
図表1. 為替レートと投資資金流入



(出所) 財務省・日本銀行「国際収支統計」、日本銀行「実効為替レート」、MSCI Real Capital Analytics のデータをもとに
三井住友トラスト基礎研究所作成

(注) 4 四半期後方移動平均値。

図表2. J-REIT オフィス特化銘柄のインプライド・キャップレートと10年国債金利の推移



(出所) Bloomberg、三井住友トラスト基礎研究所のデータをもとに
三井住友トラスト基礎研究所作成

当社発行「不動産マーケットリサーチレポート」のご案内

本レポートは、当社の有償レポート「不動産マーケットリサーチレポート(年2回発行)」をもとに、一般の読者に向けて再編集したものです。将来予測を含む同有償レポートの内容および購入につきましては、当社HP(https://www.smtri.jp/service/report/market_research_report.html)をご参照下さい。

【お問い合わせ】投資調査第1部

<https://www.smtri.jp/contact/form-investment/index.php>

1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産および金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、またはこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料は作成時点または調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示したすべての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見通し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。
3. この資料の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部または一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。
4. 当社は不動産鑑定業者ではなく、不動産等について鑑定評価書を作成、交付することはありません。当社は不動産投資顧問業者または金融商品取引業者として、投資対象商品の価値または価値の分析に基づく投資判断に関する助言業務を行います。当社は助言業務を遂行する過程で、不動産等について資産価値を算出する場合があります。しかし、この資産価値の算出は、当社の助言業務遂行上の必要に応じて行うものであり、ひとつの金額表示は行わず、複数、幅、分布等により表示いたします。
5. 当社が行う業務に関して、当社および当社と密接な関係にある者が、お客さまから金銭または有価証券をお預かりすることはございません。