

フェニックス・プロパティ・インベスターズ 四半期マーケット情報(2020年5月)

(リサーチ部門責任者 Milan Khatri)

コロナウイルスの流行により投資家の間ではアジアやその不動産市場の将来を危ぶむ声が多く聞かれるようになりました。このパンデミックの行く末は未だに予測不能な状態ですが、それを踏まえて、先日我々は投資家に対して以下のような重要課題やテーマに関するプレゼンテーションを行いました。

- アジアの経済成長モデルの見直し
- 不動産市場の低迷はいつまで続くのか？
- これからの我々の暮らし方・働き方や都市部の不動産市場への影響
- ホテル業界は回復できるのか、また回復に要する期間は？

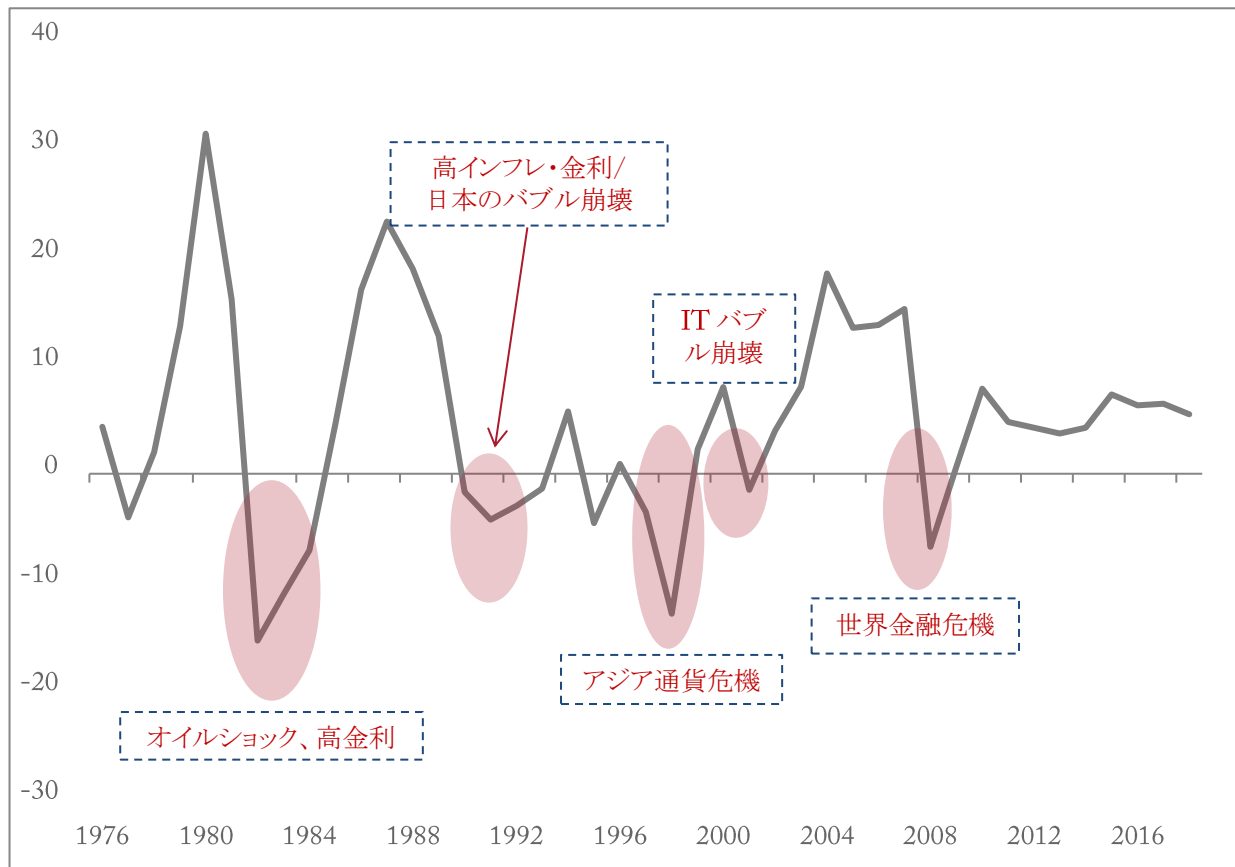
グローバル化の終焉とアジアの成長モデル？

- 今回のパンデミックによりアジア経済は感染拡大防止のため広範なシャットダウンを実行しましたが、同時にサプライチェーンのリショアリングなどによる世界貿易の減少もみられました。
- 実際には非グローバル化は世界金融危機から始まっていますが、アジアではまだ顕著な影響は見られていません。貿易の重要性が低下したにもかかわらず過去10年の成長は欧州や北米を大幅に上回りました。
- パンデミックはいずれ終息し（しばらく時間はかかったとしても）、そのときに巨大な国内市場、継続的な都市化、そして技術やインフラ関連の支出における強力な指導力といった自国経済の推進力が明確になるでしょう。

アジアの不動産市場の低迷はいつまで続くのか？

- パンデミックの進行状況など検討すべき要素は多くありますが、マーケットのサイクルのみを見た場合、オフィスの実質賃料は20~40%下落する可能性があり、マイナスの実質利回りは平均して2年間続く可能性があります。
- 過去には、高いインフレ率や金利が原因で低迷がより深刻化したり長期化したことがありました。しかしITバブルや世界金融危機の際のように大規模な政策支援が実施されれば、その期間は約2年となります（それでもかなり辛い状況ではあります）。
- 各国政府は大規模な政策支援を打ち出しましたが、2008年の世界金融危機の時とは異なり、金融危機が生じていることを示す証拠はあまりありません。そのため低迷はそれほど深刻なものとはならない可能性があります。最終的には、低迷がいつまで続くかは、ワクチンの開発または集団免疫が確立されるまでに要する時間次第ということになりそうです。

APAC インフレ調整後不動産実績^{1,2,3}



注:

1. 出典 : MSCI、CBRE IKOMA、Singapore URA、Hong Kong Rating and Valuation department のデータに基づきフェニックスが計算、2020年5月
2. 総利回りはインカム・リターンとキャピタル・リターンの合計
3. 1985年以降はオーストラリア、日本、香港、シンガポールを含む。1982年~1984年はオーストラリアを除く。1976年~1978年はオーストラリアと香港を除く。

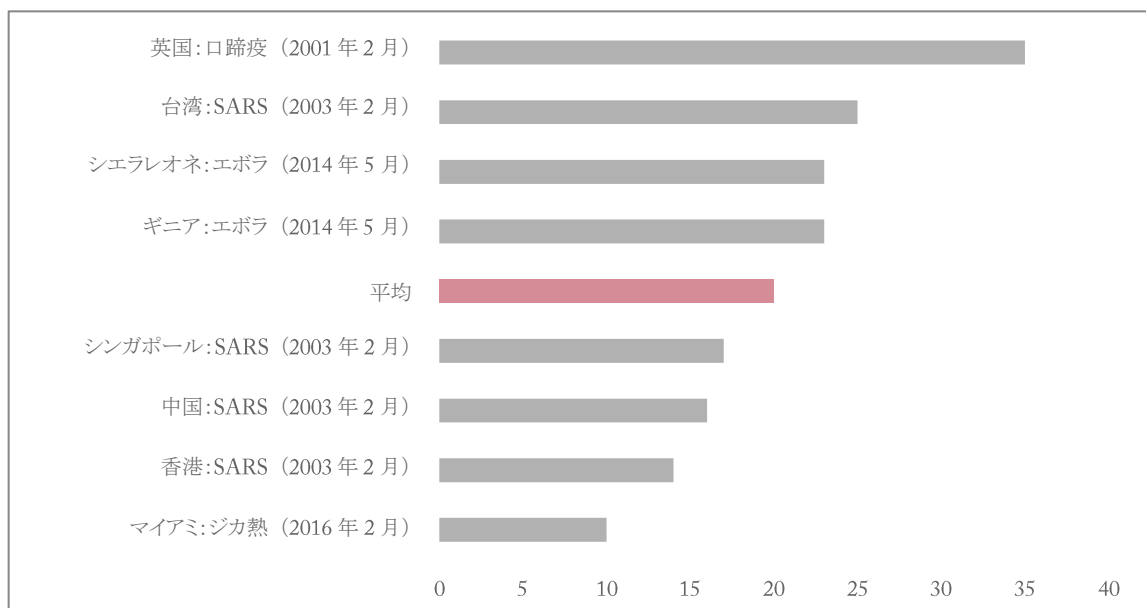
これからの我々の暮らし方・働き方や都市部の不動産市場への影響？

- アジアの主要都市はある程度の日常を取り戻すことはできるでしょう。この地域は SARS (2003年) や MERS (2015年) などの流行を経験しており、COVID-19 の感染拡大防止にも積極的に取り組んだ結果、死亡率を比較的強く抑え込むことに成功しています。
- 高密度の都市ではパーソナル・ネットワークを作り、育てることが求められ、特にテクノロジー、金融サービス、ビジネス・専門的サービスといったアジアの成長産業において重要となります。また都市部の中心地ではより質の高いヘルスケアサービスが提供される傾向にあります。
- ウイルスの感染拡大抑制に成功した中国、韓国、台湾などでは、人々が交通機関の利用、買い物や仕事の再開を強く望んでいますが、現時点ではまだ通常からは程遠い状況です。

ホテル業界は回復できるのか、また回復に要する時間は？

- ホテル業界は旅行者の劇的な減少により深刻な財政危機に陥っています。ウイルスが根絶され、健康を守るための適切な安全対策が整備されてから、ようやく回復は始まります。これは同じく大規模な旅行者の減少をもたらした米国の9.11テロ攻撃のときと同様です。
- 過去のウイルス感染拡大の際の実績は、旅行が過去のピーク時の水準に戻るまでに2年を要すると示しています。多くのアジアの国々ではウイルスの感染拡大抑制が順調に進んでいるため、アジア域内での海外旅行が他の地域に先立って回復する可能性もあります。中国国内での旅行は徐々に回復しつつあります。
- 明らかに、中国におけるウイルス根絶に向けた進展はアジア地域の観光業界にとって重要な要素です。日本をはじめ、近年のAPACの観光業界の成長により大きな恩恵を受けている国々を訪れる旅行者で最も多いのは中国からの旅行者です。

旅行業界の回復に要した時間(月)⁴



注:

4. 出典:世界旅行ツーリズム協議会、2019年

その他の問題

市場での価格再設定が始まっていますが、それがどの程度まで必要なのか、長期的に安定しているのはどのセクターか？そして低迷からの脱却が始まったときどのような戦略が最適なリスク調整後リターンをもたらすのか？

上記の質問およびフェニックス・プロパティ・インベスターズの市場に対する見解について詳細をご希望の方は (ir@ppinvestors.com) までご連絡ください。

免責事項:

本リサーチペーパーはフェニックス・プロパティ・インベスターズ・リミテッド（「当社」）の研究部門責任者である Milan Khatri により作成されたものです。本ペーパーの記載内容は単なる意見であり、本ペーパーおよびそこに含まれるいかなる記述、意見、見積りも投資に関する助言として依拠することはできません。

本ペーパーに含まれる見通し、意見、予想は通常の調査活動の一環として提供されているものであり、持分の募集に関連するものとして、または当社や当社の取締役、株主等の代理人として提供されているものではありません。

本リサーチペーパーは持分の購入または申込みの勧誘またはそれに類する行為のために作成されたものではなく、いかなる契約等の根拠とすることや依拠すること、または契約等締結の勧誘目的で利用することはできません。持分の購入または申込みに関する判断は対象ファンドの募集書類に記載された情報に基づいて行ってください。

本ペーパーに記載された意見、見通し、または見積りは本ペーパー作成時点における判断であり、将来の結果または事象がこれらの意見、見通し、または見積りと一致する保証はありません。この情報は予告なく変更される可能性があり、その正確性を保証するものではありません。またこの情報は不完全もしくは要約されている可能性があり、当社に関するすべての重要な情報が網羅されていない可能性があります。

本ペーパーには一部将来に関する記述が含まれています。実際の結果や出来事はさまざまな理由によりこれらの記述とは大幅に異なる可能性があります。したがって、本ペーパーに含まれる将来に関する記述には依拠することはできません。当社およびその関連会社はいかなる将来に関する記述についても更新または修正する責任を負うものではありません。本ペーパーを受領することにより、受領者は上記の内容のすべてを承諾したものとみなされます。