

Global Market Perspective

January 2010

着実な回復への解決策、起爆剤、そして戦略

新年がスタートし、世界の不動産市場においては思慮に富んだ秩序ある取組みが見られるが、依然楽観的なムードには程遠い。デット市場は緩和しつつあり、ディストレス資産が市場に溢れ出す事態にはならず、賃料は最悪期を脱しつつある。問題点の大部分が特定できたため、解決策が模索されつつある。その一例として、テナント企業はどういった戦略が導入できるかを検討している。

2009年の終わりにはいくつかの明るいニュースがあった。アジアパシフィック地域における賃貸取引の増加ペースは第4四半期も加速を続けており、資産価格の上昇に伴い、地域全体において大半のオフィス市場でイールドが縮小している。市場における高い流動性に刺激され取引活動が増え、価格の上昇につながっている。EMEA地域では、第1四半期の最悪期以降、取引数に着実な改善が見られた。2009年における取引総額はじりじりと上昇し700億ユーロ近くに達している。今年は昨年比はほぼ20%の上昇が見込まれているが、これでようやく2002年の水準まで回復することになる。米国ではまだ困難な状況が続いている。売買取引額は2009年の第2四半期に底を打ったが、これまでの回復のペースは鈍く、まだら模様である。東・西海岸沿いの主要都市のみが、市場の安定を示唆する需給パターンを見せている。その他のオフィスマーケットでは多くの企業がオフィススペースの統合や効率化を加速するため、ほぼ年内は空室率が上昇、賃料は下落が続くことが予測される。

世界不動産市場の契機がついに到来し、今後更なる前向きな動きが望まれる。昨年来の暗い影が引き続き多くのマーケットを覆っているが、そのお蔭でここまでの回復は冷静かつ秩序あるものとなっている。

ハイライト

- 明るい話題が2009年を締めくくる
- 金融機関や投資家は秩序ある資産処分を推進
- クロスボーダー投融資の回復の兆候
- 10億ドル規模の取引が復活
- 企業の合理化・統合の機会到来
- 今後の世界不動産市場の見通し

世界経済

年は変わっても世界経済の回復は依然不安定である。依然続く金融機関の破綻、ギリシャやポルトガルといった高レバレッジの経済におけるデフォルトリスクの拡大、金利の上昇、将来的な資産バブルへの懸念といった様々なリスクが高まりつつある。しかし、2009年の最後の数ヶ月には、グローバル経済が予想を上回る回復ペースにあることを複数データが実証した。景気回復が勢いを増すにつれ、世界の不動産市場の早期回復を裏付けるような明るい話題に目を向けたい。

当社のまとめたグローバルリアルエステートヘルスマニター（グローバル不動産健全度診断）は一部指標の改善を浮き彫りにしており、これらが世界の商業不動産市場にプラスに作用することが考えられる。

2010	US	UK	Germany	France	Japan	China	Australia
Official Interest Rate	0.13%	0.50%	1.00%	1.00%	0.10%	5.31%	3.75%
GDP QOQ %	+0.6%	-0.2%	+0.7%	+0.3%	+0.3%	+8.9%*	+0.2%
CPI YOY%	+1.8%	+1.9%	+0.8%	+0.4%	-1.5%	+1.1%	+1.3%
Consumer Confidence MOM %	+4.5%	-6.8%	-8.3%	-3.3%	n/a	+0.1%	-3.8%
Employment YOY %	-3.9%	-1.5%	-0.8%	-2.5%	-1.6%	+1.0%	+0.6%
Retail Trade MOM %	+1.4%	+0.4%	0%	+0.1%	+0.2%	-4.5%	+0.3%
Housing Starts YOY %	-12.4%	-15.6%	n/a	-15.2%	-19.1%	n/a	-6.0%
OECD Leading Indicator MOM%	+1.1%	+1.1%	+1.3%	+1.2%	+1.2%	+0.2%	+0.6%
Manufacturing PMI, Index level	55.9	54.1	52.7	54.7	53.8	56.1	48.5
Stock Market, MOM to 31 Dec	+1.8%	+4.3%	+5.9%	+7.0%	+12.8%	+2.6%	+3.6%
REIT Market, MOM to 31 Dec	+6.4%	+5.2%	-1.0%	+2.8%	+8.5%	n/a	+1.9%
General trend	Recovery	Recession/ Slowing	Recovery	Recovery	Troughing	Growth	Recovery

General Trend:

Worsening

Neutral

Improving

Note: China GDP YOY

Source: Global Insight, Global Property Research, FRB, BOE, ECB, BOJ, PBC, RBA, Yahoo Finance, Jones Lang LaSalle

最新のデータはアジアパシフィック地域全般における雇用見込みと消費者信頼感の回復を示している。昨年12月に発表されたマンパワー世界雇用予測調査によると、日本を除くアジアパシフィックの全ての国において雇用計画が強化されており、特にインド、シンガポール、台湾、オーストラリアにおいて活発になっている。ニールセンの2009年第3四半期の世界消費者信頼感調査では、日本を除く全てのアジア地域の国において信頼感が改善、特に香港と韓国では世界54市場でも最高の改善幅を示している。香港、シンガポールの小売売上高は消費者信頼感の回復と観光客の増加を背景に巻き返しを見せている。しかしながら、2009年11月の日本の小売売上高は前年比で1%下落し、15ヶ月連続の下落となっている。2009年1-11月の中国の小売売上高は前年比で15.3%増加し、さらに昨年12月には製造業購買担当者景気指数が10ヶ月連続で50を上回る水準を記録しており、小売業界の着実な拡大を示している。

下流のインフレ圧力の動きは見られないが、アジアパシフィック地域の政策立案者は一部の市場における急速な資産価格の上昇を懸念し始めており、欧州や北米より早いタイミングで政策金利が上昇し始めている。昨年10月、底堅い景気に刺激され、オーストラリアはG20加盟国で初めて政策金利の引き上げを実施した。中国政府は景気刺激策を早まって終了することはないと示唆しつつも、銀行融資の制限を開始している。

欧州に話を移すと、景況観は9ヶ月連続の上昇を見せ、昨年12月には18ヶ月ぶりの最高値を記録した。欧州経済がゆっくりと成長局面に移りつつあるため、企業や消費者は徐々に回復の見込みを楽観視するようになっている。景況感（特にサービス、小売業界）の改善は今後の不動産取引にとって前向きなニュースであることは明白であり、多くの指標において信頼感は長期的な平均水準にまで回復しつつある。しかし企業は引き続き短期・中期の雇用や投資計画に対し、依然慎重姿勢を崩していないようである。データからは鈍い回復が読み取れる。2009年第3四半期のGDP（国内総生産）は0.4%上昇し、ユーロ圏の失業率は過去11年で最高の10%を記録（2009年11月）、欧州の小売売上高は横ばいのままである。

そのため、欧州中央銀行に対し流動性回復の緊急対策は徐々に取りやめ2010年に入ってもしばらく金利を1.0%の低水準に維持すべきという主張がある。ギリシャのみならずアイルランド、スペイン、ポルトガルといったユーロ圏のいくつかの国においても国家債務の悪化リスクが継続している。英国では国家財政の著しい悪化が今後の成長の足かせとなるであろう。英国経済は6四半期に及ぶ大幅な収縮の後、2009年第4四半期について回復を見せたが、その回復は依然段階的なものでありいつ逆戻りしてもおかしくない。

米国では、雇用市場が回復にさしかかるところであるように見える。2009年後半に解雇の勢いは劇的に弱まったが、採用の動きも依然弱いままである。しかし企業が既存の従業員数での生産性向上を達成できなければ、今年半ばまでには回復するところまで来ているとも言える。雇用者数が底入れし緩やかに増加したとしても、商業用不動産の稼働率の国レベルでの上昇は早くても2011年までは見込めないであろう。

企業の収益向上は2010年の明るい材料の一つである。2009年の第2四半期から収益は驚くほどの勢いで回復している。企業の業績はエクイティや証券市場における収益により強化されている。多くの企業は健全な財務状況で2010年のスタートを切っており、資本支出と今後予想される雇用への効果により、予想を上回る設備投資を行う準備は整っている。しかし、中小企業については企業心理の改善にまだ時間を必要としており、資本市場が家計レベルの景気にまで波及することが求められる。

米国政府による政策は2010年中也も引き続き積極的に実施されると考えられている。しかし、連邦準備理事会（FRB）は2010年上半期に資産買い取りの終了を予定しており、今後巨大化したバランスシート圧縮の必要性が発生する。こうした対策はさらに長期国債の利回り上昇を招く可能性があり、このことはまだ回復の初期段階で不安定な状況にある米住宅市場にとって潜在的なリスクといえる。2010年の終盤、もしくは2011年の初頭にFRBは短期金利の引き上げに着手する可能性もあり、自律的な経済拡大のサイクルが始動すればインフレリスクも拡大する。

世界の不動産

回復の牽引力

アジアパシフィック地域の賃貸取引は、国内の事務所拡張と移転需要により、引き続き2009年第4四半期も活況となった。また、第4四半期は新規供給も若干抑制され、大半のオフィス市場では依然賃料の下落傾向が見られた。チェンナイと東京が最も下落率が高く、前期比マイナス7%となっている。一方、香港と上海では2009年第3四半期から最高5%のアップという上昇傾向が顕著になった。シドニーやメルボルンといったその他の市場は現在の水準でほぼ底を打つと見られる。テナント企業にとっての市場条件は改善されたが、オフィススペースの需要は景気回復に遅れて顕在化するであろう。シンガポール、北京、幾つかのインド国内の都市など、今後大量供給が予定されている市場を除き、各都市のオフィス市場は2010年末には持ち直し、2011年以降は正常な成長基調に戻ることが予想される。

全般的な低金利傾向と高い流動性により、多くの市場において利回りが低下、または安定する中、投資活動は引き続き回復することが見込まれる。アジアでは、市場の流動性が取引の活況を呼び、価格上昇の要因となった。特に投資家心理が上向いている上海においては、グレードAオフィスの価格が第3四半期から第4四半期の間に25%上昇、利回りが140bp近く低下した。国内投資家は将来の賃料収益改善を見込み、依然割安な優良物件を探している状況である。一方、東京では同期においてペースこそ鈍化したものの、価格はさらに6.3%下落している。

予備データによると、欧州においては2009年の賃貸取引が2008年から25%減少したが、年間を通じて状況の改善が見られた。同地域の投資取引については3期連続で増加し、2009年度の取引総額はほぼ700億ユーロに及び、そのうちの250億ユーロ近くが第4四半期のものとなっている。投資家心理は2009年初頭の記録的な冷え込みから大幅に改善している。

欧州全体においては積極的な投資家が引き続き増えており、ファンドの資本調達もより順調となってきた。また、優良資産の新規取得への貸付を中心として、欧州のデット市場も多少緩和されてきている。英国では投資適格資産が不足、すなわち多額の資本が行き場を失っており、魅力的な投資機会が稀少であることを物語っている。ドイツでは2009年の第4四半期にわずかながら利回りの低下が見られたが、英国とは逆に依然市場は国内機関投資家に独占されている。地域全体の投資取引は2010年に20%近く増加し、2002年の水準に戻ると見られるが、依然歴史的傾向の中では低い水準にとどまる。

米国においては多くの企業が賃借スペースの見直しと統合のペースを速めている。その結果、賃貸取引は2009年の下半期に増加した。興味深いのは転貸スペースが2年ぶりに減少したことである。しかしながら、2010年も空室率は引き続き上昇、賃料は下落の傾向を見せるであろう。

米国の不動産価格はこのようなファンダメンタルズの重圧を受け、総体的に下落し続けている。全国平均キャップレートは早ければ2010年の第1四半期にピークを迎えると予想されるが、価格は上半期を通じて下落が続き、第3四半期にピーク時から平均50%の下落というところで安定するであろう。東、西海岸の一流オフィス市場における優良資産の需給ダイナミクスは、キャップレートの安定化と限定的な収縮の方向に向かっている。この市場の価格については2010年初旬に底入れし、都市によっては僅かながら上昇に転じる可能性もある。

売買取引が2009年の第2四半期に底を打った米国ではあるが、その回復は相変わらず弱く、ばらつきがある。第4四半期の予備データでは取引額は前期比8%の増加、計130億米ドルとなっており、2009年度の合計額はわずか450億ドルという予測になっている。この低水準は2001年の記録的な落込みをさらに44%下回るものであり、2007年のオフィス取引最高記録のわずか11%に等しい。オフィスセクターの取引額の落込みが2年続けて最も激しく、価格は74%下落した。

ドバイについて

世界一の高さを誇るブルジュ・カリファの竣工をもってドバイ不動産の「転換」の時代は幕を閉じる。ドバイを真の国際都市に生まれ変わらせるという意欲的な計画の一部として、政府は極めて野心的に建築基準と各種法規制の見直しに取り組んできた。その結果、近代的高効率な都市が誕生したが、同時にインフラと不動産開発プロジェクトを主とする負債は急増した（負債額は保守的に見積もっても800億米ドルから1,000億米ドルとみられる）。

この負債の大部分はナキール（ドバイ政府系投資持ち株式会社ドバイ・ワールド傘下の不動産開発会社）といった不動産デベロッパーによるものである。主要債務の返済猶予申請は物議をかもし、2009年の終わり近くにはグローバル金融業界の注目がドバイに集中した。隣国のアラブ首長国連邦による100億米ドルの金融支援により、債券は満期日（12月14日）に全額返済され、デフォルトを逃れた。本件はアラブ首長国連邦の首長国同士の絆の深さを証明するとともに、連邦設立38年の歴史の中で大きな変化と捉えられている。

多くのセクターにおける供給過多から、2010年は市場が資産開発から資産管理に移行し、より管理・抑制された成長の時期を迎えるであろう。また、企業のガバナンス、市場の透明性がより重要視されることが予想されるが、こういった部分における改善は今回の債務整理に伴う不確定要素を回避するためにも不可欠となっている。ドバイの将来自体も関心の的であるが、それに加えて周辺地域や他の地域におよぼす影響についても興味深いものがある。ドバイについては今後も取り上げていくことにする。

不動産市場における資金：その資金源と現状

CMBSの再生？

2009年第2四半期に投資家は国債を売却し、よりリスクの高い資産への投資を再開することで米国経済への信頼を取り戻し始めた。投資家のリスク資産への投資意欲はクレジットスプレッドの変化に見ることができる。一例を挙げると、2008年11月に当初の10年もののCMBSのうち最も高格付けのトリプルAを付与された債権は14.26%のスプレッドを記録したが、2010年1月の第1週までに3.99%まで縮小している。2009年11月には米国ではCMBSの新規発行が再開し、1ヶ月で3件のCMBSのプライシングが実施された。今年以降のCMBSの発行額を予想するのは難しいが、2010年における総発行額は300億米ドル未満となり、1990年代中盤から後半の水準となることが予想される。とは言うものの、投資家は裏付資産を慎重に検討するようになっているため、プライマリー取引とセカンダリー取引には明確な区別がなされるであろう。

欧州では、2009年にCMBS市場の緩やかな回復を示す3件のCMBS取引がTesco Property FinanceとLand Securitiesにより実施された。しかし、健全な不動産投資環境の基盤を作るには欧州のCMBS市場は更に回復する必要がある。しかし、問題なのは、今年更なるCMBSの発行が予定されているものの、その発行額は低水準にとどまると予測されていることである。政府はその計画を通じ、銀行による更なる市場参加を期待しているが、CMBSのリスク分散効果についての懸念は残るであろう。今後は厳正に管理された低リスク、低レバレッジの単純なCMBS取引が主流となるであろう。

欧州の既存の社債保有者によるCMBS市場への信頼は依然回復していない。その理由としてエクスポージャーが複雑なためにその解明に時間が掛かり、保有資産の正確なエクスポージャーや今後のリファイナンス・期限延長の行方について大半が把握できていないことが挙げられる。一方で、金融機関は2010年に新規融資の実行よりもまずは自らのバランスシート改善を目指すであろう。これらの状況を踏まえると、欧州のCMBS市場にとって2010年は再生プロセスの始まりを象徴する年となるであろう。

保険

2010年には他にも明るい動きがみられそうである。一例を挙げると、2009年には不動産市場から姿を消していた生命保険会社が2010年には大規模融資のレンダーとして市場に復活することが予想される。最近パークレイズの発表したレポートによると、生命保険会社の財務諸表ではCMBS投資における損失が発生したとしても、保有する豊富な資金や損失を吸収する相当額の劣後債権者の存在により、実質的に蒙る損失は限られることが確認されている。結果として、生命保険会社は今年米国商業用不動産に数十億ドル規模の投資を行うと考えられる。

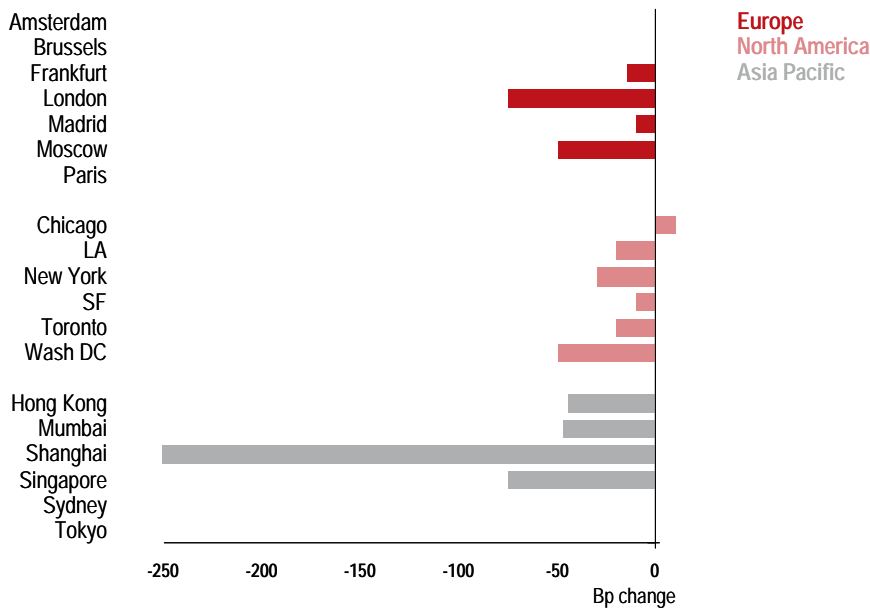
REIT

パブリックエクイティにおいては、世界のREITの時価が2009年3月に記録した最安値から100%をはるかに上回る回復を見せており、デット・エクイティ市場を通じ記録的な金額の資金を調達した。需要の高まりにより、2009年には投資適格の米国REITのデットスプレッドは約900bp下がり、国債との差は約280bpとなった。事実、現在米国の上位REIT10銘柄は市場資本化により、マーケットのピーク時より多くのキャッシュと融資枠を保有している。

優良資産については秩序ある取引が再開

この3ヶ月間、堅実なキャッシュフローを生む、好立地の一流不動産に対して投資家の関心が寄せられた。このような資産については利回りが収縮したが、その他一流にはおよばない物件については2010年も引き続き利回りが高いまま推移するであろう。

Global Offices: Prime yield shift Q2 2009 - Q4 2009



December 09 Preliminary Data

Source: Jones Lang LaSalle, January 2010

2009年はクロスボーダー投資の再開と大型取引のカムバックで幕を閉じた。アジアにおいてジョーンズラングラサールはセキュアード・キャピタル・ジャパンによるパシフィックセンチュリープレイス丸の内の取得支援を行った。これは東京、丸の内の一流オフィス街にあるAグレードオフィスビルである。取得価格は15億米ドルを超えるとされ、日本においては今回の世界金融危機以来の大規模取引であると同時に、2009年における全世界の売買取引の中でも最高金額を記録している。また、豪州ではCommonwealth Property Investment Trustの委託を受け、シドニーのRBS Tower@Aurora Placeを韓国の年金基金に売却している。ランドマークともいえるこの物件の売買金額は6億5,000万豪ドルで、国内において10年余りの間に行われた取引の中で最も大規模なものとなった（利回り約6.6%）。

スコットランドでは、Hammersonとカナダの年金基金がグラスゴーのSilverburnショッピングモールを2億9,700万ポンド、利回り6%で取得した。ドイツにおいてはDeutsche EuroShopがベルリンのショッピングセンターA10 Centerを施設の近代化と新たな開発を視野に、以前のオーナーの清算人から2億6,500万ユーロにて取得している。

グローバルなホテルセクターについても取引が再開しており、ジョーンズラングラサールホテルズ（ホテルズ）は2010年に2年ぶりの取引増加を予測しており、グローバルで最大40%、計130億米ドルに到達すると見込んでいる。また、現在ホテルズは複数の売却物件の営業活動を日本、ロンドン、ジュネーブ、ロサンゼルスで行っているが、いずれの市場においてもトップビッドナーはクロスボーダー投資家である。また、これら物件は稼働率の改善が見られるということと、コスト削減対策が結果を出し始めているということで、予想売却金額の上限に近い金額が提示された。

概ねグローバル投資市場における取引は回復してきており、今年1年は売買の増加傾向は続くことが予想される。破綻した金融機関からの放出資産およびその他ディストレスポートフォリオが、一部市場に変動をもたらすであろう。そして、これらの取引金額は大幅に値引きされたものとなる。

綿密に計画され、秩序ある売却を実施することにより、監督機関は市場の混乱を最小限に留めようとし、90年代初頭の米国での貯蓄貸付組合（S&L）危機に見られたような投売りを防ごうとするであろう。

米国においては、取引が極端に低水準であった 2009 年から大幅に増加すると予測される。平均的なケースとしては取引全体で 30-50%の増加となり、過去 2 年に最も打撃を受けたオフィスについてはドルベースで 50-70%の増加となる可能性もある。レンダーによる債権回収が開始されれば、それにより売買取引が急増する可能性があり、そうなるベストシナリオでは 2010 年の取引額が 1,000 億米ドルを超えることも考えられる。

英国においては最近複数の大手不動産グループが管財人の手に渡った。この破綻により市場への供給は増加することになるであろうが、その内容は現在投資家が求めるような一流の収益不動産ではないであろう。これまでのところ金融機関の資産売却による市場の混乱は見られない。市場資本化の増加と優良不動産価格の一部回復が今後の銀行による売却物件の促進につながることも考えられる。

経営が安定した企業テナントにとっては好機会

昨年、全世界の企業収益は若干の回復を見せたが、企業部門が完全な回復を遂げるには信用緩和が要となる。グローバル企業は 2009 年に過去最高額の社債を発行しており、これらは投資適格で高利回りであった。米国の社債発行総額はそれまでの記録であった 2007 年の 1.17 兆米ドルを上回る 1.24 兆米ドルとなり、未だその流れの止まる気配はない。また、企業のデフォルト率は第 4 四半期に 2 年ぶりに減少に転じた。全世界の投機的投資におけるデフォルト率も第 3 四半期の 12.6%から第 4 四半期には 12.5%に減少している。さらに明るい展開としては、企業の借入れコストが過去 5 年間で最低水準となっており、非金融セクター企業の第 3 四半期末時点における自己資本は 7,000 億米ドルを超え、2004 年 - 2008 年の平均額の 4 割増しとなったことが挙げられる。

バランスシートの強化は今後合併吸収の増加につながる可能性がある (UBS と Boston Consulting Group の調査によると、欧州企業の 5 社に 1 社が 2010 年中に合併の計画があるとしている)。引き続き明白な目的はコスト削減であることには変わりないが、今後の動きの引き金となるのは賃借スペースの統合、または場合によってはアップグレードであり、2009 年に見られた人員削減によるものとは性質が異なる。ブランド統合や一拠点への社員の集約は、戦略面ではるかに多くのメリットが見込まれる。

企業心理の回復により、企業が賃借する不動産の調達や用途における考え方や管理手法につき次のような重大な変化が予想される。

1. コアスペースにメスを入れながらのアップグレード

現在、世界的にみても企業テナントがスペースとロケーションのアップグレードを最小限のコストで行える市況となっている。しかし、2010 年に多くの都市で賃料が底入れするに伴い賃貸取引が増え、そのチャンスは限られてくるであろう。財務基盤の強い企業は経済面以外のリース条項の強化にレバレッジを利用することも可能であり、それにより 2010 年の賃貸取引の改善は促進されるが、不動産コストの見直し後および厳しいコスト削減目標達成後も、常にコアスペースの適切性につき継続的かつ真剣な検証が行われるため、賃貸取引数の急増は抑制されるであろう。

当社はこの傾向を様々な業界、地域で目にしてきた。米国の保険業界の複数のクライアントは、自社のコアポートフォリオについて統合や転貸、中途解約などを急ピッチで進め、ポートフォリオ全体の 10%にもおよぶ削減を果たした。これにより不動産コストを圧縮し、キャッシュフローの改善に貢献した。また、他の事例では企業が複数のブランドとそのスタッフを一拠点に統合することにより、人員の最適化を図りコスト削減を達成するとともに、職場において協調性を重んじる企業文化を育てようとしている。

2. オルタナティブワークプレイス戦略(勤務スタイルの分散による合理化)がついに現実のものに?

占有面積の合理化に関連し、今またオルタナティブワークプレイス戦略 (AWS) が注目を浴びている。AWS という用語は 90 年代初頭にはすでに企業の不動産担当者に認知されていたが、多くの都市において今こそその戦略を実践すべき時であると言われ始めた。様々な業界の大企業がワークプレイス計画を取り入れ、フレキシブルなワークプレイスを提供

し、スペースの削減に努めていることに間違いはない。そして、その内容はビジネスとその企画プロセスを踏まえ、確固としたポートフォリオ計画に照らしたものである。また、その計画に期待されるものは、世界中で一貫性を持ち、確実に結果をもたらす不動産ソリューションなのである。

3. 所有 vs 賃借の再検討

今後 10 年において、企業の典型的な不動産賃借期間にも変化が訪れることが予想される。一部の不動産投資家よりはるかに良好なバランスシートを持つテナント企業は、自己資本を安いディストレス物件に投入することにより、長期不動産コストの大幅な削減を検討し始めている。また、現在審議中のリース会計基準の変更により、不動産所有への反発が回避されることも追い風となるであろう。

4. コスト回避の継続が鍵

景気が底を打った後には不動産コストにかかる透明性が高まり、内容も明確なものとなる。今後、景気が回復基調になってもコスト意識は企業の DNA として残るであろう。しかし、今後の焦点は直接的かつ短期的な経費削減から長期コストの回避を目的とした投資に移行すると考えられる。一例では、アジアパシフィックにおける人員増強に伴うキャンパス型オフィスの開発によるコストの効率化が再び脚光を浴びていることが挙げられる。

多くのグローバル企業は、2009 年の厳しい経済環境を乗り切るため無駄を省いた営業姿勢で臨んだが、長期的には戦略の重要性を認識していた。サステナビリティはそういった戦略の一つである。この動きは、先日 CoreNet Global と当社が発表した意識調査結果からも明らかのように、省エネプランを導入することによるコスト削減のみを目的としているわけではない。現在、豪州以外の国におけるサステナビリティ対策は未だ限定的であるが、数値化可能な商業的利益が明らかになるにつれ、関心は高まりつつある。

今後の見通し

これからの数ヶ月は想像以上の上向きな展開と、それを市場の警戒心が中和する動きが入り乱れることになるであろう。今後の見通しを左右するのは特に次の要素であると考えられる。

政策金利はいつ、どの地域で上昇するか - 地域の景気回復の勢いと資産バブルの気配が顕著な豪州とアジアパシフィックが最初となる可能性が高い。世界の不動産市場回復のスピードは各中央銀行がどの時点で市場介入から手を引くかによる。

各市場における金融規制の「**改革**」の度合い、範囲、そしてタイミング

ストック不足 - 2010 年、大半の成熟市場において投資対象を求める資本と市場に出回る投資対象の不均衡が生じるであろう。脆弱なファンダメンタルズを背景とした、好利回りを求める競争の激化と、ストック不足は、機関投資家による投資適格物件の取得機会の縮小を招く。

ソリューションを必要とする企業戦略では、短期のコスト削減と中・長期戦略のニーズの両方に応えることが求められる。外部委託といった選択肢は、ワークプレイス戦略の見直しや M&A と並び検討事項の上位に入るであろう。

大型新興市場(中国、インド、ブラジル)では急速な回復と、その他の国が立ち直るまでの期間の新たな機会創出に期待がかかる。