

- 7. 不動産 ~ 構造変化の軌跡と競争力強化に向けた戦略方向性 ~

【要約】

- ◆ 大手デベロッパーは、これまで社会の構造変化・産業構造の変化に影響を受けて事業ポートフォリオを多様化しつつ、わが国の都市開発・街づくりの主要な担い手として不動産業の構造変化を体現してきたといえる。
- ◆ わが国の不動産業が扱って立つ国内は人口・世帯数の減少や高齢化、産業空洞化といった大きな変化に曝されており、不動産事業者は大手デベロッパーといえども、変化を着実に捉えた展開をしていかなければ、この大きな変化の波に飲み込まれかねない。
- ◆ 一方、政府において都市のあり方を従来の拡大から均衡・縮小へと見直す検討がなされるなど、今後、都市構造の再構築に向けて政策による都市再開発の加速等の「追い風」も期待できそうだ。
- ◆ これまで事業ポートフォリオを多様化しながら培ってきた複合開発のノウハウを活かすことで、大手デベロッパーは今後の成長、競争力強化を遂げていくことができるのではないかと。

1. 本稿の対象

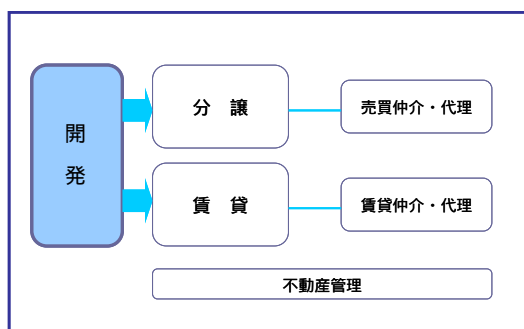
総合デベロッパーの大手 4 社を対象

不動産業の構造変化の軌跡と競争力強化に向けた戦略方向性を考えるにあたり、本稿ではわが国の大手総合デベロッパーに焦点をあてて考察する。

不動産業の事業領域は【図表 -7-1】のとおりであるが、事業領域は広く、またプレイヤーの裾野も広い(【図表 -7-2】)。このうち大手デベロッパーは自らアセットを保有するからこそ、社会の構造変化・産業構造の変化に機敏に対応し、土地・空間の最適利用の観点から、わが国の都市開発・街づくりを牽引してきた。まさに開発によって、経済活動・家庭生活の基盤となる国土利用・上物の供給に大きな影響を及ぼし、わが国の不動産業の構造変化を体現してきたプレイヤーといえる。

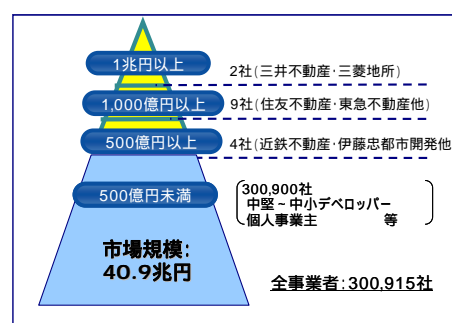
本稿では、大手デベロッパーのうち、特に 不動産専門(コア事業として取り組み)、総合デベロッパー、長きにわたりわが国の不動産業界を牽引してきたこと(【図表 -7-3】)の観点から、大手 4 社(三井不動産、三菱地所、住友不動産、東急不動産、以下大手デベロッパー)の事業に着目し、次章にて事業構造変化の軌跡を振り返りたい。

【図表 - 7 - 1】 不動産に関わる主な事業



(出所)みずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 - 7 - 2】 不動産業のプレイヤー構造



(出所)Bureau van Dijk 社「orbis」よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 - 7 - 3】 不動産デベロッパー売上上位 10 位の変遷

	1973年度	1992年度	2011年度
1	三井不動産	三井不動産	三井不動産
2	三菱地所	大京	三菱地所
3	東急不動産	三菱地所	住友不動産
4	有楽土地	藤和不動産	東急不動産
5	住友不動産	住友不動産	野村不動産
6	太平洋興発	東急不動産	東京建物
7	大和団地	ダイア建設	オリックス不動産
8	角栄建設	大和団地	森ビル
9	大京観光	東京建物	NTT都市開発
10	藤和不動産	三井不動産販売	近鉄不動産

(出所)日本経済新聞社「会社年鑑」よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

2. 大手デベロッパーの事業構造変化の軌跡

事業ポートフォリオを多様化

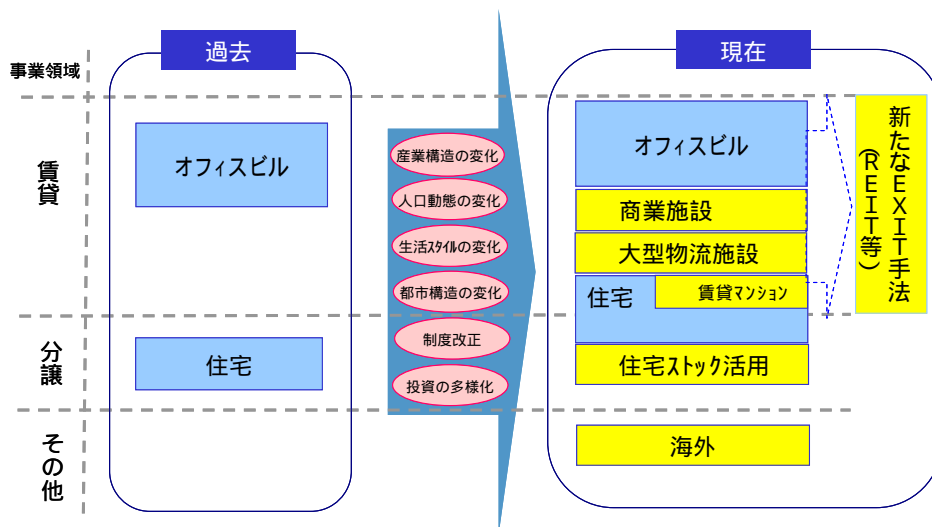
大手デベロッパーのこれまでの事業構造の変化とは、産業構造・社会構造の変化に合わせた事業ポートフォリオの多様化といえる(【図表 - 7-4】)。

戦後から高度経済成長期にかけて、東京を中心に急速な都市化が進む中、大手デベロッパーの主な事業は、増大する人口・世帯数およびオフィスワーカーに対する受け皿となる、オフィスビルの供給と住宅分譲であった。

その後の産業構造の変化や人口動態の変化、さらには人々の生活スタイルの変化や都市構造の変化に合わせて、現在ではオフィスビルと住宅分譲に加えて、【図表 - 7-4】のように事業ポートフォリオを多様化している。また、不動産業に関わる制度改正に合わせて資金調達手法の多様化の観点から REIT 等の証券化の手法を活用している。

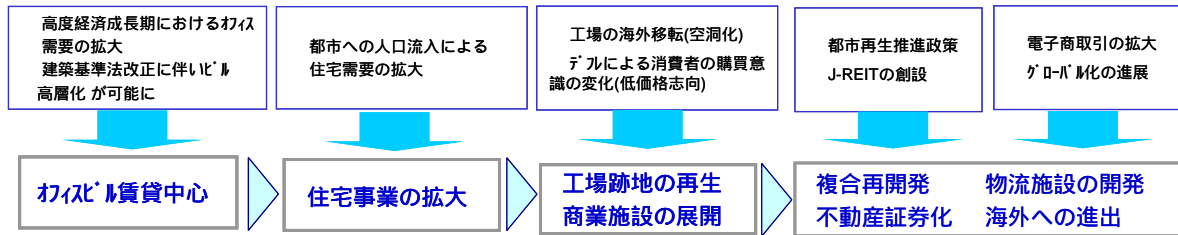
このような事業ポートフォリオの多様化について、業界のトッププレーヤーである三井不動産の事業の変遷に即して整理したものが【図表 - 7-5】である。わが国の産業構造・社会構造の変化に合わせて、多様化してきたことが伺い知れる。

【図表 - 7 - 4】 大手デベロッパーの事業ポートフォリオ多様化イメージ



(出所)みずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 - 7 - 5】 三井不動産の事業の変遷・多様化



(出所)三井不動産 IR 資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

政策・規制動向の影響が大きい
 このような不動産業の事業構造変化は、政策・規制動向に起因するところが大きい。ここでは戦後から現在に至る軌跡を振り返りたい。

戦後、GHQ による接收の解除が始まった 1950 年ごろからオフィスビルの復旧が始まり、地代統制令の解除も相まって、丸の内、日本橋等の都心部でのオフィスビル建設が開始された。わが国の不動産業の再スタートである。

高度経済成長期
 高度経済成長期に至り、経済成長とともに都心部でのオフィスビルの需要が高まっていった。こうした需要の高まりに応える形で、政府は 1962 年の建築基準法改正によって高さ制限を緩和し、高層ビルの建設を可能にした。大手デベロッパーは本改正を契機に、霞が関ビルを皮切りとして、新宿副都心などで高層ビルの建設を開始、今に至る高層オフィスビル事業を積極化させていった。

地方から大都市圏への人口流入が進み、住宅需要が高まったことから、政府は 1963 年に新住宅市街地開発法によって用地買収の手続きを明確化し、大都市郊外でのニュータウンの建設を促進していった。大手デベロッパーはニュータウン開発に参入する中で、分譲集合住宅の開発ノウハウを蓄積し、マンション開発への取り組みにつなげていった。需要の高まりと、それに対応した政策動向が、現在のコア事業に取り組む契機となったことが見てとれる。

開発ブームから地価上昇、不動産バブルへ
 この時期からの活発な不動産市場の動きは、1971 年の円切り上げ後の金融緩和に「列島改造論」による開発ブームが加わることで、全国的な不動産投資と地価上昇に結びついていった。

こうした環境下、不動産業において「地価上昇 不動産評価額拡大 含み益増加 不動産担保借り入れ拡大 不動産に関する需要と投資の拡大 不動産業の業容拡大」という、資産効果に立脚した成長のメカニズムが見られ、このメカニズムに依存して事業拡大が図られるようになっていった。大手デベロッパーも地価上昇を見込んで投資を活発化していった。

1980 年代に入ると、わが国の経済発展に伴う大都市の国際化・オフィスビル需要の増加が進展するなか、東京都心部で生じたオフィスビル不足をきっかけに、東京都心部の商業地から地価上昇が加速した。その後金融緩和が続いたこともあり、キャピタルゲインを狙った投機的な不動産投資が続いたことで、実需から乖離した地価の高騰(不動産バブル)を生じさせることになった。

バブル崩壊、
地価下落へ

1990年代に入ると、地価高騰に対処するため、不動産業、建設業、ノンバンクに対する銀行貸出の総量規制や土地税制の強化(地価税の導入、譲渡益課税の大幅強化)が実施されるに至った。1991年にバブルが崩壊し、その後は長らく地価下落局面が続くこととなったが、バブル期に地価上昇を見込んで投資を積極化した大手デベロッパーは、地価下落の影響を受け、業績の悪化に苦しんだ。

地価下落が続いたことで、資産効果に依存した経営は成り立たなくなり、単なる不動産の保有から、利用者のニーズに合わせて手を加え、価値を上げていく能力(開発能力)がより重要となった。あわせて、不動産担保に依存しない資金調達への志向が高まっていった。2000年代以降は、都市再生事業による大規模な複合再開発が行われるとともに、不動産投資信託(J-REIT)が創設されたこともあり、大手デベロッパーの事業の多様化が進むことになる。以上の流れを表にまとめたのが以下の【図表 - 7-6】である。

【図表 - 7 - 6】 規制・政策動向と大手デベロッパーへの影響

	背景	政策・規制動向	不動産業への影響	大手デベロッパーへの影響
高度経済成長	大都市圏における オフィス需要の急増	1961年,63年 建築基準法の改正 -ビルの高さ制限を緩和	オフィス賃貸事業の発展	高層のオフィスの建築を開始(霞が関ビルディング/新宿副都心など) 現在に続く高層オフィス開発の契機に
	大都市圏への急速な人口流入に対応した住宅建設の必要性の高まり	1963年 新市街地開発法 -用地買収の手続を明確化	宅地造成・分譲事業者の増加	大都市郊外の住宅地におけるニュータウン開発に参入 以後積極化する分譲集合住宅(マンション)開発の契機に
	急速な都市化に伴う大都市圏の過密化、地方圏の過疎化の解消	1973年 日本列島改造論 -地域毎の開発方向性を明示	全国的な開発ブーム、不動産投資が活発化 地価上昇に依存した経営形態が始まる	地価上昇を見込み、投資を活発化
安定成長	地価高騰(不動産バブル)への対処の必要性	1990年 不動産業に対する銀行融資の総量規制の実施	地価上昇から地価下落局面に転換 地価上昇に依存した経営形態の終焉	地価下落に伴う業績の悪化 不動産の価値を上げる開発への志向の高まり
	投資の多様化 担保価値に依存しない資金調達手法の必要性	2000年 不動産投資信託(J-REIT)の創設	REITによる資金調達手法の多様化	供給物件の多様化 - 商業施設の開発の積極化 - 物流施設、賃貸マンションへの参入 資金調達手法の多様化
低成長	バブル崩壊後の長期不況	2002年 内閣に都市再生本部を設置し、都市再生事業を決定	開発規制の緩和、手続の迅速化	大規模な複合再開発への参入

(出所) 各種公表資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 - 7 - 7】 経済発展段階に対応する不動産市場成長段階

経済発展段階	地価上昇の主体	マクロ環境・社会情勢
高度経済成長	工業用地	政策的に宅地よりも工場用地の供給が優先された。住宅の量が全国的に不足
高度経済成長	住宅地	都市部への人口流入等で、住宅不足が深刻化。郊外へのニュータウン開発などで政策的に住宅供給が増やされる。
安定成長期	商業地	第2次産業から第3次産業への産業構造の転換に伴い、オフィス需要が拡大。投機マネーによって商業用不動産が高騰
低成長期	商業地 (投資用不動産)	地価下落対策として、投資用不動産市場の整備が行われ、海外からの投資マネーも流入

(出所)JP モルガン「中国、日本の不動産市場歴史比較分析」より
みずほコーポレート銀行産業調査部作成

以上のとおり、わが国の不動産市場の成長過程は経済発展と密接に関連しており（【図表 - 7 - 7】）、各段階の不動産に対する需要に対して、政策の影響を受けながら、大手デベロッパーは事業ポートフォリオを多様化してきた。具体的にはどのようなニーズに基づき、どのようにビジネス展開を行っているか、現在の多様化事例につき、以下で触れたい。

商業施設～エリアの価値を高め、空間利用を最適化～

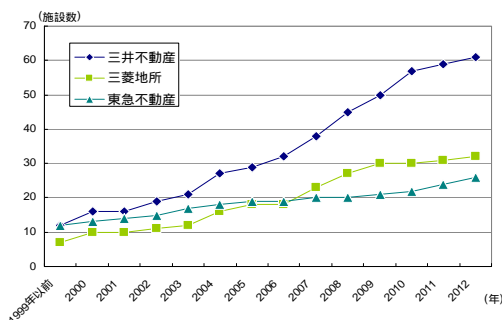
大手デベロッパーが手がける商業施設については、かつてはオフィスビルの地下部分に主に当該オフィスビルの利用者を対象として飲食店等を併設する等、付随的な位置づけであった。また、形態としてもテナントへの床貸しが大宗で、デベロッパー自らが運営を行うことはなかった。

しかし、1990年代中旬以降、デフレによる消費者の購買意識の変化（低価格志向）を捉えて、土地代の安い郊外にアウトレットモールの開発を始めた。既に業態として成立していたアメリカの企業から運営ノウハウを吸収し、現在では開発のみならず、デベロッパー自ら運営も行い、事業の柱のひとつにまで成長している。

また、2000年代以降、東京都心部を中心とする複合再開発の際に、商業エリアを重要なパーツとして位置づける事例が出てきている（代表例として、丸ビルや六本木ヒルズ、東京ミッドタウンなどが挙げられる）。

都心部の立地の利便性を活かして、オフィスビル利用者以外にも人の流れ・消費を呼び込むことで、エリアとしての価値を高め、空間利用を最適化し、複合的な収益源として位置づける取り組みであるといえる。大手デベロッパーによる商業施設への取り組みが積極化することで、供給数も右肩上がりに伸びている（【図表 - 7 - 8】）。

【図表 - 7 - 8】 大手デベロッパーによる商業施設供給数の推移



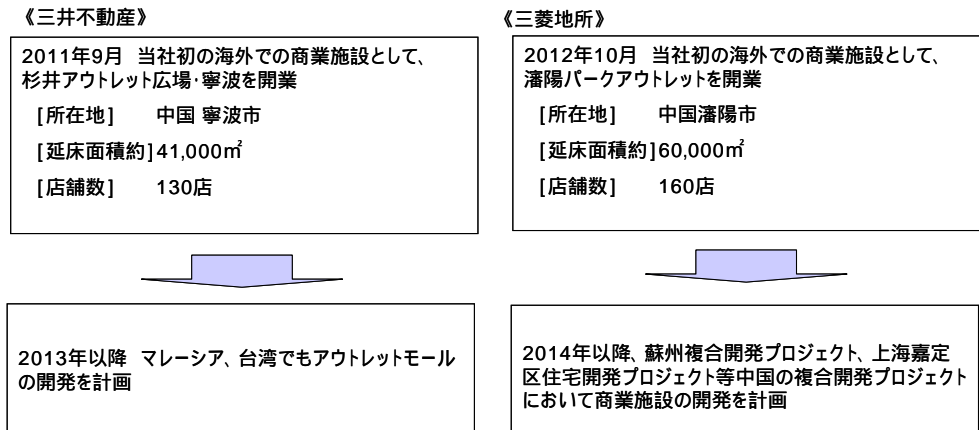
(出所) 各社ホームページよりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注) 住友不動産はオフィスビルの一部床を小売・飲食店にテナント貸しているが、独立した商業施設の開発・運営は行っていない。

アウトレット事業はアジアでも展開中

なお、アウトレットモール事業については、日本国内で培ったノウハウを活かして、成長著しいアジアでの展開を推進中である（【図表 -7-9】）。

【図表 - 7 - 9】 アウトレット事業の海外展開



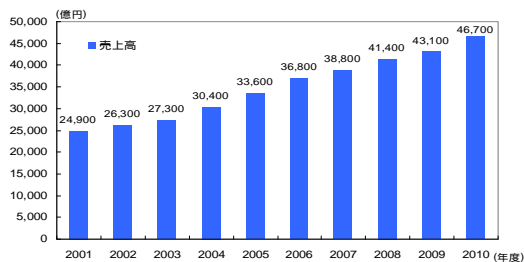
(出所)三菱地所、三井不動産ニュースリリースよりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

物流施設の開発にも着手

次に挙げられるのが先進的な物流施設の開発である。近年、電子商取引が拡大し（【図表 -7-10】）、通信販売事業者による少量多品種のストック・即日配送に対応可能な物流施設のニーズが高まっている。一方で、日本国内には未だ従来型の倉庫が多く、2000年代前半からGLプロパティーズ、プロロジスといった外資系不動産投資プレイヤーによって先進的な物流施設の供給がなされてきた（【図表 -7-11】）。

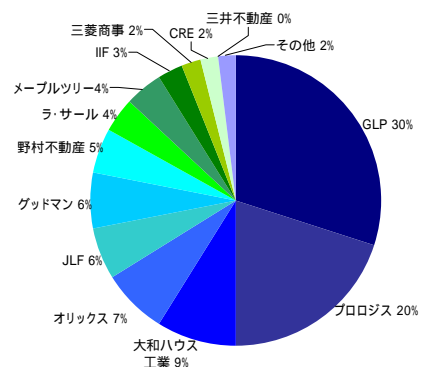
こうした中、2012年に三井不動産、三菱地所は、相次いで外資系プレイヤーと共同で物流施設の開発・運営を始めた（【図表 -7-12】）。自社の強みである土地情報・テナント企業との豊富なリレーションを活用しつつ、外資系プレイヤーの物流施設運営ノウハウを補完する狙いだ。2013年1月には三井不動産は単独での物流施設開発に着手するに至り、三菱地所も将来的な単独開発の意向を示し、用地仕入れを積極化しつつある。

【図表 - 7 - 10】 日本の通信販売売上高の推移



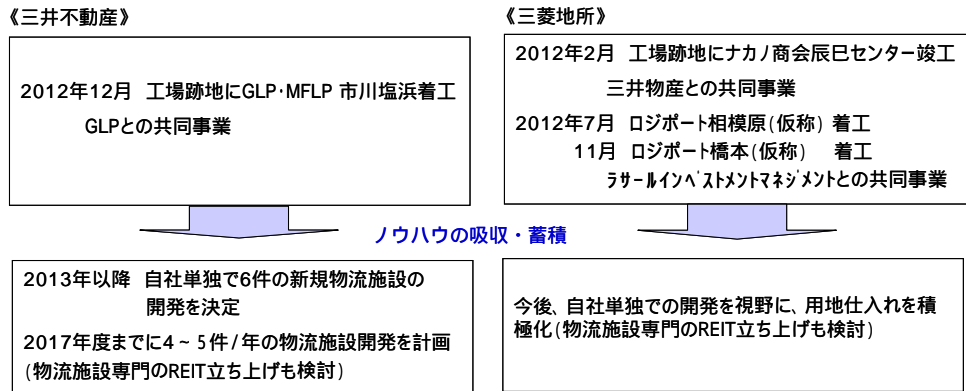
(出所)日本通信販売協会資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 - 7 - 11】 物流不動産の床面積シェア



(出所)Bear Logi「物流不動産 2012年4月主な投資家」よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 - 7 - 12】 大手デベロッパーによる物流施設の供給



(出所)三菱地所、三井不動産ニュースリリースよりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

賃貸マンション事業にも展開

住宅事業についても、事業ポートフォリオの多様化の事例がうかがえる。かつて大手デベロッパーによるマンション事業は、分譲＝アセット売り切りモデルが主体であった。2000年の不動産投資信託法改正を機に、大手デベロッパーも、REITという物件の出口を確保した上で賃貸マンション事業に参入を始め、「用地取得 開発 賃貸(仲介) 自社出資の REIT に売却」という短期回転型のビジネスモデルで供給を積極化している(【図表 -7-13】)。

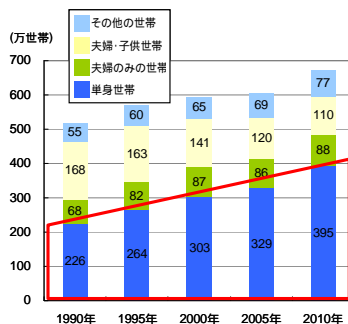
なお、大手デベロッパーは開発利益を確保する観点と、アセットを切り離しつつも当該物件の管理(プロパティマネジメント)業務でしっかりと稼いでいく観点から、需要の底堅いエリア、ターゲットを狙って賃貸マンションの供給を行っている。具体的には、首都圏の単身者の需要が根強いことから(【図表 -7-14】)、住宅系 REIT が投資する物件の特徴からうかがえる通り、とりわけ需要の底堅い「都心部」の「シングルノコンパクト」タイプをターゲットとしている(【図表 -7-15、16】)。

【図表 - 7 - 13】 大手デベロッパーの賃貸マンションの取り組み

社名	供給戸数	ブランド名	事業スタイル	エリア	その他
三井不動産	約10,000	パークアクセス パークキューブ	開発後、主に自社出資の 投資法人に売却 仲介・管理等は自社Gにて連携	都内中心	財閥系デベでいち早く賃貸住宅事業に着手
東急不動産	約3,100	コンフォリア	開発後、主に自社出資の 投資法人に売却	東京23区中心	物件タイプはシングル&コンパクトが大宗
住友不動産	約2,600	ラ・トゥール	自社保有(オフィスビル含め、 自社保有方針)	千代田区・港区・新宿区中心	一部の物件ではスポーツクラブを併設
三菱地所	約2,500	パークハビオ	開発後、一部を保有、 一部自社出資の投資法人に売却	六本木・渋谷エリア中心	分譲並みの設備・グレードで展開

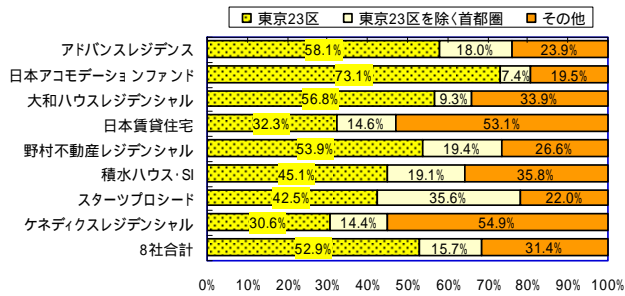
(出所)全国賃貸住宅新聞社「賃貸住宅年鑑2011」等より、みずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 - 7 - 14】 首都圏の賃貸住宅居住者世帯類型

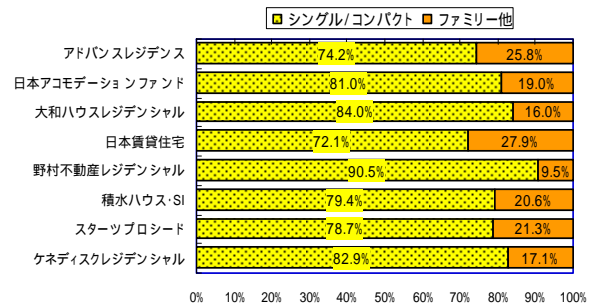


(出所)国立社会保障・人口問題研究所 Web サイト「推計人口・世帯数」、総務省「国勢調査」よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 - 7 - 15】 上場住宅系 REIT 8社の エリア別投資割合



【図表 - 7 - 16】 上場住宅系 REIT 8社の 住戸タイプ別投資割合



(出所) 【図表 - 7-15, 16】とも、各投資法人 IR 資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注1) 投資割合は戸数ベース

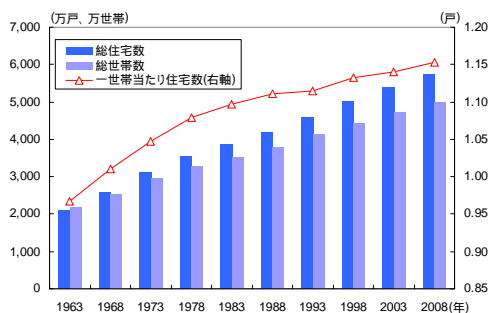
(注2) 首都圏：東京都(除く、23区)、神奈川県、埼玉県、千葉県

(注3) 住戸タイプが分類されていない REIT については、専有面積 50 m²未満の物件をシングル/コンパクトとして集計

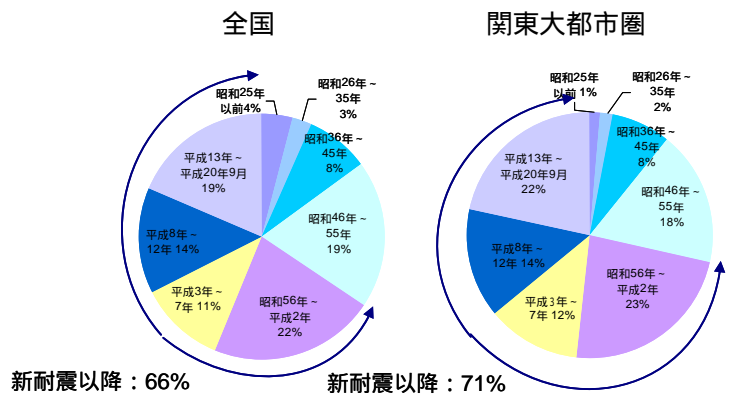
新築が伸び悩むなか、「顧客囲い込み」の取り組みも

なお、分譲住宅事業についても事業構造の変化がうかがえる。住宅ストックが総世帯数を上回る状況が継続し(【図表 - 7-17】)、また既存住宅ストックの6割超が新耐震基準以降(1981年以降)の住宅となり(【図表 - 7-18】)、比較的良質な住宅ストックが増加している。こうした状況において、大手デベロッパーは、既往顧客を囲い込み、リフォームや住み替え需要を取り込む住宅ストックを活用したビジネスに取り組み始めている。

【図表 - 7 - 17】 総住宅数と総世帯数の推移



【図表 - 7 - 18】 住宅の建築時期別内訳



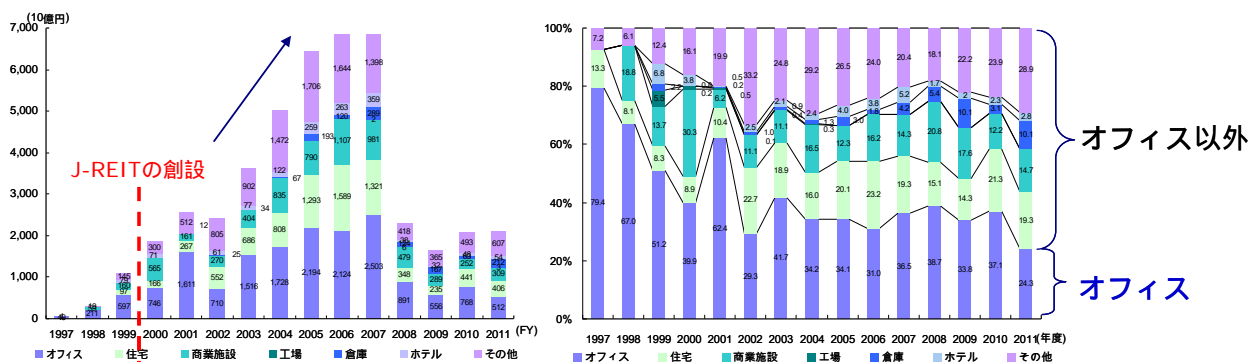
(出所) 【図表 - 7-17, 18】とも、総務省「平成 20 年住宅・土地統計調査」、「日本の統計」よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

事業ポートフォリオ多様化の背景にJ-REITの存在

以上見てきたような事業ポートフォリオの多様化を可能にしたのがJ-REITの創設である。

大手デベロッパーは、J-REITを開発物件の受け皿として活用し、再投資の資金調達手段を確保して新たな分野に事業ポートフォリオを拡大することができた。現在では、不動産証券化の対象資産はオフィスビルから、住宅、商業施設、物流施設、ホテル等様々な資産タイプに拡大している(【図表 -7-19】)。

【図表 - 7 - 19】 不動産証券化対象資産の内訳推移



(出所)国土交通省「不動産証券化実態調査」よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

4. 今後の事業環境の変化

以上のように、わが国の社会構造・産業構造の変化に応じて事業ポートフォリオを多様化してきた大手デベロッパーにとって、今後想定される事業環境の変化としては何が考えられるだろうか。今後の社会構造・産業構造の変化と政策の方向性に分けて述べたい。

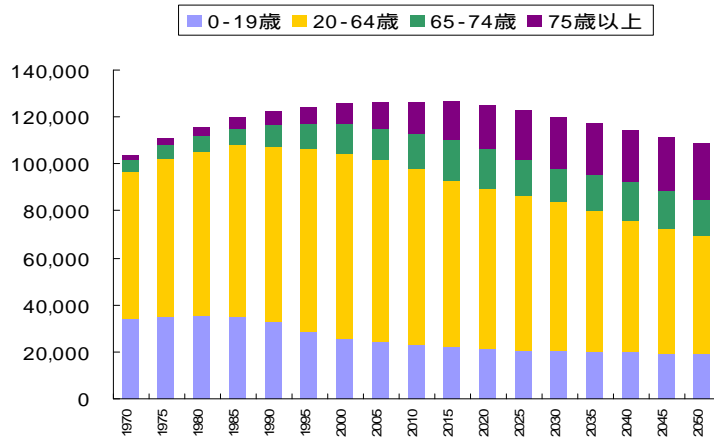
不動産業が直面する課題

既に顕在化しつつある今後のわが国の社会構造・産業構造の変化として、人口・世帯数の減少(【図表 -7-20】)、高齢化の進展(【図表 -7-21】)、日系企業の海外移転の加速(【図表 -7-22, 23】)が挙げられる。

いずれも、不動産業にとって少なからず影響を及ぼすことが予想される。すなわち、世帯数の減少は住宅需要の減少につながり、人口減少のうち、特に生産年齢人口の減少はオフィス需要の減少につながることが懸念される。さらに、今後の人口減少下においては、大手デベロッパーが保有する好立地のコアエリア・コア物件であっても、牌の奪い合いになっていくことが予想される。

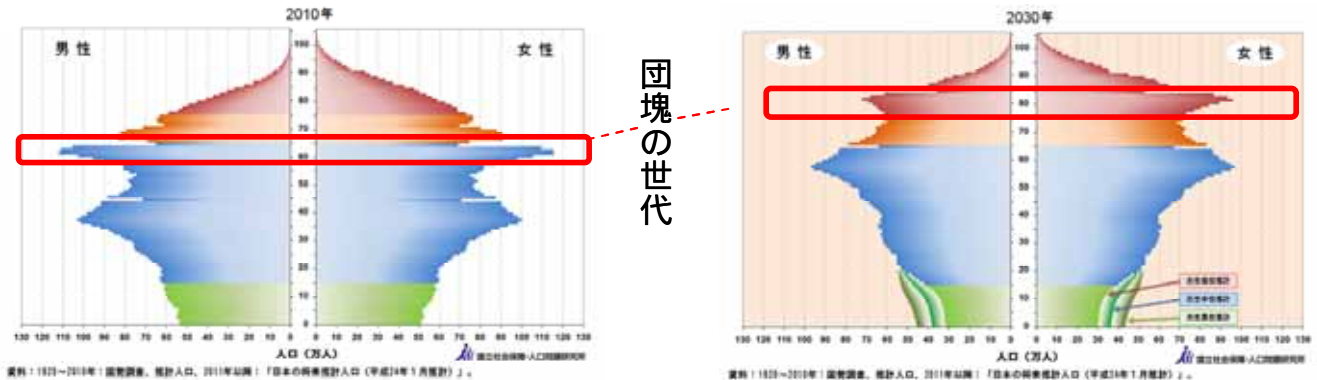
一方、増加が予想される需要としては、高齢者向けの住まいや、加速しつつある日系企業の海外移転に伴って増加する現地法人雇用者の受け皿となる事業所(日系企業の海外オフィス)が挙げられる。それぞれについて、大手デベロッパーにとって考えられる戦略オプションを【図表 -7-24】に整理した。前述した事業ポートフォリオの多様化の中で既に取り組んでいるものもあるが、特に、今後の課題として掲げた3点については、改めて次章にて論じる。

【図表 - 7 - 20】 今後の日本の人口予測



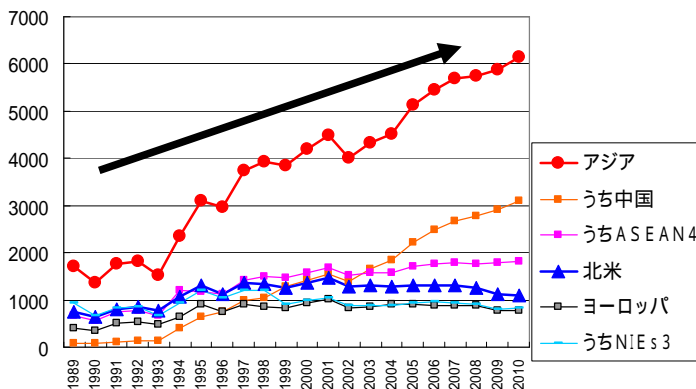
(出所) 国連資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 - 7 - 21】 日本の人口ピラミッド(2010年 2030年)

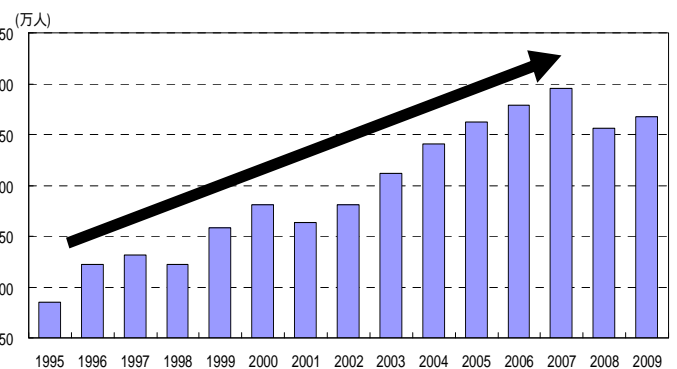


(出所) 国立社会保障・人口問題研究所 Web サイト「推計人口・世帯数」より
みずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 - 7 - 22】 日本企業の海外現地法人数推移

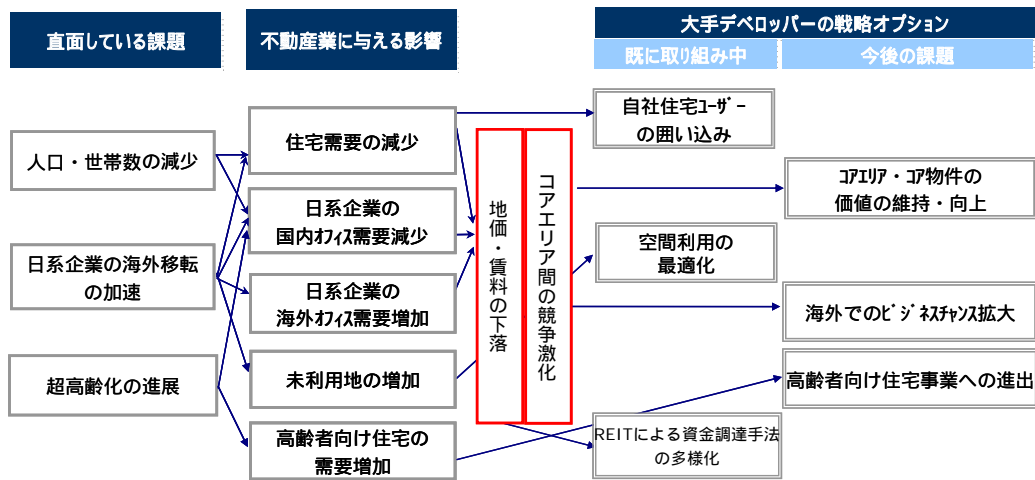


【図表 - 7 - 23】 日本企業の海外現地法人雇用者数推移



(出所) 【図表 - 7-22, 23】とも、経済産業省「海外事業活動基本調査」より
みずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 - 7 - 24】 大手デベロッパーが直面する課題と考えられる戦略オプション



(出所) みずほコーポレート銀行産業調査部作成

政策の方向性は「追い風」になりうる

次に、不動産業に関わる政策の方向性について述べたい。2012年12月の自民党への政権交代以降、中長期的に必要な経済成長につながるインフラ投資を重視する政策に転換しつつあるように見受けられる。例えば、内閣官房におかれたナショナル・レジリエンス(防災・減災)懇談会においては、防災・環境性能を両立した街づくりの必要性が議論されている。

また、人口の減少や急速な高齢化、経済のグローバル化と産業構造の変化といった変革期を迎える中、都市のあり方をこれまでの拡大から均衡・縮小へと見直していくことを目的に、政策面での検討が行われている¹。

こうした政策の動向は都市の競争力強化・活性化を目的としたものであり、都市構造の再構築に向けた開発という新たな需要の喚起も期待され、大手デベロッパーにとっては「追い風」となりうると思われる。

さらに、J-REIT 対象資産の更なる多様化(有料老人ホームや高齢者向け住宅等のヘルスケア施設、海外物件など)に向けた検討も進められており、デベロッパーの供給物件の多様化の後押しとなるものと考えられる。

¹国土交通省に「都市再構築戦略検討委員会」が設置され、人口減少下において中長期的な視点に立った大都市、地方都市それぞれの都市構造再構築の推進、都市の国際競争力の向上等に向けた戦略が検討されている。

5. 競争力強化に向けた戦略方向性

これまでの業界構造の変遷や事業環境の変化を踏まえ、大手デベロッパー、ひいてはわが国の不動産の競争力強化に向けた戦略の方向性について考えてみたい。

より一層不断の変化が必要に

第3章で述べたとおり、大手デベロッパーはこれまで社会構造、産業構造の変化に合わせて事業ポートフォリオを多様化させてきたが、産業空洞化に加え、人口減少が続く、世帯数も減少に転じる逆風下においては、より一層不断の変化が必要となるだろう。

今後想定される戦略オプションとして前章の【図表 7-24】に整理したが、特にここでは今後の課題として挙げた3点(高齢者向け住宅、海外でのビジネスチャンス拡大、コアエリアの価値の維持・向上)について述べたい。

高齢者向け住宅

高齢者向け住宅は、居住する高齢者の生活を支えるサービスの提供等、運営に関して様々なノウハウを必要とすることから、これまで大手デベロッパーによる取り組みは多くはなかった。

しかしながら、これまで見てきたとおり、産業構造・社会構造の変化をとらえて事業ポートフォリオを不断に変化させていくことが大手デベロッパーの事業モデルであり、人口動態から高齢者向けの住宅についての需要は目に見えている。J-REITの対象資産に高齢者向けの住宅を積極的に入れていく政策的な後押しも期待される中、今後のニーズを捉えて先手を打っていくことも必要ではないだろうか。その際には、単に高齢者向けの住宅を供給するに留まらず、これまで大手デベロッパーが培ってきた複合開発・街づくりのノウハウを活かすことで、高齢者向け住宅を核とした持続可能な街づくりを進めていくことも今後の展開として考えられる。

海外でのビジネスチャンス拡大

大手デベロッパーは事業ポートフォリオのグローバル化に前向きに取り組みは始めている。具体的には、安定・成熟市場の欧米では優良オフィスビルへの投資、成長著しいアジアでの住宅の開発・分譲、商業施設の開発を積極化しつつある。しかし、各社とも取り組みは未だ緒についたばかりといえる。

先述の事業環境の変化において日系企業の海外移転の加速を挙げたが、海外移転を検討する企業にとっては、移転先での不動産ニーズ(オフィス、住宅)が生じる。ここにも大手デベロッパーのビジネスチャンスが考えられるだろう。

既に三井不動産は中期経営計画「イノベーション 2017」において、自社の強みである国内テナント企業との幅広いイレーションを活かした海外進出に関するソリューション提供(クロスボーダー・ニーズの取り込み)を掲げており、他の大手デベロッパーにとって今後の海外戦略を考える上で一考に値するのではないだろうか。

さらに、今後のアジアの経済成長を見据え、アジアの諸都市の発展段階に応じた事業展開というビジネスチャンスも考えられるだろう。

【図表 7-7】のような経済の発展段階に対応した不動産市場の成長過程を経て、人口減少や高齢化といった新たな課題に直面しつつある日本は、不動産における“課題先進国”ともいうことができる。経済成長の著しいアジアの諸都市は、日本が

たどってきた不動産市場の発展を今後たどり、同じような課題に直面していくことが予想される。それぞれの都市の発展段階・課題に応じて、これまで日本で多様化させ、ノウハウを蓄積してきた事業を展開していくことで、事業領域・収益機会の拡大を図っていくことも出来るのではないだろうか。

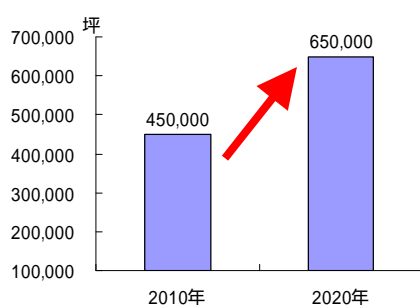
特に、今後不動産市場が発展していくアジアの諸都市では、オフィスビル、住宅といった個別物件の開発が先行しており、現地のデベロッパーには複合開発の実績・ノウハウが十分でないことが想定される。大手デベロッパーが蓄積してきた複合的な再開発・街づくりのノウハウが活かせるといえよう。

しかしながら、アジア各国(新興国)ではカントリーリスクや政策・規制・制度・取引慣習の独自性があり、日系デベロッパーによる単独での進出は容易ではない。現地の優良企業とアライアンスを組むことで、リスクの軽減や情報収集源としての活用を図り、現地での開発をスムーズに進めていくことが可能だろう。アジアのデベロッパーにとっても、上記の複合的な再開発・街づくりのノウハウのほか、日系デベロッパーの住宅管理、高級・高性能な内装仕様、商業施設のオペレーション等を共有できるメリットは大きいだろう。加えて、日系テナントの誘致も期待できるのではないか。日系・アジア系それぞれの強みを活かした補完関係の構築が、アジアにおけるビジネス展開の鍵となる。

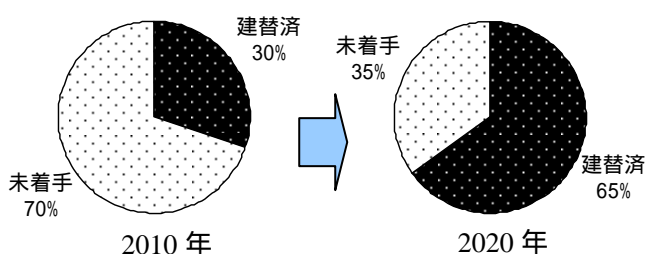
コアエリア・コア物件の価値の維持・向上

大手デベロッパーの強みとして、競争力の高いコアエリア・コア物件を保有していることが挙げられる。しかし、先述のとおり、今後は好立地のコアエリア・コア物件であっても牌の奪い合いになっていくことが予想される。エリア・物件の価値の維持・向上に努めることで、安定収益源として位置づけることが求められるだろう。既に三菱地所は「丸の内地区の価値最大化」を掲げ、大丸有(大手町、丸の内、有楽町)エリアの連続的な再開発に取り組んでおり(【図表 -7-25、26】)、三井不動産もコアエリアである日本橋の再生計画を始動させたほか、商業施設のリニューアルを行っているが(【図表 -7-27】)、テナントや消費者のニーズを的確に汲み取り、エリア価値向上に向けた取り組みはますます重要となるだろう。

【図表 - 7 - 25】 三菱地所の大丸有地区における 賃貸床面積拡大目標



【図表 - 7 - 26】 三菱地所の大丸有地区における 再開発進捗率目標



(出所) 【図表 -7-25、26】とも、三菱地所 IR 資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 - 7 - 27】 三井不動産による商業施設リニューアル事例

開業日	商業施設名	リニューアル内容
1981年4月	ららぽーとTOKYO-BAY	一部建替の上、リニューアル
2006年9月	ラゾーナ川崎プラザ	約300店舗のうち、176店舗を新規出店・リニューアル
2006年10月	ららぽーと豊洲	約180店舗のうち、81店舗を新規出店・リニューアル
2007年3月	ららぽーと横浜	全279店舗のうち、133店舗を新規出店・リニューアル
2007年3月	東京ミッドタウン	全135店舗のうち、42店舗を新規出店・リニューアル

(出所) 三井不動産ニュースリリースよりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

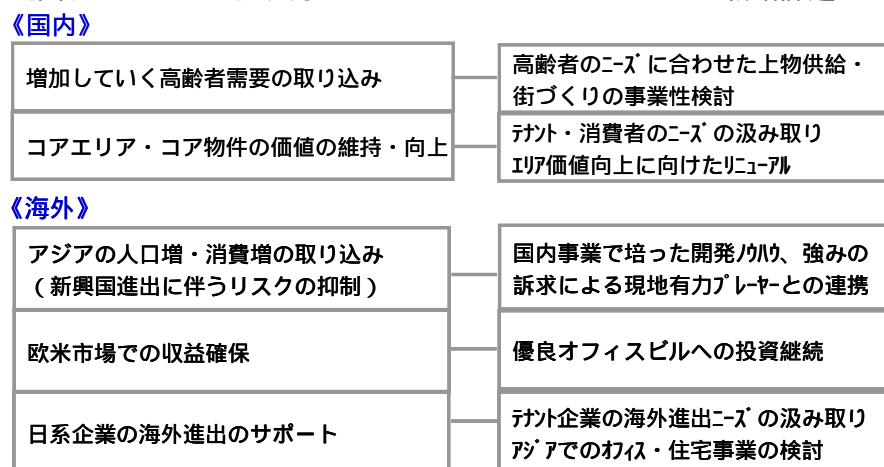
複合開発のノウハウを活かし、都市の競争力強化へ

このようなコアエリアでの複合的な再開発・街づくりのノウハウを活かした新たなビジネスチャンスも想定される。すなわち、先述した政策の方向性から予想される、今後の都市の再構築に向けた動きの中での再開発である。経済の発展段階に対応した不動産市場の成長の過程を経て、現在わが国が直面する諸課題に対応した街づくりに関して、大手デベロッパーの手腕への役割期待は大きい。また、官民一体で都市の魅力・価値を高めていくことで、わが国の都市としての国際競争力の強化・不動産市場の活性化にも資するのではないだろうか。

以上の戦略方向性を踏まえ、大手デベロッパーにとっての国内・海外それぞれにおけるビジネスチャンスと戦略課題として、【図表 - 7-28】のように整理した。

社会の構造変化・産業構造の変化に対応してきた大手デベロッパーは、テナントや消費者のニーズを的確に汲み取った物件供給を行っていくことはもとより、政策の転換期にあって、これまで培ってきた複合開発のノウハウを活かすことで、自ら成長していくのみならず、わが国の不動産業界を牽引し、さらにはわが国の都市競争力の強化に貢献していくことが期待されている。

【図表 - 7 - 28】 大手デベロッパーのビジネスチャンスと戦略課題



(出所) みずほコーポレート銀行産業調査部作成

(社会インフラ・物流チーム 宿利 敬史)
takafumi.shukuri@mizuho-cb.co.jp