

著者

Dave Chiou

シニア・ディレクター |
リサーチ | 中国

+86 21 6141 3590

Dave.Chiou@colliers.com

コロナウイルス： 中国不動産市場への影響は？【和訳版】

要約と推奨

コロナウイルスの勃発は、中国のほとんどの製造業およびサービス業に深刻な影響を与えている。中国に対する広範囲な経済への影響を予測するのは未だ困難であるため、大胆な予測も相応に難しい。そこで、コロナウイルスに直面した不動産市場の反応を総合的に評価するため、弊社独自の電話調査を行った。これは、700人以上の貸主、テナント、投資家を対象に各市場参加者が各自の市場戦略を年内に如何に見直していくかを質問するものである。

弊社推奨は：

- > **貸主**は顧客に自ら連絡し、彼らの要望により注意を払っていくべきである。
- > **店舗やショッピングモール運営者**は、オンライン販売網を拡大する。データセンターへの恩恵も。
- > **投資家**においては、短期的に不動産価格が値崩れした掘出物件を安値買いするチャンスでもある。

主体別の要約とアクション・ポイント



貸主及び テナント

- > 弊社調査によると、貸主の認識とテナントの見通しのズレは明らかに拡大傾向にある。貸主は楽観的であるものの、テナントの45%は既に事業活動の低迷を報告しはじめている。
- > 貸主は、既存テナントとの関係の維持及び強化のため、自ら積極的に連絡をとりはじめる
- > テナントは、将来的な人材を確保するためにも、安全で清潔な職場を確保すべく、貸主と協力体制を構築する
- > コロナウイルスの影響を受けていないセクター、逆に売上げ上昇傾向にあるセクターなどでは、リースの長期化を試みる。



小売、物流及び eコマース

- > 小売部門は大きな打撃を受けており、回答者の88%が売上減少を挙げている
- > 店舗業者うち40%は第2四半期に回復すると期待し、うち24%は回復は年後半の可能性が高いと考えている
- > この機会に小売業者は立ち位置を変え、オンライン事業拡大に舵を切ることを推奨する

> オンライン小売業者や物流業者は、必要に迫りオンライン販売を利用し始めた高齢者に焦点を当てる必要がある

- > 年後半には積みあがった潜在需要が物流施設の空室率を下げる見通しであり、この機にテナントはリースの長期化を確定していくべき
- > テナントと共に、店舗貸主は、eコマースへの販売チャンネルを確立していくべき。地域経済にも恩恵は波及していくだろう



データセンター

- > 弊社調査では、対象企業の81%が従業員に在宅勤務を指示している。中国での在宅勤務の趨勢が強まっており、データセンターの需要もさらに強まることが示されている
- > データセンターの需要が高まっているため、ユーザーは適切に管理されたデータセンターで質の良い取引を早急に確保するよう努めるべきである。

> 2020年の需要原動力は引き続き5G、AI、クラウドコンピューティング。



投資及び鑑定評価

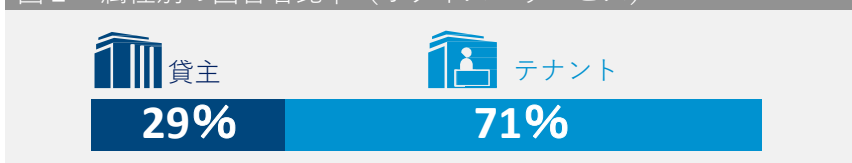
- > 足許の鑑定評価額は落ち込むが、下半期には回復する見通し。
- > コロナウイルス発生以降、海外投資家は「様子見」が継続、国内の投資家は依然活発である
- > 手許資金が不十分な不動産保有者や企業は、価格決定により柔軟に対応する必要がある
- > 中国の長期的な経済成長の可能性に賭ける投資家にとって、現在の市況は安値買いのチャンスでもある

図1：主な政府支援策の概要

政策	概要
財政政策と補助金	<ul style="list-style-type: none"> > 直接影響を受けた企業に対しては税負担の減免 > 医薬品や医薬品を製造する企業は全て免税、補助金も支給される
金融政策	<ul style="list-style-type: none"> > 短期金融市場への1.7兆人民元（2,440億米ドル）の資金注入 > 中央銀行（PBoC）は3000億人民元（430億米ドル）規模の特別貸付基金を設立 > 国内銀行は、貸出プライムレートを100 bps下回る水準で適格事業体への融資を行わなければならない、当該利息費用の半額は銀行負担とし、企業の実質的負担は年間1.6%程度にとどめる。
雇用支援	> 所得の補填または就職支援を提供する

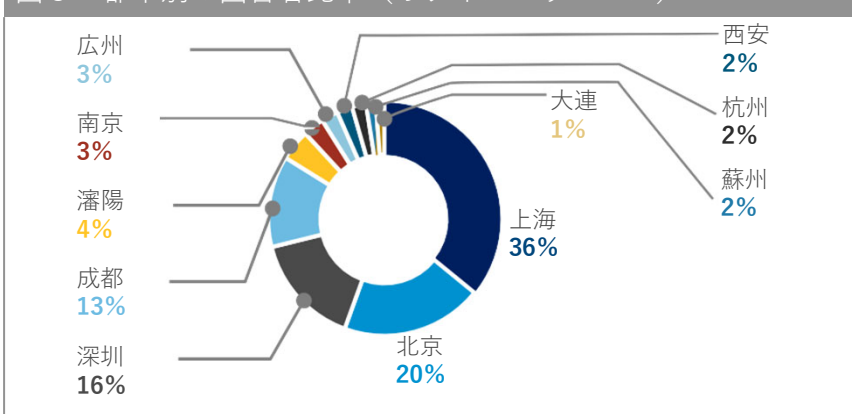
出典：コリアーズインターナショナル

図2：属性別の回答者比率（オフィス・サービス）



出典：コリアーズインターナショナル

図3：都市別の回答者比率（オフィス・サービス）



出典：コリアーズインターナショナル

コリアーズ独自の調査により 市場評価を明確に判断していく

コロナウイルスに伴う混乱と政府の措置

コロナウイルス勃発以来、徹底的な拡大防止への試みから何百万人も
の中国人は家に閉じ込められ、ほとんどの製造業とサービス業へ深刻
な悪影響を与えている。これに対し中央銀行は、最大1.7兆人民元（
2,440億米ドル）を短期金融市場に資金注入し、貸付金利を引き下げ、
企業とそしてより広範な国内経済回復を試みている。同等に、地方自
治体も、ウイルスの影響を相殺すべく、中小企業向け融資、減税、補
助金などの支援措置を積極的に展開している。

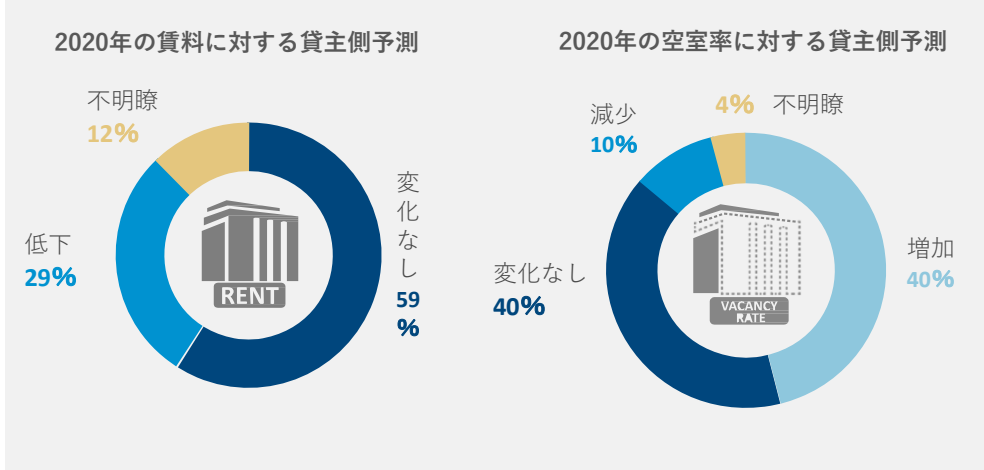
弊社調査で最新の市場評価を把握していただく

より広範な国内経済への影響を予測するのはまだ困難であり、この
段階で結論を出したり、大胆な予測を行うことは無意味となるだろう。
ただし、コロナウイルス勃発に対する不動産市場の評価をより良く理
解するため、弊社では、貸主、テナント、投資家を対象に2日間で計
724件の電話調査を行った。この調査は、今後数ヶ月間および年内を
通じて、市場参加者がどのように自らの戦略を見直していくかをより
明確にするものである。

調査に基づく総論としては、2020年上半期の景況は比較的抑
制されるものの、大胆な政策支援により年後半には需要が回
復する見込みである。需要が回復していけば、上半期で喪失
されるであろう取引高の大部分は補われていく見通しである。

弊社電話調査は、138人の貸主、337人のテナント、74人の小売業者、
105人のデータセンター運営者、70人の物流および倉庫運営者に対
して行われ、弊社顧客層とは今後の不動産価格および投資センチメ
ントの見通しに関して詳細に議論された。調査対象都市は、北京、
上海、深圳、広州、成都、南京、杭州、瀋陽、大連、西安、の計
10都市である。地理的な観点から選定された対象都市には、Tier
1から新興都市まで、北部、南部、東部、および西部が網羅されて
おり、全国レベルでの市場の反応を適切に表している。

図4：2020年の賃料と空室率に対する貸主側の期待



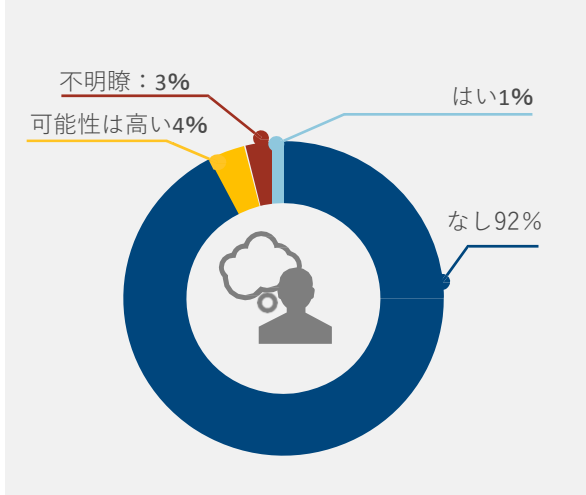
出典：コリアーズインターナショナル

投資：安値買いの好機

コロナウイルス発生以降、弊社へ相談されてきた事例をみても、海外投資家は「様子見」が続いており、上半期ではパッシブな投資戦略を維持している。渡航禁止令を受けて、海外投資家は市場視察ができなくなっているため、状況はさらに悪化した。ただし、弊社キャピタルマーケット部門におけるほとんどの投資家は、中国に対する長期的に前向きな見通しを堅持しており、年後半にはより積極的な投資姿勢も盛り返していく見通しである。

弊社調査では、国内の投資家が現況を安物買いの好機と認識していることを示している。手許資金の足りない不動産所有者や企業では弱気の売買価格を検討せざるを得ないことから、おそらく年間を通じて国内投資家の積極的な買い姿勢は維持されていくだろう。

図5：2020年のテナント側のオフィス拡張計画



出典：コリアーズインターナショナル

貸主への影響は限定的、しかし今後の成長セクターには焦点を当てるべき

当該調査回答者のうち59%が賃料は安定と考えているが、29%は下方圧力を予想している。空室率については、貸主の40%が空室率は変動なしと考えており、40%はわずかな上昇を見込んでいる。一部の貸主は、ウイルス発生を受けて、積極的にテナントに手を差し伸べることにより、関係が強化されており、このようなテナントは貸借契約期間を長期化することで恩返しをするのであろう。この機会を利用して、貸主は、テナント、特に最も打撃を受けている中小企業（SME）との永続的な関係の強化を図り、クライアント側の需要に注意深く耳を傾けなければならないと考える。

多くのセクターがコロナウイルスの影響を受けているが、オンラインゲーム、オンラインショッピング、オンライン教育、医薬品、ヘルスケアなどの特定分野はほぼ影響を受けておらず、逆に売上は増加している場合さえある。貸主は、これらのセクターに焦点を定め、テナント構成を見直す努力をしなければならない。弊社推奨は、貸主の92%もが既存テナントの拡張計画を期待していない、いわば諦めモードの調査結果に基づくものである。

テナントは保守的な姿勢、 データセンターは勝ち組へ

REMS調査結果は在宅勤務の需要増加を示す

延期されてきた中国の旧正月休暇はほとんどの企業で終了し、弊社不動産管理サービス（REMS）調査によると、回答者の79%が2月10日付で正式に職場復帰している。しかし、コロナウイルス感染への懸念により、回答者の81%が従業員に在宅勤務を要請している。これは国内での在宅勤務増加の趨勢を示しており、すでに急増しているデータ使用量がさらに増加し、データセンターの需要を押し上げていく可能性が高いと考えている。

弊社データセンターに関する調査結果では、データセンター運営業者の80%が在宅勤務の需要増から恩恵を受けると考えており、回答者の54%が年内の賃料上昇を予想している。また、調査対象の30%は提示価格が0%～10%上昇すると予想し、15%は10%～20%の上昇を予想、9%は年内の上昇率は20%を超えると予想している。

貸主側とテナント側の認識の不一致

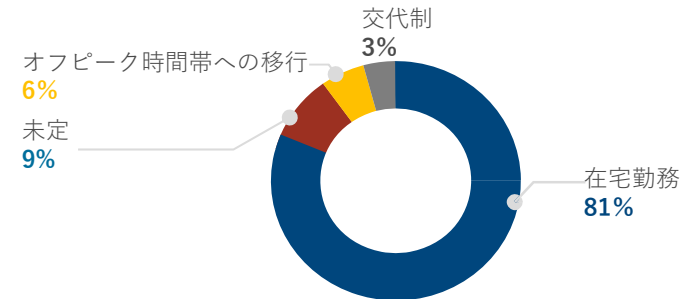
調査した337人のテナントのうち、回答者の34%はコロナウイルスの影響を受けないと考えている。19%はすでに悪影響を受けており、26%は何らかのビジネス上の悪影響を予測している。弊社調査では、年内の賃料の低下を予測しているのは貸主側では29%のみであるが、テナント側ではすでに45%がビジネス活動の減退を認識しているため、貸主側とテナント側の認識には明確なずれが見られる。

数字をより細かく分析すると、興味深いことに、一級都市では貸主側とテナント側の認識のずれは相対的に小さいことがわかる。対照的に、中国の新興都市では、年内に賃料の低下が見込まれるのは貸主側では15%だけだが、テナント側では69%がすでにビジネス活動の減退に悩まされている。

近い将来、コロナ・ウイルスはまだ問題が拡大する可能性があり、テナントは貸主と協力して、安全で清潔な職場を確保し、困難な現状を乗りきつつ、将来的な人材確保を確実に行う必要がある。コロナ・ウイルスの影響をほとんど受けていないヘルスケアなどのセクター、逆に売上増加が見込まれるようなセクターであれば、この機会を利用して、テナント側で自らに有利な条件で貸借取引の長期化を試みるべき好機と考えている。

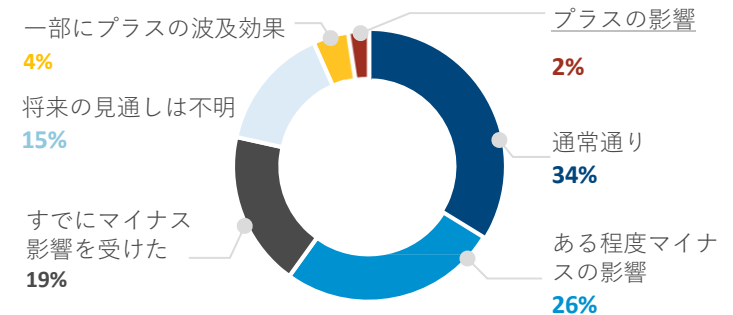
テナントの見通しは保守的、しかし全国規模の在宅勤務の社会実験に伴い急増しているデータ使用量がさらに増加し、データセンターの需要拡大が加速化される可能性が高い

図6：弊社REMS調査、勤務再開へ向けた施策の状況



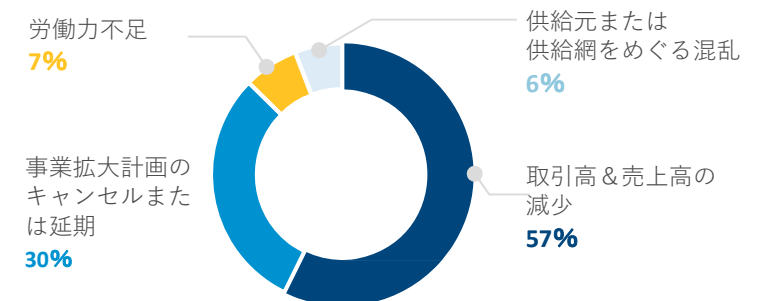
出典：コリアーズインターナショナル

図7：2020年のテナント側の景況予測



出典：コリアーズインターナショナル

図8：マイナスの影響を与える要因は？



出典：コリアーズインターナショナル

影響を最も受ける店舗セクター

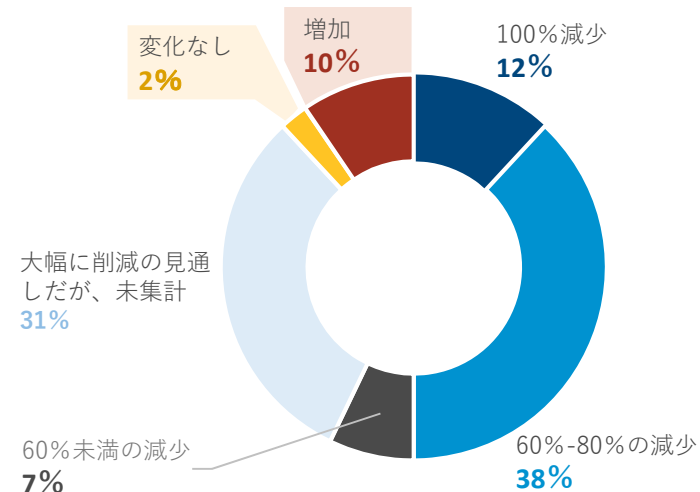
驚くべき事ではないが、店舗セクターはコロナ・ウイルス流行以降に最も深刻な打撃を受けており、調査対象のうち88%が売上減少を報告している。一方、売上の維持、若しくは売上増加はわずか12%にとどまる。

ほとんどの小売施設や店舗で実施されている営業時間の短縮を含めた抑制措置の強化に伴い、来客数も大幅に減少している。このため、回答者のうち16%が年内に何らかの店舗削減計画を示しており、うち11%が経費削減を試みている。不動産賃借の観点から見ると、店舗テナントの50%は1~2か月のフリー・レントを予測していたが、ほとんどの貸主のフリー・レント期間は半月から1か月程度にとどまった。店舗テナントの多くは、厳しい現状の長期化を見込んでおり、回答者のうち24%は、市場回復は年後半以降になるだろうとより慎重な姿勢を示している。

拡大する営業損失に対処するため、回答者のうち52%がネット販売を拡大する意欲を示しており、既存のオンライン小売業者との協力が有力な選択肢になる可能性がある。この機会に、店舗事業者は自らの立ち位置を見直し、オンライン事業をさらに強化することを弊社は推奨する。さらに、小売業者はテナントとともにeコマースチャネルを確立していく必要が高まっているといえるだろう。これは地域経済にも恩恵をもたらすであろう。この直面する危機は、一部のブランドや事業が急速に拡大し、競合するライバルを犠牲にして自らの市場シェアを拡大する機会となりうることに注意を喚起したい。

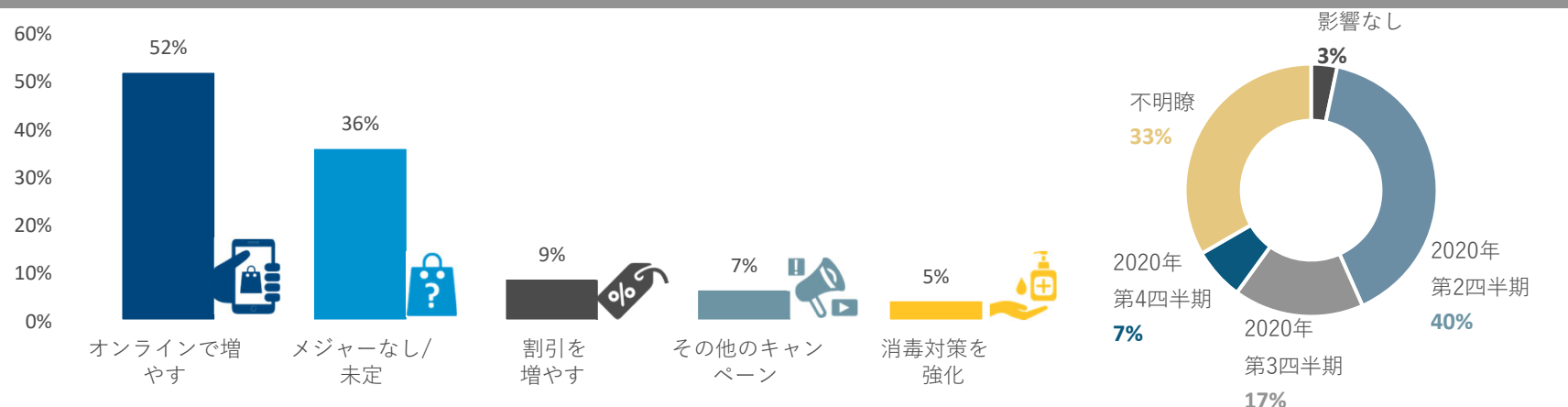
図9：小売業者の収益への影響度：

コロナ・ウイルス勃発後の年変動率の見通し



出典：コリアーズインターナショナル

図10：2020年小売業者の対策と回復までに予想される期間は？

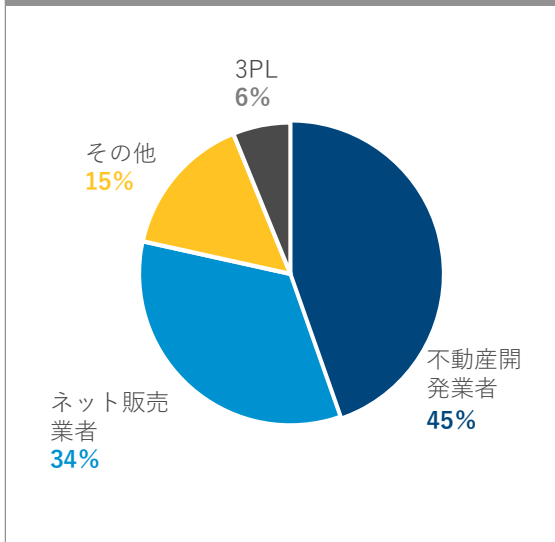


注：回答者は1~2つの回答を複数選択。このため、合計すると100%をわずかに超えている結果になっている。

出典：コリアーズインターナショナル

高齢者は、ネット販売を利用しはじめており、eコマースや物流業者の顧客ベース急拡大に繋がっている。

図11：物流関連回答者の属性別分析



出典：コリアーズインターナショナル

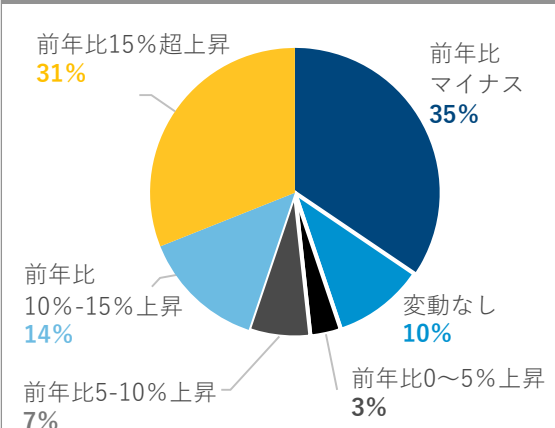
需要先延ばしは物流施設に恩恵をもたらす

おそらくコロナ・ウイルスの大流行に伴う長期的な恩恵を受けるセクターはeコマース及び物流関連部門となっていくであろう。弊社調査では、回答者のうち45%が不動産開発業者、34%がネット販売業者であり、貸主とテナントの観点からみれば、ともにバランスの取れた見解が示されている。調査対象者のうち24%は2020年には前年比0%~15%の範囲でネット販売が増加すると回答する一方、31%は15%以上の売上増加を予想している。商品別の観点からみると、ほとんどの回答者は健康関連商品と生鮮食品のネット経由の配達が増加すると考えている。一方、保守的な見方によれば、年内には労働力不足、規制措置の増加、一部の都市での道路閉鎖による影響が顕在化し、見通しはまだら模様とされている。

賃料の予測に関しては、結果は均等に分散しており、調査対象の回答者のうち40%が前年比増加を期待しており、43%はテナントが値引きやフリーレント期間の追加を要求する可能性があるため、賃料は下降傾向にあると考えている。空室率に関しては、調査対象者の32%のみが上昇を予測しているが、41%はネット販売拡大が空室率の低下につながると考えている。

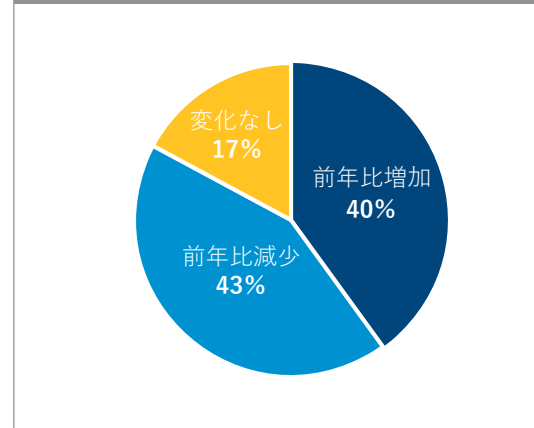
今回の危機は短期的にはダメージにつながる可能性があるが、コロナ・ウイルス勃発に伴う消費パターンの変化は、ネット販売業者と物流業者の顧客ベース拡大に繋がっていくだろう。従前はテクノロジーに興味なかった為にeコマース市場のかやの外に置かれていた高齢者層が、外出できない環境から、生鮮食品やその他の製品のオンライン・ショッピングを受け入れはじめている。さらに、抑制されてきた消費需要は、年後半にかけて小売およびeコマース取引の需要を力強く押し戻していくだろうことを示している。

図12：オンライン小売業者：2020年末の売上成長率予測



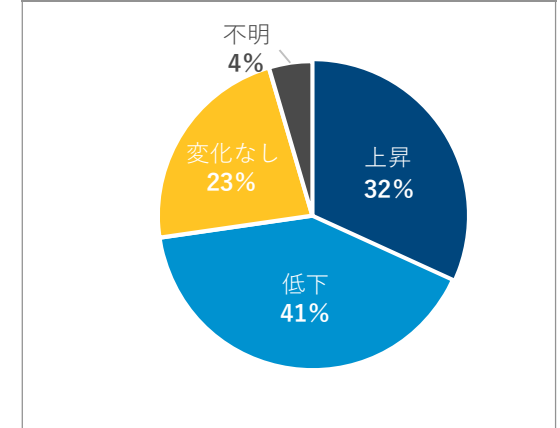
出典：コリアーズインターナショナル

図13：物流と倉庫運営業者：2020年末の賃料予想



出典：コリアーズインターナショナル

図14：物流と倉庫運営業者：2020年末の空室率予想



出典：コリアーズインターナショナル

執筆者：

Dave Chiou

シニア・ディレクター |
リサーチ | 中国

+86 21 6141 3590

Dave.Chiou@colliers.com

照会先：

熊谷 真理

シニア・ディレクター
リサーチ | 日本

+81 3 4572 1009

mari.kumagai@colliers.com

詳細は以下の者にご連絡ください：

Tammy Tang

マネージング・ディレクター | 中国

+86 21 6141 3625

Tammy.Tang@colliers.com

Richard Shen

マネージング・ディレクター | 中国東部

+86 216141 3600

Richard.Shen@colliers.com

Charles Yan

マネージング・ディレクター | 中国北部

+86 10 8518 1593

Charles.Yan@colliers.com

Sean Sun

マネージング・ディレクター | 中国西部

+86 28 8658 6288

Sean.Sun@colliers.com

Alan Fung

マネージング・ディレクター | 中国南部

+86 20 3819 3998

Alan.Fung@colliers.com

Andrew Haskins

エグゼクティブ・ディレクター |
リサーチ | アジア

+852 2822 0511

Andrew.Haskins@colliers.com

コリアーズ・インターナショナル・グループ・インクについて

[コリアーズ・インターナショナル・グループ](#) (NASDAQ:CIGI, TSX :CIGI) は業界トップクラスの国際不動産投資管理サービス会社です。世界68か国で、14,000人以上の起業家精神に長けた専門家を擁しており、グローバル企業・不動産オーナーおよび投資家へ幅広いサービスを提供しています。コリアーズは、自社株保有比率が概ね4割に相当する、経験豊富な首脳陣が率いる企業で、20年以上にわたり業界随一の投資収益を実現してきました。2018年には28億ドル(連結では33億ドル)の企業収益を計上し、預かり資産高260億ドル以上を管理しております。

コリアーズの最新情報については、弊社の [ウェブサイトwebsite](#)    を参照してください。

著作権 © 2020年コリアーズ・インターナショナル

この文書に記載される情報は信頼できる情報源から入手されたものです。弊社では正確な情報を提供すべく努力していますが、保証は致しません。弊社は不正確な内容についての責任は一切負わないものとします。読者には、本報告書に記載される情報に基づいて行動を起こす前に、専門家に相談されることをお勧めします。