

2021年上期 投資環境見通し

# グローバル・ インテリジェンス

パンデミック下における  
優先課題



# パンデミック下における 優先課題

2020年に世界のほぼ全域を襲った新型コロナウイルス感染症のパンデミックの破壊的な影響は依然として収まることなく、世界経済の優先課題を一変させています。

複数のワクチンが開発され、接種が開始されていることから、2021年は前年から大幅な回復を示す可能性が高まっていますが、私たちは「通常」の状態には戻らないと予想しています。

商業用不動産は他の資産クラスと同様、パンデミックによる深刻な影響を受けましたが、不動産運用チーム・グローバル・ヘッドのマイケル・マクナマラはここ数年来、不動産の柔軟な活用が広がっていることを同業界の底堅さを示す根拠として挙げ、2021年についてポジティブな見方をしています。

劇的に変化した優先課題のひとつには、世界的なサステナビリティの重視が挙げられます。グローバル債券チーム副CIOのアンドレ・ペダーセン、アジア債券チーム（除く日本）副CIOのマレー・コリス、およびESGチーム・アジア・ヘッドのエリック・ニーチェが、アジア債券におけるサステナブル投資機会について解説します。アジアでは多くの投資家が考える以上のスピードでサステナビリティが進化しています。

本号「グローバル・インテリジェンス」が、ご参考情報として、皆さまのご運用の一助となりましたら幸いです。



**クリストファー・コンキー**

グローバル・ヘッド、伝統資産部門



**スティーブ・ブリューイット**

グローバル・ヘッド、プライベート・アセット部門

## アセット・アロケーション見通し

各アセットクラスに対する今後6～12カ月の見通しを以下にまとめています

	弱気	中立	強気	
<b>株式</b>				
米国株式				
グローバル・エマージング株式				
欧州株式				
日本株式				
カナダ株式				
中国株式				
<b>債券</b>				
米国国債				
エマージング債券				
欧州国債				
日本国債				
カナダ国債				
米国ハイイールド社債				

出所:マルチ・アセット・ソリューション・チーム、マニユライフ・インベストメント・マネジメント、2021年1月11日時点。上記の見解・見通し・運用方針は作成時点における当チームの見解等であり、将来の経済・市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。また、将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。各運用チームの見通しは上記とは異なる場合があります。また、上記見通しは予告なく変更されることがあります。



グローバル・インテリジェンス | アジア債券

# アジア債券の サステナブル投資 機会の発掘



**アンドレ・ペダーセン**  
グローバル債券チーム 副CIO



**マレー・コリス**  
アジア債券チーム (除く日本) 副CIO



**エリック・ニーチェ、CFA**  
ESGチーム・アジア・ヘッド

## 主なポイント

- 足元で、アジアの各国政府がサステナビリティ目標を掲げる動きが高まっています。
- アジアのサステナビリティ向上に向けた取り組みは巨額の投資を必要とし、民間資金が重要な役割を担っています。アジアの再生可能エネルギー・セクターやサステナブル債券市場の拡大は投資家に投資機会をもたらす可能性があります。
- サステナブル投資は単純ではありません。多くのESGを取り巻く課題は地域や文化特有のものであり、私たちは投資成果に影響を与える可能性のある要因を明らかにしています。

## 予想外の転換

2020年は予想外の事態が相次いで発生し、そのほとんどが望ましいものではありませんでした。しかし、中国が2060年までにカーボン・ニュートラルを達成する意向であると発表し<sup>1</sup>、韓国、日本、香港も2050年までに同じ目標を目指すことを表明したことは<sup>2</sup>、予想外のポジティブな出来事でした。

一見それぞれ独立しているように見えるこの発表には重要な意義があります。これら4カ国は実質的に2060年までに世界の二酸化炭素排出量を35%近く削減する決意を表明<sup>3</sup>、評価の基準となる具体的な目標を設定しました。これとは別にやはり注目すべき動向として、数行の銀行が新規の石炭発電プロジェクトへの融資を打ち切ることを発表しました。今後数カ月間に同様のアプローチをとる銀行が増えることが予想されます<sup>4</sup>。これらの発表はサステナビリティ課題に対するアジアのコミットメントを反映するものであり、アジア債券の投資家にとって大きな意味があります。

## 投資機会

このほか、韓国ではよりサステナブルな経済への移行のために600億米ドル超の投資を行うことを公約し、7月にグリーン・ニュー・ディールを立ち上げました<sup>5</sup>。これまでのところ、アジア諸国の中に韓国に追随する動きはほとんど見られませんが、11月に開催される次回の国連気候変動枠組条約締約国会議に向けて、国全体もしくは地域レベルでのサステナブル・イニシアティブの発表が見られると予想されます。

確かに大々的に報じられたこれらの公約に対する懐疑的な見方は少なくありません。これらの目標を達成するには、アジア各国の政策当局に強固な決意と計画が求められます。多額の資金が必要であることも言うまでもありません。しかし、現状と公約した目標との隔たりにまさに投資機会が生じるとマニユライフ・インベストメント・マネジメントは考えています。これらの目標を達成するためには、エネルギーの生成、貯蔵、消費の方法から、食料の生産方法、通勤の手段に至るまで、社会の様々な面を根本的に変える必要があります。こうした変化は投資家にアジアのサステナブルな未来に向けた取り組みに関わる機会をもたらします。

## 再生可能エネルギー

アジアの成長が続くと、必要とするエネルギー量も増加します。中国とインドを筆頭に、アジアは今後20年間に世界の新規電力需要の3分の2近くを占めると予想されます<sup>6</sup>。

中国は世界のソーラー・パネル供給量の70%以上を占め、先頃、2020年代末までに新エネルギー技術の開発に6兆米ドルの大規模な投資を行うと発表しました<sup>7</sup>。中国のカーボン・ニュートラル達成の公約により、現在の目標と政策の修正が必要となります。一方、インドは2022年までに100ギガワットの太陽光発電能力を整備する計画であり（2020年の約35ギガワットから増強<sup>8</sup>）、太陽光発電の生産コストを石炭発電以下に抑制できています<sup>9</sup>。

現状と公約した目標との隔たりにまさに投資機会が生じるとマニユライフ・インベストメント・マネジメントは考えています

## 電気自動車

電気自動車（EV）もサステナビリティ指向の投資家にとって投資機会となる分野です。EVが多くの国の脱炭素化計画で果たす役割の重要性は増えています。アジアの消費者は一斉にガソリン自動車からEVに移行し始めており、EVの電力源となるリチウムイオン電池の需要も増加が見込まれます。予想されるこうした展開は、この分野で世界トップの地位にある中国の強さを下支えします。一方、インド政府は電池製造能力の増強を目指し、製造業者に国内でのリチウムイオン電池生産開始を促す様々な奨励策を打ち出しています<sup>10</sup>。アジア地域のサプライ・チェーンに組み込まれると見込まれる近隣アジア諸国にも恩恵が及ぶでしょう。

## サステナブル債券

調達資金の用途を環境や社会に恩恵をもたらすプロジェクトに限定するサステナブル・ファイナンスの拡大は、広く認識されてきました。特にグリーン・ボンドは2007年の導入以来、多くの投資家に人気が高く、2020年9月には世界の発行額が1兆米ドルの大台を超えました<sup>11</sup>。

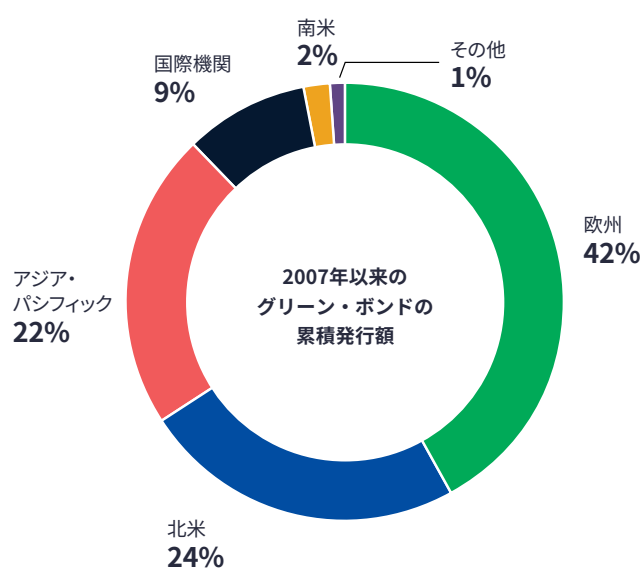
中国はこれまでグリーン・ボンドを積極的に発行してきました。2020年1月から9月までの中国のグリーン・ボンド発行額は90億米ドルに達し、同年も引き続きアジア太平洋地域最大の発行国となりました。シンガポール、日本、韓国も同期間中の発行額で世界の上位に位置し、同地域におけるこの金融商品の人気の高まりを証明しています<sup>12</sup>。

重要なこととして、アジアでは近年、従来のエネルギーやインフラストラクチャー・セクター以外のセクターのクレジット発行体がグリーン・ボンドの仕組みに注目しています。例えば中国、シンガポール、フィリピンの不動産開発会社や不動産投資信託が、資金調達のためにこの市場を利用し始めています。テナントと買い手が環境意識を高め、エネルギー効率に優れて二酸化炭素排出量の少ない構造を選好するようになってきていることから、こうした組み合わせは道理にかなっています。これはアジアのグリーン・ボンド市場の幅と奥深さの両面の成長を反映する好ましい動向であり、したがって、新しい機会を生み出すと思われま

す。ソーシャル・ボンドに関する知識は最近まで、サステナビリティの実務者と投資業界に概ね限られていました。しかし、2020年の世界のソーシャル・ボンド発行額は、前年の133億米ドルから1,600億米ドル超まで急増しました<sup>13</sup>。

公共福祉への投資拡大や所得・男女間格差への対応が必要であると広く認識されていることから、今後もソーシャル・ボンドが発行体と投資家の双方にとって引き続き重要な検討事項となると考えられます。特にソーシャル・ボンドが社会開発プロジェクトの資金調達手段として利用されているアジア新興国ではその重要性が顕著です。スタート当時は比較的少額であったアジアの発行額は、2019年の64億米ドルから昨年は200億米ドル超へと3倍以上に増加しました<sup>11</sup>。

### グリーン・ボンド：1兆米ドルの舞台



出所：Climate Bonds Initiative、2020年12月15日現在

## トランジション・ボンド

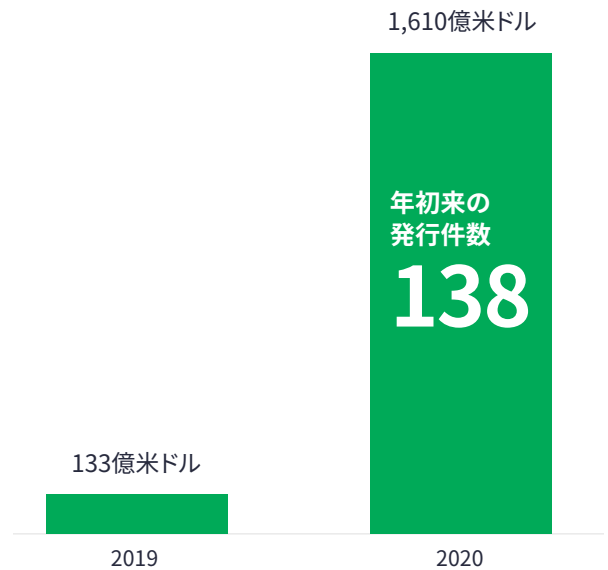
世界が化石燃料から脱却するまでには時間がかかります。それは即座に実現できることではありません。適切なインフラストラクチャーの整備、資金調達、座礁資産の問題に対処するための計画策定が必要です。そのために、化石燃料企業をはじめとする大量のCO2排出企業がグリーン・エネルギーに転換するための資金調達手段として、トランジション・ボンドが必要とされます。

当然のことながら、トランジション・ボンド（ブラウン・ボンドとも呼ばれる）は様々な論議を呼んでいます。批判的な人は、環境汚染企業がこうした金融商品によってグリーン企業の認定を隠れ蓑にする恐れがあることを懸念しています。こうした懸念はもっともであり、投資の際には積極的な精査が必要でしょう。しかし、適切に使用して厳密な目標に結びつけられれば、トランジション・ボンドは環境汚染企業のサステナビリティへの歩みを後押しする効果的な手段となりうるとマニユライフ・インベストメント・マネジメントは考えています。結局のところ、アジアは環境汚染エネルギーに依存していて速やかな脱炭素化が求められている新興国が多く集まっているため、移行のための資金調達という考えは共感を呼ぶと思われる。トランジション・ボンドはまだ開発の初期段階にありますが、最終的に同地域のサステナビリティの進展で重要な役割を果たすことは考えられないことではありません。注視すべき分野であることは確かです。

## ガバナンス

世界の総売上高上位5,000社の43%はアジアに本社を置いています<sup>14</sup>。この驚異的な数値はアジアの経済成長力を物語っています。しかし、それと相反して、アジア企業は一般的にコーポレート・ガバナンスに関するほとんどの世界的ランキングで下位に位置づけられています。収益性と優れたコーポレート・ガバナンスの実践に正の相関性があることはよく知られており、アジア地域の企業にこの点でさらなる取り組みの余地があることは間違いありません。あまり注目されていませんが、サステナブル投資の観点から見て、独立性と多様性に優れたガバナンス体制は貴重なアルファの源泉となる重要な投資テーマになる可能性があるため、マニユライフ・インベストメント・マネジメントは見ています。

## 2020年の世界のソーシャル・ボンド発行額は増加



出所: Refinitiv, 2020年12月17日現在

## アジア債券のESG投資機会を 活かすー重要なツール

サステナブル投資の魅力は容易に理解できます。投資家がよりサステナブルな未来の構築に参画しながら大きな利益を上げる、めったにない建設的な投資テーマであることです。しかし、課題がないわけではありません。

用語や基準が統一されていないため、データ・ベンダー、環境・社会・ガバナンス (ESG) の調査機関、発行体が使用する主要な指標の定義がそれぞれ異なり、それが分析を極めて困難にしています。同様に、ESGの格付会社は信用格付機関のような規制の対象となっていないため、格付の信頼性と正確性が疑問視されています (多くはグリーンウォッシングの問題であり、ソーシャル・ウォッシングも増えています)。

こうした理由から、サステナブル投資はアクティブ運用が最も適しているという意見が多数を占めています。しかし、マニユライフ・インベストメント・マネジメントはさらに一歩踏み込み、アクティブ運用は出発点到過ぎず、どのような取り組みも意義あるものとするためには包括的に慎重に考察するアプローチが必要だと主張しています。これは経済や債券市場が国によって大きく異なるアジアでは特に重要です。以下では、マニユライフ・インベストメント・マネジメントがこの資産クラスのサステナブル投資に重要と考え、実践していることについて説明します。

### ESG専任スペシャリスト・チームの活用

債券投資とESGリサーチは2つの別個の分野ですが、両チームが協力して、関連するESG要素をすべて考慮して組み入れた投資プロセスを構築できるようにすることが重要です。しかし、両チームの協力はそこで終わりではありません。組み入れた後のモニタリングも同様に重要です。十分なリソースを有するESG専任スペシャリスト・チームの活用は、アジアのサステナブル債券投資の成功に不可欠な条件であると考えています。

マニユライフ・インベストメント・マネジメントはさらに一歩踏み込み、アクティブ運用は出発点到過ぎず、どのような取り組みも意義あるものとするためには包括的に慎重に考察するアプローチが必要だと主張しています。



## 現地のプレゼンスが不可欠

サステナビリティに関する課題の大半が地域および文化に特有のものであることは、避けられない事実です。ある意味、これはいわゆるアジア経済を構成する様々な国家の多様性を反映しています。現地に確固としたプレゼンスを築くことは極めて重要です。それによって運用チームとESGのスペシャリストは常に現地の動向を把握し、グローバルな文脈では見落とされがちな特有の意味合いを解釈することができるからです。運用チームでは、現地の視点で動向を観察することで、問題の核心をより素早く突き止め、より入念に検討し、より良い投資判断を行うことが可能になります。

## 独立した独自のリサーチ

アジア債券には外部のアナリストによる分析が十分に行われていないという慢性的な問題があります。この問題はサステナブル投資分野ではさらに重要です。そのため、独立した独自のリサーチが投資プロセスで重要な役割を果たすことは明白です。マニユライフ・インベストメント・マネジメントではESG専任スペシャリスト・チームが独自の知見の提供だけでなく、社外の情報源から入手したESGデータの補足や検証も行っています。また同様に、アジア・クレジット・リサーチ・チームは、グローバルなサード・パーティー・リサーチ機関からは容易に得られない独自の詳細な信用分析を行っています。クレジット・リサーチ・チームの情報はESGリスクの重大性について洞察を提供し、運用チームはソーシャル・ウォッシングとグリーンウォッシングの可能性を早期に情報に基づいて客観的に判断することができます。

マニユライフ・インベストメント・マネジメントではESG専任スペシャリスト・チームが独自の知見の提供だけでなく、社外の情報源から入手したESGデータの補足や検証を行っています。

## 強固な企業エンゲージメント・プログラム

サステナブル投資を真剣に検討する投資会社はすべて、企業に対する包括的なエンゲージメント・プログラムを策定する必要があると考えています。一般的にこのプログラムは、ESG関連の課題の緩和や機会の活用を促すための投資先企業との対話を目的としてESGチームが実施します。マニユライフ・インベストメント・マネジメントでは、様々なセクターや地域のリサーチを活かし、投資先企業のビジネス価値創出とリターン向上を目的としてESGのベスト・プラクティスに関するアイデアを投資先企業と共有しています。

## 結論

アジアでは特に債券分野でサステナブル投資の機会が拡大しています。中国、日本、韓国、香港の最近の発表を受けて、マニユライフ・インベストメント・マネジメントはアジアにおけるサステナビリティへの取り組みは転換点を越えて確実に進展しているとの確信を強めました。今後1年間にさらなる進展が期待できると確信しています。しかし、アジア債券のサステナブル投資機会を発掘するためには、適切なツールを用意する必要があると考えています。

1 “The secret origins of China’s 40-year plan to end carbon emissions,” The Japan Times, 2020年11月23日。 2 “Hong Kong Pledges Carbon Neutrality by 2050, a Decade Before the Mainland,” Caixin Global, 2020年11月26日。 3 “Fossil CO2 emissions of all world countries—2020 Report,” European Commission, 2020年5月5日。 4 “More Asian banks seen avoiding coal projects,” Business Mirror, 2020年9月9日。 5 “South Korea’s Green New Deal shows the world what a smart economic recovery looks like,” The Conversation, 2020年9月9日。 6 “Can Solar Power Compete With Coal? In India, It’s Gaining Ground,” the Wall Street Journal, 2020年2月17日。 7 “Promoting China’s Energy Transformation through Deepened Supply-side Structural Reform,” Development Research Center of the State Council of the People’s Republic of China, 2020年8月21日。 8 “India aims for half of state-run fuel stations to be solar-powered in five years,” Reuters, 2020年9月15日。 9 “India leads with lowest renewable cost in Asia-Pacific,” Wood Mackenzie, 2019年7月27日。 10 “PLI scheme powers up lithium-ion cell making,” Hindustan Times, 2020年11月30日。 11 “Record Month Shoots Green Bonds Past Trillion-Dollar Mark,” BloombergNEF, 2020年10月5日。 12 “Green Bond Market: Summary Q3 2020,” Climate Bonds Initiative, 2020年11月13日。 13 Refinitiv, 2020年12月17日。 14 “Corporate Asia: A capital paradox,” McKinsey & Company, 2020年1月。

グローバル・インテリジェンス | 不動産

# 柔軟さが不動産の 将来を切り拓く



マイケル・J・マクナマラ  
不動産運用チーム・グローバル・ヘッド

## 主なポイント

- 消費者ニーズの変容と技術の発展を背景に急速な変化を遂げつつある世界で、不動産運用が優れた運用成果を達成し続けるためには、進化する必要があります。
- 従来、不動産は柔軟性が乏しい資産クラスと見なされていましたが、既存資産を独創的に活用することができる投資家は、高収益を上げる機会を得ることが可能です。
- こうした再開発の可能性を活かすことに関心を持つ投資家は大手不動産デベロッパーと連携して、新たなリターン創出の機会となる潜在的な選択肢を掘り起こしています。

## 不動産の進化

世界的なニーズの変容に、不動産はどのように適応しているのでしょうか。ニーズの変容に合わせて不動産も変化しており、不動産について考える際には、柔軟な発想が必要です。不動産は、都市化や技術革新、世界の予期せぬトレンド変化に伴い再開発が可能な資産と考えるべきです。

不動産は現在のニーズを満たすことのみを目的として開発されるわけではありません。同時に将来のニーズにも対応できるよう、再開発の余地を残し、予想外の事態を想定して構想を練る必要があります。現在および将来のニーズへの対応が可能な不動産のこうした柔軟性は、既存資産の付加価値を高めるために活用可能な、潜在的な選択肢と考えることができます。

## かつての駐車場を生活、職場、娯楽のための施設に

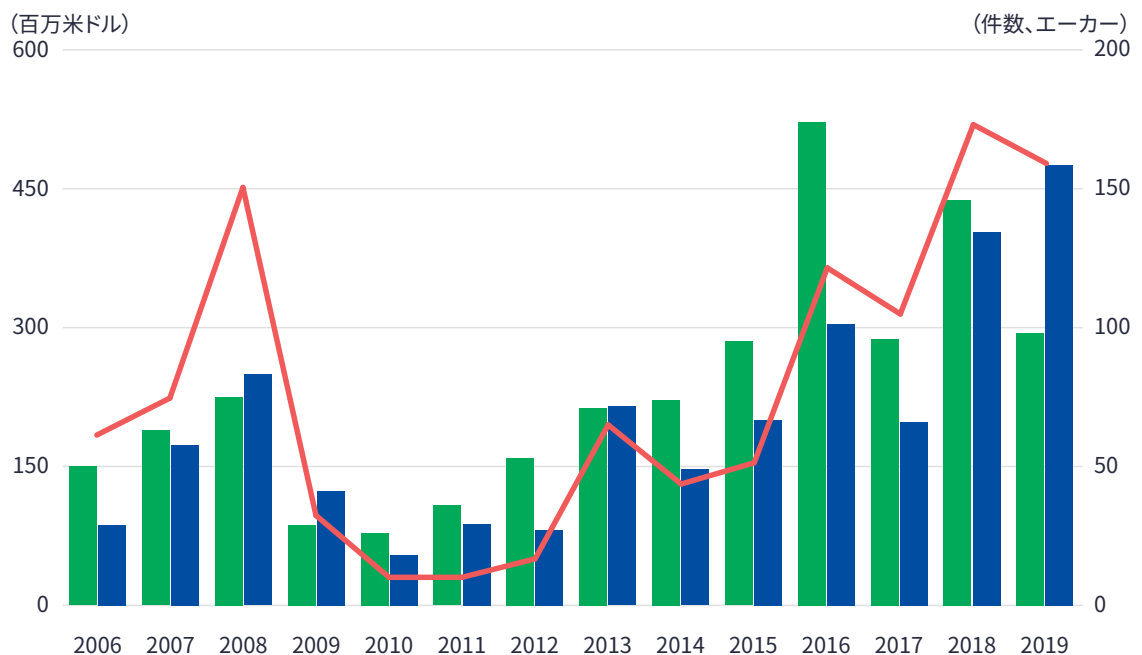
不動産の柔軟性は新しい概念ではありません。実際に北米ではこの数年間に新たに利用区分が変更された土地で複合用途での開発ブームが生じています。こうしたプロジェクトの多くで、比較的古いオフィス複合施設の駐車場が新たな収益を生む資産に転換されています。

こうした駐車場からの転換による不動産の最適活用は、駐車場の売却取引が過去最高を更新した2010年代半ばに急速に増加しました。集合住宅への需要と賃料収入が増加したことで、新た

現在および将来のニーズへの対応が可能な不動産のこうした柔軟性は、既存資産の付加価値を高めるために活用可能な、潜在的な選択肢と考えることができます

## 米国の駐車場取引

■ 都市部の取引件数(右軸)    ■ 都市部の取引面積(右軸)    — 都市部の取引額(左軸)



出所:CoStar、2019年12月31日



な価値創造の機会を追求していた不動産デベロッパーは、都市部の駐車場は高密度の集合住宅として再開発した方がよいと考えました<sup>1</sup>。

マニユライフ・インベストメント・マネジメントは数年前に、ジョージア州アトランタ郊外に所有するオフィス複合施設の駐車場を集合住宅に転換し、地域コミュニティーに長期

にわたり経済的・社会的に多大な価値をもたらすことができました。投資の観点から見ると、この開発は高密度化による価値を生み出しました。当物件は異なる用途の施設を組み合わせ、純営業収益（NOI：Net Operating Income）を向上させ、オフィスと住宅という異なる需要を組み合わせ、リスクを分散し、単一市場のリスクに対する耐性を強化しました。こうした用途の変更は難しい問題を伴うことがありますが、コミュニティーに恩恵をもたらすエコシステムを構築する場合は、現地の自治体と共通の目標に向けて共同で取り組むことが有効です。例えば、アトランタで

のプロジェクトは、同地区で高まっていた住宅需要の緩和に寄与しました。

## 投資価値向上の鍵はオペレーションの改善

用途に応じた不動産資産の最適利用を考えるとき、まず「価値向上のために他に何かできることはないか」を問うことが有効な場合があります。私たち不動産運用チームは、まず既存のポートフォリオに目を向けて機会を探ることにより、この問いへの答えを求めています。カリフォルニア州の物件の省エネ化を目的としたテスラ社製の最先端バッテリー・システムの導入<sup>2</sup>を始め、アジアにおける不動産のシステム・アップグレードによる持続可能性とエネルギー効率に優れたインテリジェント・ビルの開発に至るまで、コスト削減を目的とする再開発はオペレーションの改善につながると同時に、経済、社会、環境に望ましい変化をもたらします。

新規開発においても、従来の手法を見直すことで改善が行われることがあります。例えば、新規プロジェクトで地熱暖房・冷房システムの利用に切り替えると、初期費用は増えるものの、ガスや石油を使用する従来の製品を設置する場合と比較して、二酸化炭素排出量は75%から85%削減されます<sup>3</sup>。

## アマゾン効果が生み出す新たなビジネスモデルとビジネス・チャンス

資産そのものの見直しを行ったら、資産を最適に活用するための次のステップは、外部の市場動向を分析し、世界のトレンドを左右する要因を明確にすることです。現在、電子商取引の急速な拡大を背景に、不動産業界に劇的な変化が生じています。オンライン・ショッピングは数年前に登場して以来、比較的緩やかなペースで普及してきましたが、新型コロナウイルス感染症のパンデミックを契機に加速度的に普及が進み、電子商取引は一気に10年分の成長を遂げ<sup>4</sup>、それに伴い都市の状況が急速に変化し、新たな機会が創出されています。

## 従来の設計思想を打破し、時代遅れの不動産に新たな価値を発掘

アマゾンが普及したことで消費者の購買行動が変容しただけでなく、商品の配達スピードに対する消費者の期待にも変化が生じています。迅速な配達を望む声は、特に大都市中心部・近郊の顧客への配送拠点をはじめとする産業用不動産に恩恵をもたらしています。

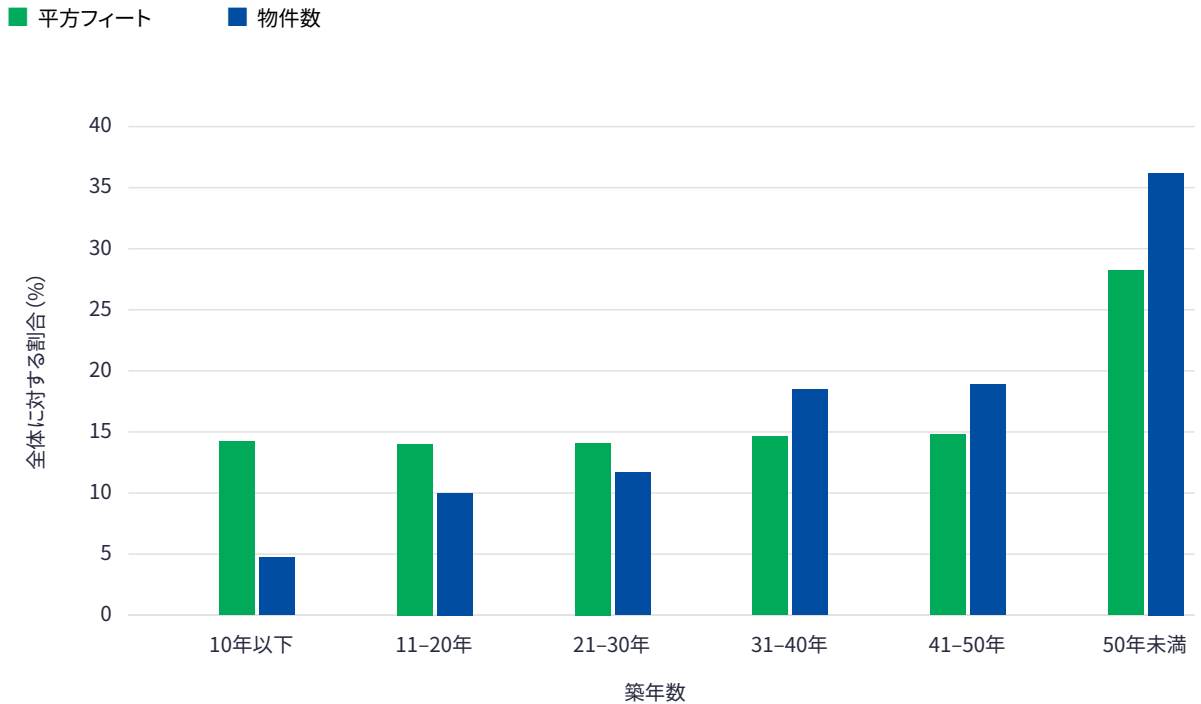
こうしたアマゾン効果により、かつては時代遅れであった物理的スペースが従来の産業用倉庫の概念を打破する最新鋭の倉庫配送センターに生まれ変わっています。これらはかつて建設されていたような倉庫ではありません。最先端の産業用不動産に対する需要は今や供給を上回るペースで増大しています。米国は、物流テナントのニーズに対応できない老朽化した倉庫の問題を抱えています<sup>5</sup>、こうした廃れた物件は最先端のトレンドを活かせる企業に再開発の機会をもたらしています。

一例として、私たちは先頃、不動産デベロッパーのブロッコリー二社と共同でオンタリオ州スカボローに100万平方

米国は、物流テナントのニーズに対応できない老朽化した倉庫の問題を抱えています。こうした廃れた物件に再開発の機会が生じています...



## 米国の倉庫の築年数別内訳



出所: CBRE Research、2020年第4四半期

フィートのアマゾン向け配送施設を完成させました。この近代的なビルド・トゥ・コア型施設は、いくつかの老朽化した駐車場とビルを建て替えたもので、システム全体にスマート・インテグレーションを導入し、サステナビリティの支援とカスタマー・エクスペリエンスの向上のために先進的なプランニング・ツールを採用しました<sup>6</sup>。この開発物件は配送時間を短縮しただけでなく、当地域に新たに700人分の雇用を創出しました<sup>7</sup>。

### 一昔前のショッピング・モールは一等地に立地する真っ白なキャンバス

アマゾンが消費者をオンライン・ショッピングへと向かわせたことにより、ショッピング・モールは次第に重要性を失い、場合によっては完全に時代遅れになっています。2020年2月のカナダ国内のモールの集客数はすでに前年比で40%減少していましたが、新型コロナウイルス感染症のパ

ンデミックがこの減少傾向に拍車をかけました<sup>8</sup>。従来型の小売ビジネスモデルに携わるオーナーは岐路に立たされ、どのようにして顧客をモールに呼び戻すかが問われています。

おそらく、モールを真っ白なキャンバスにとらえ、空間の価値を最大限に高める方法を再構想する必要があります。多くの場合、都心部のモールは一等地にあります。こうした立地の潜在的可能性に気づいた一部のデベロッパーは、それを活かすために既存のモールを複合用途物件として再開発するプランの策定に着手しています<sup>9</sup>。この他、比較的新しい物件にも再開発の可能性があります。ショッピング・モールはたいてい人口が集中する中心地にあり、多くの商品搬入口と十分な駐車場を備えています。これらを考慮すると、モールは増大しつつある以下のような様々な新しいニーズに合わせて再開発することが可能です。

- 顧客への配送時間を新たなレベルへと加速する最終配送拠点
- 新たな小売環境に即した企業向け共有スペース
- モノよりもコト(体験)に価値を見出すミレニアル世代の純粋なエンターテインメント・センター

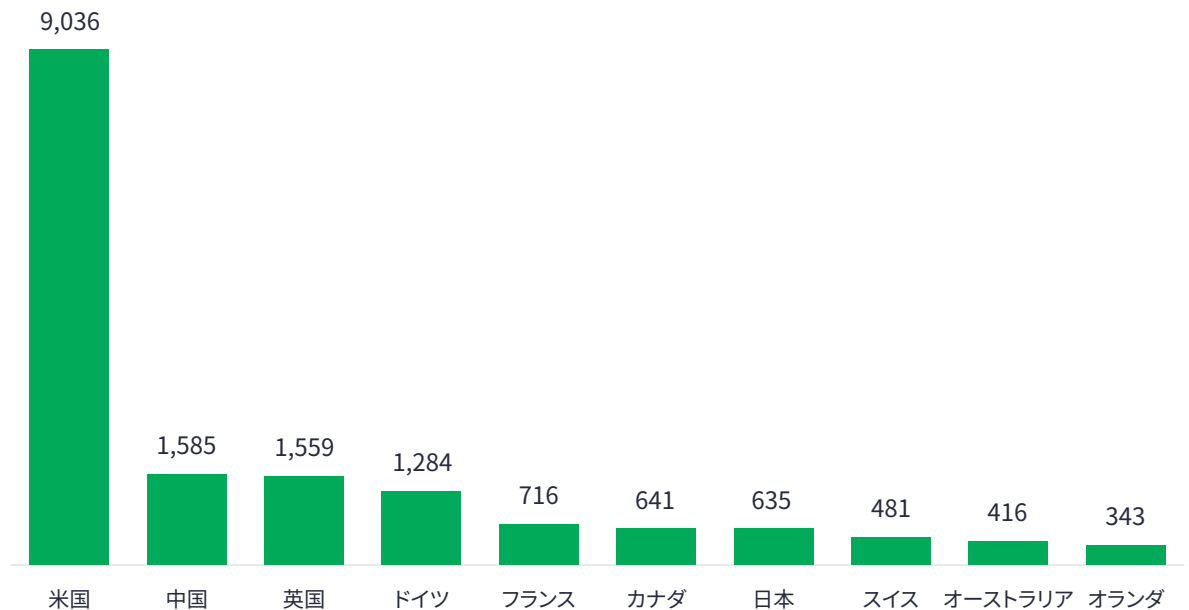
## グローバルなデジタル・トランスフォーメーション(DX)の中心となるデータストレージ施設

電子商取引の成長は有望な機会を創出する一方で、デジタル・トランスフォーメーション(DX)により世界がいかに変化しているかを明確に表しています。ソーシャル・メディア、ビデオ・ストリーミング、クラウド・コンピューティング、電子商取引により日々の生活は変化していますが、適応していないデータ・インフラは苦境に陥っています。世界で新たに創出されるデータは2025年までに1日当たり4,630億ギガバイトに達すると推測されます<sup>10</sup>。

DXが進むにつれ、データストレージの需要も増大します。それに伴い、データ・サーバーと付属機器を格納し、インフラのセキュリティと安全性を確保しながら確実に稼働させるために必要な、広大かつ環境制御された最先端施設の需要も高まります。データセンターは多額の投資を必要とし、また長期にわたり魅力的な投資リターンを提供する同セクターでは、新たな土地開発と既存資産の再開発が不可欠です。

データセンターの需要は世界的に増大していますが、中でも特にアジア太平洋地域は高収益の機会が見込まれ、私たちが注目しています。アジアは世界で最も急速な経済成長が見込まれるだけでなく、シスコによると、世界のデータ・サーバーの半数近くを占めています<sup>11</sup>。

### 次世代の不動産需要を牽引するのは世界に影響を与えるメガトレンド 質の高い学術研究の発表数



出所: <https://www.natureindex.com/annual-tables/2020/country/life-sciences> 2019年1月1日から2019年12月31日までのデータに基づく

## 次世代の不動産需要を牽引するのは世界に影響を与えるメガトレンド

2020年後半には、予想を上回るスピードで世界に影響を与えているもう1つのトレンドが明らかになりました。新型コロナウイルス感染症のパンデミックは米国におけるライフ・サイエンス関連の不動産需要を加速させただけでなく、世界的な高齢化の進行や個々の患者に合わせたテーラーメイド医療の重視を背景に、同セクターの重要性の高まりを浮き彫りにしました<sup>12</sup>。このメガトレンドはますます大きな注目を集めており、在宅勤務では対応できないトレンドです。

ライフ・サイエンス・セクターには特有のスペースに対する特有のニーズがあります。同セクターはオフィス・スペースからドライ・ラボや温度制御された貯蔵設備に至るまで、あらゆる設備を必要とします<sup>13</sup>。また、一般的に高度な教育を受けて給与水準が高い専門職の人々（レストラン、エンターテインメント、ブランドショップなどに最上級のサービスを好む傾向がある）を惹きつける必要があります。ニューヨーク市などは同セクターが求めるものをすべて提供する用意があると考えています。自治体は、新興バイオテクノロジー企業に対し、既存スペースの再開発にかかる多額の費用について支援する政策を実行しています<sup>14</sup>。

ライフ・サイエンス関連の不動産セクターはまだ初期段階にあります。魅力的な成長、革新および再開発の機会をもたらしています。今はまだニッチと思われるトレンドも、いずれ高収益を生む主流のトレンドとなる可能性があります。

## 不動産は、適切なアプローチがあれば変えられる

従来、不動産は柔軟性が乏しい資産と見なされてきましたが、柔軟な発想によるアプローチが変化をもたらすことを歴史は証明しています。ポートフォリオの中で新たな選択肢（最初から明白なものも、次第に明らかになるものもあります）を見つけ出すことにより、高度な専門知識を有する企業は既存資産から新たな価値を創出する機会を生み出しています。都市化、持続可能な未来へのニーズ、消費者のニーズとライフスタイルの進化、ヘルスケアは世界を急速に変化させているトレンドの一例に過ぎません。こうしたトレンドにより廃れる業種もありますが、そこで不動産に必要とされる適応力は、実績と迅速かつ柔軟なマインドセットを持つ不動産マネージャーと連携する投資家には、投資機会をもたらします。

不動産の将来は新たなトレンドにどう適応できるかにかかっています。「昨日まで駐車場だったスペースを、未来の世界を形づくるために、どのような形で最適化し活用できるか」が問われています。

**1** “Investors See Value in Urban Parking Lots as Future Multifamily Buildings,” National Real Estate Investor, 2020年2月13日。  
**2** manulifeim.com/realestate/en/sustainability/our-views, 2020年。  
**3** “Environmental Benefits of Geothermal Heat Pumps,” Dandelion Energy, 2020年2月21日。  
**4** “COVID-19 pandemic accelerated shift to e-commerce by 5 years, new reports says,” techcrunch.com, 2020年8月24日。  
**5** “Old US Warehouses Not Meeting Current Needs,” Material Handling & Logistics, 2018年4月8日。  
**6** “Modern warehouses adapt to the new reality of e-commerce,” supplychaindive.com, 2019年1月8日。  
**7** “Manulife Investment Management Announces the Completion of Amazon’s Newest Fulfillment Center,” Manulife Investment Management, 2020年12月8日。  
**8** “The future of the mall: Building a new kind of destination for the post-pandemic world,” Deloitte, 2020年1月。  
**9** “Two High-Rise Residential Towers Coming To SmartCentres Thornhill,” Urban Toronto, 2020年8月4日。  
**10** “How much data is generated each day” World Economic Forum, 2019年4月17日。  
**11** “Playing defense: Investors looking to data centres,” JLL, 2020年6月10日。  
**12** “Covid drives historic demand for life sciences real estate and these REITs, report says,” cnbc.com, 2020年10月9日。  
**13** “Thriving Life Sciences Sector Demands Strategic Real Estate,” lifescienceleader.com, 2020年7月27日。  
**14** “In a Battered New York Office Market, Life Science Is Flourishing,” New York Times, 2020年10月27日。

# ディスクレームー

■本資料は、海外グループ会社の情報を基にマニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社（以下「当社」といいます。）が作成した情報提供資料です。■参考として掲載している個別銘柄を含め、当社が特定の有価証券等の取得勧誘または売買推奨を行うものではありません。■本資料は、信頼できると判断した情報に基づいておりますが、当社がその正確性、完全性を保証するものではありません■本資料の記載内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更される場合があります。■本資料のいかなる内容も将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。■本資料に記載された見解・見通し・運用方針は作成時点における当社の見解等であり、将来の経済・市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。■本資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、その開発元または公表元に帰属します。■本資料の一部または全部について当社の事前許可なく転用・複製その他一切の行為を行うことを禁止させていただきます。

マニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 433 号

加 入 協 会：一般社団法人 投資信託協会 一般社団法人 日本投資顧問業協会 一般社団法人 第二種金融商品取引業協会