

株式会社 不動産経済研究所  
 〒160-0022 東京都新宿区新宿 1-15-9 さわだビル7階  
 TEL 03-3225-5301 (代表) FAX 03-3225-5330  
 URL <http://www.fudousankeizai.co.jp>  
 購読料：月額 15,200 円（税別）  
 月3回発行

● Opinion	Brexitで急落する英国不動産	1
● Deal Information	イデラが「トリトンスクエアY棟」一部を510億円で取得	2
● J-REIT Benchmark	REIT全体のトータルRは引き続き横ばい推移、個別分析：IOJ、NHI	4
● Interview	久光龍彦—トータルブレイン社長	8
● Topics	岩沙会長「英国EU離脱でリート再評価」/英国のインフラ投資	11
● Focus	ROE改善要求が背中押す—守りから攻めに転じるCRE戦略	12
● Fund of Funds	総資産額は3.8%減の6兆6076億円	14

Opinion

## Brexitで急落する英国不動産

菅野 泰夫

大和総研 ロンドンリサーチセンター長  
 シニアエコノミスト

6月23日、英国で国を二分するEU残留の是非を問う国民投票が実施され、過半数の支持を集めた離脱派の勝利が確定した。この影響で通貨ポンドは歴史的な急落を経験し、対ドルで1985年以来の安値に転落している。また7月に入り英国不動産市場に飛び火し、投資家からの解約請求が殺到、7月4日以降立て続けに3本の英国不動産投資ファンドが一時的に解約を停止する措置を決め、その後も同様のファンドが相次いだ(7月10日時点で計6本)。

もともと英国では国民投票の実施決定以降、商業用不動産市場に陰りが見え始め、オフィス賃貸物件に対する海外からの需要は減少基調にあった。国民投票直前には、商業不動産取引において投票で離脱が支持された時にその取引を解約できる条項(Brexit Clause)を契約書に盛り込むケースが多発、英国不動産市場に大きな打撃が起きることは予想されていた。2016年に入り英国内の不動産投資家もその資金の引き揚げを開始しており、既にその規模はリーマン・ショック時と同程度にまで達していたといわれている。海外機関投資家の資金流入で拡大を見せた英国不動産市場にとって国民投票が大きな転換点となったといっても過言ではない。特に大きな打撃を被るのは、ロンドン金融街シティのオフィスといわれている。筆者のシティにあるオフィス周辺にも現在建築中の物件が多いが、当面入居が決まらないものも相当出てくるだろう。

またBrexitは住宅市場にも甚大な影響を及ぼす可能性が高い。投機的な住宅不動産投資を抑制するために、英国財務省は2015年夏以降、(2016年4月から始まる)住宅不動産投資に対する締め付け策を立て続けに発表したため、2016年に入り住宅需要が急速に悪化していた。特に高額物件が多いロンドンのプライムロケーション(高級住宅地)の住宅価格や販売の見通しが悪化していた。この住宅不動産の投資抑制が発表された2015年の8月ごろに英国不動産市場はピークを迎えていたとする向きが強い。住宅価格を特に低下させたのは、2件目の住宅購入に対する土地印紙税(Stamp Duty Land Tax)の引き上げであろう(2016年4月以降に適用)。3月まで駆け込み需要があった一方、4月以降の住宅価格はロンドンの一部地域(ハムステッドやケンジントン等)でも最大で10%以上の低下を記録し住宅事情も急速に冷え込み、住宅ローン承認件数も減少傾向にあった。Brexit後、プライムロケーションであるケンジントン周辺の物件には従来の半値以下となっているものも既に出て来ており、当面、住宅市場も先が見えない状態が続く。英国の新首相となったテレサ・メイ氏は、英国がEUから離脱するための正式な手続きである、リスボン条約50条の行使は2017年以降としている。50条行使から最短で2年後に英国はEUを離脱することになり、それまでは英国への新規投資は抑制されることが予想される。この3年間で急激な上昇を見せた英国の不動産市場は当面、負の時代が続く。

