

不動産エコノミストと読み解く

「地方都市投資の魅力」

サムティアセットマネジメント
株式会社 代表取締役社長
サムティ・レジデンシャル
投資法人 執行役員

たかはし まさあき
高橋 雅史



不動産エコノミスト
社団法人住宅・不動産総合研究所
理事長

よしざき せいじ
吉崎 誠二



「令和6年能登半島地震」により被災された皆様、また、ご家族・関係者の皆様に心よりお見舞い申し上げます。

また、被災者の救済と被災地の復興支援のためにご尽力されている方々に深く敬意を表します。

新NISAを追い風に 注目を集めるJ-REIT

高橋：吉崎さん、今回は対談の機会をいただき、ありがとうございます。

まずは、新NISAが始まった昨今の投資環境についてお聞かせいただきたいと思います。吉崎さんはJ-REITに大変造詣が深いですから、そういった部分の見解をぜひお願いします。

吉崎：私は長い間、いわゆる不動産業界と呼ばれる企業様のアドバイザーをしつつ、エコノミストとして不動産や住宅価格の市況などを分析してきました。J-REITについては、J-REITが2001年に最初の上場を果たしてから、継続的に分析を行っています。

2024年からJ-REITは新たな局面を迎えていると思っています。サムティ・レジデンシャル投資法人（以下、SRR）は住宅REITの中でも特徴的なREITでもありますので、今後どういった展開をしていく

のか。すでにJ-REITへの投資を行っている方だけでなく、不動産業界に携わっている方々も含めて注目を集めていると思います。

注目を集める理由は具体的に3つあります。1つ目は、まず投資の背景では新NISAが始まることによって、これまで投資をしてこなかった多くの方々が投資に関わってきます。その方々はリスク選好が低い方が多いでしょう。つまり安定的に収益を得たい方が多いので、新NISAのスタートはJ-REITにとっても追い風です。

2つ目は、金利が今後どう動いていくのかという点です。金利が上がる、あるいは横ばいかは分かりませんが、金利の状況によってJ-REITがどのように動くのかという注目を集めていると思います。

3つ目は、これはSRRの大きな特徴だと思いますが、地方の住宅物件を多くポートフォリオに組み込んでいるREITですから、地方物件がこれからどうなっていくのか、というあたりについても注目が集まってきていると思います。

住宅REITの特筆すべき点

高橋：色々なセクターがある中で、住宅REITについて、もう少しお聞かせいただけますか。

吉崎：まず、住宅REITは、多くの投資家の方がご存じのとおり、コロナショック時にいち早く回復しました。とにかく安定性が高いということが一番の特徴だと思います。

そして、住宅は我々にとって身近なものです。住宅REITは多くの方々が慣れ親しんでいる環境の中にあるものが対象となるので、用語も含め分かりやすいというのはあると思いますね。

「リスクに強い」、「安定性」、そして「分かりやすさ」というところが住宅REITの特徴でしょう。

SRRのキャラクターは個性的

高橋：SRRも住宅REITセクターに入ってはいますが、首都圏に偏らない地方物件への分散投資はSRRの大きな特徴でもあります。今後もしっかり差別化していきたいと思っています。

吉崎：そうですね。SRRの特徴で興味深いポイントは3つあると思います。

1つ目は、今おっしゃった分散ですね。東京都心を中心とした首都圏系のREITが多い中で、それらのREITを保有されている方が、分散投資の意味で地方物件が多く含まれているSRRも保有する。これは分散の効果だと思います。

2つ目は、実物不動産との分散効果です。実物不動産への投資というと、大半が首都圏や大都市で、地方で実物不動産に投資する方はかなりレアか、結構リスク選好が高い方です。実物不動産への投資イコールほぼ大都市圏という構図が成り立っている以上、地方物件へ投資しているSRRは分散において、かなり有効だと思います。

3つ目は、これは意外とあまり知られていないことですが、首都圏への人口集中が進んでいるというデータはよく出てきますが、人口集中が進んでいるのは首都圏だけではなく、地方主要都市も顕著です。

メディアでも報道されているところでは、福岡や札幌はよく言われていますし、他にも多くあります。例えば、大分市から福岡市や東京にかなり転出していますが、大分市には周りの市や町から多くの人が集まっています。こうした傾向は大分市に限らず、あちらこちらで起こっています。

県単位では過疎化が進んでいるかもしれないところも、ピンポイントで見ると人口が集まっているエリアがあります。SRRは将来人口が伸びそうなところにピンポイントで投資しているという印象がありますね。

高橋：全ての都道府県というわけではありませんが、東名阪以外の地方の主要都市も多く保有しています。今後は人口、いわゆる賃貸マーケットも、地方の主要都市に醸成されていくのではないかと感じています。

吉崎：2040年には人口の約34%が首都圏に住むようになると言われています。けれど、ピンポイントで見れば、大幅に人口が増える地方都市というのは沢山あって、SRRはその代表的なところに結構保有しているというのが私の見立てです。SRRの魅力はそこだと思います。

高橋：ありがとうございます。SRRは今後も人口が増える見込みのある地方都市に、比較的築浅の単身賃貸マンションを保有しているのが大きな特徴ですし、他のREITとの差別化につながっていると思います。さらにデベロッパーのサムティ(株)と、資金面では(株)大和証券グループ本社という2社がスポンサーとしてSRRの支えになっているというのも強みです。



メインスポンサーとの協働

吉崎：物件を取得する際は、その大半がサムティ(株)からの供給ですか。

高橋：そうですね。サムティ(株)を経由して物件を取得するケースが多いです。

吉崎：安定的なスポンサーがいるという点は強みに映りますが、その一方で、スポンサーとの力関係を指摘されることもあるでしょう。どの程度目利きができるのかが重要ですね。

高橋：おっしゃるとおりです。私どものスポンサーが開発したS-RESIDENCEシリーズと、収益不動産のS-FORTシリーズの2つをブランド化して運用していますが、今後もサムティグループが培ってきたリソースやノウハウを活用し、地方の優良な物件を厳選して投資していきたいと考えています。

吉崎：地方のほうが利回りの高い物件を取得しやすいということでしょうか。

高橋：そうですね。首都圏や東名阪と比べると、地方の主要都市には比較的回りが高い物件が見られます。分散を利かせながら、配当の原資となる利回り感も重視して取得しています。

吉崎：地方に適地がどのくらい残っているのかが重要になりますが、サムティ(株)という強いデベロッパーがスポンサーであることはメリットになりますね。

高橋：サムティ(株)は地方の主要都市に支店を構えているので、他社が目をつけていないところに物件の開発や仕入れができることも強みだと思っています。

地方物件の稼働率と賃料の状況

吉崎：地方物件の稼働率と賃料の状況はいかがですか。先ほど述べたとおり、地方都市の中心部は人口が増えています。需給バランスを考えると、これから先のほうが期待できるというのが私の見立てです。

高橋：私どもも吉崎さんと同じ考えで、期待できると考えています。コロナ禍中においても稼働率と賃料はとても安定していましたが、現在も少しずつ賃料のベースラインを上げながら、高い稼働率を維持し、堅実に運用しています。

吉崎：更新時の継続賃料と入替時の新規賃料の状況はいかがですか。

高橋：インフレの折でもありますので、更新時の継続賃料は入居者の皆様にお願ひして、共益費などを少しずつ上げていくといったチャレンジをしています。入替時の新規賃料については徐々に効果が出てきており、前賃料に比べて1,000円から2,000円程度上げられるように運用しています。

吉崎：SRRは地方主要都市で人口が集中しているエリアへ投資をしているので、将来性という意味では、稼働率や賃料は首都圏よりも期待できるかもしれないですね。

高橋：期待していただきたいと思います。

先陣を切った新たな試み

吉崎：新たに宅配型トランクルームサービスを導入されたそうですが、REITのなかでSRRが初めての取り組みでしょうか。

高橋：はい、そうです。SRRは単身者用の賃貸マンションを多く保有しています。単身者用の物件は、収納スペースが限られている部屋が多いというこ

PROFILE

高橋 雅史

サムティ株式会社及び本資産運用会社にてレジデンスの取得・開発・売却業務、不動産投資等の経験を経て、2018年より本投資法人の執行役員、2021年より本資産運用会社の代表取締役社長に就任

PROFILE

吉崎 誠二

不動産・レジデンス分野におけるデータ分析、市場予測、企業向けコンサルティング等を行うかたわら、全国新聞社をはじめ主要メディアにて年間30本以上の講演に登壇。不動産投資等の著書を複数執筆





ともあり、入居者の皆様により住みよい環境をご提供したいということで導入しました。これまでトランクルームで荷物をお預かりするというサービスはありましたが、今回導入したサービスはスマホからアプリで集荷依頼ができ、出し入れも自由にできるといったとても先進的なサービスです。

吉崎：首都圏や主要都市から順次導入ということですが、まさに業界に先駆けて新しいサービス導入に取り組む姿勢はSRRの特徴ですね。

高橋：そうですね。チャレンジ精神に満ちたREITでありたいですし、チャレンジ精神はSRRの特徴といえると思っています。

災害リスク対応

吉崎：災害リスクについてもお聞かせください。2024年1月に能登で大きな地震がありました。日本は全国的に災害リスクがあるといわれるなかで、そのリスクをどうお考えですか。

高橋：能登半島地震については、SRRは震源から遠くない新潟市内に物件を保有しています。物件

を分散するとおのずとエリアが広がり災害リスクへの懸念は払拭できませんが、新潟市内の建物への影響がなかったことはプレスリリースにて開示したとおりです。鉄筋コンクリート造の非常に耐震性の高い物件を投資対象としながら、なるべく災害リスクを避けるような立地を選択していくことが重要だと考えています。

吉崎：いくら予測しても、災害がどこで起きるのかについては誰にも分かりません。だからこそ住宅REITにおいては、エリア分散が最も効果的だと思います。

「Japan-Wide Portfolio」のキーワードとともに

吉崎：あとは、住宅REITの魅力の1つに、物件の入替がありますね。そのあたりの計画はいかがでしょうか。

高橋：第7期から11期続けて物件の入替や取得を継続的に行ってきました。当期2023年の秋にも物件の入替をしまして、譲渡益を計上しています。

今、不動産市況、特に収益マンションへの指向が高まっていますので、物件の譲渡益を投資主の皆様様に分配できるという環境になってきています。

吉崎：一方でそれは、新たな物件を取得する際には不動産価格が高くなっているということになりますよね。都心はこれに苦戦していますが、まだ進出していないエリアがあるSRRとしては良い局面に入ってきていると思います。そのあたりはいかがですか。

高橋：おっしゃるとおりです。私どもは2023年の秋に高松市に物件を取得しまして、四国エリアに

初進出しました。「Japan-Wide Portfolio」をキーワードに、魅力をまだ発掘できていないエリアの物件をこれからも取得していきたいと思っています。

吉崎：そういう意味では、地方創生の一役も買っていますよね。地方の主要都市に優良な賃貸マンションを地元のデベロッパーが供給するのはなかなか難しいと思いますが、エクイティという形で得たお金を地方の賃貸マンションのレベルアップに活用していくということですね。



高橋：まさにそのとおりです。サムティ(株)が物件をつくって地方投資をし、その開発物件をREITで保有するビジネスモデルであれば、地方の主要都市に優良な賃貸マンションを供給できます。それは地方創生の一助になり、社会的意義があるものと考えています。

吉崎：そうですね。SRRのポートフォリオそのものが、SDGsということかもしれません。

今後の成長目標

吉崎：上場時から見ると資産規模がかなり増えてきましたね。1,600億円を超えて良いペースで約5倍まで拡大していますが、この先の目標はありますか。

高橋：まだまだ途上だと考えていますし、次は2,000億円を目指して、さらに成長し積み上げていく計画です。

吉崎：そうですね、期待しています。

吉崎、高橋：本日はありがとうございました。

(注) 本対談は2024年1月下旬に実施しています。

【資産規模の推移】

