



タイ注目市場とその主役たち

(3)不動産市場～都市化の波に乗る三社三様の事業戦略

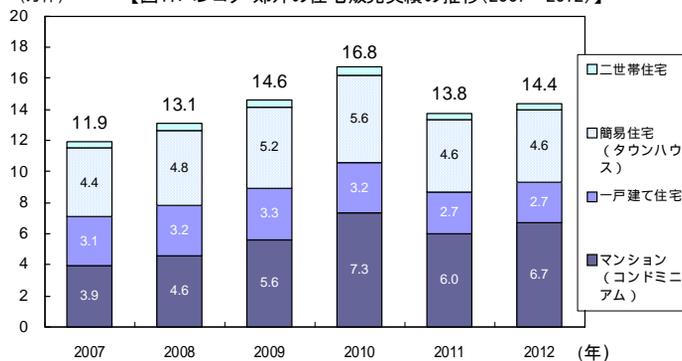
CDI-タイランドがタイ・アセアンのさまざまな経済社会の断面を語る「タイ注目市場とその主役たち」。第3回は不動産市場、特にバンコク都市圏を中心とする分譲マンション（コンドミニウム）デベロッパーの動きを見てみよう。

■タイ・バンコクの住宅事情～渋滞対策が後押しする都心回帰

バブル崩壊から20余年、日本のマンション需要がすっかり郊外から都心へ回帰した、といわれるようになって久しい。一方成長著しいタイ・バンコクでも、最近は都心に近い分譲マンションが人気だ。実際、図1に示すように過去3～4年の間に分譲マンション新築開発プロジェクトは急激に増えている。

元々タイでは大家族が主流であり、ほんの10年前までは（かつての日本と同様に）都会に働く多くの人も家族と共に住むために郊外で一軒家を持ち、そこから都心に通勤するスタイルが一般的であった。ただし日本と違うのは、鉄道網が発達途上のバンコク都市圏にあっては彼らの通勤手段が「クルマ」だったことにある。経済発展と共に都心に職を持つ（&自家用車を購入できるだけの所得がある）中産階級人口は増加し、その帰結として通勤時間帯の渋滞は年々過酷なものになっていった。

【図1:バンコク・郊外の住宅販売実績の推移(2007～2012)】



出所: Transferred residential Buildings by units, Bangkok and vicinities, By year

「火に油を注いだ」のは2011年に実施されたマイカー減税政策である。もちろん地下鉄（MRT）や都市高架鉄道（BTS）の延伸など、政府も都心渋滞対策に手をこまねいていた訳ではないが、この政策によってバンコク都心部の交通渋滞は早朝から深夜まで慢性的なものとなり、通勤時間は果てしなく長くなっていく。このような状況にたまりかねた人々は徐々に郊外の持ち家にこだわるより都心・鉄道沿線の分譲マンションを選ぶようになっていき、2011年の洪水で郊外の住宅地が大きな被害を受けたことで都心居住選好の流れは決定的になった、といえるだろう。もちろん、経済成長・都市化に伴う（生活の利便性や友人や恋人との関係をより重視するような）価値観・ライフスタイルの急激な変化が世帯人数の減少・核家族化を後押ししていることも見逃せない。狭くとも便利なマンションで十分、という世帯は都市部でますます広がりを見せている。

■もうひとつ押さえておきたいのは、タイでは日本のような不動産屋（不動産仲介専門会社）の存在感はあまりなく、新聞や不動産紹介専門誌、専門WEBサイト等に載る情報を頼りにデベロッパーや個人と直接賃借・売買契約をする方法が一般的、という事実だ。また、たとえ似たような地域にあらうとも築年数や管理水準（なんせあの年中無休の高温多湿環境ですので、管理の良し悪しは非常に重要です）はたまた交渉相手次第（！）で価格にはピンからキリまで大きなバラエティが生じ、統一的な目安などないに等しい。これはつまり、ある程度の資金力

を持った一般市民が（＝都心勤めのホワイトカラーぐらいなら）自分の身の丈にあった投資目的の「マンション転がし（日本では最早死語ですね）」を気軽に出来る環境にある、ということをも意味する。住宅は一世一代の買い物、というよりはあくまで「住む道具」もしくは投資物件のひとつであり、環境が変わればどんどん変えて当然、という感覚が彼らには強いようだ。

■住宅市場の主役は上場大手デベロッパー～三者三様の事業戦略

このような変化を背景に、不動産デベロッパーも多くのマンション新築プロジェクトの投資計画に力を入れるようになった。タイでも住宅開発の主力は大手・上場デベロッパーである。現在タイの上場不動産デベロッパーは32社あるが、うち半数の16社が住宅開発を手がけており、2013年半までの新築住宅開発プロジェクトにおけるこれら上場デベロッパーの占有率は70%以上にのぼる。プーケットなど観光地での外国人や高所得層向けのセカンドハウス需要なども伸びてはいるものの、大きな伸びの主役は都心・近郊部の開発である。大手3社の戦略を概観してみよう（各社業績推移は図2参照）

「伝統と格式の」ランドアンドハウス (Land and Houses Public Company Limited : LH)

タイで最も著名な不動産グループである同社は、中間価格～高価格程度の一戸建てのマーケットリーダーだ。マンションやタウンハウス（一般にマンションより安価な、タイ人向けの戸建て住宅）から、外国人向けのサービスアパートメントまで手がけるが、ランドアンドハウスと言えば高級物件、というくらいハイエンドニーズに強く、タイ国内不動産マーケット内では高付加価値のある信用度の高いブランドとして浸透している。もうひとつの彼らのビジネスの特徴は、不動産開発と同時にその建設・入居に付帯するサービスにも同じくらいの投資を行うという「不動産コングロマリット経営」だ。関連事業として住宅金融ローン専門のリテールバンクや建築資材、またはホームセンターや病院チェーンまで保有し、付帯事業の売上はグループ売上の過半に及ぶという。（一方で不動産部門だけの規模は後述の2社には及ばない）ちょっと日本の私鉄経営モデルを連想させる方法論だ。同社はこの方法論で高い収益力を誇り、国内はもとより米国等の海外マンション経営にも積極的に乗り出している。

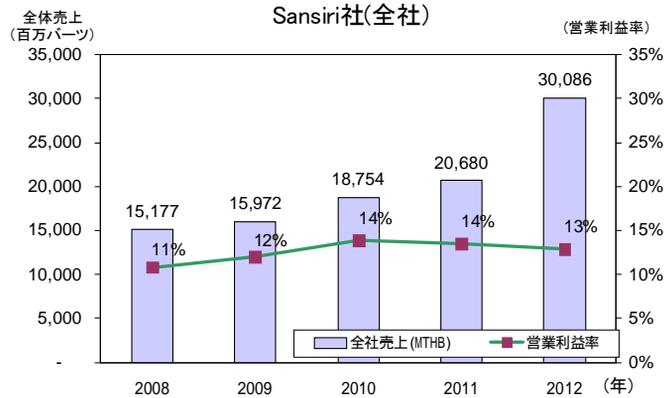
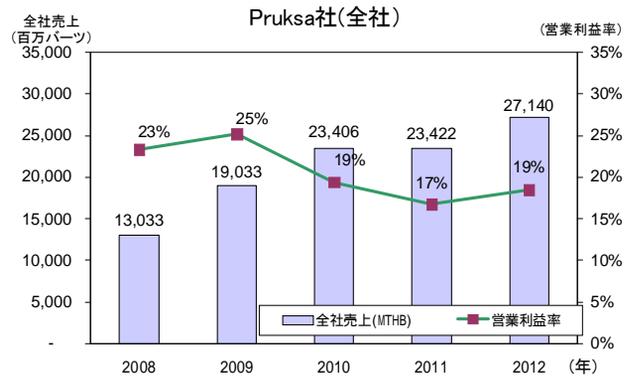
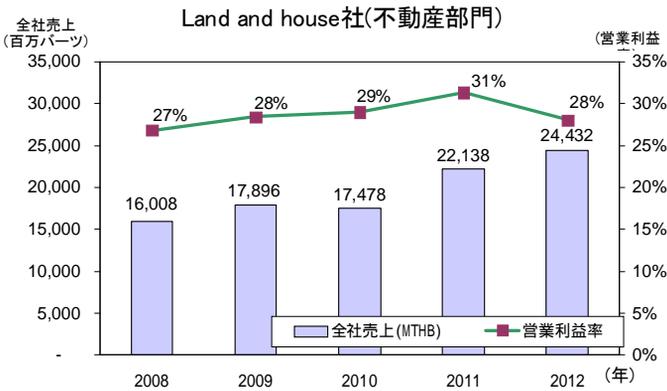
「あえて手ごろな戸建てにこだわる」プルクサ (Pruksa Real Estate Public Company Limited : PS)

■ランド社とともに老舗デベロッパーの一角を占め、20年前から成長を続ける業界大手企業がプルクサ社である。同社の特徴は、転売目的の顧客には目もくれずに中～低所得層の都心・郊外の実需に特化し、彼らをターゲットとしたマーケティングを継続的に行いつづけ、低価格～中間価格程度のタウンハウス市場のマーケットリーダーの地位を築きあげたことにある。ところが2011年の洪水時はこの戦略が裏目に出てしまい、郊外の住宅街の多くを水没させて売上を大きく落とし、サンシリ社（後述）に業界首位の座を奪われてしまった。しかしながらプルクサは「洪水後にマンション建設費が高騰する中、我々は従来どおり戸建て・タウンハウスの供給に注力する」とある意味思い切りの良い判断を続けている。同じく中所得以下の層が主体である地方や海外都市の市場にも関心を示すものの、あくまでも事業の主体はバンコク及び郊外（投資比率で70%強）に置くなど「首都圏の実需志向」の方針に揺るぎはないようだ。

「初心者歓迎・若者に優しい」サンシリ (Sansiri Public Company Limited : SIRI)

■売上高で2012年に一気にプルクサ社を抜き、直近で業界最大手となったのがサンシリ社だ。サンシリはランド社とは対照的に小型物件を幅広く開発し、はじめて不動産を借りる／購入する大学生・外国人や労働団地周辺などをターゲットに、モダンなデザインを「売り」にして、強力なブランド戦略を展開することでシェアを広げてきた。ブランド告知を目的とした地元メディアを通じての広告予算は725百万パーツに達するとも言われている。分譲マンションの中心価格帯は1-2百万パーツ規模で、この価格帯を得意とする小規模・中堅の不動産開発業者を淘汰して急成長している。最近では地方へ顧客基盤を拡大するなど、今最も勢いのあるプレーヤーと言えるだろう。

【図2：主要3社の業績推移（2007-2012）】



【出所：各社IR】

■市場の今後～タイ版「不動産不況」の可能性はあるか？

2011年の洪水をきっかけにますます注目を集めるバンコク都心のマンション市場であるが、ここへ来てさすがに供給过剩の声が聞こえはじめた。足許で不安定化している経済情勢や家計セクターの借入増、建設コストの高止まりの影響で、好調を維持してきた都心（及びリゾート地域の）マンション市場の成長減速が懸念されるようになってきた。政府は大規模なインフラ整備計画によって郊外一戸建て・タウンハウスの需要を再度振興しようとしているが、交通インフラの問題がいつ解決するのか、実現時期は例によって不透明だ。

このような環境変化の中、不動産各社は都心部やリゾートなどの「従来型」立地での新規開発をいったん延期・凍結しつつも既存住宅の在庫を積極的に売り出すことで当面の需要に対応しようとしている。一方で投資原資を比較堅調な地方の物件や海外新興国の都市など、新たな「フロンティア」へ展開することにビジネスチャンスを見出す動きも盛んである。ミャンマーやラオス国境など、従来とても投資対象とは見なされなかった地域にAEC（アセアン経済共同体）開始後の国境貿易活性化を見越した住宅開発の動きがあるなどが典型的だろう。

とはいえ洪水問題に端を発した都心マンション・ブームの根底にあるバンコクの慢性的な交通渋滞という条件は何も変わっていないわけで、バンコク一極集中構造が続く限り（そして公共交通機関網の整備が進まない限り）「自由に取引されている」マンション相場が大きく底割れすることはないように思われる。一方でIT化の進展や個人端末の普及などにより、従来では不可能だった多くの個別不動産の取引事例や販売条件を比較対照できるようになれば、今は無秩序な不動産流通市場にもいずれ「沿線ごとの相場感」のような共通認識が生まれ、デベロッパーの役割や業界構造も今とは違う形になるのかも知れない。タイ・バンコクの不動産事情はまさに「過渡期」に差し掛かっているといえるのではないだろうか。

■参考) 外国人によるタイの不動産所有規制

タイの土地法では外国人および外資法人（外資が過半の株を持つ合弁会社を含む）は、一部の事業用地、及び大規模投資に伴う最小限の居住用地などの例外を除き土地の所有権を登記することができない。ただし、分譲マンションに関しては物件の総分譲面積の過半を超えない範囲で外国人・法人でも購入が可能である。

また、土地を借りて上物を建てることは外国人でも可能であるため、土地のオーナー（タイ人名義人）と「無料の長期賃貸契約」を結んだ上で定期借地権を発生させ、それに対する抵当権をオーナーに買い取らせる形で一戸建て・タウンハウス等の底地を実質的に取得する手法も利用されている

<筆者紹介>

ティラ ティップスック CDI-Thailand Consultant。東京都心一等地での大規模商業開発など各種のプロジェクトに従事した後、CDI-Thailandに参画。

小杉友一(こすぎ・ゆういち)CDI東京 海外担当