

CONVICTION IN ACTION ROUNDTABLE

人口動態の先へ： 住宅セクターの投資機会

ポートフォリオ・マネージャーによる考察



不確実性の高い世界において、住宅は人々の基本的な生活のニーズに応える資産である。公的部門の財政余力が限られる中、民間資本が大きな役割を担うようになり、賃料の定期的な見直しが機関投資家にインフレ耐性のあるリターンをもたらす。”

GREG KANE

欧州インベストメント・リサーチ責任者

重要なポイント

- **住宅市場は地域性が強い**：市場選別の重要性がこれまで以上に高まっている。
- **不動産の運営能力が競争優位性を左右する**：卓越した不動産の運営能力こそが差別化の源泉となる。
- **テクノロジーが差別化要因に**：不動産運営のプラットフォームとAIがパフォーマンスのあり方を変えつつある。

本レポートにおける考察は、アジア太平洋、欧州、米国の各地域を担当するPGIMの不動産ポートフォリオ・マネージャーによる、ラウンドテーブル形式の議論に基づくものである。各担当者は、世界の住宅セクター投資を方向付けている投資機会、課題、進化するトレンドについて見解を共有した。

グローバルな投資機会、各地域ごとの解決策

住宅セクターにおける構造的な需要の拡大は広く認識されているが、その投資機会をリターンへと結び付けるには、各市場を特徴付けている要因を深く理解する必要がある。持続可能な投資機会を特定する上で、需要を支える要因、規制に加え、運営モデルを市場レベルで理解することが非常に重要になっている。

こうした各地域に関する知見が市場選定を左右するものの、それは全体の一部にすぎない。今回の議論では、投資のポテンシャルを引き出す上で不動産の運営能力が果たす役割にも焦点が当てられた。



住宅市場は、本質的に地域性が強いセクターである。”

DAVID FASSBENDER

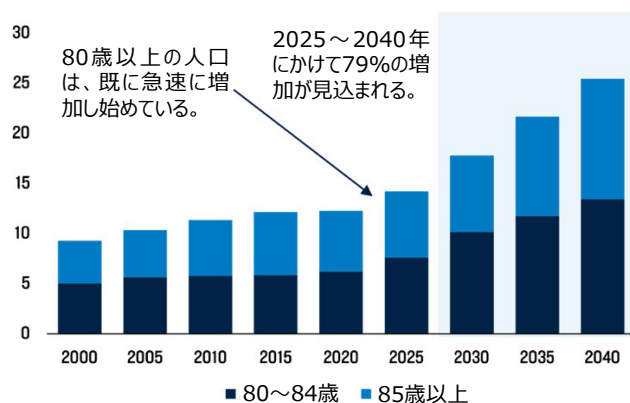
アジア太平洋不動産責任者

各地域に関する知見を不動産運営につなげる

米国不動産エクイティ責任者Soultana Reigleは、価値創造の主な源泉として積極的な不動産運営力を強調した。投資成果を上げるには、各地域における関係構築、経験豊富な運営パートナー、そして幅広い資本が市場に流入する前に投資機会を見い出す能力がこれまで以上に重要になっている。

シニアハウジング（高齢者向け住宅）はその好例である。人口動態による追い風が顕在化しつつあり、2025年にはベビーブーマー最初の世代が80歳に達した。一般的に、80歳という年齢は、介護なし高齢者住宅や介護付き高齢者住宅への需要が大きく増加し始める年齢である。しかし、需要だけで成功が保証されるわけではない。

米国の80歳以上人口（百万人）



予測は達成されない可能性があり、将来の結果を示す信頼できる指標となるものではありません。出所：米国国勢調査局、ムーディーズ・アナリティクス、PGIM、2026年1月時点。

不動産の運営事業者は、介護や人員配置から、サービス提供、家族との信頼関係の維持に至るまで、入居者体験のあらゆる側面に責任を負う。入居者体験が入居率やパフォーマンスに直接影響するセクターでは、施設・物件を堅実に運営していく卓越した能力が重要な差別化要因となる。



シニアハウジングにおいて、運営は付随業務ではない。運営こそが中核的な業務なのである。”

SOULTANA REIGLE
米国不動産エクイティ責任者

同様の動きは、欧州とアジア太平洋でも見られ始めている。

欧州バリュース・エクイティ責任者Nabil Mabedは、介護施設運営会社への投資や、ドイツにおけるマイクロ・リビング事業プラットフォームの新規立ち上げを例に挙げ、運営面での専門性や実行力が投資プロセスの中核としてますます重要になっていると指摘した。投資家は、単に物件を取得するだけでなく、変化する人口動態に対応した適切な商品を開発・提供し、運営するためのプラットフォーム構築に注力している。

アジア太平洋では、同地域の責任者であるDavid Fassbenderが、特に運営モデルがなお発展途上にある市場へ参入する際には、卓越した運営能力に加えて慎重なブランド構築も必要になると指摘した。そのためには、現地市場に精通したチームの知見を活用すると同時に、運用会社が有するグローバルなビジネス展開に基づく経験を活かす必要がある。

データを価値創造につなげる

テクノロジーの進化は、住宅セクターの価値創造のあり方そのものを変えつつある。入居者、賃貸借契約、保守管理、サービス対応を管理することで不動産運営に関する膨大なデータが生み出され、意思決定の改善、効率性の向上、入居者の満足度の向上につながる機会が創出されている。

Fassbenderは、住宅をデータ活用の余地が最も大きい不動産セクターの一つと評価した。投資家はデータや情報を活用し、賃貸借活動の最適化、ポートフォリオ管理の高度化、日常業務の効率化を進めている。自動化により、入居手続きから賃貸借契約の管理、入居者とのコミュニケーションに至るまで、あらゆる業務を簡素化できる。

Mabedによれば、住宅セクターが長年にわたって抱えてきた課題の一つは、主に人件費と運営費に起因する、賃料成長率と営業純利益利回りの乖離である。自動化技術やAIには、この乖離を縮小し、ポートフォリオの長期的な収益性を改善する可能性がある。

シニアハウジングでは、その恩恵は運営効率の向上だけにとどまらない。

Reigleは、スタッフの効率性を下支えしながら対応時間を短縮できる技術革新として、AIを活用した転倒検知システム、ロボットによる服薬支援、モニタリング・ツールなどを挙げた。その結果、介護の質とスタッフの効率性が向上し、物件レベルのパフォーマンスも向上する。

住宅の手頃感（アフォードビリティ）という課題に対する新たな解決策



「必要は発明の母」であり、いま最も発明が求められているのが住宅の手頃感の改善である。”

SOULTANA REIGLE
米国不動産エクイティ責任者

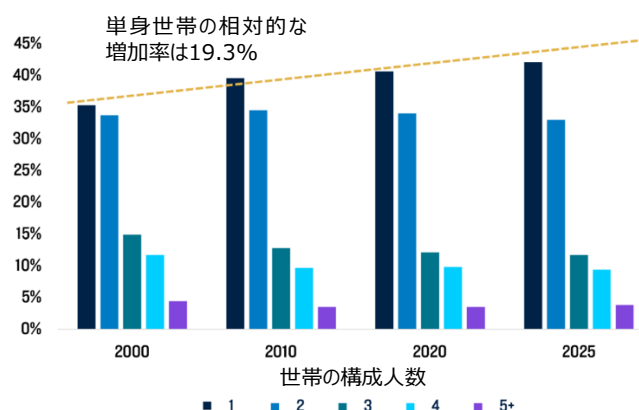
住宅需要は引き続き旺盛である一方、手頃な価格の住宅供給を実現することは、政策当局、開発業者、投資家のいずれにとっても依然として課題である。

Reigleによれば、住宅の手頃感は今後の投資機会を左右する決定的なテーマとなっている。投資家は、米国のマニファクチャード・ハウジングや代替的な住宅所有の仕組みなど、需要に応える革新的な解決策を模索している。

欧州に関して、Mabedは、人口動態の変化に伴うニーズに対する実践的な解決策として、マイクロ・リビングやオフィスから住宅への用途転換戦略を挙げた。多くの主要都市では、専門事業者に管理された都心部の住宅を求める学生や若手社会人が増えている一方、陳腐化した既存オフィス物件には用途転換による再生の機会がある。

ドイツの住宅市場¹

世帯人数別の構成比の推移



2025年には、ドイツの全世帯の42%が単身世帯であったのに対し、1ベッドルーム住宅の供給比率はわずか3.7%にとどまり、供給面の大きな課題が浮き彫りとなっている。

1. 出所：ドイツ連邦統計局、2026年4月時点。

オーストラリアでは、住宅の手頃感を求める圧力に対する別の解決策として、モジュール工法による住宅が台頭しつつある。

構成部材を工場で製造することで建設期間を大幅に短縮できることから、住宅供給不足の解消に寄与するとともに、規模の拡大やコスト効率の向上も期待される。



モジュール工法は投資テーマそのものではなく、それを実行するための手段である。”

DAVID FASSBENDER
アジア太平洋不動産責任者

次世代の投資機会

構造的な需要のドライバーは各地域で共通しているものの、次の成長局面は地域ごとに異なる形で展開する可能性が高い。

日本を除くアジア太平洋地域において、機関投資家による長期保有・賃貸運営を前提としたビルド・トゥ・レント市場は、依然として発展の初期段階にある。オーストラリアと韓国ではさらなる拡大が見込まれる一方、シニアハウジングや専門性の高い住宅セクターも成熟が進んでいる。

欧州では、住宅不足、世帯形成の変化、人口動態上の圧力が、需要構造を引き続き急速に変化させている。



最も大きなトレンドは、賃貸住宅の供給である。”

NABIL MABED
欧州不動産バリュー・アッド戦略責任者

マイクロ・リビングから、ビルド・トゥ・レント、シニアハウジング、不動産の用途転換に関するプロジェクトに至るまで、投資家は専門的に運営される賃貸住宅の供給に向けた投資を拡大している。

規制環境が変化しつつあるアイルランドと、力強い経済成長が見込まれるポーランドは、注目を集める成長市場となっている。その一方でFassbenderは、アジア太平洋の投資家は、新興国市場よりも先進国市場でより魅力的なリスク調整後の投資機会を見い出していると指摘した。

投資への影響

今回の議論から得られた最も明確な結論は、住宅セクターの投資テーマが進化したということである。人口動態による追い風は引き続き魅力的だが、それだけではもはや十分ではない。長期的な投資を行う投資家にとって、長期的な視点と、それを実現するために必要な専門性、パートナーシップ、不動産の運営能力を組み合わせることで、より優れた投資成果が期待できる。

住宅セクターの最大の強みは、その裾野の広さにある。投資家は、所得層、住宅タイプ、地域に加え、物件取得からトランジショナル・レンディング、メザニン・ファイナンスに至る資本構成全体にわたって分散投資を行うことで、市場サイクルを通じた耐性を高めることができる。

さらに、地域ごとに異なる構造的な需要のドライバーが投資テーマを支えている。

欧州不動産市場に関する議論から得られる重要な教訓は、特に監視が強まっている住宅セクターにおいて、規制・政治リスクに慎重に対応する必要があるという点である。賃料規制などの規制上の制約を受けることが多い既存の住宅物件を投資対象とするのではなく、慢性的な供給不足に対応する新たな住宅物件の開発へと重点が移っている。

ラウンドテーブルの参加者

DAVID FASSBENDER
アジア太平洋不動産責任者

SOULTANA REIGLE
米国不動産エクイティ責任者

NABIL MABED
欧州不動産バリューアッド戦略責任者

モデレーター

GREG KANE
欧州インベストメント・リサーチ責任者

留意事項

本資料は、海外グループ会社が作成した情報提供資料をPGIMジャパン株式会社（以下「当社」）が翻訳・編集したものです。原文（英語版）と本資料の間に差異がある場合には、原文（英語版）の内容が優先します。

本資料は、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。

本資料は、当社グループの資産運用ビジネスに関する情報提供を目的として作成されたものであり、特定の証券や金融商品等の販売・勧誘・推奨を目的としたものではありません。

本資料に記載された内容等については今後変更されることもあります。

過去の運用実績は将来の運用成果等を保証するものではありません。

本資料に記載されている市場関連データ及び情報等は信頼できると判断した各種情報源から入手したのですが、その情報の正確性、確実性について当社が保証するものではありません。

本資料は法務、会計、税務上のアドバイスを行うために作成されたものではありません。必要に応じて専門家に相談ください。

本資料に掲載された各インデックスに関する知的財産権及びその他の一切の権利は、各インデックスの開発、算出、公表を行う各社に帰属します。

当社による事前承諾なしに、本資料の一部または全部を複製することは固くお断り致します。

“Prudential”、“PGIM”、それぞれのロゴおよびロック・シンボルは、プルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関連会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。

当社は、世界最大級の金融サービス機関プルデンシャル・ファイナンシャルの一員であり、英国法人のブルーデンシャルplcおよび英国法人のM&G plcの子会社であるブルーデンシャル・アシュアランス・カンパニーとは何ら関係がありません。

プルデンシャル生命保険株式会社、ジブラルタ生命保険株式会社、PGF生命（プルデンシャル ジブラルタ ファイナンシャル生命保険株式会社）及びPGIMリアルエステートジャパン株式会社は当社のグループ会社であり、別法人です。

PGIMジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第392号

加入協会：一般社団法人資産運用業協会、日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

PGIMJ131552

5837946_PGIM-20260813