



Opinion	骨太の方針 2025 と Well-being の指標化	1
Deal Information	地主、イオン店舗の底地取得で協働拡大	2
PraivateFund List	経済危機を想定した不動産価格変動を推定	4
Strategy	グッドコムアセットーフンド事業でストック収益を拡大し PER 向上へ	7
Interview	永谷将人ー信和アセットマネジメント副社長	8
Focus-I	Jリート市場の飛躍を目指すジャパン REIT フォーラム基調講演から	11
Focus-II	Jリートはインフレヘッジ商品に、新たな投資家の需要を喚起	12
Value Up	まちで集まって住む意義を再定義ー「NEXT21」	14
Inside Story	オフィス賃料に物価連動を説く声 / 販売好調な軽井沢に開発規制	16

Opinion

骨太の方針 2025 と Well-being の指標化

赤井 厚雄

株式会社ナウキャスト 取締役会長
経済財政諮問会議 EBPM アドバイザリーボード
メンバー

今年の「経済財政運営と改革の基本方針」(骨太の方針 2025) は、6月13日に閣議決定され、直ちに公表された。添えられた副題は「今日より明日はよくなると実感できる社会へ」。これは石破政権の「新しい日本・楽しい日本」への強い思いを土台にしたものである。

実は、この方針に盛り込まれる政策アイテムを個々に精査し、分野ごとに束ねてリスト化し、それを国民に共有する文書としてまとめる準備作業は、3月からすでに始まっていた。そのプロセスの中で、施策ごとのロジックモデルの吟味や磨き上げのほか、総理の施政方針演説で言及された国づくりの基本軸としての「楽しい日本」という理想を、全体としての政策パッケージの中でどう位置づけるかについての議論も進められてきた。そして、その理想を政府の各部署が持ち込む多数の個別施策ごとに設けられた KPI の上に置く、いわば政策の上位目標の中に組み込むにあたって、フワツとした「楽しい」に代えて「Well-being の向上」という要素分解可能な概念に置き換えた。

結果、その上位概念はもはや抽象的なスローガンではなくなり、ギリギリまで客観的なデータに基づいて評価・モニタリングされるべき対象となった。「Well-being の高い社会の実現に向け、働く、学ぶ、健康、子育て、地域の生活に関連する基本計画や大綱において、生活の Well-being 改善につながる実効的な KPI の設定を進めるとともに、Well-being の把握を継続・強化する。次世代の社会生活や価値観の変化を反映する経済指標を検討し、将来的な SNA 国際基準への反映も見据えた取り組みを推進すべき」とされ、骨太の方針の第3章の3にもそのような記載がある。

もちろん、今のところ Well-being には、GDP 統計や公示地価、人口統計や消費者物価指数などのように、検索すれば誰でも簡単にたどり着ける、評価対象にビタリと対応する指標はない。他方、「働く、学ぶ、健康、子育て、地域の生活」などの領域には、社会経済のデジタル化に伴って日々産生される多数のデータ(デジタル化された行政記録情報や民間の社会経済活動から生まれるオルタナティブ・データ)を組み合わせることで把握が可能と思われる評価対象が多数ある。これまで、なんとなく「主観的」だと言われてきたものを「客観的なデータの組み合わせ」で表現しようとする取組みが進み、データを扱う者の技量とセンスが問われる時代が到来するだろう。その技量は、例えるなら、限られた色数の絵の具を自在に組み合わせ、目の前にあるモチーフの持つ質感や、微妙な色合いまで写実的に描き出すアーティストの画力に近いものだと言えるかもしれない。

そこにはクリエイティビティが不可欠。「まちの賑わい」や「住民の地域への愛着」などを観測可能なデータで評価しようとする議論は、すでに都市再生や地方創生の分野で先行して進んでいるが、Well-being の指標化は、それらをさらに大きく束ねて「見える化」しようとする意欲的な取組みとして、そう遠くない将来、具体的な成果に結びつくはずだ。今回の骨太方針を踏まえた取組みは、官民のデータ分析分野における大きなイノベーションのきっかけになる、と期待している。



地主、イオン店舗の底地取得で協働拡大 FPG、「新宿サウスII」を販売額100億円超で取得

地主、「日根野店」底地を取得 イオンGとの協働拡大を目指す

今号のディールでは、底地開発・投資事業者の地主が、大阪府泉佐野市の商業施設「イオンモール日根野店」の底地とその隣接地を取得した。取得額は80億円以上。取得先は黒崎播磨。7月1日に決済・引渡しを終えた。

取得した「日根野店」（大阪府泉佐野市日根野2496-1）は、JR阪和線および関西空港線日根野駅から徒歩5分に立地。敷地面積約8万9712㎡（2万7137.88坪）の底地上には、「イオンモール日根野店」のほか、「ジョーシン日根野イオンモール店」、「コーナン日根野店」が出店する。2000台の駐車スペースを備え、近隣住民の生活利便施設が集中する商業エリアとして、地主では今後も高いテナント需要を見込む。

取得先の黒崎播磨は、北九州市に本社を置く総合セラミックス企業。同地は、1967年から前身の黒崎窯業が泉佐野工場を置き操業していた。1991年に工場を閉鎖した後も土地と建物を保有。1995年からは、「ジャスコシティ日根野店」がオープンし、リニューアルなどを経て2011年から現店舗として営業が続いてきた。黒崎播磨によれば、経営資源の再配分と持続的な成長に向けた投資資金の確保のために、土地と建物の売却を決めた。

これまで建物の定期借家契約を結んできたイオンリテールでは、契約期限満了が近づくなか、基幹店舗の維持について検討。建物を所有することで、

将来的な老朽化対策など運営環境の向上に利点があると判断した。一方で、建物と土地を併せて取得するには多額の資金が必要となることから、2021年に「イオンモール富谷店」で同様の協働実績がある地主に土地の取得を依頼した。協議の上、建物をイオンリテールが、土地を地主が取得するに至った。

地主では、イオングループが運営する他の店舗でも同様のケースは多くみっており、今後もイオングループとの協働を拡大したい考え。私募リートである地主リートも出口として控えており、今回取得した底地について、将来的なリートでの運用も検討していく。

FPG、「新宿サウスII」を取得 商品販売額は100億円超に

そのほか、富裕層向け小口化商品を供給するFPGが、東京・新宿区の商業施設「FPGリンクス新宿サウスII」を取得した。取得額は非開示だが、小口化商品販売額は計100億円超。6月26日までに決済・引渡しを受けた。同社はPremium Asset Seriesとして1000万円から投資家に販売していく。

「新宿サウスII」（東京都新宿区新宿4-1-8）は、JR各線ほか新宿駅から徒歩約2分に立地。敷地面積381.73㎡（115.47坪）、S造陸屋根地上4階建て、延床面積1029.60㎡（311.45坪）。竣工は2008年9月。ハンドメイド化粧品やバス用品メーカーのLUSHが1棟で入居し、2025年6月に「LUSH SPA 新宿店」をオープンした。3階に設けたスパフ

ロアは、シングルルーム2部屋に加え、ツインルーム1部屋を備え、非日常の空間でトリートメントを受けることができる。

同物件は、建物前面と背面の双方に接道があり、訪れる人の入店経路は前面のみだがテナントには使い勝手の良い仕様。2023年までは、「アディダスオリジナルス フラグシップストア 新宿」が入居しており、グローバルブランドの旗艦店としての作りを備え、高い賃料収入が見込まれる。また、主要駅への近接性も良好で、今後売却を検討した場合は建替えを含むさまざまな観点からの引合いが予想できる。

さらにFPGは6月25日、東京・渋谷区において「神宮前5丁目計画」の用地を取得したことを公表。編集部は300億円規模の取引と推測する。表参道エリアの一等地に立地する同物件は、エリア初進出となるラグジュアリーブランドの旗艦店が入居を予定。FPGは、「六本木ヒルズ森タワー」のようなシンボリックな物件、および「新宿サウスII」や「神宮前5丁目」などブランド旗艦店の高賃料を収受できる物件にねらいを定め、稀少な投資機会を提供する。価値を維持するアセットへ資産を振り向けたい富裕層を対象に、今後も唯一性の高い物件を取得していく方針だ。

HLIが総額498億円で資産入替え インフレ下でアップサイド余地確保

そのほか、ヒューリックリート投資法

グループカ活かし割安エリアでグロースをねらう 金融機関と協働、事業再生型案件にも積極関与



大阪に本社を置く総合不動産会社、信和グループが開発するレジデンスを中心に投資機会を提供する信和アセットマネジメント。2024年に続き、このたび第2号ファンドを組成した。大阪、東京、名古屋など大都市圏で投資割安感のあるエリアにねらいを定め、私募ファンドは年間100億円程度を積み上げていく。AM会社として細やかな対応を行う同社は、事業再生型の案件も手掛ける。同社の永谷将人副社長にレジファンドに対する需要や今後の戦略などを聞いた。

信和アセットマネジメント 永谷将人 副社長に聞く

足元の不動産投資市場をどう見る？

国内の金利上昇、アメリカの関税政策など転換期の中で、若干の小康状態という感覚はあるが、日本の不動産投資市場は総じて堅調とみる。バブル期以来30年ぶりにインフレが到来し、投資家は賃料上昇期待を織り込んできている。東京や大阪は世界でトップクラスのGDPを持つエリアであり、諸外国からの資金流入はまだまた続くだろう。

第2号私募ファンドが運用を開始した。

2024年6月に続き、レジデンシャルファンドを組成した。大阪と名古屋に立地するレジ5物件が対象で、資産規模は110億円。結果、われわれのAUMは700億円規模に成長した。取得物件の大半は信和グループが開発した築1年、駅から徒歩10分、40㎡程度の1LDKを中心とした物件。コア系の戦略で投

資家に訴求するには、築浅にはこだわりを持っている。レジの投資戦略は、安定的なインカムゲインと資産価値の維持・向上に尽きる。これを実現するため、大都市の中でも割安感があり、かつ今後の成長が見込めるエリアを見出して投資を振り向ける。

組み入れた物件のうち大阪では、中百舌鳥駅周辺で取得した。中百舌鳥駅は南海電鉄高野線が、なかもず駅は大阪メトロ御堂筋線が乗り入れ2路線を利用できる。大阪府堺市に位置し、なんばまで南海電鉄で約30分、梅田まで約35分の御堂筋線は始発駅でもある。昨今は、大阪都心部の賃料は上昇基調で、大阪市内に通勤する単身者やDINKSの需要は周辺部に染み出している。こうした人々の需要を背景に、足元で都心に比較して割安な賃料には成長余地もある。

名古屋で組み入れた物件は、人口集積が高く、入居者の賃料負担力が高いという数少ないエリアに立地する。名古屋駅前などは需給要因を背景になかな