



VINACOMPASS

不動産市場は多くの悲観的な材料がある、企業は「危機にさらされている」ことを認識すべし。

2021 年 7 月 10 日 - | 不動産



ベトナムの不動産市場は不安定で悲観的ですが、企業は「危険にさらされている」ことを認識する必要があります。悪い状況を打破し、画期的に変えるために早期の計画を立てる必要があります。

世界的な不動産バブルの兆候

ブルームバーグは 2021 年 6 月 15 日、不動産市場のバブルが世界最高水準にあることを示すいくつかの兆候を概説した「2008 年以降での住宅市場バブルのリスク警告」を発表しました。2007 年の金融危機に関する IMF の調査に基づいて、C.T グループの R&D 研究部門は、2007 年と 2021 年の類似点と相違点を表にまとめています。

表 示	2007 年(IMF)	2021 (Bloomberg)
信用	過度の信用拡大、金融政策の拡大、大規模で急速な信用成長。	記録的な低金利。
財源	金融システムは、経済の他の部分に財源を提供することが困難または不可能。	貯蓄は主に銀行預金。
政府の介入	大規模な政府支援(流動性支援、再資金調達など)。	前例のない規模の財政刺激策。





負債 - 資産差額	バランスシートの大きな不均衡、 負債は資産を上回り、リスクの高い借入れ。	限られた住宅在庫。
住宅バブル	住宅価格は急激に上昇し、その後大きく下落し、サブプライムローンの債務率は急騰。	価格/家賃と価格/収入の比率は継続的に急激に上昇しており、一部の OECD 諸国では 2008 年よりもさらに高くなっています。

2007 年から 2021 年にかけて状況が類似している兆候はたくさんあります。しかし、ブルームバークは次のように述べています。金利が低水準にとどまったため、貸出基準は以前より厳しくなり、慎重なマクロ政策が実施されました。今後の不動産市場は崩壊するのではなく「クールダウン」するでしょう。

R&D C.T グループは、一部の国で住宅価格が高騰している状況は、Covid-19 パンデミックのために多くの製造業が中断されているためであり、バブルが破裂する兆候ではないと述べ、不動産投資市場は他の投資市場よりも有効であると考えています。

さらに、2007 年から 2008 年のフレディ・マックとファニー・メイの事件の後、債務の状況は米国によって厳しく管理されており、WB、IMF、FED は警告を発していません。しかし、危機が発生した場合に備えて、ベトナムの不動産市場の道筋を準備する必要があります。

	BE Bubble Rank	Price-to-Rent Ratio	Price-to-Income Ratio	Real Price Growth (%)	Nominal Price Growth (%)	Annual Credit Growth (%)
New Zealand	1	211.1	166.6	13.2	14.5	6.0
Canada	2	204.2	153.2	8.7	10.0	9.3
Sweden	3	178.1	150.4	9.8	13.0	7.2
Norway	4	179.2	140.9	8.6	10.9	10.3
U.K.	5	152.0	131.4	7.2	9.0	7.4
Denmark	6	147.0	135.0	9.8	9.8	2.2
U.S.	7	122.9	94.5	10.7	12.6	6.6
Belgium	8	153.0	138.7	5.1	5.7	9.5
Austria	9	118.9	143.8	6.1	7.3	9.0
France	10	140.2	126.0	4.9	5.8	11.2
Netherlands	11	131.6	136.9	7.0	8.7	3.3
Germany	12	117.5	104.3	8.0	8.1	8.3
Portugal	13	108.6	111.5	7.9	8.6	7.2
Switzerland	14	118.6	117.8	6.1	5.6	6.6
Australia	15	163.9	134.6	3.2	3.6	3.7
Colombia	16	151.9	117.2	0.9	2.0	10.0
Spain	17	127.3	121.4	2.1	1.7	9.8
Greece	18	102.6	96.3	6.6	2.9	4.6
Korea	19	110.3	60.7	4.3	5.4	9.0
Finland	20	116.2	95.6	2.8	3.3	5.0
Italy	21	88.5	98.5	2.0	1.6	9.0
Ireland	22	125.8	104.3	8.7	3.1	-6.1
Japan	23	87.2	78.0	2.4	1.8	8.1

We use standardized ratios. Values over 100 indicate that the present price-rent ratio, or price-income ratio, is above its long-run average.
Annual house price and credit growth are based on Q1 2021 or latest quarterly data available.
Bloomberg Economics ranking obtained by taking an average of the z-scores of each of the five measures.

ブルームバーク経済不動産市場追跡表



ベトナム不動産バブルの兆し 2008 年と 2021 年の類似点

不動産価格は短期間で急激に上昇

一般的に、2014 年から 2021 年の期間に、不動産法務はかなり整備されており、多くの地方自治体も国内外の投資を誘致するためにインフラ投資を推進してきました。インフラ整備は不動産投資の需要拡大につながります。それを利用して、ブローカーの一部は土地の価値を煽り流行を作り出し、噂を広げます。実際、ほとんどのプロジェクトの価格は実際の価値よりも高く、地域のインフラが大きく変わっていないにもかかわらず、多くの場所で不動産の価格が急激に上昇しました。

ハノイでは、Dong Anh と Gia Lam での多くのプロジェクトが 1 億/m² VND 以上で売りに出されており、これはインフラ整備が整い開発されている都心部の多くのプロジェクトで見受けられます。

ホーチミン市では、2015 年から 2017 年の間に地価が年間 200%に急上昇しています、特に東部の交通インフラ整備を計画している地域(環状道路 2、3、4、高速道路、都市鉄道等)とトゥドゥック新都心(Thu 区、2 区、9 区)開発該当しますが、インフラ整備は年間 40%~100%鈍化しています。南部地域も、Hiep Phuoc 港市街地プロジェクト、南部を結ぶ橋梁および道路プロジェクトの実施計画に関する情報もあり、2016 年から 2017 年の期間で 150%から 200%の価格上昇を記録しました。

不動産販売数が飛躍的に増加

都心の不動産だけでなく、郊外の不動産も多くの個人投資家を魅了しています。不動産取引は、短期間、高頻度で売買が成立しています。買い手は主に売買を行う投資家であり、実際に所有する買い手はごくわずかです。短期間に数百%の地価の急騰は大きな魅力を生み出し、社会の多くの企業や個人が不動産投機に参加し、多くの企業が自社の生産と事業活動を放棄し、投機的な不動産に集中しました。これは企業や個人が Covid-19 の流行により経済が衰退している為、証券、特に不動産などの短期的で収益性の高い分野への投資機会を求める必要に繋がっています。

危機の兆候はリゾートの不動産市場から始まります。

リゾートの不動産は、投資リスクが最も高い市場である、主な理由は、過小評価された法的根拠によるコンドテル、オフィステルなどの曖昧な取り扱いから来ており、解決できない法的な問題はまだまだたくさんあります。一方、この市場は高価格の物件であり、住宅のニーズや通常の賃貸業務などの安定性より、収益性の高い投資として捉えられています。したがって、経済がマイナスに変化した場合、この市場の需要は、他の市場(土地、アパート)よりも価格に敏感になります。購買力と投資需要の減少は、プロジェクトの財務計画の影響に寄与し、投資家のリスクを高める事となります。

2008 年と 2021 年の違い

	2008	2021
供給数	すべての地域と不動産市場での大幅な増加。	多くの地域で混在した開発。しかし、アパートの主な供給は、ハイミドル以上の供給であり中、低価格のローミドル以下は不足。
強気の価格上昇	不動産の価格は、農地を含むすべての分野で 2004 年から 2008 年にかけて急激に上昇。	不動産価格は、主に新規プロジェクトの実施や都市開発、インフラ整備の計画がある一部の地域の土地区画プロジェクトでのみで急激に上昇しています。一方、アパートプロジェクトからの否定的な情報の多くは、土地価格の上昇にも影響をあたえています。一部の地域(ホーチミン、ハノイなど)では短期間でしかなく、大規模ではありません。子供と大人の両方のエコツーリズムモデルであるホームステイ志向により、2019 年から 2020 年の期間で農地価格(ダクラク、ラムドンなど)の地域的な上昇に貢献しましたが Covid-19 の流行、厳格な管理、および法的要件の影響により、農地の価格は比較的安定したレベルに戻りました。
価格上昇の理由	不動産価格の急激な上昇は、主に、不動産取引があまりにも早く行われ、短期間に大きな利益を得た事による、群集心理から来ています。	新規供給不足により不動産価格が上昇した。一方で、近年、土地や建設資材(鉄鋼、砂など)のコストが高騰し、不動産価格の高騰にも影響した。
政府の役割	法的な整備がまだ緩く、市場を規制するための効率的で効果的な政策はありません。	2008 年の危機経験で、多くの地方自治体は対策を強化し、地価を押し上げる投機的活動を抑制しました。多くの地域で建設法の遵守の検査と監督における人々の役割を改善するための広報活動の促進もまた、市場における政府管理の役割の増加にも貢献している。



仮想プロジェクト、紙面上のプロジェクト、これらのプロジェクトは、法的に十分ではありません	一連の仮想プロジェクト及紙面上のプロジェクトは素人投資家の無知と群集心理を利用しているため、法律上合法でないプロジェクトが存在します。	2017 年から 2021 年の期間に定期的かつ厳格な検査を行い、法的な問題を定期的に更新および補足し、不正行為を厳格に処理することが、不動産市場を管理するための基礎となり、2008 年のような不動産凍結のリスクを軽減します。政府はまた、地方自治体にプロジェクトの法的地位を公に発表することを義務付けており、無知と人々の情報の欠如を利用して不正かつ適切な財産を得るケースを減らします。 Hon Quan 空港、Alibaba グループなどの大規模詐欺行為は迅速に処理され、投資家に警告して損失を最小限に抑えるための幅広い情報も提供されます。
銀行の役割	2006 年から 2008 年にかけて、銀行は適切なリスク管理や明確な貸出仕組み無しで資金を貸し出すことに重点を置いていました。企業のプロジェクト自体を担保として融資を行い、住宅ローンと組み合わせた不動産プロジェクトを開発する為に競い合いました。	2018 年から 2021 年の期間に、ベトナム国家銀行は、不動産の与信限度額を通じて不動産に注がれたお金を制御するための「バルブ」を監視しており、銀行は、防衛上、土地の流行で現金化することを拒否しました。前回の危機から学び、国家銀行からの規制の実施と共に、商業銀行は信用供与に慎重でした。特に投資への融資の場合、銀行は鑑定価格の 40～50%しか貸し出しません。同時に、銀行全体で、土地価格過熱や貸出制限に関する警告を頻繁に行っています。鑑定価格も、当時の価格ではなく、その地域とその周辺地域の 6～12 ヶ月の平均価格に基づいて計算されています。また、貸付率も最大 75%から約 60%に引き下げました。地価が異常に高い地域では、銀行はローンで形成された不動産を使った住宅ローンの受け入れを拒否する可能性があります。





投資家の認識	大多数は、群集心理の影響を大きく受けて、リスクを明確に認識していません。	まだリスクを明確に認識しておらず、群集心理の影響を強く受けているものもありますが、ベトナム不動産協会によると、2021年には国内市場だけでなく海外のベトナム人にも新たな投資部隊が登場します。FDIで流入し、投資機会を探すためにベトナムに移動します。それらのほとんどは、資金を投入する前に、各市場と各地域を注意深く研究し、検討します。
--------	--------------------------------------	--

ベトナム不動産企業の行動

C.T グループ研究機関の計算モデルによると、2021年の世界的な危機の確率は18～21%です。2022年に、Covid-19の感染拡大に対し、世界規模で失敗した場合、その数は大幅に増加する可能性があります。このままの状態でも、この数値は23～28%の間で変動します。

世界的な危機の兆候は完全には明らかではありませんが、企業は危機が発生した場合に備えてシナリオを作成する必要があります。ベトナムの不動産市場は、危機に対処するために外資の流れが国から引き出されると大きな影響を受け、需要と供給の両方が急激に減少し、企業は資本源を使い果たし、高い金利を借りるか、倒産や支払いのリスクを避けるために資産を売却する必要があります。ベトナムの不動産市場は不安定で悲観的な状況の中で、企業は「危険にさらされている」ことを認識する必要があります。悪い状況を打破し、画期的に変えるために早期の計画を立てる必要があります。

法務 – プロジェクト開発

市場のニーズに合わせて最も必要としているローミドル住宅プロジェクトを、社会的住宅のための完全な法的手続き等を政府で優遇する事で、危機的状況可でも最も安定した需要を持市場として提供できる。これは2013年の30,000億 VND パッケージからの経験である。

銀行と緊密な関係を築き、投資家が満期債務を支払うことができないという早期の情報を得て、担保資産を最も有利な価格で銀行と調整し処理します。

多くの投資家で形成された連名での提携により、危機的状況の事業の買収を行い、十分な土地資金を持っているコングロマリットを形成します。



財 務

資本を準備する(現金、または低金利で資本を手配できる金融機関との戦略的協力)。危機的状況が発生した場合、企業は他の投資家から売却されている安価なプロジェクトを購入しながら土地財を蓄積します。ただし、有価証券資産の流動性には注意が必要です、2007 年から 2008 年の景気後退期には、社債は事実上消費できなかった。

低コストで民間銀行を取得します。その後、資本を動員して規模を拡大し、プロジェクトや顧客からも資金調達を行います。

ビジネス – マーケティング

強く、買収や買取りなどの政策を行うが、販売用の物件が不足し、営業スタッフが辞職や転職したために、販売能力が低下している状況を踏まえ準備します。

強力なメディア企業を選択する(危機時には、メディアコストは最初に削減されるため、メディア企業はプロジェクトを実施している投資家に大きく依存しており、最初に非常に大きな影響を受けます。)

建 築

高速かつ大量の建設技術に関する標準化されたマニュアルを完成させる必要があります。

建設会社の選定。彼らは建築工事の為、大規模な設備や資材を供給する必要がありますが、建設のための作業はありませんので、交渉時にはいくつかの選択肢と利点を見極めて調整する必要があります。

人材育成

新たな状況で会社の発展に必要な企画、人事体制強化。他企業からも戦力となる人材を積極的に受け入れ、採用する。現在の状況が改善された後に敏速に動ける良いチームを作り上げます。

研究開発

市場を継続的に監視し、不動産市場に関連する新しいマクロ政策、市場の回復の兆候を更新し、それに応じて適切なプロジェクト開発を進めます。

「新市場」に適した製品を開発し、戦略を提案する。

参照元: CAFEF.VN





本書作成に用いた資料・数値等は、弊社が信頼し得ると判断した各種の情報源から入手した情報等に基づいておりますが、その正確性・真実性について弊社が保証するものではありません。

本書の複製、再製または第三者への提供につきましては、必ず事前に弊社の書面による同意をお取りくださいますようお願い申し上げます。

ご質問やご不明な点がございましたら、下記までお問い合わせください。

VINACOMPASS CO.,LTD

VINHOMES CENTRAL PARK LANDMARK3 L3-02-05

720A Dien Bien Phu St, Ward 22, Binh Thanh HCMC VIETNAM

事務所: 028-36361188 Mail: info@vinacompass.com Web: www.vinacompass.com

