



2019年3月20日

## 中東経済シリーズ ～ドバイの不動産市場動向～

公益財団法人 国際通貨研究所  
開発経済調査部 主任研究員 九門康之

ドバイの不動産価格が回復しない。2009年のドバイショックから立ち直った後、2014年前半までは上昇傾向をたどった。しかしながら、同年夏に始まった原油価格低下による投資家心理の冷え込みを主因に下落傾向に転じ、現在に至っている（次頁図表1）<sup>1</sup>。

ドバイは、不動産投資先として注目を集めてきた。交通のハブで、物件が豊富であるということに加え、中東にありながら、シリアやイラクといった紛争地域から離れていることも理由の一つである。

ドバイは、アラブ首長国連邦（UAE）を構成する7つの首長国の一つである。UAE全体のGDPのうちで不動産部門は、貿易・卸売り、運輸・倉庫、金融・保険、製造業（主にアルミ）に次いで6.8%（第5位）のシェアを占める<sup>2</sup>。

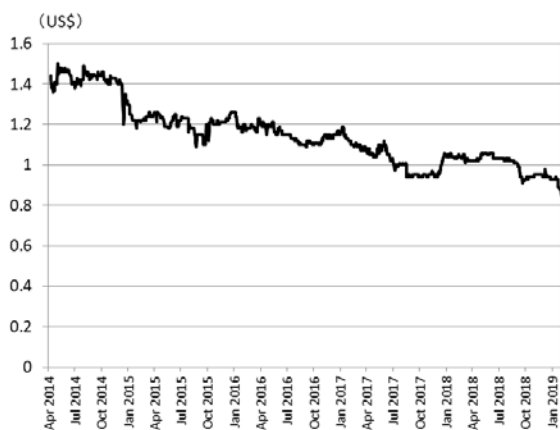
昨今のドバイ不動産不振について、地元メディアは以下の理由を挙げている。

- 原油価格の低下：2014年前半までは1バレル100ドルを超えていたが、世界的な低成長の流れと、米シェール・オイルの生産拡大により需給が緩み、価格が低下した。直近の原油価格は50ドル台にとどまっている（次頁図表2）。
- UAEディルハムの過大評価：UAE政府は、通貨ディルハムとドルの為替相場を固定するドルペッグ制を採用している。そのため、米国の利上げに伴い他通貨に対するドル高が進むと、それら通貨に対するディルハム相場も上昇することから、海外からみてドバイの不動産価格が割高になった。
- 物件の供給過剰：2014年以降の不動産価格下落期においても、新規物件建設が続いた。2020年にドバイで万博が開催されることも物件の供給が継続している背景にある。
- 不動産融資上限規制：2013年UAE中央銀行は、銀行融資の不動産担保比率に上限を設定した。2009年のドバイショックを教訓に、過剰な不動産投資を抑制することを意図した規制であるが、投資家にとり不動産購入の障害の一つとなっている。

<sup>1</sup> 2014年まで遡ることの可能なエミレーツ REIT 価格で市場動向を示した。エミレーツ REIT はドバイを中心に投資する不動産投資信託。

<sup>2</sup> ドバイ政府統計局 2017年

図表 1：エミレーツ REIT 価格推移



(資料) Thomson Reuters

図表 2：原油価格 (WTI) 推移



(資料) Thomson Reuters

2019 年の不動産市況見通しについて、地元メディアでは引き続き慎重な意見が一般的であるが、一部のアナリストはやや明るい見通しを持っている。理由として、ドバイの大手不動産開発会社エマール不動産の 2018 年決算が良好であったことを挙げている<sup>3</sup>。エマール不動産は世界一の高層ビル「ボルジュ・ハリーファ」や「ドバイ・モール」を所有する。

不動産サービスの世界的大手である Jones Lang LaSalle (JLL) は、ドバイの事務所・住宅市場は価格が上昇に転換するポイントに近づきつつあるとしている。他方、ホテル・小売店舗市場は引き続き価格の下落を予想している。また、2019 年の不動産市場全般については、新規開発案件が続いており、不動産購入者から開発業者への当初支払い金額が減額される等<sup>4</sup>、支払い条件が以前より緩和されて投資しやすい物件が増えていると指摘している。

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

<sup>3</sup> 2018 年 12 月期の決算は、高級マンション販売が貢献し収入が 37%増加し 7,708 億円に達する一方で、販売管理費は 42%減少し 1,434 億円に留まった。最終的に、業務純益が約 2,165 億円で前年比約 30%増加した (2019 年 2 月 14 日付けプレス・リリース)。

<sup>4</sup> ドバイの不動産購入では、購入者が開発業者に一定金額 (通常は総額の 20%) を支払い、権利の移転登記を受ける。残金は後日一括または分割で支払う。支払い条件は交渉で緩和される場合がある。