

不動産 投資 レポート

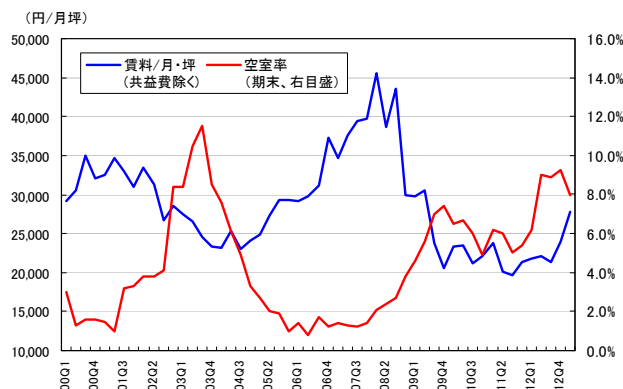
大幅上昇となった 東京都心 A クラスオフィス賃料 不動産クォーターリー・レビュー2013年第1四半期

金融研究部門 不動産市場調査室長 竹内 一雅
e-mail : take@nli-research.co.jp

要旨

- 2012 年末に発足した第二次安倍内閣の「アベノミクス」に伴う、急速な株高・円安の影響で、国内の景況感は大幅に改善しつつある。ニッセイ基礎研究所は、2013 年度の実質 GDP 成長率見通しを 2.5% に上方修正した。2013 年 2 月の住宅着工戸数は年率換算で 94 万戸に拡大し、3 月の首都圏分譲マンション販売戸数は前年比 48.4% の大幅増となった。2013 年 1 月 1 日時点の地価公示では下落率が縮小し、名古屋圏の住宅地では前年比 0.0% になるなど、三大都市圏での地価底打ちが見えてきた。
- 東京のオフィス市場は、A クラスビル賃料が前期比 15.8% (前年比 27.2%) の大幅上昇となり、市況が大きく改善しつつある。賃料上昇は都心 3 区オフィスビル全規模に及んでおり、東日本大震災時の水準を回復した。景気回復に加え、2013 年の都区部大規模オフィス供給は 2012 年の 33% にとどまり、その多くがすでに竣工していることから、当面、東京オフィス市況の改善が続くと考えられる。ホテルの客室稼働率はリーマンショック前と同等の高い水準で推移し、大型物流施設は需給の逼迫が続いている。
- 東証 REIT 指数は 2013 年第 1 四半期に前期比 47.4% の大幅上昇となった。昨年末の GLP に加え、コンフォリア・レジデンシャルと日本プロロジスリートの新規上場もあり、第 1 四半期の J-REIT による物件取得は 8,610 億円に達し、昨年 1 年間の実績を上回った。円安・株高・景気回復期待に東京都心部のオフィス市場の回復が加わり、不動産投資市況は当面、堅調に推移すると考えられる。

東京 A クラスビルの空室率とオフィスレント・インデックス



(注) A クラスビルは、エリア、延床面積(1万坪以上)、基準階面積(300坪以上)、業年数(15年以内)、設備のガイドラインを基に、個別ビル単位で立地・建物特性を重視して選別している。
(出所) 三幸エステート・ニッセイ基礎研究所

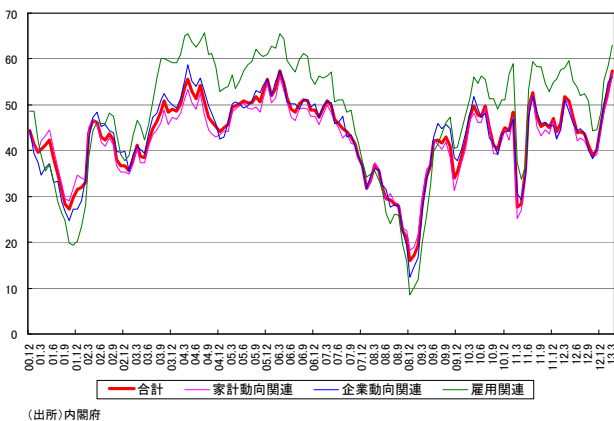
1. 経済動向と住宅市場

2012年12月26日に発足した第二次安倍内閣の「アベノミクス」（金融緩和・公共事業・成長戦略）と、その金融政策を担う日本銀行の「次元の違う金融緩和」により、急速に進んだ株高・円安の影響で、消費者マインドを中心に景況感は大きく改善しつつある（図表-1）。内閣府による2012年10-12月期実質GDP成長率の上方修正（年率▲0.4%から0.2%へ）を受け、ニッセイ基礎研究所は2013年度の実質GDP成長率の見通しを2.5%に、2014年度を▲0.2%に改定した（図表-2）。

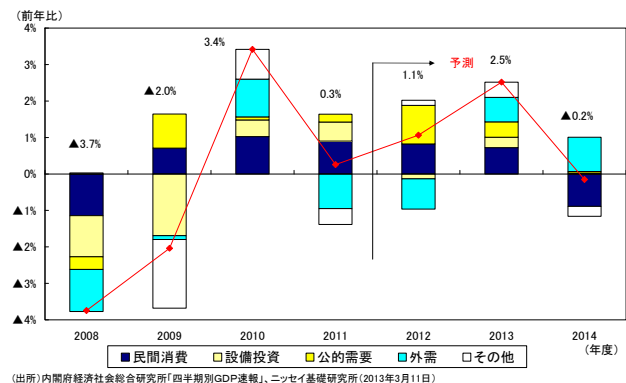
2013年2月の新設住宅着工戸数は6.9万戸（年率94.4万戸）と6ヶ月連続で前年水準を上回った（図表-3、4）。特に分譲住宅は前年比15.9%と大幅に増加し、そのうち分譲マンションは5ヶ月連続で、分譲一戸建ては9ヶ月連続で1万戸を上回るなど好調が続いている。首都圏の2013年1-2月のマンション着工戸数は前年比9.5%の増加で、中部圏では14.8%の増加、近畿圏では6.1%の増加、その他地域では2.0%の増加であった。

2013年3月の首都圏分譲マンション販売戸数は5,139戸で、前年比48.4%の大幅な増加だった（図表-5）。3月としては最近6年間で最も多く、ファンダブル期の2007年の水準に迫り、契約率も82.1%と7カ月ぶりに80%台を回復した。東日本不動産流通機構（レインズ）がまとめた2013年3月の首都圏の中古マンション成約件数は3,830件で前年比13.0%と7ヶ月連続で前年を上回り、在庫は41,157件（前年比▲9.2%）で4ヶ月連続の減少であった。2013年2月より在庫が前年比で減少しているが、これは2010年6月以来、32ヶ月ぶりの減少であった（図表-6）。

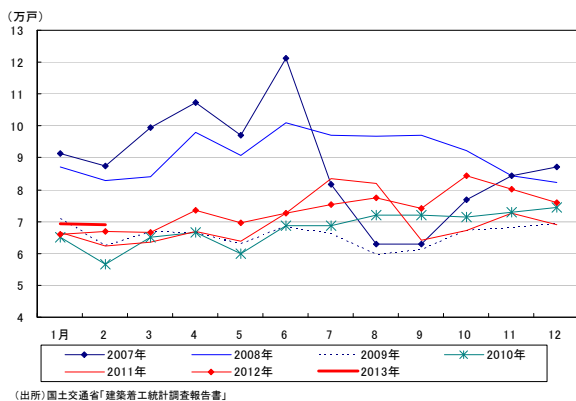
図表-1 景気ウォッチャー調査(現状判断DI)



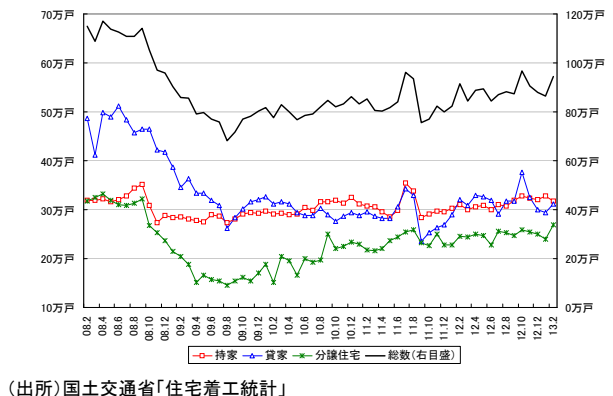
図表-2 実質GDP成長率の動きと予測



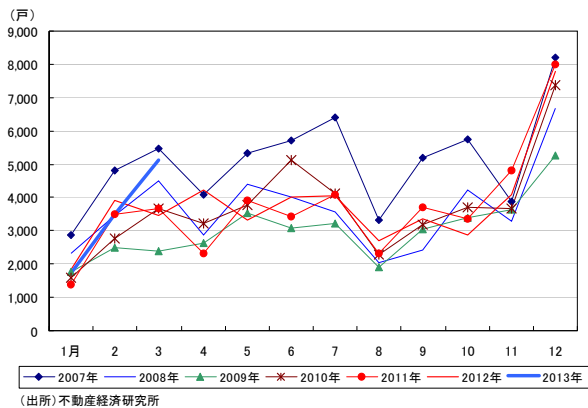
図表-3 新設住宅着工戸数(全国)の月次変化



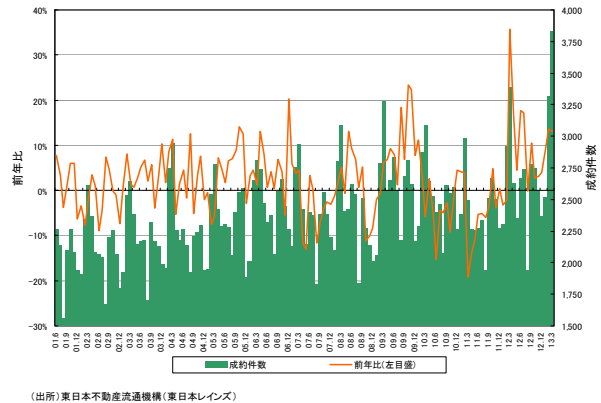
図表-4 住宅着工戸数(全国)の季節調整済み年率換算値



図表-5 分譲マンション新規販売戸数の暦年月次比較 (首都圏)



図表-6 首都圏 中古マンション成約件数



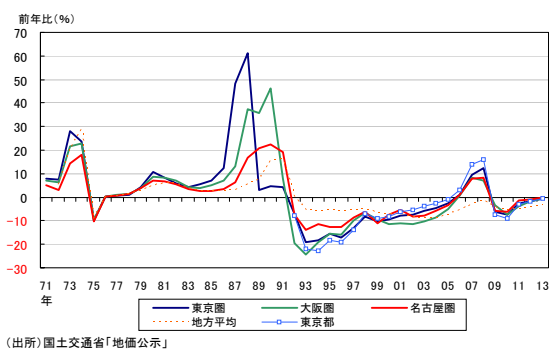
2. 地価動向

2013年の地価公示は、全国全用途平均で前年比▲1.8%、住宅で▲1.6%、商業で▲2.1%と、5年連続の下落となった(図表-7)。ただし、下落率は3年連続で縮小しており、上昇地点数の構成比は8.1%(2012年は2.1%)、横ばい地点比率は17.7%(同7.3%)と増加している。下落地点数はいまだ全体の74.2%を占めるが、昨年(90.6%)、一昨年(95.0%)から大幅に改善した(図表-8、9)。

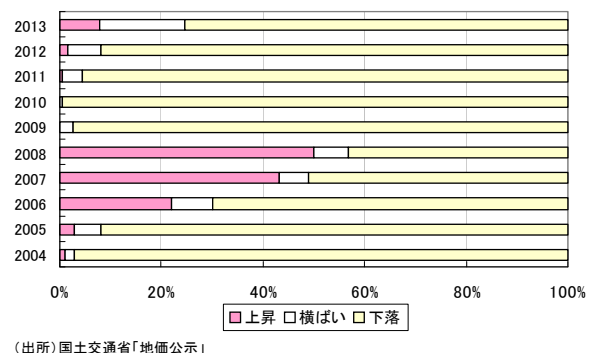
三大都市圏の地価変化率は昨年の▲1.5%から▲0.6%へと縮小し、地価の底打ちが目前となっている。特に名古屋圏の住宅地では前年比0.0%と横ばいにまで回復した。中でも、刈谷市や安城市の住宅地は前年比3%を上回る高い伸び率となっている。東日本大震災の被災県では下落率の縮小が顕著で、宮城県の住宅地は1.4%の増加(商業地は0.0%)と、住宅地では全都道府県でもっとも高い伸び率だった¹。

野村不動産アーバンネットによると、2013年1-3月期(2013年4月1日時点)の首都圏住宅地価は、前期比▲0.0%(2012年10-12月期は▲0.8%)とほぼ横ばいまで回復した。上昇に転じたのは都区部0.8%(同▲0.0%)、東京都下0.5%(同▲0.7%)、神奈川県0.1%(同▲0.8%)である。埼玉県▲0.7%(同▲1.9%)と千葉県▲0.8%(同▲0.4%)は下落が続いているが、埼玉県は下落率が大幅に縮小した(図表-10)。首都圏の商業地価は前期比0.0%、年間変動率0.4%の増加であった(図表-11)。

図表-7 公示地価変動率(商業地)



図表-8 公示地価変化地点の割合(商業地)



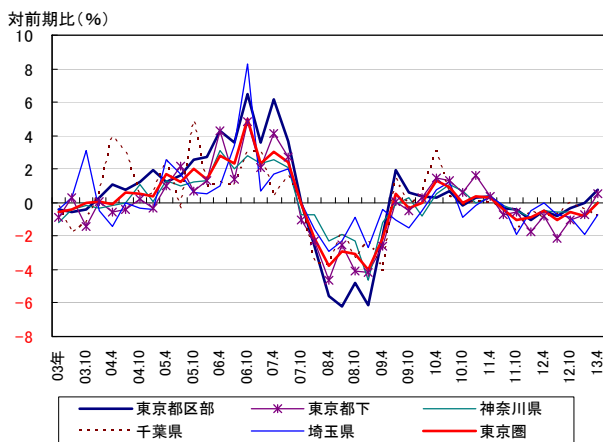
¹ 2013年地価公示で、住宅地の上昇が見られた都道府県は宮城県(1.4%)と愛知県(0.1%)のみだった。商業地での上昇は神奈川県(0.2%)のみで宮城県が0.0%の横ばいであった。

図表-9 公示地価動向

地域	年次	変動率			上昇・横ばい・下落地点構成比								
		住宅地	商業地	全用途	住宅地			商業地			全用途		
					上昇	横ばい	下落	上昇	横ばい	下落	上昇	横ばい	下落
全国	2012	▲ 2.3%	▲ 3.1%	▲ 2.6%	2.7%	8.2%	89.1%	1.7%	6.5%	91.8%	2.1%	7.3%	90.6%
	2013	▲ 1.6%	▲ 2.1%	▲ 1.8%	8.5%	18.5%	73.0%	7.8%	16.7%	75.5%	8.1%	17.7%	74.2%
三大都市圏	2012	▲ 1.3%	▲ 1.6%	▲ 1.5%	4.0%	12.6%	83.4%	3.1%	11.2%	85.7%	3.4%	11.5%	85.1%
	2013	▲ 0.6%	▲ 0.5%	▲ 0.6%	11.4%	30.5%	58.1%	12.9%	31.2%	55.9%	11.5%	30.0%	58.5%
東京圏	2012	▲ 1.6%	▲ 1.9%	▲ 1.7%	1.4%	4.6%	93.9%	1.7%	3.7%	94.6%	1.4%	4.1%	94.5%
	2013	▲ 0.7%	▲ 0.5%	▲ 0.6%	8.6%	31.8%	59.6%	10.9%	28.9%	60.2%	9.2%	30.9%	59.9%
大阪圏	2012	▲ 1.3%	▲ 1.7%	▲ 1.5%	5.9%	14.2%	79.9%	4.9%	14.2%	80.9%	4.9%	12.6%	82.5%
	2013	▲ 0.9%	▲ 0.5%	▲ 0.9%	9.9%	23.9%	66.2%	15.8%	26.8%	57.4%	10.5%	23.4%	66.1%
名古屋圏	2012	▲ 0.4%	▲ 0.8%	▲ 0.6%	10.7%	41.7%	47.6%	5.1%	31.8%	63.1%	8.0%	35.9%	56.1%
	2013	0.0%	▲ 0.3%	▲ 0.1%	25.8%	38.8%	35.4%	15.5%	44.2%	40.3%	21.7%	39.2%	39.1%
地方圏	2012	▲ 3.3%	▲ 4.3%	▲ 3.6%	1.4%	3.8%	94.8%	0.5%	2.9%	96.6%	1.0%	3.4%	95.6%
	2013	▲ 2.5%	▲ 3.3%	▲ 2.8%	5.7%	6.7%	87.6%	4.0%	6.2%	89.8%	5.0%	6.5%	88.5%

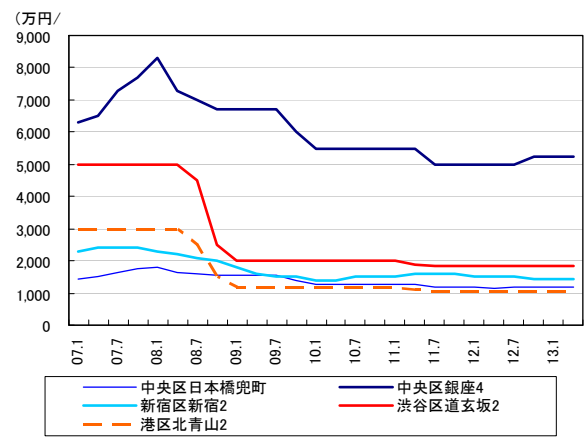
(出所)国土交通省「地価公示」

図表-10 首都圏の住宅地価動向 (四半期)



(出所)野村不動産アーバンネット

図表-11 東京都心部の主要商業地価動向 (四半期)



(出所)野村不動産アーバンネット

3. 不動産サブセクターの動向

① オフィス

東京のオフィス市況は大きく改善しつつある。大阪や名古屋などの主要都市と比べると回復が遅れていた東京の空室率が下落傾向を見せ始めた。2013年3月の都心3区の空室率は7.1%（2012年12月は7.7%）まで下落し、2012年の大量供給前の水準を回復した（図表-12）。

三幸エステートとニッセイ基礎研究所が共同で開発した成約賃料データに基づくオフィスレント・インデックス²によると、とりわけ東京都心部の大規模優良ビルの賃料回復が顕著で、2013年第1四半期のAクラスビル³賃料は月坪27,760円と、前期比15.8%（前年比27.2%）の急上昇となった（図表-13）。賃料上昇は全規模に及んでおり、前年比変化率は3区全体で4.0%、大規模ビルで10.4%、大型ビルで5.0%、中型以下ビルで2.1%となり、東日本大震災時（2011年第1四半期）の賃料水準を回復した（図表-14）。今回の賃料上昇により、前年比変化率から見た賃料サイクルはプラス圏に入った⁴（図表-15）。

2012年に、東京ビジネス地区（都心5区）では新規供給（賃貸可能面積）が大幅に増加したが、

² [三幸エステート株式会社「オフィスレント・インデックス」](#)

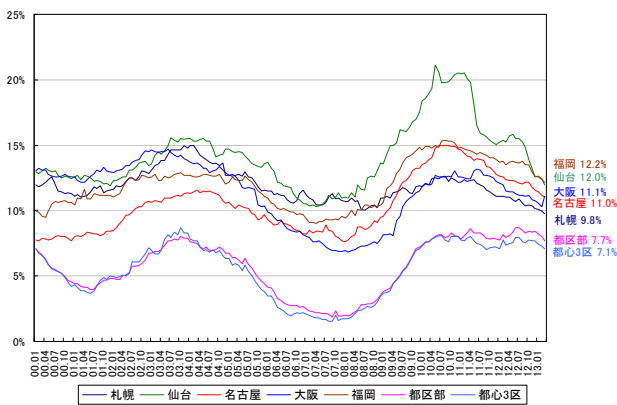
³ 三幸エステートが、エリアや延床面積、基準階床面積、築年数、設備に関するガイドラインを満たすビルについて、個別ビル単位の立地・建物特性を重視して選出したビルで、現時点で約140棟が対象となっている。

⁴ ただし、2013年第1四半期の賃料上昇が急激すぎるため、賃料変化のボラティリティの高いAクラスビルを中心に、第2四半期にも反動下落となる可能性がある。

三鬼商事のデータを基に計算したところ、賃貸面積（稼働面積）はそれを上回って増加しており、すでに 2012 年には東京都心部オフィス需要の大幅な回復が始まっていた（図表-16）。2013 年に入っても需要増加は続いており、2013 年第 1 四半期に供給（賃貸可能面積）は 7.8 万坪の増加だったが、需要（賃貸面積）は 7.9 万坪の増加と供給を上回った。2013 年第 1 四半期の賃貸面積の増分は、2012 年の年間増分 18.6 万坪の 42%に相当する（図表-16）。需要増加分を新築と既存ビル別に見ると⁵、新築物件の 2013 年 1-3 月の賃貸面積の増加は 3 ヶ月間で 18.8 万坪と 2012 年の年間増分を上回り、新築ビルへの需要が拡大している（図表-17）。

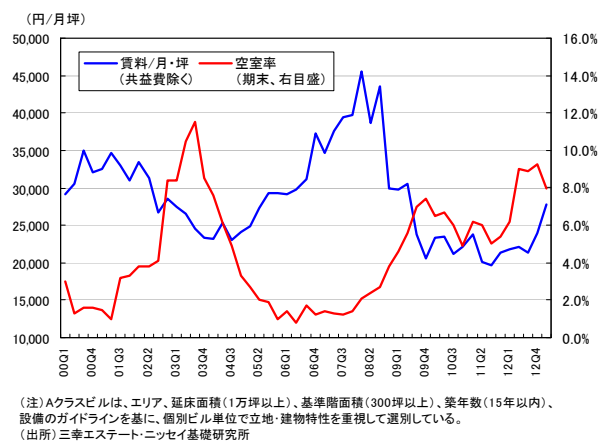
2013 年第 1 四半期には、賃貸需要だけでなく賃貸可能面積も大幅に増加したため、空室面積はさほど減少しなかった。しかし、森ビルによると、2013 年の東京都区部大規模オフィスビルの供給量は約 58 万㎡と 2012 年の 33%にとどまり、しかもその多くがすでに供給された⁶ことを考えると、当面は、東京都心部の大規模ビルでは需要の増加が供給の増加を上回り、市況の改善傾向が続くと考えられる（図表-18）。また、需給状況の改善を背景に、2012 年第 4 四半期までに拡大した二極化傾向は若干緩和する可能性がある。

図表-12 主要都市の空室率の推移(月次)



(出所)三幸エステート

図表-13 東京都心部 A クラスビルの空室率とオフィスレント・インデックス

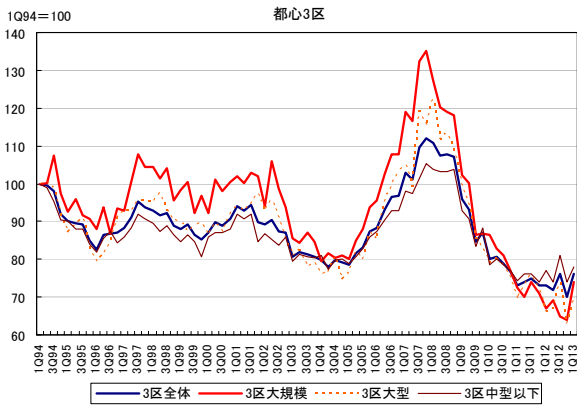


(注)Aクラスビルは、エリア、延床面積(1万坪以上)、基準階面積(300坪以上)、築年数(15年以内)、設備のガイドラインを基に、個別ビル単位で立地・建物特性を重視して選別している。
(出所)三幸エステート・ニッセイ基礎研究所

⁵ ここでは、次の方法で需要面積の増加を新築と既存に分けた。全体面積 = 新築ビル面積 + 既存ビル面積 であるから、t期の面積増加(Δ)は、 $\Delta \text{全体面積} = (\text{新築}_t + \text{既存}_t) - (\text{新築}_{t-1} + \text{既存}_{t-1}) = \text{新築}_t + (\text{既存}_t - \text{既存}_{t-1}) - \text{新築}_{t-1}$ 。新築_tを新築ビルの面積需要とし、(既存_t - 既存_{t-1})を既存ビルの面積増加、-新築_{t-1}を前年新築面積とした。

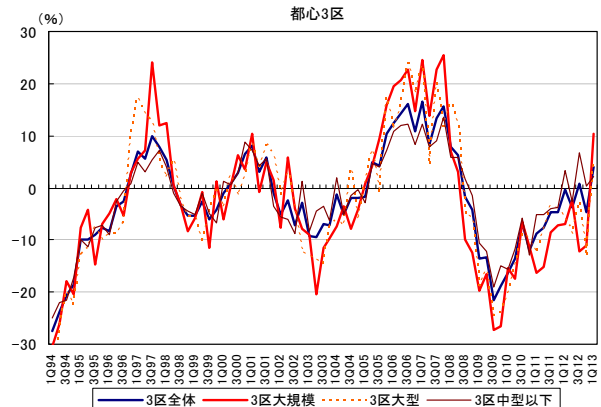
⁶ 2013 年に供給される大規模オフィスビルのうち、歌舞伎座タワー、ワテラストワー、東京スクエアガーデン、お茶の水ソラシティが完成し、アークヒルズサウスタワー、読売新聞東京本社ビルなどが今後供給予定となっている。延床面積ベースでは、2013 年に供給予定の大規模ビルの7割程度が既に竣工していると考えられる。

図表-14 東京都心部オフィスレント・インデックス



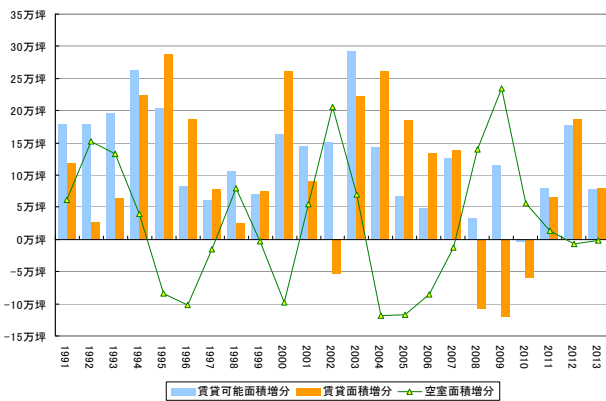
(注) 大規模: 基準階200坪以上、大型: 同100坪以上200坪未満、中型以下: 同100坪未満
(出所) 三幸エステート・ニッセイ基礎研究所

図表-15 東京都心部のオフィスオフィスレント・インデックスの前年比変化率



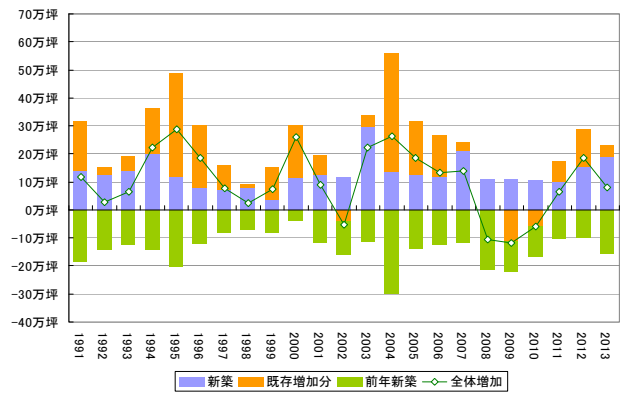
(注) 大規模: 基準階200坪以上、大型: 同100坪以上200坪未満、中型以下: 同100坪未満
(出所) 三幸エステート・ニッセイ基礎研究所

図表-16 東京ビジネス地区(都心5区)オフィスビルの賃貸可能面積・賃貸面積・空室面積(前年比増分)



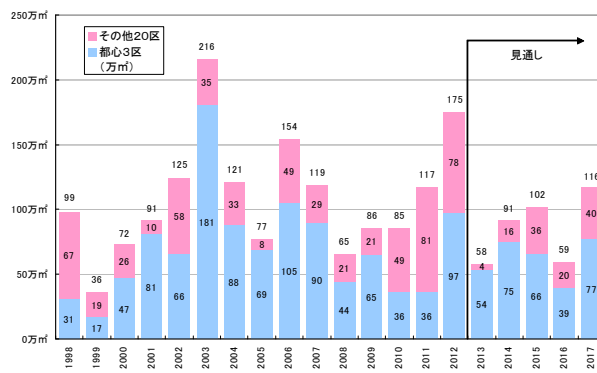
(注) 基準階面積 100 坪以上の主要貸事務所ビル。2013 年は第一四半期のみ。
(出所) 三鬼商事のデータを基にニッセイ基礎研究所が算出

図表-17 東京ビジネス地区(都心5区)オフィスビルの新築・既存ビル別の賃貸面積増分



(注) 2013 年は第一四半期のみ
(出所) 三鬼商事のデータを基にニッセイ基礎研究所が算出

図表-18 都区部オフィスビルの供給計画



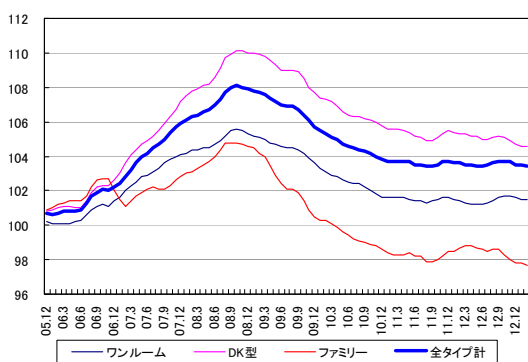
(出所) 森ビル「東京 23 区の大規模オフィスビル市場動向調査<速報版>」

② 賃貸マンション

2012 年後半に底打ちの兆しを見せていた東京都区部のマンション賃料は、再び弱い動きが続いている。特に、ディンクスタイプとファミリータイプで下落がみられ、前年比変化幅はディンクスタイプで▲0.7 ポイントの下落、ファミリータイプで▲1.0 ポイントの下落となっている（図表-19）。

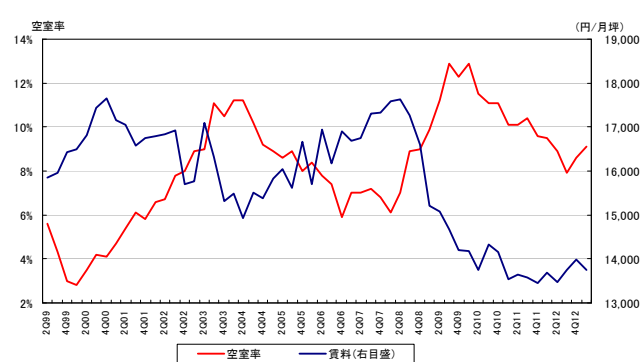
外国人や富裕層を主な顧客とする東京都心部の高級賃貸マンションは、空室率が 2 四半期連続で悪化するとともに、賃料は月坪 14,000 円を目前に再び下落するなど、回復が足踏み状態にある（図表-20）。ただし、全般的にみると競争力のある物件を中心に市況は改善傾向にあり、今後しばらくは供給がさほど多くないと考えられることから、市況の一層の悪化は回避できると思われる。なお、高級賃貸マンションの需要を牽引してきた外国人数が 2011 年をピークに減少傾向にあるが⁷、株価の上昇や景気回復を背景に日本人による賃貸需要の増加が市況を下支えしているようだ。

図表-19 東京都区部のタイプ別マンション賃料



(注) 2005年1月を100とする指数
(出所) IPD・リクルート住宅指数

図表-20 高級賃貸マンションの賃料と空室率



(注) 対象は、期間中にケンコーホーテーションで契約されたものうち、賃料が30万円/月または専有面積が90坪以上のもの
(出所) ケン不動産投資顧問

③ 商業施設・ホテル・物流施設

2013 年 2 月の小売業の商業販売額は前年比▲2.2%の減少であった。業態別に見ると、株高や景況感の改善により、高額商品が多い百貨店（既存店）の販売額が、うるう年であった昨年と比べ今年は一日少ないにもかかわらず、前年比 0.7%の増加となった（図表-21）。一方、スーパー（既存店）は前年比▲5.7%、コンビニエンスストア（既存店）は前年比▲4.9%の減少であった。特にコンビニエンスストア（既存店）は 9 ヶ月連続の前年割れとなった。

東京都心部では高級ホテル・旅館の進出が相次いで公表されている。2014 年には大手町の東京プライムステージ（大手町 1-6 計画）に AMAN TOKYO が、虎ノ門ヒルズにアンダーズ東京が、2016 年には大手町の日本政策投資銀行ビル跡地に、星野や東京が開業する予定である。

昨年来、全国のホテルの客室稼働率は高稼働率を維持しており、今年に入ってからリーマンショック前の 2007 年を上回る水準で推移している（図表-22）。東京でも 2013 年 2 月には稼働率の前年比変化幅が 3 ヶ月ぶりにプラスに転じ（0.1 ポイントの増加）、主要都市はすべてプラスとなった（図表-23）。

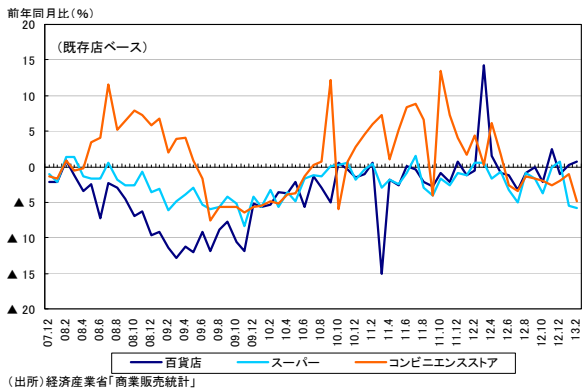
訪日外国人客数は 2013 年 1 月に前年比では 11 ヶ月ぶりのマイナスとなったが、2 月には前年比で 33.1%の増加（72 万 9,500 人）に回復した（図表-24）。2013 年 2 月の国別訪日外国人客数をみる

⁷ 東京都によると、東京都心5区(千代田区・中央区・港区・新宿区・渋谷区)に居住する外国人数は2011年(1月1日現在)をピークに減少しており、過去2年間で▲8.0%(▲6,065人)の減少であった。特に、欧米人の減少が著しく、アメリカ人は同期間に▲17.1%、イギリス人は▲22.1%、フランス人は▲21.4%と大幅に減少している。

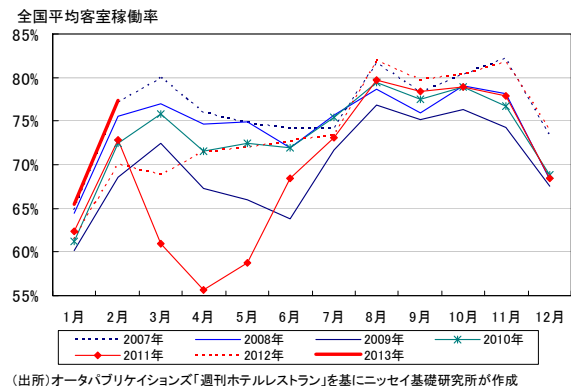
と、中国からは前年比で▲2.1%の減少だったが、韓国は 38.5%、台湾は 74.2%、香港は 96.5%と大幅な増加となった。

一五不動産情報サービスによると、東京圏の大型賃貸物流施設の 2013 年 1 月の空室率は 2.2% (2012 年 10 月は 2.5%)、大阪圏の空室率は 1.5% (同 2.0%) とほぼ満室の状態が続いている (図表-25)。2013 年に入ってからも大型物流施設の開発計画の発表が続いており、首都圏ばかりでなく大阪圏でも新規開発が増加している (図表-26)。物流施設市況の好調を背景に、昨年末から物流系 J-REIT の上場と物件取得が続いた⁸。

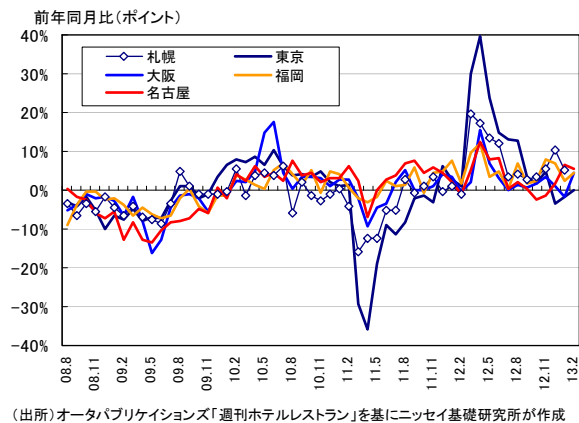
図表-21 百貨店・スーパー・コンビニエンスストアの売上高(既存店、前年比)



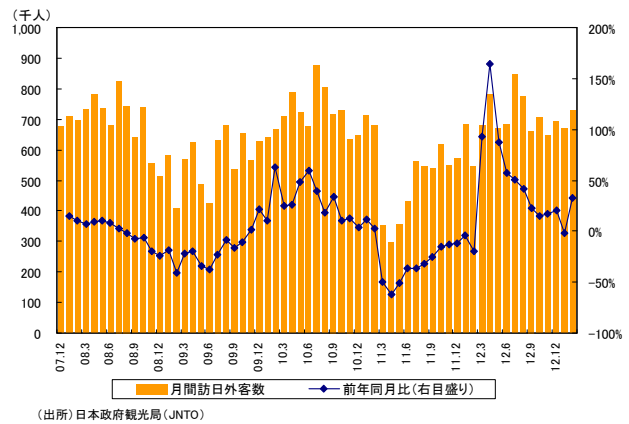
図表-22 ホテル客室稼働率の暦年月次比較(全国)



図表-23 主要都市別のホテル客室稼働率

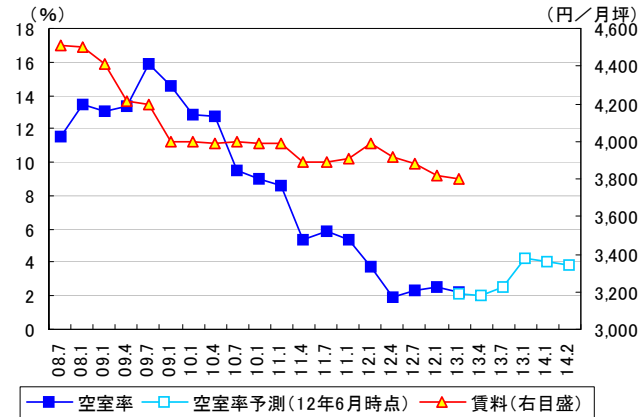


図表-24 訪日外国人数



⁸ 2012 年 12 月 21 日には GLP が、2013 年 2 月 14 日には日本プロロジスリートが上場した。

図表-25 東京圏大型賃貸物流施設の空室率と募集賃料



(出所)一五不動産情報サービス

図表-26 大型物流施設新設計画

施設名	開発者	計画地		延床面積	竣工時期
		都道府県	市町村		
岩槻物流センター	第一倉庫冷蔵	埼玉県	さいたま市	29,189㎡	2014年4月
川越Ⅱロジスティクスセンター	オリックス不動産		川越市	54,883㎡	2013年5月
(仮称)SGリアルティ東松山流通センター	SGリアルティ		東松山市		未定
(仮称)しまむら東松山物流センター	しまむら		東松山市		2015年
(仮称)ヤオコー東松山デリカセンター	ヤオコー		東松山市		2014年4月
岩槻ロジスティクスセンター	オリックス不動産		春日部市	28,405㎡	2013年4月末
(仮称)KCRE草加物流センター	公共シー・アール・イー		草加市	30,100㎡	2013年4月
(仮称)TBC埼玉	東邦薬品		久喜市	33,928㎡	2013年3月
MFLP久喜	三井不動産		久喜市	未定	未定
(仮称)プロジェクト北本物流施設	北本特定目的会社		北本市	70,876㎡	2013年秋
(仮称)八潮物流センター	王子製紙		八潮市	83,557㎡	2013年12月
(仮称)KCRE八潮物流センター	公共シー・アール・イー		八潮市	18,850㎡	2013年10月
MFLP八潮	三井不動産		八潮市	42,000㎡	2014年2月
プロジェクト三郷インターB棟	大和ハウス工業		三郷市	73,000㎡	2013年6月
GLP三郷Ⅲ	GLプロパティーズ	三郷市	93,831㎡	2013年5月	
所沢ロジスティクスセンター	オリックス不動産	三芳町	72,126㎡	2013年4月	
プロジェクトパーク川島2	プロロジス	川島町	45,062㎡	2014年春	
(仮称)RDC埼玉	Paltac	白岡町	110,000㎡	2016年3月	
MFLP船橋	三井不動産	千葉県	船橋市	未定	2013年度
GLP・MFLP市川塩浜	GLプロパティーズ/三井不動産		市川市	121,000㎡	2013年12月
グッドマン市川	グッドマンジャパン		市川市	60,000㎡	2013、14年
(仮称)Redwood市川原本	レッドウッドグループジャパン		市川市	32,739㎡	2013年7月
プロジェクトパーク菅志野4	プロロジス		菅志野市	108,500㎡	2013年8月
プロジェクト城南島	大和ハウス工業		大田区	50,000㎡	2014年4月
八王子川口地区物流拠点整備	八王子住宅・都市整備公社	東京都	八王子市	未定	2018年めど
MFLP日野	三井不動産		日野市	未定	未定
グッドマン水江	グッドマンジャパン	神奈川県	川崎市	66,000㎡	2014年4月
プロジェクト相模原	大和ハウス工業		相模原市	100,000㎡	2013年12月
(仮称)ロジポート橋本	ラサールインベストメントマネージメント/三菱地所		相模原市	160,000㎡	2014年秋
ロジポート相模原	ラサールインベストメントマネージメント/三菱地所		相模原市	210,826㎡	2013年8月
MFLP厚木	三井不動産		愛川町	未定	未定
GLP厚木	GLプロパティーズ		愛川町	106,839㎡	2013年末
犬山ロジスティックセンター	オリックス不動産	愛知県	犬山市	38,153㎡	2013年5月
(仮称)弥富ロジスティックセンター	オリックス不動産		弥富市	26,400㎡	未定
グッドマン堺	グッドマンジャパン	大阪府	堺市	33,000㎡	2014年3月
MFLP堺	三井不動産		堺市	133,000㎡	2013年8月
プロジェクトパーク神戸	プロロジス	兵庫県	神戸市	32,964㎡	2013年12月
プロジェクトパーク尼崎3	プロロジス		尼崎市	43,962㎡	2013年9月末
プロジェクトパーク川西	プロロジス	岡山県	川西市	77,576㎡	2013年11月
GLP総社	GLプロパティーズ		総社市	79,023㎡	2013年2月

(出所)商業施設新聞2013年1月22日を基にニッセイ基礎研究所が作成

4. J-REIT(不動産投信)・不動産投資市場

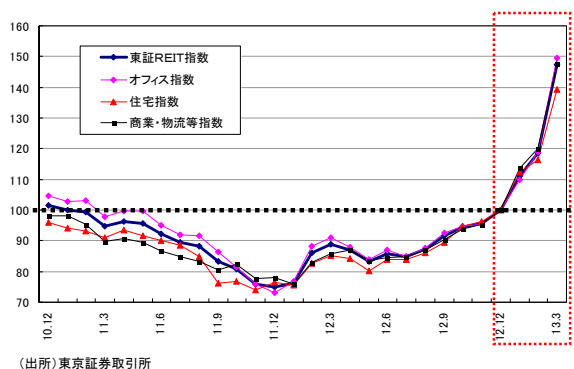
2013年第1四半期の東証REIT指数は、新政権下での大胆な金融緩和により不動産市況が改善するとの期待などから前期比47.4%上昇し、2008年2月以来の1,600ポイント台を回復した。業種別ではオフィスが49.6%で最も高く、商業・物流等が47.6%、住宅が39.2%と続く(図表-27)。

J-REITによる第1四半期の物件取得額は、四半期ベースで過去最高の8,610億円を記録し、既に

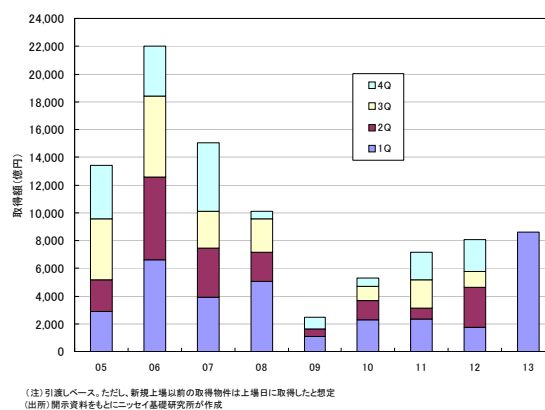
昨年1年間の実績を上回る結果となった(図表-28)。今年に入り2社が新規上場し、既存REITの資金調達・外部成長意欲も旺盛で、市場拡大に弾みがついている。また、4月4日の日銀政策決定会合では、J-REIT買入枠を従来の1,300億円から1,700億円(年間300億円)に拡大することを発表した。一方、J-REITの運用資産の50%を占めるオフィスビル収益は年率5%程度下落し、収益の底入れには時間を要する見通しである(図表-29)。3月末時点の市場バリュエーションは、NAV倍率で1.5倍、分配金利回りで3.2%(対10年国債スプレッド2.7%)となった。

安倍政権の金融緩和により資金調達環境はきわめて良好であり、J-REITを含め、オフィス、住宅、店舗、物流など、用途を問わず活発な不動産売買が続いている(図表-30)。そうした中、パナソニックやソニーなどの事業法人が財務改善や構造改革を目的に、自社ビルの売却を進める例も見られた(図表-31)。東京都心部大規模オフィス市況が回復してきたこともあり、不動産投資市況は当面、堅調に推移するものと考えられる。

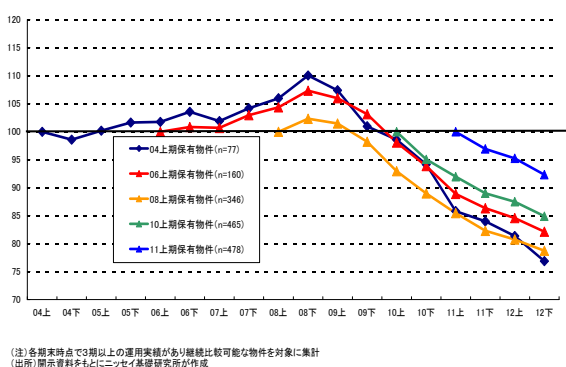
図表-27 東証REIT指数(配当除き)の推移
(2012年12月末=100)



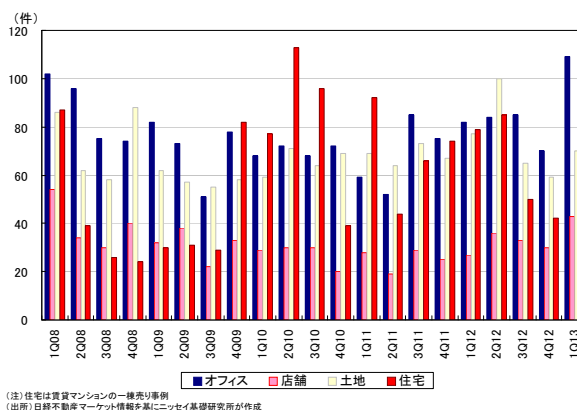
図表-28 J-REITによる物件取得額(四半期毎)



図表-29 オフィスビルの賃貸事業収益
(スタート時点=100)



図表-30 投資用不動産の売買件数



図表-31 最近の不動産投資事例

外資関連：2013年1月～2013年3月分(原則としてJ-REITの取引、マンション用地取得除く)

- ・亜細亜エステートが、横浜市中区のオフィスビル「セホン関内第2ビル(築38年・延床9,800㎡)」をシンプレクス(米)から取得。中期的に運用予定
- ・アドバンス・レジデンス投資法人が、大阪市の賃貸マンション「グレンパーク都島 I、II(築7年・178戸)」をモルガンスタンレー(米)から32億円で取得
- ・リッチウッド(新)のファンドが、東京都心部のマンションとオフィスビル計30億円を取得
- ・積水ハウス・SI投資法人が、品川区上大崎の賃貸マンション「ミルム白金台(築10年・37戸)」をエリオット(米)から19億円で取得
- ・S-REITのスタービル・グローバルが、港区の店舗ビル「六本木primo(築8年・延床540㎡)」を不動産会社のジューピターに売却
- ・S-REITのSaizen(最善)が、世田谷区芦花公園の賃貸マンション(29戸)を取得
- ・ラサール インベストメント マネジメント(米)が、物流施設8棟の売却を開始。想定価格は950億円
- ・中央自動車倉庫が、千葉県船橋市の物流施設「プロロジス船橋DC6(築26年・延床1万3千㎡)」をプロロジス(米)から取得。賃貸運用方針
- ・オリックス不動産が、京都市東山区の「ハイアットリージェンシー京都(築32年・延床2万7千㎡)」をモルガンスタンレー(米)から取得
- ・香港の個人が投資するSPCが、渋谷区神宮前の店舗ビル「VEXA表参道(築7年・延床800㎡)」をTMW(独)から14億5千万円で取得
- ・AU-REIT(豪)のアストロ・ジャパンは、大阪駅前ビルなど5物件を手放し、343億円のローンのリファイナンスを完了
- ・グローバル(英)が、港区の高級賃貸住宅「パークハビオ麻布タワー(築4年・99戸)」を三菱地所から取得。長期運用方針

国内企業間：2013年1月～2013年3月分(原則としてJ-REITの取引、マンション用地取得除く)

- ・明治海運が、神戸市のホテル「シーサイドホテル舞子ビラ神戸(築15年・248室)」を神戸市から24億円で取得
- ・西武鉄道が、「PMO日本橋2丁目(築2年・延床1,636㎡)」と「PMO秋葉原II(築2年・延床3,220㎡)」を野村不動産から取得。長期賃貸運用方針
- ・パナソニックが、東京パナソニックビル1号館敷地3,015㎡を住友不動産に売却。利用計画未定
- ・パナソニックが、パナソニック東京汐留ビル(築10年・賃貸床4.6万㎡)を三井住友ファイナンス&リース(90%)とNBF(10%)に507億6千万円で売却
- ・常和不動産が、中央区銀座7丁目でホテルユエゾ開発用地558㎡を国際興業から44億2千万円で取得
- ・ストライダースが、千葉県の「成田ポートホテル(築21年・延床1万5千㎡)」をイン・ホテルズ・グループから取得。賃貸運用方針
- ・萬栄(本社大阪)が、大阪府箕面市の店舗・オフィス複合ビル「萬栄グループジェット本館東(築36年・延床1万1千㎡)」をSHO-BIから取得
- ・イオンモールが、JR京都駅前の商業施設「イオンモールKYOTO(築3年・延床14万8千㎡)」を清水建設ほかから取得
- ・トランスジェニックが、神戸ポートアイランドの同社研究所を神戸市から5億9千万円で取得
- ・浅沼組が、大阪上本町の本社ビル(築40年・延床8,500㎡)を三井住友ファイナンス・リースに15億8千万円で売却。リースバック
- ・OHリアルエステート・マネジメントが、川崎市と市川市で賃貸マンションを平和商事などから取得。稼働率を上げて転売予定
- ・マリオンが、江東区の賃貸マンション「グランアセット門前仲町(築6年・22戸)」をシマダアセットパートナーズから取得
- ・オリエンタルランドが、浦安や京都でホテルを保有・運営するプライトコーポレーションを長谷工コーポレーションから取得
- ・トレーナーが、秋葉原の店舗ビル「俺コンアキハ入居ビル(築50年・延床610㎡)」をステンから13億5千万円で取得
- ・三井不動産が、中央区日本橋室町の「日本橋アイティビル(築12年・延床5千㎡)」を伊藤忠食品から37億円で取得
- ・三井不動産が、東京駅前の「グラントウキョウサウスタワー(築5年・延床14万㎡)」の一部を鹿島から350億円で取得
- ・大阪市港湾局が、事業提案方式でUSJ前のホテル開発用地をSPCのワンダートリアングルに20億4千万円で売却
- ・アースワイントが、中央区銀座の「銀星ビル(築52年・延床721㎡)」を個人や東京都から取得。中期運用方針
- ・三井不動産の私募REITが、目黒区の賃貸マンション「アトリア目黒タワー(築5年・183戸)」と「コスモグラフィ目黒(築5年・53戸)」を取得
- ・三井不動産が、新宿3丁目の店舗ビル(築47年・延床331㎡)を複数の個人から取得
- ・三井倉庫が、西新橋3丁目の事務所・住宅ビル「御成門M-SQUARE(築1年・延床1万6千㎡)」を三井不動産ほかから141億円で取得
- ・レガロキャピタルが、千葉県松戸市の賃貸マンション「カーサグラン松戸(築6年・48戸)」をJuから取得
- ・アスクルが、埼玉県三芳町で建設中の物流施設(7.2万㎡)をオリックス不動産から152億5千万円で取得
- ・西部ガスが、福岡市西区のマルチ旧本社・工場をマルチから7億2千万円で取得。解体予定だが運用方法は未定
- ・東急不動産が、渋谷区神宮前の商業施設「b6(築7年・延床7,000㎡)」をSPCから取得。利用方法は不明
- ・常和不動産が、千代田区のオフィスビル「麹町大通りビル(築1年未満・延床2万4千㎡)」を大林組から165億円で取得。長期保有方針
- ・常和不動産が、大田区蒲田のオフィスビル「蒲田トーセイビル(築2年・延床8千㎡)」をトーセイから取得。長期保有方針

(出所)日経BP社「日経不動産マーケット情報」等を基にニッセイ基礎研究所が作成。その後の変更(中止や撤退含む)は反映していない。

(ご注意)本稿記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本稿は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。