

不動産 投資 レポート

景気回復の本格化と 不動産市況の着実な改善

不動産クォーター・レビュー2013年第2四半期

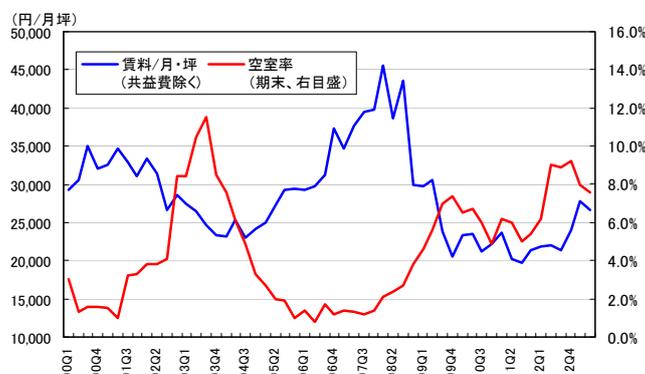
金融研究部 不動産市場調査室長 [竹内 一雅](#)

e-mail: take@nli-research.co.jp

要旨

- 5月以降、株式市場と為替相場が不安定な動きをする一方で、1-3月の実質GDP成長率が年率4.1%に上方修正されるなど、景気は内外需そろった高成長により回復軌道に入ったと考えられる。5月の新設住宅着工戸数は年率103万戸と約4年半ぶりに100万戸を上回った。景気回復や不動産価格・金利の先高感、消費税増税前の駆け込み需要などから、当面、マンション販売は好調が続くと思われる。
- 東京のオフィス市場は、Aクラスビル賃料が前期比▲3.9%と、前期の大幅上昇(+15.8%)の調整からわずかな下落となった一方、大型ビルの空室率下落が顕著で賃料も2期連続で上昇した。今期、Aクラスビルの賃料回復は足踏みしたが、景気回復の本格化に伴いオフィス市況は着実に改善しており、2014年初めまで好調な賃料上昇が続くと予測する。首都圏空港の発着枠の拡大や円安の進展から5月の訪日外国人客数は前年比+31.9%と大きく増加し、ホテルの客室稼働率も2007年以降の最高水準で推移している。高級賃貸マンションでは競争力の高い物件で稼働率の上昇が見られるようだ。
- J-REITによる活発な物件取得は第2四半期も続き、上半期累計取得額は1.4兆円で既に昨年一年間の1.7倍に達している。景気回復や円安を背景に外資系企業による取引も回復してきており、不動産投資市況は引き続き堅調に推移すると考えられる。さらに9月初めの国際オリンピック委員会総会で、東京が2020年夏季オリンピック開催地に選ばれた場合、中期的に消費や投資の拡大が期待できる。

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)、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

1. 経済動向と成長戦略

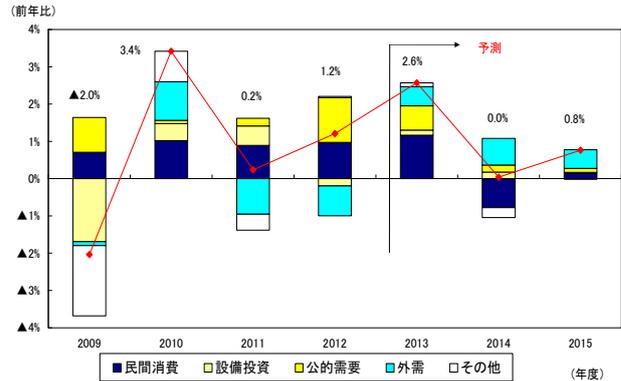
アベノミクスへの期待から上昇を続けてきた株高と円安は5月半ばから調整に入った(図表-1)。このため景気に対するセンチメントが若干低下したが、実体経済に関しては1-3月のGDP成長率が一次速報の年率3.5%から年率4.1%へと上方修正されるなど、内外需そろった高成長により景気は明確な回復軌道に入ったと考えられる。これを受けニッセイ基礎研究所では2013年度の実質GDP成長率の見通しを2.6%へと改定した(図表-2)。内閣府は7月の月例経済報告で「景気は、着実に持ち直しており、自律的回復に向けた動きも見られる」と基調判断を3ヶ月連続で引き上げており、2013年度中は円安、緊急経済対策、消費税引き上げ前の駆け込み需要などから高めの成長が続くと考えられる。

第二次安倍内閣が発足して約半年経った6月14日にアベノミクスの成長戦略である「日本再興戦略-JAPAN is BACK-」が閣議決定された(図表-3)。今後10年間の年平均名目GDP成長率の目標を3%程度(実質で2%程度)とし、そのための「異次元のスピードによる政策実行」などをうたっている。この成長戦略の達成により、10年後には一人当たり名目国民総所得(GNI)が150万円以上増加することを目指している(2012年度:約384万円)。

図表-1 株価・為替の動き



図表-2 実質 GDP 成長率の動きと予測



(出所)東証、ロイター

(出所)内閣府経済社会総合研究所「四半別GDP速報」、ニッセイ基礎研究所(2013年6月11日)

図表-3 「日本再興戦略-JAPAN is BACK-」に示された主要施策例の成果目標

<p>(1) 民間の力を最大限引き出す</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・3年間でリーマンショック前の設備投資水準(70兆円)/年(2012年度63兆円)を回復する ・開業率が廃業率を上回る状態にし、米国・英国レベルの開・廃業率10%台(現状約5%)を目指す ・ビジネス環境ランキングで先進国3位以内を目指す ・健康増進・予防、生活支援関連産業の市場規模を2020年に10兆円(現状4兆円)に拡大する ・医薬品、医療機器、再生医療の医療関連産業の市場規模を2020年に16兆円(現状12兆円)に拡大する ・2020年に6次産業の市場規模を10兆円(現状1兆円)とする ・2020年に農林水産物・食品の輸出額を1兆円(現状約4,500億円)とする ・今後10年間で6次産業化を進める中で、農業・農村全体の所得を倍増させる戦略を策定する ・2020年に約26兆円(現状8兆円)の内外のエネルギー関連市場を獲得する ・今後10年間でPPP/PFIの事業規模を12兆円(現状4.1兆円)に拡大する ・2015年度中に、世界最高水準の公共データの公開内容(データセット1万以上)を実現
<p>(2) 全員参加・世界で勝てる人材を育てる</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・2020年に女性の就業率(25歳から44歳)を73%(現状68%)にする ・今後5年間で、失業期間6か月以上の者を2割減少させ、一般労働者の転職入職率を9%(2011年:7.4%)とすることを旨とする ・今後10年間で世界大学ランキングトップ100に10校以上を入れる ・2020年までに留学生を倍増する(大学生等6万人→12万人)
<p>(3) 新たなフロンティアを作り出す</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・今後5年以内に科学技術イノベーションランキング世界1位(世界経済フォーラムでは現状5位) ・2018年までに、貿易のFTA比率70%(現状19%)を目指す ・2020年に30兆円(現状10兆円)のインフラシステムの受注を実現する ・2020年に海外の医療技術・サービス市場の1.5兆円(現状0.5兆円)を獲得する ・2020年までに外国企業の対内直接投資残高を現在の2倍の35兆円に拡大する ・13年に訪日外国人旅行者1000万人、2030年に3000万人超を目指す

(出所)日本再興戦略(H25.6.14)より作成

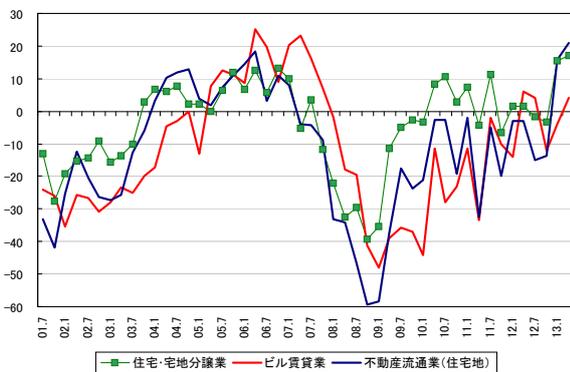
2. 不動産業の景況感と住宅市場

景気の回復や不動産市況の改善を背景に不動産業の景況感が大幅に改善している。土地総合研究所の不動産業況指数（2013年4月）によると、3ヵ月後の経営の見通しは、住宅・分譲住宅業 17.2 ポイント（前期 15.5）、不動産流通業（住宅地） 20.9 ポイント（同 15.9）、ビル賃貸業 4.0 ポイント（同▲4.0）に上昇した。3業種そろってのプラスは2007年1月以来である（図表-4）。

2013年5月の新設住宅着工戸数は79,751戸（前年比+14.5%）で、年率換算値（季節調整済）は102.7万戸と、2008年10月以来、4年7ヶ月ぶりに100万戸を上回った（図表-5）。持家、貸家、分譲住宅ともに前年比10%を上回る増加で、特に分譲住宅の増加率は前年比+21.4%、分譲マンションは+33.1%の大幅な増加であった。

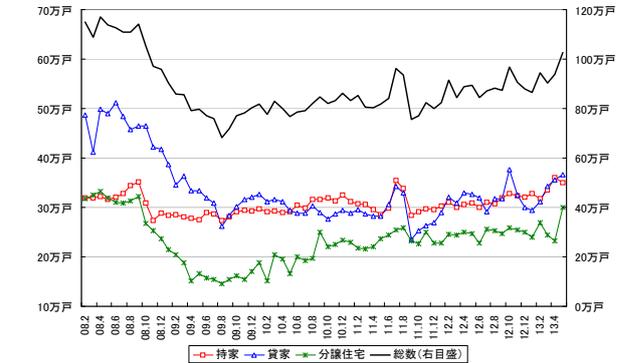
首都圏のマンション販売は好調が続いている。2013年4-6月の首都圏分譲マンション発売戸数は1万3,948戸で前年同期比+20.7%の大幅増加となった（図表-6）。6月の契約率は81.6%と上昇傾向にあり、販売在庫も前年比11ヶ月連続で減少している。報道によると、株高に伴う高額物件の販売も好調で、円安の進展から海外富裕層・投資家の購入も目立ち始めたようだ。首都圏では中古マンションの成約件数も前年比10ヶ月連続で増加するなど好調が続いている。4-6月の成約件数は9,344件（前年比+22.1%）で2001年以降、第2四半期としては最も多く、今後の先高感から売り渋りの動きも出はじめたという（図表-7）。景気回復や不動産価格・金利の先高感、消費税増税前の駆け込み需要などから、当面、マンション販売は好調が続くものと考えられる。

図表-4 不動産事業の景況感
(3ヵ月後の経営の見通し)



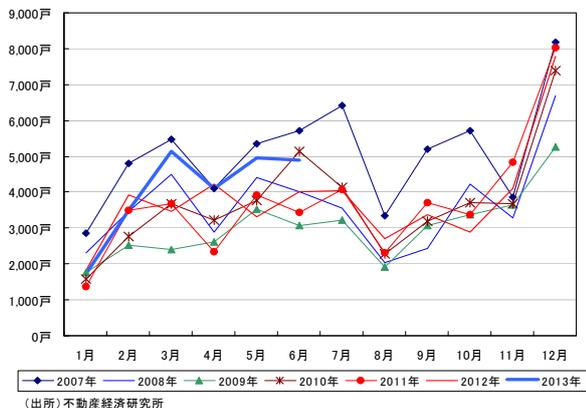
(注)不動産流通業(商業地)のみは、1,7月の年2回調査のため、4,10月は直線案分している。
(出所)土地総合研究所「不動産業況等調査」を基にニッセイ基礎研究所が作成

図表-5 住宅着工戸数(全国)の
季節調整済み年率換算値



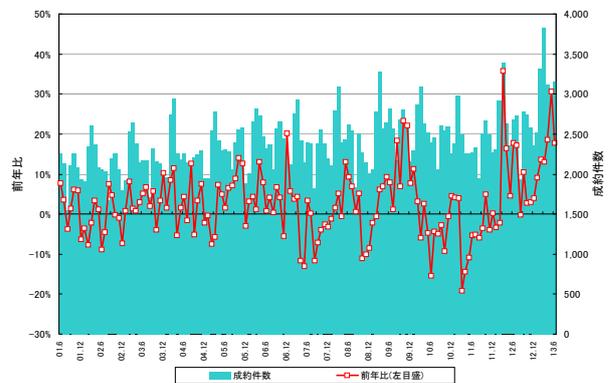
(出所)国土交通省「住宅着工統計」

図表-6 分譲マンション新規販売戸数の暦年月次比較
(首都圏)



(出所)不動産経済研究所

図表-7 首都圏 中古マンション成約件数



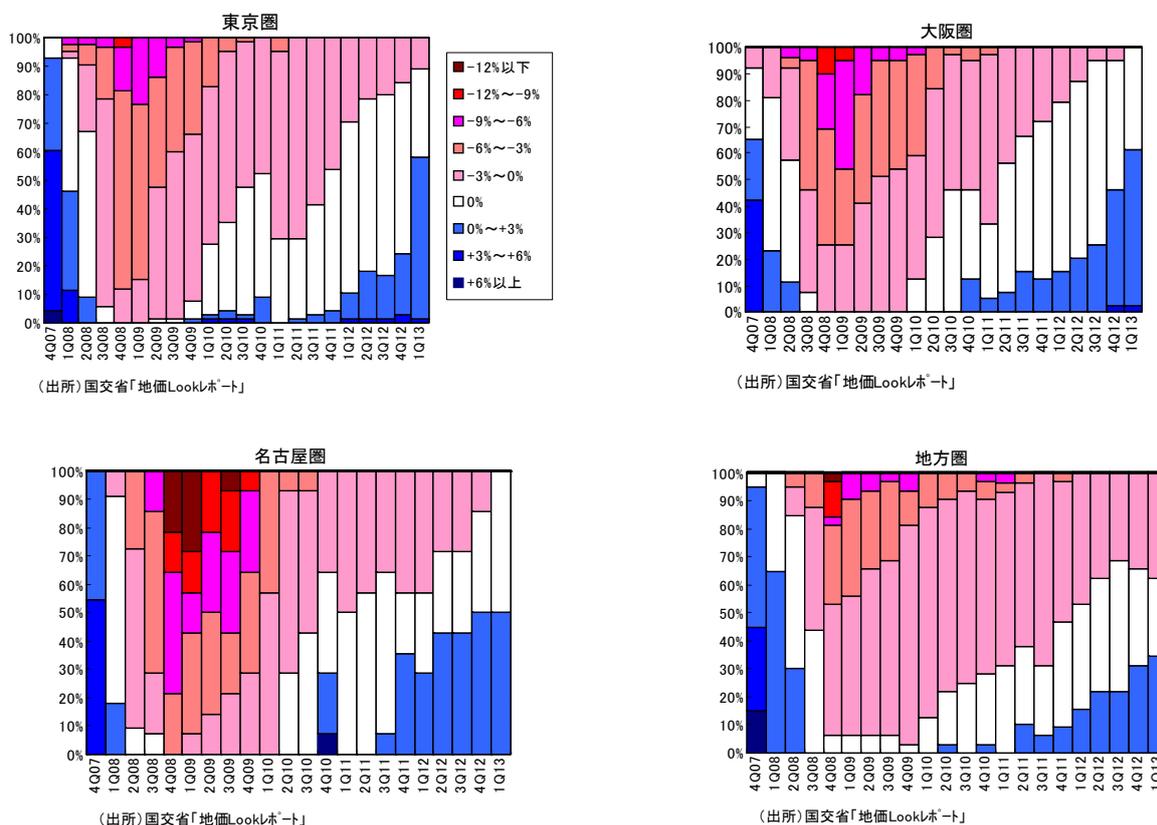
(出所)東日本不動産流通機構(東日本レインズ)

3. 地価動向

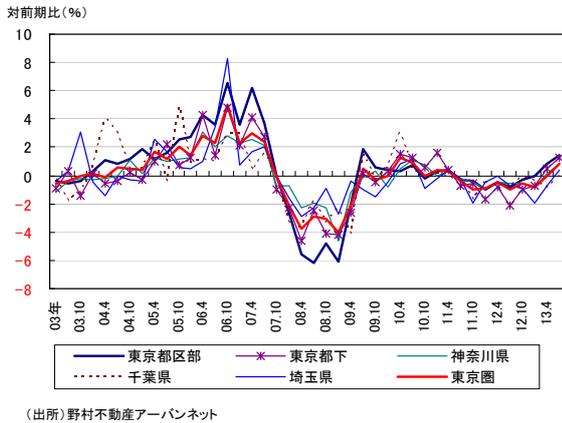
大都市圏を中心に地価が上昇に転じ始めている。地価 LOOK レポートによると、2013 年 1/1-4/1 の東京圏の地価上昇地区は全体の 58.5%と過半数に達し、前期の 24.6%から大幅な増加となった(図表-8)。上昇地区が半数を上回るのは、リーマンショック前の 2007 年 10/1-08 年 1/1 以来で 5 年 3 ヶ月ぶりとなる。上昇地区比率は大阪圏で 61.5% (前期 46.2%)、名古屋圏 50.0% (同 50.0%)、地方圏 34.4% (同 31.3%) であり、大阪圏と名古屋圏では今期、下落地点数が 0 となった。用途別の上昇地区比率は、住宅地が 59.1% (同 45.5%)、商業地 50.9% (同 29.2%) と、ともに過半数を占めたが、特に商業地における上昇地点数の増加が顕著であった。

野村不動産アーバンネットによると、2013 年 4-6 月期 (2013 年 7 月 1 日時点) の首都圏住宅地価は、前期比+0.8% (2013 年 1-3 月期▲0.0%) で 9 四半期ぶりの上昇となった(図表-9)。地区別には、都区部+1.4% (同+0.8%)、東京都下+1.3% (同+0.5%)、神奈川県+0.8% (同+0.1)、埼玉県+0.4% (同▲0.7%)、千葉県 0.0% (同▲0.8%) で、下落地区がなくなった。首都圏の商業地価は前期比+1.1% (前期 0.0%)、年間変動率+1.3% (同+0.4%) の増加であった(図表-10)。

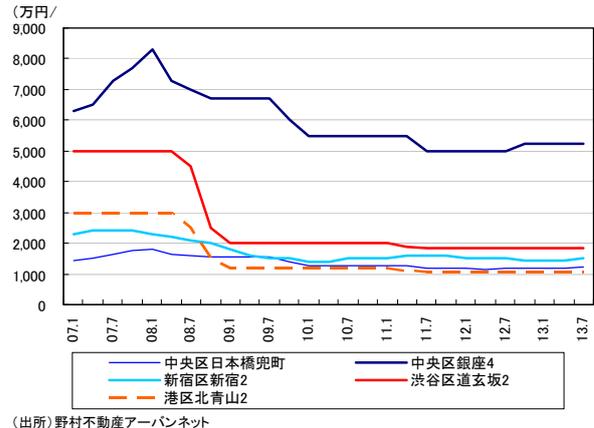
図表-8 都市圏別にみた地価上昇・下落地区構成比



図表-9 首都圏の住宅地価動向
(四半期)



図表-10 東京都心部の主要商業地価動向
(四半期)



4. 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、物件の立地や競争力、競合物件の新規供給の多さなどから改善スピードはまだ模様ながら、全体的には着実に改善が進んでいる。2013年7月1日の東京都心3区空室率は6.9%（2013年4月は7.1%）で、直近の空室率ピーク（2012年7月8.0%）から1.1ポイントの下落となった（図表-11）。規模別には、大型ビルで空室率の下落が顕著となっている（図表-12）。他の主要都市の空室率は、大阪でグランフロント大阪の開業などに伴い2月（10.3%）から5月（11.6%）にかけて上昇した以外は低下傾向にある。

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¹によると、2013年第2四半期のオフィス賃料は、Aクラスビル²で前期比▲3.9%（前期+15.8%）、大規模ビルで前期比▲2.6%（同+17.1%）と、わずかな下落となった（図表-13）。ともに、前期の大幅な上昇による調整と考えられる。前年比変化率は3区全体で+6.7%、Aクラスビルで+21.0%、大規模ビルで+5.7%、大型ビルで+4.0%、中型以下ビルで+7.7%と、2期続けて全規模で前年比変化率はプラスとなり回復傾向は続いている³（図表-14）。

三鬼商事のデータによると、2013年1-6月に東京都心5区のオフィスビルの賃貸可能面積は5.7万坪増加し、賃貸（稼動）面積は6.7万坪増加した⁴（図表-15）。上期の賃貸面積増分の区別構成比は、千代田区が60%、中央区29%、港区25%、新宿区▲12.6%、渋谷区▲1.5%だった。第2四半期は港区で賃貸面積が大幅に増加しており、港区の回復が顕著となっている（図表-16）。

ニッセイ基礎研究所は、2013年5月30日に今後の東京都心部Aクラスビルの賃料見通しを公表した⁵（図表-17）。東京都心部Aクラスビル賃料は、景気の回復とオフィス需給の改善から2014

¹ [三幸エステート株式会社「オフィスレント・インデックス」](#)

² 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。

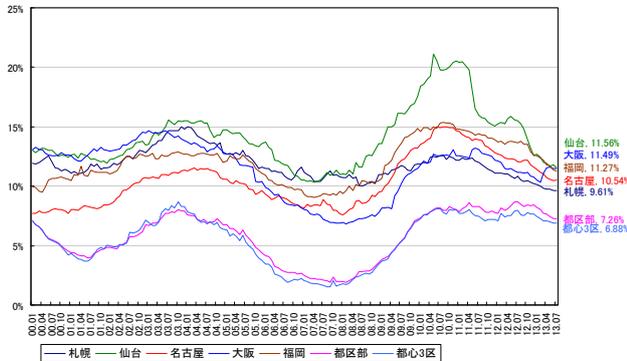
³ 成約賃料指数（オフィスレント・インデックス）が上昇傾向にある一方、募集賃料は底ばいが続いている。これは、成約するビルとしないビルでの二極化が生じている中で、立地や規模、築年などで競争力のあるビルで成約が進み、成約したビルが募集から除外されるために、平均募集賃料が下押しされる傾向があるためと思われる。なお、前期の成約賃料の大幅な上昇は、それまでの過度な値下げの減少による効果が大きかったと考えられる。

⁴ 第2四半期は顕著な需要増加が見られなかったが、これは4-6月に新規供給が少なかったことも理由と考えられる。

⁵ 竹内一雅「[東京都心部Aクラスビルのオフィス賃料予測\(2013年度版\)](#)」不動産投資レポート2013年5月30日、ニッセイ基礎研究所を参照のこと

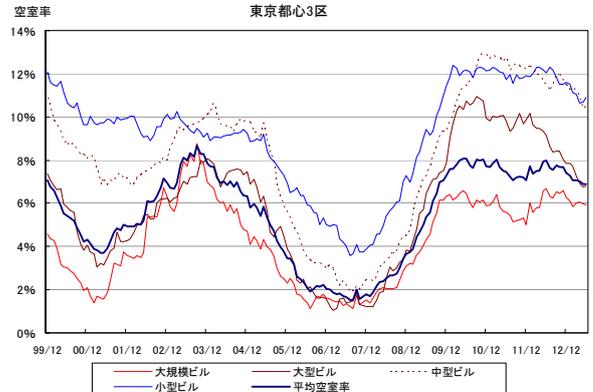
年初めまで大幅な上昇が続くと考えられる⁶。中期的には2016年以降は供給増加等から市況の悪化が予測されたが、アベノミクスの経済戦略の実現や、2020年オリンピック・パラリンピックの東京開催が決まれば、さらなるオフィス需要の増加と市況の改善が期待できる。

図表-11 主要都市の空室率の推移



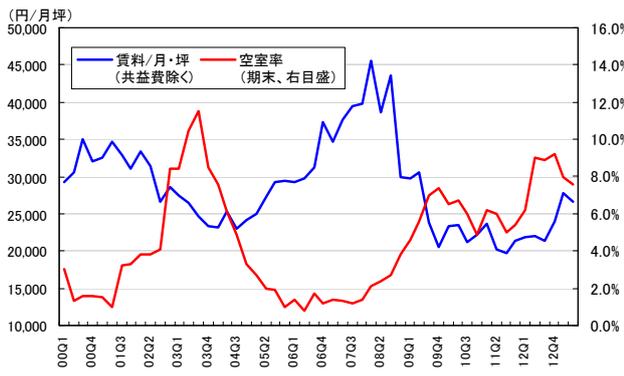
(出所) 三幸エステート

図表-12 東京都心3区の規模別空室率



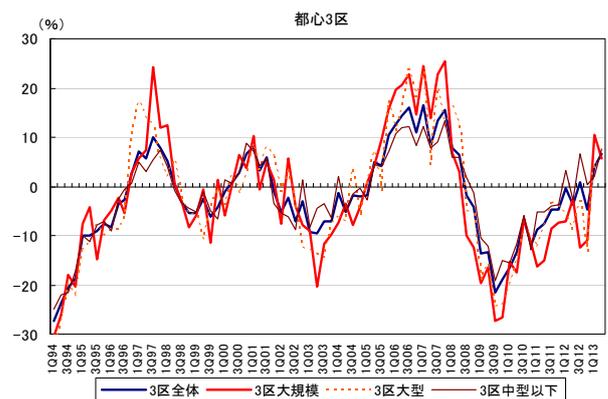
(出所) 三幸エステート

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



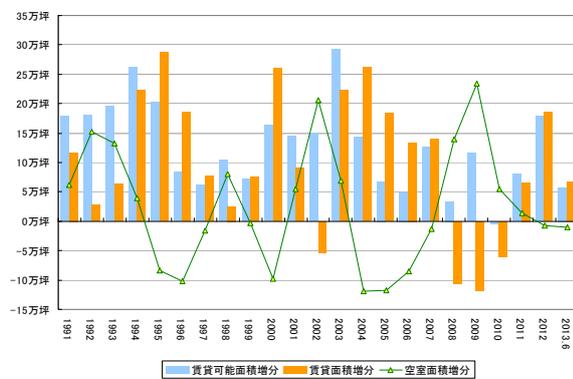
(注) Aクラスビルは、エリア、延床面積(1万坪以上)、基準階面積(300坪以上)、築年数(15年以内)、設備のガイドラインを基に、個別ビル単位で立地・建物特性を重視して選別している。
(出所) 三幸エステート・ニッセイ基礎研究所

図表-14 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



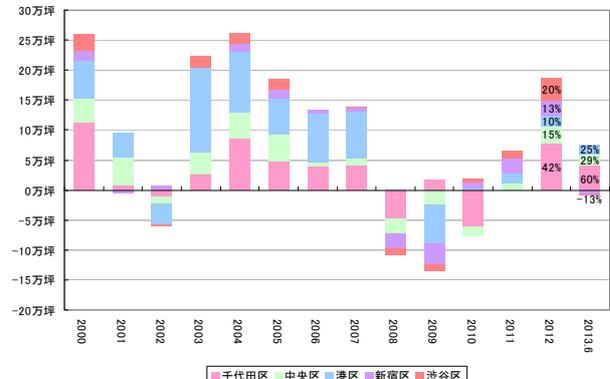
(注) 大規模: 基準階200坪以上、大型: 同100坪以上200坪未満、中型以下: 同100坪未満
(出所) 三幸エステート・ニッセイ基礎研究所

図表-15 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2四半期まで。
(出所) 三幸商事のデータを基にニッセイ基礎研究所が算出

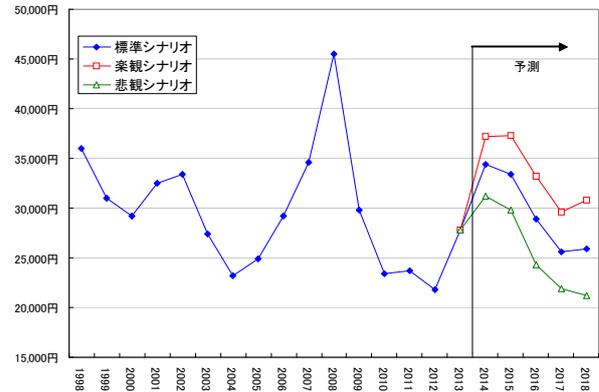
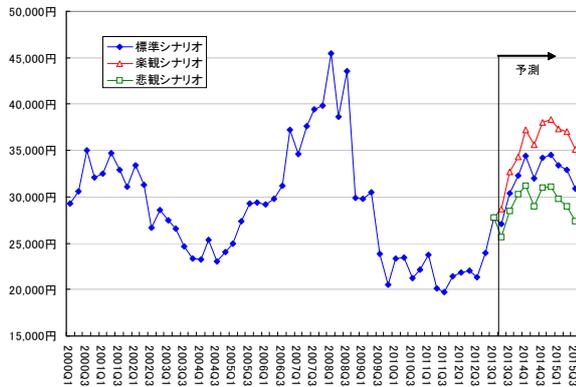
図表-16 東京ビジネス地区(都心5区)オフィスビルの区別賃貸面積増分



(注) 注・出所は図表-15を参照のこと

⁶ 標準シナリオにおける2012年第1四半期からの一年ごとの変化率は、2013年までの実績で+27.2%実績)、2014年まで+23.9%、2015年まで▲2.9%、2016年まで▲13.5%、2017年まで▲11.3%、2018年まで+1.0%となった。

図表-17 東京都心 A クラスビルのオフィス賃料(オフィスレント・インデックス)見通し
(四半期推計) (年推計)



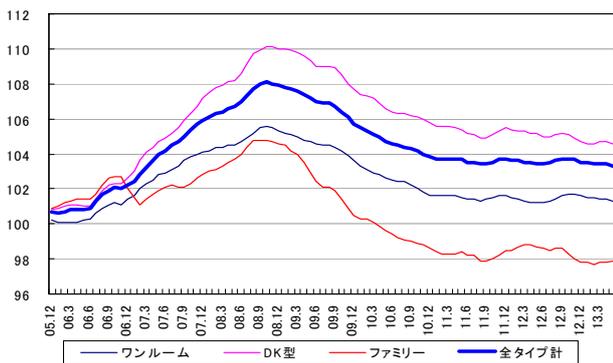
(注)各年第1四半期を代表値としている
(出所)実績値は三幸エステート・ニッセイ基礎研究所「オフィスレント・インデックス」
(出所)将来見通しは「オフィスレント・インデックス」を基にニッセイ基礎研究所が推計

② 賃貸マンション

東京都区部の中古マンション賃料は、いずれのタイプでも底ばいの弱い動きが続いている(図表-18)。2012年12月から2013年5月の半年間で、ワンルームは▲0.3ポイントの下落、ディンクスタイプは▲0.1ポイントの下落、ファミリータイプは+0.1ポイントの上昇だった。

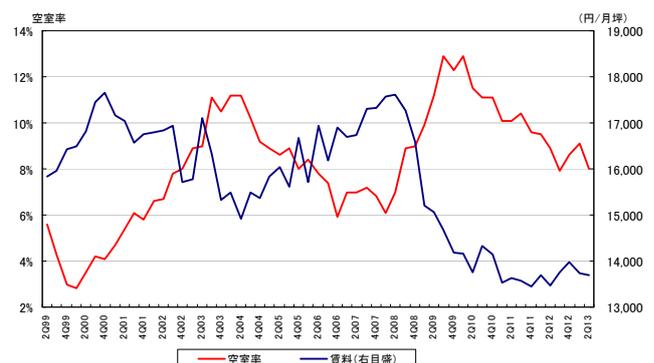
東京都心部高級賃貸マンションの空室率は2013年第2四半期に8.0%(前期9.1%)へと大きく低下し、賃料は13,690円(前期比▲0.4%、前年比+1.6%)で底打ちをうかがう状況にある(図表-19)。現在、高級賃貸マンション市場は、昨年からの供給の少なさもあり、都心部の競争力のある物件では稼働率がかかなり高い水準まで上昇しつつあると言われており、それが全体の空室率を引き下げているようだ。短期滞在者向けのサービスアパートメントも好調で、こうした高級賃貸住宅の需要増加は、最近の供給の少なさや日本の景気回復に加え、円安によるドル建て家賃の大幅下落、外国人ビジネスマンの短期滞在の増加、日本人居住者の増加なども要因と考えられる⁷。

図表-18 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-19 高級賃貸マンションの賃料と空室率



(注)対象は、期間中にケンコーボレ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30坪以上のもので(出所)ケン不動産投資顧問

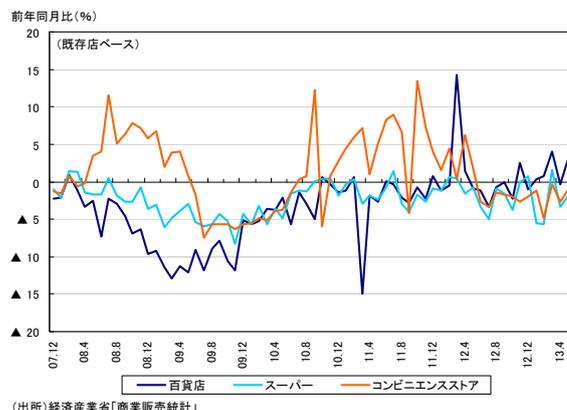
⁷ 2003年第1四半期でも、東京都心5区の外国人人口は減少(▲1,656人、▲2.4%)が続いている。また、アベノミクスの成長戦略でうたわれている国家戦略特区における容積率規制の緩和・都心部の国際化の進展に加え、東京オリンピックの開催が決まった場合の選手村建設や跡地利用などは、中期的な都心部賃貸マンション市場への影響がかかなり大きいと思われる。

③ 商業施設・ホテル・物流施設

商業販売統計によると、2013年5月の小売業販売額は前年比で5ヶ月ぶりの増加(+0.8%)となった。業態別に見ると、百貨店(既存店)で前年比+2.8%の増加、スーパー(既存店)は前年比▲2.0%、コンビニエンスストア(既存店)は前年比▲1.2%の減少であった(図表-20)。コンビニエンスストア(既存店)の販売額は12ヶ月連続で前年割れとなったが、一方で新規出店を含む総販売額は前年比+4.2%の増加で、これはコンビニエンスストア店舗数の急拡大による⁸。

6月は百貨店、スーパー、コンビニエンスストアともに、好天による気温上昇から夏物衣料やアイスクリームなど夏物商材の売れ行きがよく、三業種ともに既存店の売上げが前年比でプラスになったと考えられる⁹。百貨店では円安の影響などから外国人客が倍増(+100.0%)し、外国人売上げが前年比+105.9%と急拡大している。今夏は景気回復に加え、日本気象協会によると7月から3ヶ月間の平均気温が平年より高い確率が50%と予報されていることから、夏物商材などの売上げは当面好調に推移する可能性が高いと思われる¹⁰。

図表-20 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)



現在、ホテルの客室稼働率は2007年以降の最高水準で推移している(図表-21、22)。主要都市では稼働率の前年比変化幅の上昇が続いており、2013年5月の稼働率は東京83.3%(前年比+1.5ポイント)、名古屋85.4%(同+5.2ポイント)、大阪83.7%(同+4.5ポイント)、札幌81.5%(同+6.2ポイント)、福岡73.9%(同+3.3ポイント)であった。観光庁によると、全国の宿泊施設における2013年1-3月の延べ宿泊者数は1億142万人で前年比+2.7%の増加となっている。特に外国人の延べ宿泊者数は659万人で前年比+15.6%の大幅な増加であった¹¹。

⁸ 2013年5月現在のコンビニエンスストアの店舗数は48,834店で、前年比+2,589店(+5.6%)と大幅な増加となっている。特に大手コンビニエンスストアは出店を加速させており、セブンイレブンとファミリーマートはともに今年度1,500店の新規出店を、ローソンは870店、サークルKサンクスは3年間で1,800店の出店を計画している。

⁹ 全国百貨店協会によると6月の百貨店売上高(店舗数調整後)は前年比+7.2%となった。夏物ファッションに加え、宝飾品・高級時計やラグジュアリーブランド等の高額商品の売上げが好調で、夏のセール6月末への前倒しや中元商戦の早期受注の堅調が好調の要因となっている。スーパーでも6月は、チェーンストア販売統計での販売額(店舗調整後)が前年比+2.7%、日本スーパーマーケット協会のマンスリーレポートでも既存店売上高は前年比+1.0%と、ともにプラスとなった。JFAコンビニエンスストア統計調査月報によると、6月の売上高(既存店ベース)は前年同月比+0.1%で13ヶ月ぶりのプラスだった。

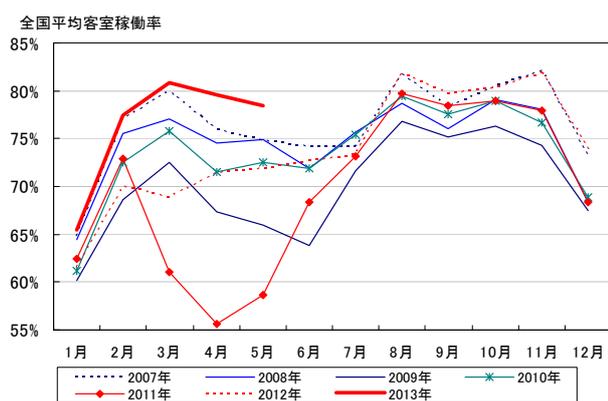
¹⁰ 東京が2020年夏季オリンピック・パラリンピック開催地に選ばれた場合、秋以降の関連消費が盛り上がることも考えられる。

¹¹ 国籍別の延べ宿泊者数は、台湾110万人(前年比+33.4%)、韓国102万人(同+37.3%)、中国63万人(同▲35.7%)、米国59万人(同+6.3%)、香港48万人(同+23.9%)と続いている

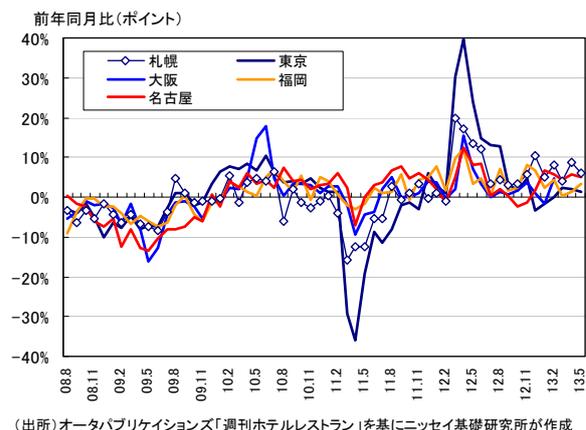
円安の進行や、首都圏空港における発着便数の増大¹²、格安航空会社路線数の増大¹³などを背景に訪日外国人客数が急増している。2013年6月の訪日外国人客数は901,100人（前年比+31.9%）と、4ヶ月連続で80万人を上回った¹⁴（図表-23）。1-6月の訪日外国人客数は495万人（前年比+22.8%）に達し、通年で初めて1,000万人を上回る可能性が出てきた。国籍別では、韓国132万人（+38.4%）、台湾103.0万人（+49.4%）、中国53.6万人（▲27.0%）、米国39.7万人（+9.9%）、香港33.6万人（+43.1%）、タイ20.2万人（+52.7%）と、中国を除き、集計されたすべての国で大幅な増加となっている。

一五不動産情報サービスによると、2013年4月の大型賃貸物流施設の空室率は東京圏2.3%（2013年1月は2.2%）、大阪圏1.0%（同1.5%）と、依然ほぼ満室の状態が続いている（図表-24）。インターネット通販会社や3PL（サードパーティ・ロジスティクス¹⁵）事業者の活発な需要が続いており、それに応じて今後も高水準の新規供給が続く見通しである。CBREによると、2013年下期に竣工予定の大型マルチテナント型物流施設は8棟、合計27万坪に達し、そのうちの約60%の面積ですでにテナントが内定したという。安定した需給環境を背景に割安な募集物件が減少しており、それが募集賃料の前期比+2.1%の小幅上昇（一五情報サービスサービス調査）につながった。

図表-21 ホテル客室稼働率の暦年月次比較(全国)



図表-22 主要都市別のホテル客室稼働率



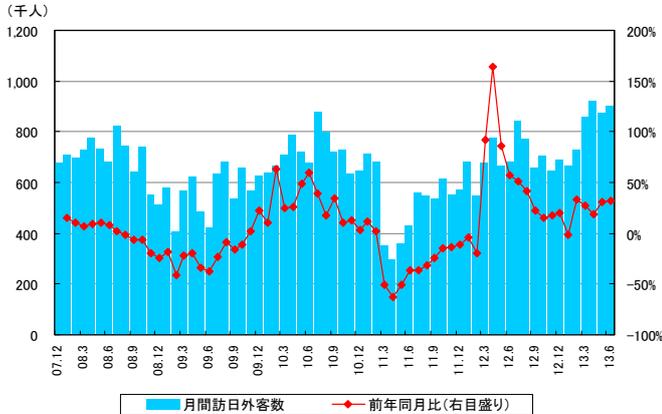
¹² 国土交通省によると、首都圏空港(羽田空港国際線、成田空港)の年間発着枠は、2010年10月までの52.3万回から、2013年3月30日までに64万回、2013年3月31日以降68万回へと増強が進められており、2014年度中に74.7万回(オープンスカイの実施を含む)に拡大する予定である。この数値によると、2010年10月から現在までに、発着枠はすでに15.7万回(+30.0%)増加していることになる。

¹³ 観光庁「訪日観光消費動向調査(トピックス分析)」によると、格安航空会社(LCC)路線数は、2012年2月の21路線から2013年2月には36路線へと増加している。

¹⁴ 月間の訪日外国人客数が80万人を上回ったのは、2007年1月以降の78ヶ月間で9回(2013年3月以降の4回を含め)のみ、90万人を上回ったのは本年4月と6月の2回のみである。

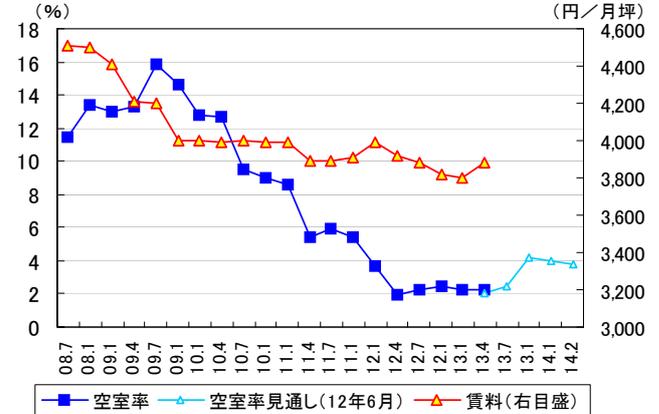
¹⁵ 荷主企業に代わって、物流事業者等が最も効率的な物流戦略の企画立案や物流システムの構築について包括的に受託し、実施すること。

図表-23 訪日外国人数



(出所) 日本政府観光局 (JNTO)

図表-24 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

5. J-REIT(不動産投信)・不動産投資市場

2013年第2四半期の東証REIT指数は、これまでの大幅上昇の反動や長期金利の上昇、過去最大規模となる野村不動産マスターファンド投資法人の新規上場(6月12日)に伴う需給懸念などから3月末比▲15.0%下落した。セクター別ではオフィスが▲16.3%、住宅が▲15.5%、商業・物流等が▲11.9%の下落であった。ただし、年初からの上昇率は+25.3%で高い水準を維持している(図表-25)。

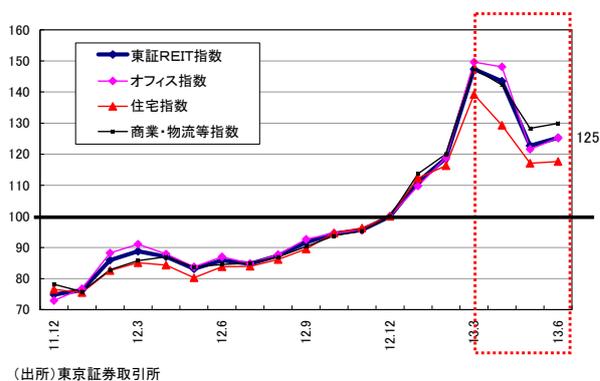
J-REITによる第2四半期の物件取得額は5,443億円、上半期累計で1.4兆円(2012年通年で8,048億円のため既に前年一年間の1.75倍)となり2006年を上回るペースでの不動産取得が続く(図表-26)。今年に入り4件の新規上場と20件の公募増資が発表され、市場からのエクイティ調達額(予定を含む)は約7,500億円と好調な株価を背景に各社の資金調達意欲は強く、市場拡大に弾みがついている。一方、J-REIT市場全体の予想分配金は既存物件の収益底打ちに時間を要することから横ばいで推移し、株式市場と比べて業績拡大に力強さを欠いている。(図表-27)。6月末時点の市場時価総額は6.5兆円、市場バリュエーションはNAV倍率で1.3倍、分配金利回りで3.8%(対10年国債スプレッド3.0%)となった。

都市未来総合研究所の調査によると、2013年1-6月の上場企業などによる不動産取引額は2兆3,601億円に達し、2005年以降で最大となった。売買件数も用途にかかわらず取得件数が大幅に増加している(図表-28)。日本の景気回復や円安を背景に、外資系企業による取引も回復してきており、不動産投資市況は引き続き堅調に推移すると思われる(図表-29)。

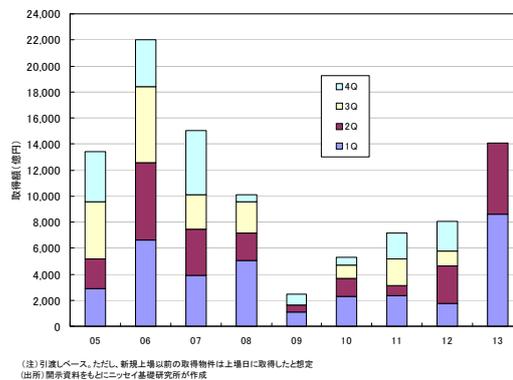
9月7日に開催される国際オリンピック委員会総会で、2020年の東京オリンピック・パラリンピックの開催が決定することになれば、当面の関連消費支出の増加や外国人観光客の増加に加え、競技会場や選手村をはじめとする関連施設の新築や改築、観光客の宿泊施設、バリアフリー設備の整備、その他、様々な関連投資の活発化から、中期的に大きな経済波及効果が期待できる¹⁶。

¹⁶ 東京都によると、オリンピック・パラリンピックの開催により、全国で152,202人の雇用が創出され、2兆9,609億円の経済波及効果をもたらす。ブルームバーグの記事(2013.7.24)によると、東京都は五輪関連施設の新設や既存設備の改築に1,538億円を投資するとともに、東京湾岸の都有地には954億円で選手村を建設するという。選手村はオリンピック終了後、分譲住宅や賃貸住宅に転用される予定。

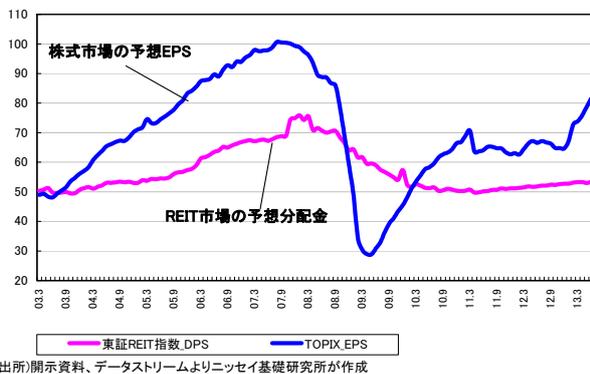
図表-25 東証 REIT 指数(配当除き)の推移
(2012年12月末=100)



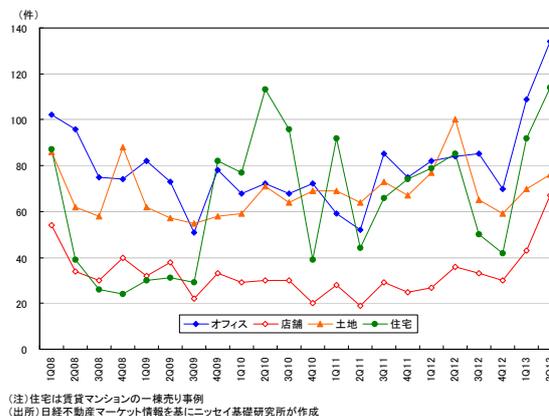
図表-26 J-REIT による物件取得額(四半期毎)



図表-27 J-REIT 市場と株式市場の予想収益



図表-28 投資用不動産の売買件数



図表-29 最近の不動産投資事例

外資関連 : 2013年4月~2013年6月分(原則としてJ-REITの取引、マンション用地取得除く)

- ・ヒューリックが、港区虎ノ門の「神谷町セントラルプレイス(延床3.9万㎡、築28年)」をインベスコ・グローバル・リアルエステートのSPCから500億円で取得。REITへの組入予定
- ・仏AXAと三井住友トラスト不動産投資顧問が、中央区京橋の「京橋スクエア(延床5894㎡、築3年)」をいちご不動産投資顧問のSPCから60億円で取得
- ・S-REITのAscott(アスコット)が、「賃貸マンション11棟」をスポンサーのキャピタルが運用するファンドから92億円で取得。最大物件は「アクサ博多Vタワー(31億円)」
- ・THホールディングスが、中野区「プランジェ高円寺(築6年、14戸)」を英JRICから3億円で取得。JRIC320億円を日本国内で運用
- ・ライダーズパブリシティが、杉並区「プランジェ久我山(築6年、24戸)」を英JRICから6億円で取得
- ・住友商事が、池袋の旧JTB池袋ビル(延床7633㎡、築34年)を米アンジェロ・ゴードンから取得。当面保有方針
- ・Westbrook Partners(米)が、港区赤坂の「赤坂ガーデンシティ(延床4.6万㎡、持分2/3)」をモルガンスタンレーのSPCより300億円で取得。残り30%はJEIが保有
- ・日本GEキャピタル(米)が、中規模オフィス特化ファンド(Tokyo Office Venture)を組成。CPPIB(カナダ公的年金)と共同出資。総額1200億円(想定LTV65%)
- ・日本に投資するS-REITのクイソクが、新規上場。500億円規模。モラージュ菖蒲(久喜市、双日)、イオンタウン守谷、イオンタウン鈴鹿、Luz心斎橋(テナントH&M)
- ・HKRインターナショナル(香港)が、新宿駅南口の「グラフィオ西新宿(延床2537㎡)」を東京海上不動産投資顧問から34億円で取得
- ・SEBアセットマネジメント(独)が、「イオンモール千葉NT(延床10.7万㎡)」を130億円で売却。買主不明。3.4年で10%値上がり
- ・ヘルスウェイメンタルデベロップメント(SG)が、13棟・150億円の有料老人ホームを光ハウス・ベラス(札幌)、セフティライフ(奈良)から取得。新生銀96億円、ドイツ銀33億円
- ・フェニックスプロパティ・インベスターズ(香港)が、アジアファンド1500億円を組成。フェニックスの日本の投資実績は約300億円
- ・JリートAPIが、新橋4丁目の「TK新橋ビル(延床7143㎡)」をDeka(独)から56億円で取得
- ・ザイマックスとスプリングSI(A-REIT、Astoro)のSPCが、JR三鷹駅近くの「武蔵野野村の店舗区画」を野村不動産等から取得。40億円前半

国内企業間 : 2013年4月~2013年6月分(原則としてJ-REITの取引、マンション用地取得除く)

- ・東京都競馬が、品川区勝島の物流施設2物件(総延床8万㎡超、)を寶組から150億円で取得
- ・コナミが、「銀座テアトルビル(延床1.9万㎡)」を東京テアトルから178億円で取得。改装し開発拠点を一部移転する方針
- ・リソー教育が、新宿駅南口の「南新ビル(延床3141㎡)」を三生興産から35億円で取得。ビル解体後、本社ビルを建設
- ・レーサムが、渋谷区神宮前のコトビル跡地3008㎡を270億円で売却。譲渡先は不明
- ・御園座が、名古屋市の「御園座会館(延床2.9万㎡、築50年)」を60億円で積水ハウスに売却
- ・マリモが、福岡市博多区の「エフ・パルク博多(築7年、117戸、11.8億円)、神戸市の「垂水コートビル(築5年、6戸、4.5億円)」を取得。長期保有方針
- ・兜町12合同会社が、日本橋兜町の「オーチャードビルディング」、「谷本ビル」を兜町開発合同会社から32億円で取得
- ・実業図書が、神保町の「巖松堂ビル(延床871㎡、築22年)」を個人から取得。賃貸運用方針
- ・OHリアルエステート・マネジメントが、新宿区荒木町の「旧サンマガジンビルII(延床630㎡、築8年)」をマガジン・エンタテインメントから取得。改修後売却方針
- ・清水建設が、千代田区分譲マンション「紀尾井町パークサイド永谷(築38年、32戸)」をプロスペクトなど4者から取得。オフィスビルへ建替方針
- ・ケネディクスが、港区六本木の「アイビス共同ビル(延床1.3万㎡、築37年)」をアイビスから25億円で追加取得。オンバランスで全体の80%を取得
- ・三井倉庫が、大阪・中ノ島の「玉江町倉庫(延床6451㎡、築52年)」を売却
- ・ユニオンハウジングが、渋谷区代々木3丁目の「新宿スリーケービル(延床1092㎡、築24年)」を個人から取得。収益ビルとして保有方針
- ・大林不動産と新星と不動産が、港区赤坂の「日本生命赤坂第2ビル」他7棟を日本生命保険から取得
- ・ダイハツが、千代田区の「有楽町M-SQUARE(延床1453㎡、築20年)」をトリプルバランス・ツー・プロパティーズ合同会社から取得。賃貸で運用方針
- ・ホルテックスが、中央区湊の賃貸マンション「レガロ銀座イーストII(築8年、22戸)」をケネディクスSPCから取得。当面保有して運用
- ・大阪商工信用金庫が、中央区本町の「本町ビル(延床1.5万㎡)」を船井財産コンサルティングから取得。本社ビルに建替方針。2007年にリパートナーズが190億円で
- ・NTT都市開発が、銀座1丁目の「ホテル銀座ラフィアット(延床1万㎡)」をNTT健康保険組合から取得。オフィスビルに建替方針
- ・エスタックスが、大分県由布院の「湯めぐりホテル八山光園(延床3627㎡)」を葉山商事から取得
- ・住友不動産が、八重洲1丁目の「八重洲富士屋ホテル(延床2.1万㎡、築30年)」を国際興業から取得。運用方針は不明
- ・相鉄アーバンクワイエットが、横浜駅西口「エキア横浜(延床2.5万㎡、築46年)」を野村不動産GのSPCから取得
- ・ケネディクスと伊藤忠のSPCが、相模原市の土地2.2万㎡を新日鉄住金エンジニアリングから取得。DHL向け物流施設を建設(相模原LC)
- ・よみうりランドが、川崎競馬場の一部を取り壊し商業施設(延床3万㎡)を建設。投資額40億円、PM東急不動産

(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。