

9

September, 2014

不動産マーケットレポート

- J-REITの東京23区賃貸住宅の
タイプ別保有状況 2
- 経済トレンド・ウォッチ 4
- 不動産市場トレンド・ウォッチ 6
- J-REITが保有する東京23区における
賃貸住宅の価格の変動状況 8

■本レポートに関するお問い合わせ先■

みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部
下山田 英介 TEL.03-3274-9079 (代表)

J-REITの東京23区賃貸住宅のタイプ別

本稿では、J-REITが保有する東京23区所在の賃貸住宅のタイプ(ワンルーム、コンパクトタイプ、ファミリータイプ等)別状況(金額、物件数)を整理します。

●取得の状況

J-REITの2013年の賃貸住宅の新規取得額は2,441億円、2014年は3月時点で868億円となっています([図表1])。

J-REITでは、2004年以降住宅系投資法人の上場が相次ぎ、賃貸住宅への投資が本格化。2005年～2007年の取得額は4,000億円台で推移しました。

2008年9月のリーマン・ショック後は、不動産価格の低下に加えて、住宅系投資法人では財務的に安定したスポンサーを持っていなかった法人が少なくなかったことなどから、一部の法人で資金繰りが厳しくなり、2010年以降に相次ぐ合併などで再編が行われました。こうした背景から、2009年～2010年の取得額は減少しました。

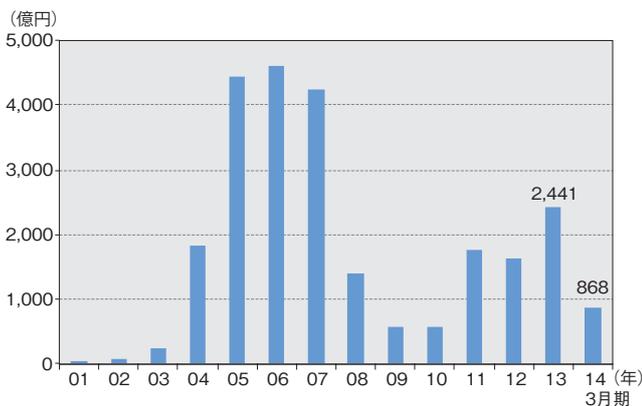
また、2011年以降の賃貸住宅の取得額が再び増加した背景の一つは、賃貸オフィスビルの賃料単価や稼働率が大きく下落しなかなか賃貸環境が好転しなかったのに比べて、賃貸住宅は比較的安定していたことから、投資先として注目されたことです。

●タイプ^{※1}別保有状況

2014年3月時点でJ-REITは賃貸住宅を1,362物件保有しており、そのうち60%の823物件は東京23区に所在しています。

東京23区に所在する賃貸住宅のタイプ別割合を取得金額と物件数で整理すると、金額ではワンルーム33.1%、コンパクトタイプ35.7%、物件数ではワンルーム46.8%、コンパクトタイプ34.0%となっており、ワンルームとコンパクトタイプを中心とした構成です([図表2]、[図表3])。

図表1 賃貸住宅の新規取得額の推移(J-REIT全体)

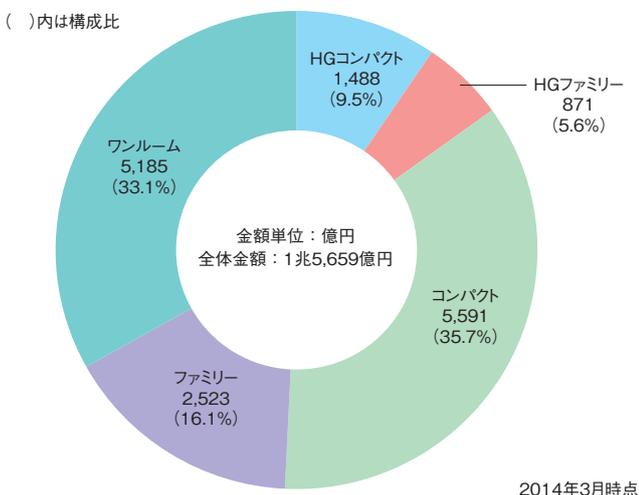


※1: タイプ

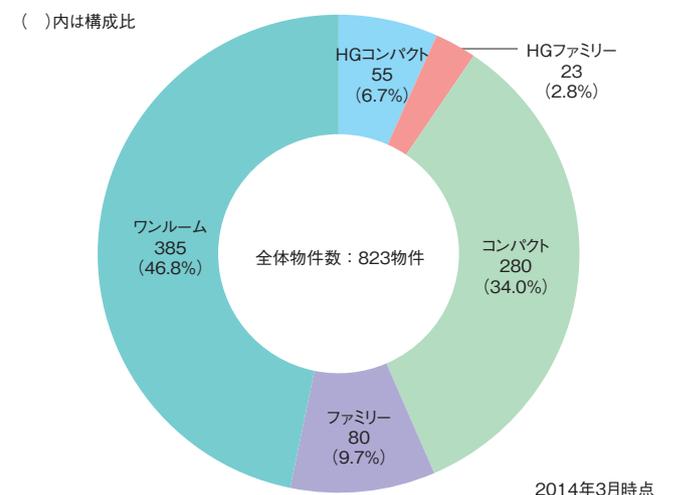
本稿では賃貸住宅の中心と思われる住戸について、居室面積等で以下のとおり区分した。

- HGコンパクトタイプ: 30㎡以上、高グレード(デザイナーズマンション等)
- HGファミリータイプ: 90㎡以上または賃料30万円以上
- コンパクトタイプ: 30㎡以上
- ファミリータイプ: 60㎡以上
- ワンルーム: 30㎡未満

図表2 タイプ別保有額の構成比(東京23区)



図表3 タイプ別保有物件数の構成比(東京23区)



図表1～図表3のデータ出所: 都市未来総合研究所「ReiTREDA」

保有状況

リーマン・ショックの前後（2007年と2011年の各年末）と2014年（3月）の三時点のタイプ別構成の変化をみると、金額・物件数ともにワンルームへのシフトがより強まっている分、HGファミリータイプ、HGコンパクトタイプの構成比は低下しています（[図表4]、[図表5]）。

●総合収益率(半期利)※2

こうした構成の偏りの背景の一つには、収益率の違いがあると思われます。タイプ別総合収益率（[図表6]）は、ワンルーム、コンパクトタイプが相対的に高率かつ安定的です。

具体的には、2006年度上期から2013年度下期までの総合収益率の平均はワンルームが2.2%、コンパクトタイプが1.9%で、HGファミリータイプやHGコンパクトタイプよりも、0.8～1.6%ポイント高い値です。また、総合収益率の安

定性を示す標準偏差※3は、ワンルームやコンパクトタイプではHGファミリータイプやHGコンパクトタイプよりも低くなっており、総合収益率が安定していることを示しています。

（以上、都市未来総合研究所 仲谷 光司）

※2：総合収益率(半期利)

総合収益率(トータル・リターン)は、不動産投資の収益率の代表的な指数。本稿では、次の式のように純収益利回りと評価損益率の和として求めた。ただし、投資法人が開示する半年間の運用実績に基づいているため求めた収益率は半年利となっている。

$$\text{総合収益率} = \text{純収益利回り} + \text{評価損益率}$$

純収益利回り：

$$\text{当期 NOI} \div A$$

評価損益率：

$$(B - \text{当期資本的支出額}) \div A$$

ただし

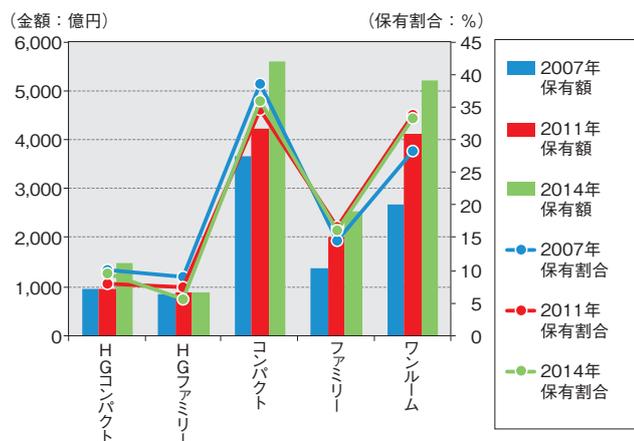
$$A = (\text{前期末評価額} + 1/2 \text{当期資本的支出額})$$

$$B = \text{当期末評価額} - \text{前期末評価額}$$

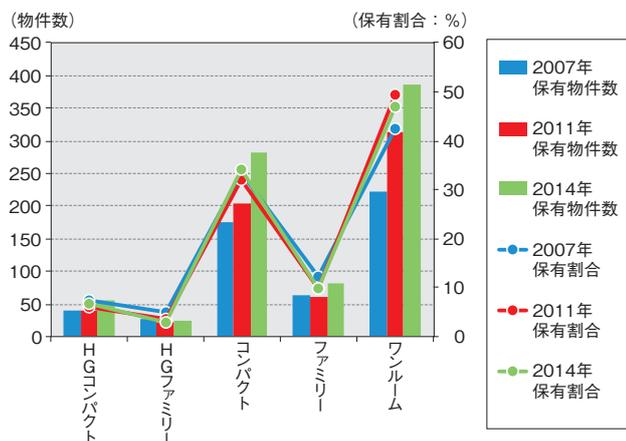
※3：標準偏差

データのばらつき具合を要約する値(大きいほどばらつきが大きく不安定)。

図表4 タイプ別保有額の推移

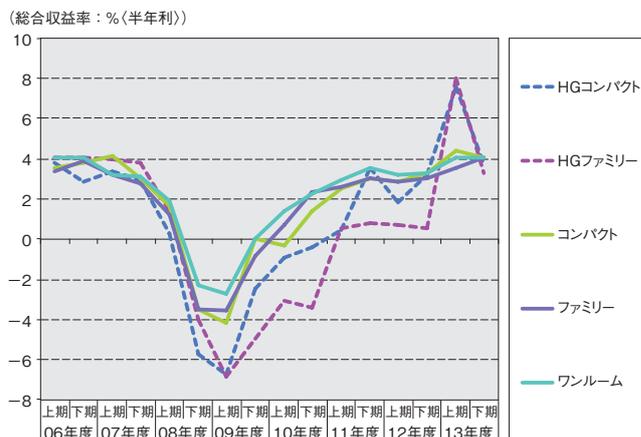


図表5 タイプ別保有物件数の推移



図表6 タイプ別総合収益率の状況 (2006年度～2013年度)

| タイプ | 平均 | 標準偏差 |
|---------|------|------|
| HGコンパクト | 1.1% | 3.7% |
| HGファミリー | 0.6% | 4.1% |
| コンパクト | 1.9% | 2.6% |
| ファミリー | 1.8% | 2.4% |
| ワンルーム | 2.2% | 2.2% |



図表4～図表6のデータ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA」

■ 景気の動向 (全国)

図1 景気動向指数

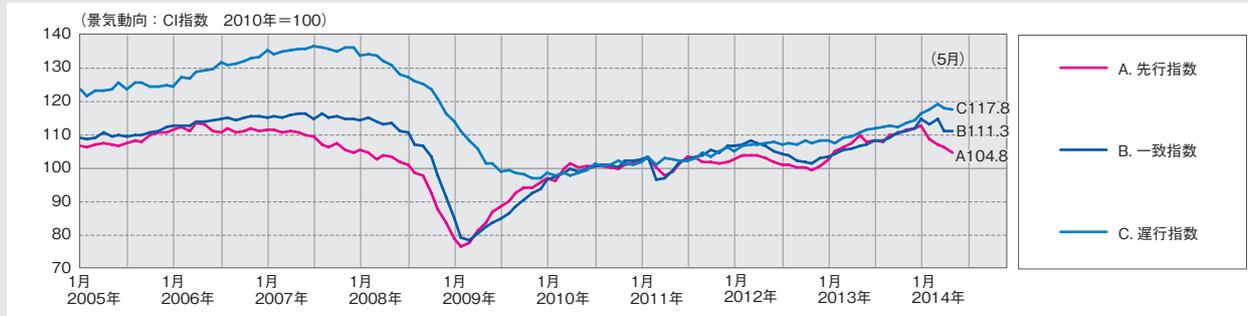


図2 景気ウォッチャーの景気判断指数

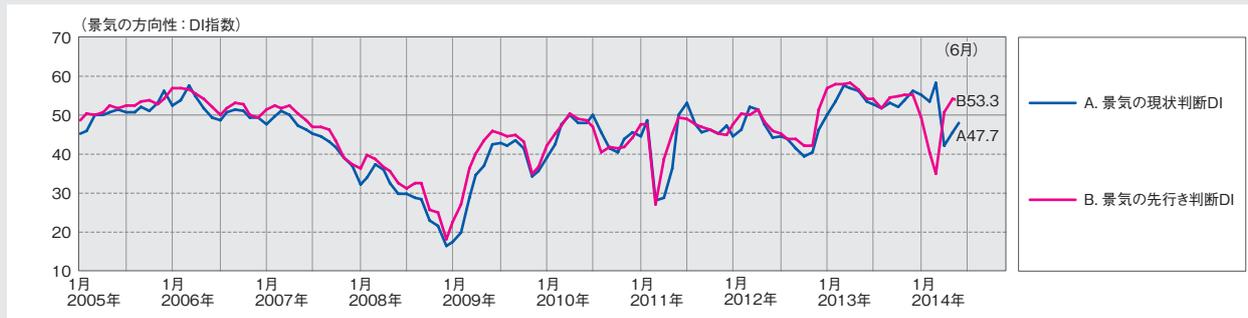
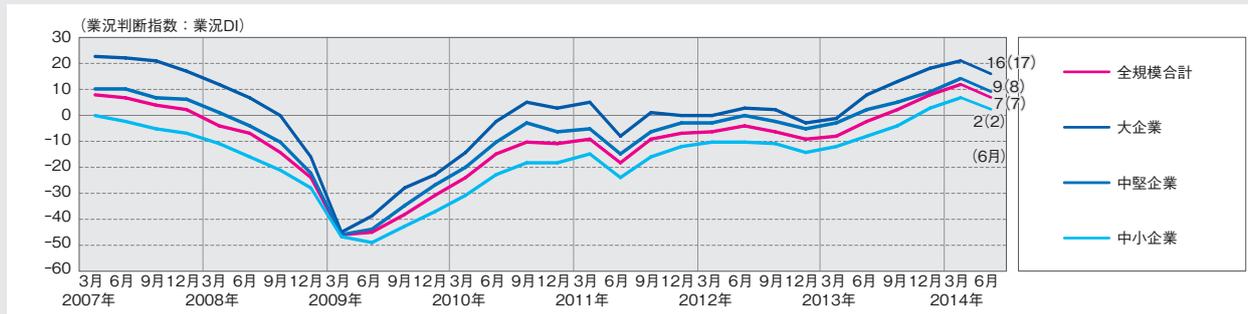


図3 企業の業況判断指数



【データ概要】

図1 景気動向指数のCI指数
(CI: コンポジット・インデックス)

: CI指数は、景気の拡大・後退の大きさやテンポを示す。
景気先行指数は、景気一致指数より数ヶ月先行して動き、景気を予知するための指数。
景気一致指数は、実際の景気動向とほぼ一致して動き、景気の現状を示す指数。
景気遅行指数は、景気一致指数より数ヶ月遅れて動き、景気の変化を確認する指数。

図2 景気ウォッチャーの景気判断指数

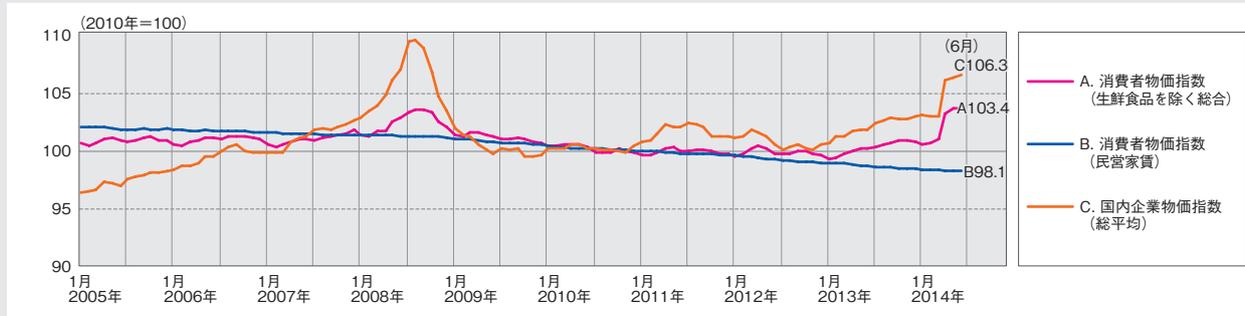
: 景気の動きに敏感な職業の人を景気ウォッチャーに選び、街中の景気の現状や先行き(2, 3ヶ月先)について、景気ウォッチャーの判断による景気の方角性を示す指数。
(DI指数: 50 = 変わらない・横ばい, 50より高い = 良くなる, 50より低い = 悪くなる)

図3 企業の業況判断指数

: 業況が「良い」と答えた企業の割合から、「悪い」と答えた企業の割合を引いた値を業況判断指数とするもの。「良い」と「悪い」の回答割合が同じ場合は「0」となる。

■ 物価・雇用・金利等の動向（全国）

図4 物価指数



注：国内企業物価指数の6月は速報値。

データ出所：総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」

図5 雇用情勢



注：図の値は季節調整値。完全失業率の2011年3月から8月は、岩手県、宮城県、福島県を除く全国の結果(6月は速報値)。

データ出所：総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

図6 主要金利



データ出所：日本銀行「金融経済統計」、日本相互証券及び住宅金融支援機構ホームページ公表資料

【データ概要】

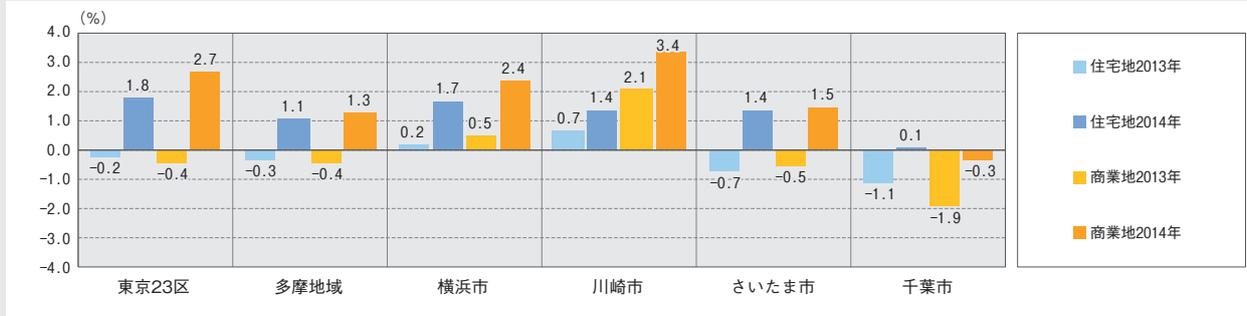
- | | |
|---|---|
| 図4 消費者物価指数 国内企業物価指数 | ：全国の家計に係る財及びサービスの価格等を総合した物価を時系列的に測定する指数。 ：企業間で取引される国内向け国内生産品の価格水準を示す指数。 |
| 図5 完全失業率 有効求人倍率 | ：労働力人口(15歳以上で働く意志をもつ人)に占める完全失業者の割合。完全失業者は一定期間中に収入を伴う仕事に従事しなかった人で、実際に求職活動を行った人。 ：公共職業安定所で扱う求職者1人に対する求人数。 |
| 図6 長期固定金利型住宅ローン 都市銀行住宅ローン(変動) 長期プライムレート 長期国債新発債流通利回り | ：民間金融機関と住宅金融支援機構の提携商品「フラット35」の借入金利の最高。(保証型は含まない) ：個人向け都市銀行住宅ローンの変動金利型の基準金利。 ：民間金融機関が信用力の高い企業に資金を1年以上貸付ける際の基準となる貸出金利。 ：金融機関や機関投資家などの間で取引される長期国債新発債の利回り。 |

注記：図1から図6はいずれも2014年8月1日時点で入手できたデータに基づき作成

不動産市場トレンド・ウォッチ

東京圏

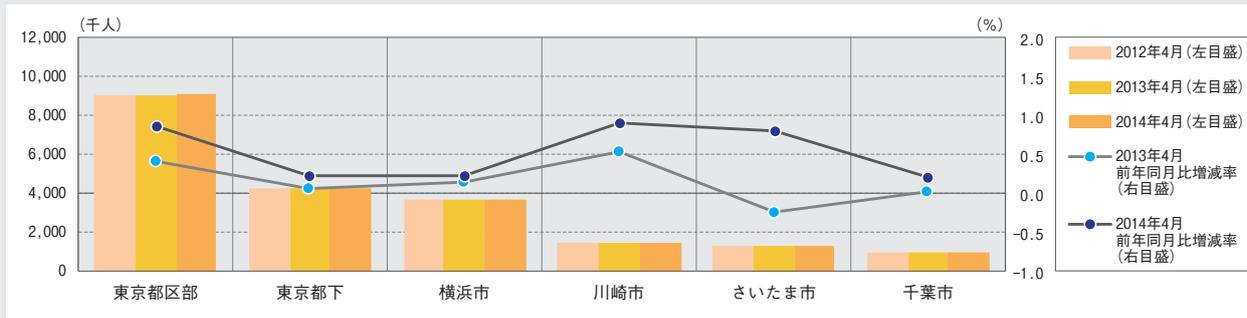
図1 用途別平均地価(公示価格の前年比)



注：各年1月1日現在の地価の対前年変動率の平均。

データ出所：国土交通省「地価公示」

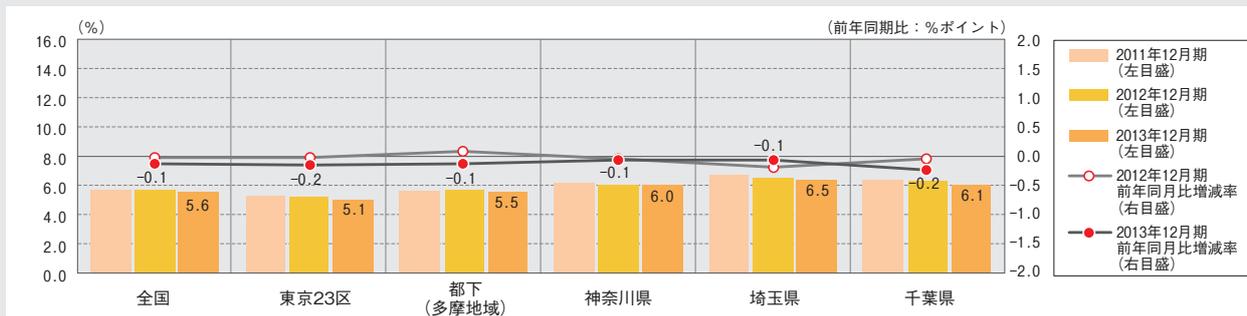
図2 総人口の推移



注：各年4月1日現在の値。

データ出所：各都市の「推計人口」及び総務省公表資料

図3 J-REIT保有賃貸マンションのNOI評価額利回り[運用時NOI利回り]



注：各投資法人の2013年12月期末までの決算資料による。

データ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA (リートレーダー)」

【データ概要】

図1 用途別平均地価 (公示価格)

：「地価公示」は、一般の土地の取引価格に対して指標を与え公共事業用地の取得価格の算定の規準となる等により、適正な地価の形成に寄与することを目的として、国土交通省の土地鑑定委員会が毎年1回、標準的な土地についての正常な価格を示すもの。

図2 総人口

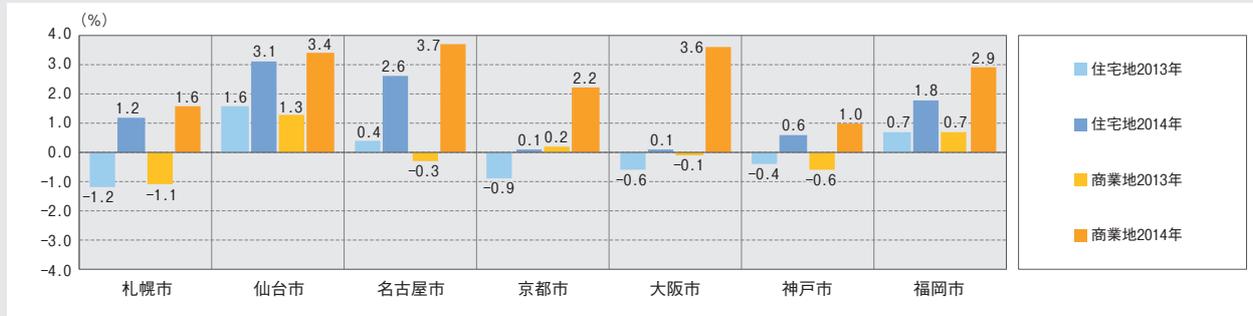
：各都市の行政区域に常住する人口総数の推計値。国勢調査人口を基準とし、これに毎月の住民基本台帳等の増減数を加えて推計したもの。

図3 NOI評価額利回り

：NOI評価額利回りは、J-REIT(上場不動産投資信託)の全投資法人が保有する住居専用型賃貸マンションの期末鑑定評価額に対する直近1年間の純収益(NOI)の割合を示す。図は地域別に物件毎(賃料保証・固定賃料物件を除く)のNOI評価額利回りを単純平均したもの。

■ 主要大都市(札幌・仙台・名古屋・京都・大阪・神戸・福岡)

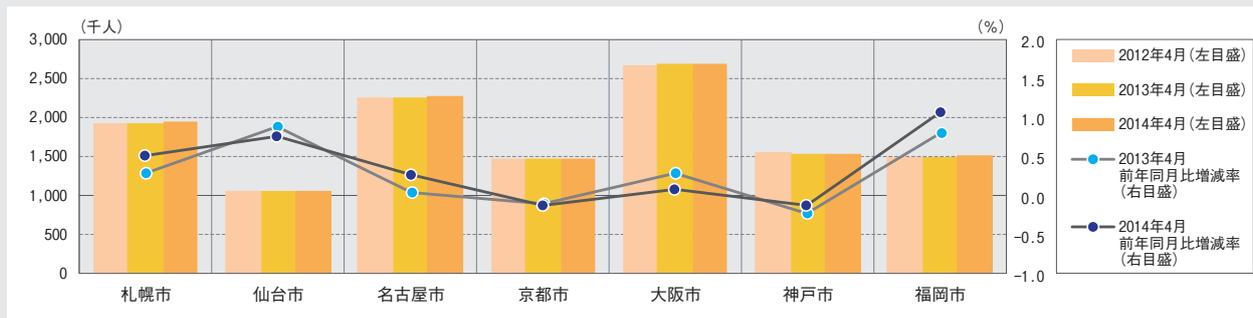
図4 用途別平均地価(公示価格の前年比)



注：各年1月1日現在の地価の対前年変動率の平均。

データ出所：国土交通省「地価公示」

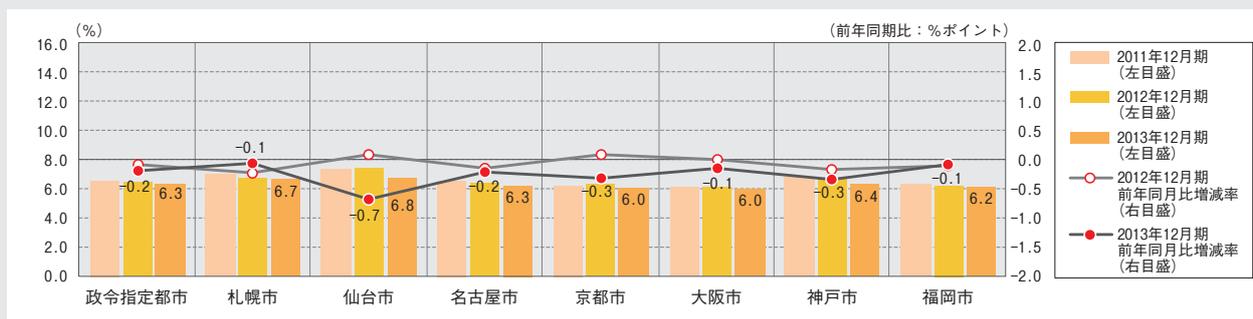
図5 総人口の推移



注：各年4月1日現在の値。

データ出所：各都市の「推計人口」及び総務省公表資料

図6 J-REIT保有賃貸マンションのNOI評価額利回り[運用時NOI利回り]



注：各投資法人の2013年12月期末までの決算資料による。

データ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA(リートレーダー)」

【データ概要】

図4 用途別平均地価(公示価格)

：「地価公示」は、一般の土地の取引価格に対して指標を与え公共事業用地の取得価格の算定の規準となる等により、適正な地価の形成に寄与することを目的として、国土交通省の土地鑑定委員会が毎年1回、標準的な土地についての正常な価格を示すもの。

図5 総人口

：各都市の行政区域に常住する人口総数の推計値。国勢調査人口を基準とし、これに毎月の住民基本台帳等の増減数を加えて推計したもの。

図6 NOI評価額利回り

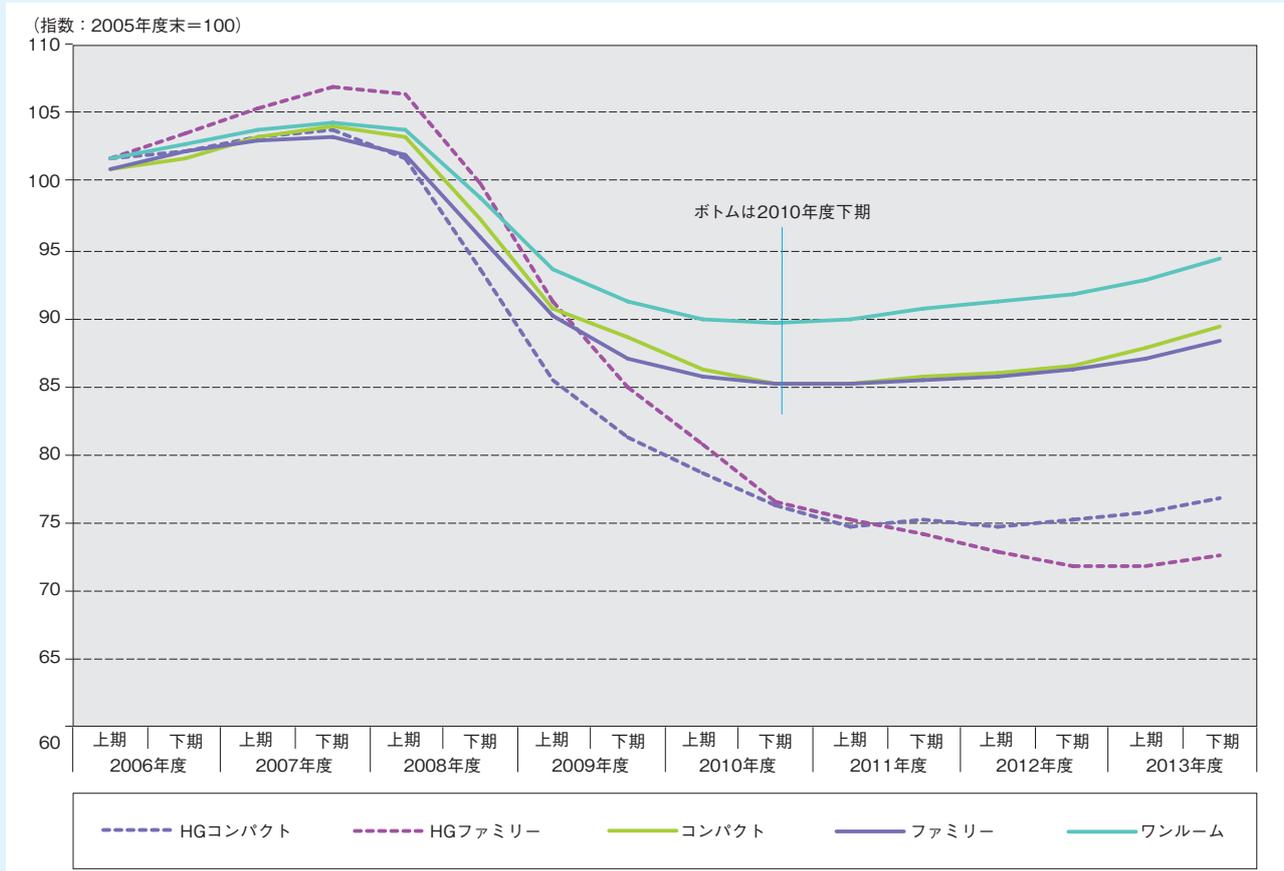
：NOI評価額利回りは、J-REIT(上場不動産投資信託)の全投資法人が保有する住居専用型賃貸マンションの期末鑑定評価額に対する直近1年間の純収益(NOI)の割合を示す。図は地域別に物件毎(賃料保証・固定賃料物件を除く)のNOI評価額利回りを単純平均したもの。

注記：図1から図6はいずれも2014年8月1日時点で入手できたデータに基づき作成

J-REITが保有する東京23区における賃貸住宅の価格の変動状況

J-REITが東京23区に保有する賃貸住宅の価格の変化を捉えるために、J-REITが開示する評価額の平均変動率を用いて、価格指数を作成しその推移を下図に示しました。リーマン・ショック後の価格の下落幅はワンルーム(タイプの説明についてはP2参照)が最も小さく、次いでコンパクトタイプおよびファミリータイプとなっており、これらの3タイプは、2010年度下期をボトムに上昇に転じています。一方HGコンパクトタイプとHGファミリータイプの価格は大きく下げており、価格の反転も遅れています。

■タイプ別の価格指数の推移



データ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA」

不動産の仲介物件のご紹介、売却のご依頼やご相談はこちらへ。

〈お問合せ先〉

宅地建物取引業：届出第2号

所属団体：一般社団法人不動産協会、一般社団法人不動産流通経営協会
公益社団法人首都圏不動産公正取引協議会加盟

みずほ信託銀行株式会社

不動産マーケットレポート 2014.9

発行 みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部

〒103-8670 東京都中央区八重洲1-2-1
<http://www.mizuho-tb.co.jp/>

編集協力 株式会社都市未来総合研究所

〒103-0027 東京都中央区日本橋2-3-4 日本橋プラザビル11階
<http://www.tmri.co.jp/>

※本資料は参考情報の提供を目的とするものです。当行は読者に対し、本資料における法律・税務・会計上の取扱を助言、推奨もしくは保証するものではありません。
本資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成していますが、その正確性と完全性、客観性については当行および都市未来総合研究所は責任を負いません。
※本資料に掲載した記事の無断複製・無断転載を禁じます。