

4

April, 2016

# 不動産マーケットレポート

- 2015年、J-REITが東京都区部で  
新築・築浅の賃貸マンションの取得を  
増やすことができた要因 . . . . . 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が東京都区部で取得した  
新築・築浅マンションのキャップレートは  
低下 . . . . . 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  
金子 伸幸 TEL.03-3274-9079 (代表)

# 2015年、J-REITが東京都区部で新築・築浅の

東京都区部では賃貸マンションの着工戸数が低水準で推移しており、東京都区部での新築物件や築浅物件の取得においては競合が厳しい状況が続いていると思われます。そのような状況下、2015年はJ-REITが取得する賃貸マンションの新築・築浅物件数が増加しました。本稿では、J-REITが新築・築浅物件の取得を増やすことができた要因について物件属性を考察しました。

## ●東京都区部の賃貸マンションの新規供給は低迷

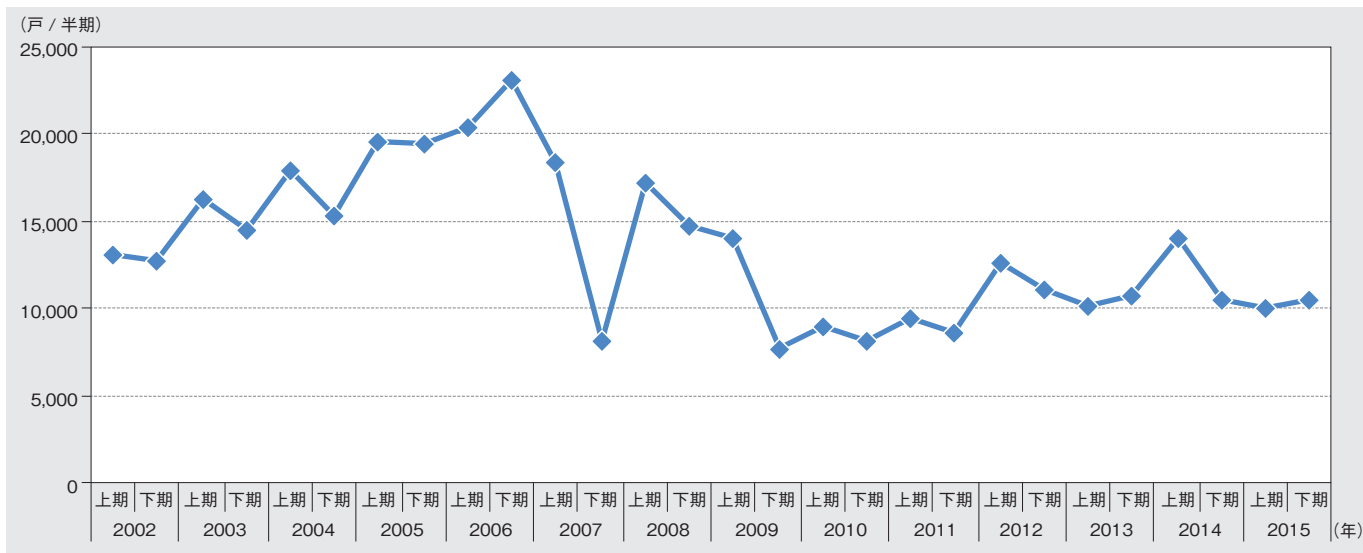
国土交通省「建築着工統計」によると、東京都区部における賃貸マンションの新規着工戸数<sup>\*1</sup>は、2009年下期以降、半年あたり概ね10,000戸程度の低水準が続いています[図表1]。

建築コストの高止まり[図表2]や、地価上昇および分

譲マンションデベロッパーとの素地取得競合などの結果、土地を取得して賃貸マンションを新築する際の投資採算性が低下しており、今後、賃貸マンションの着工戸数の増加にとってはマイナス要因と考えられます。

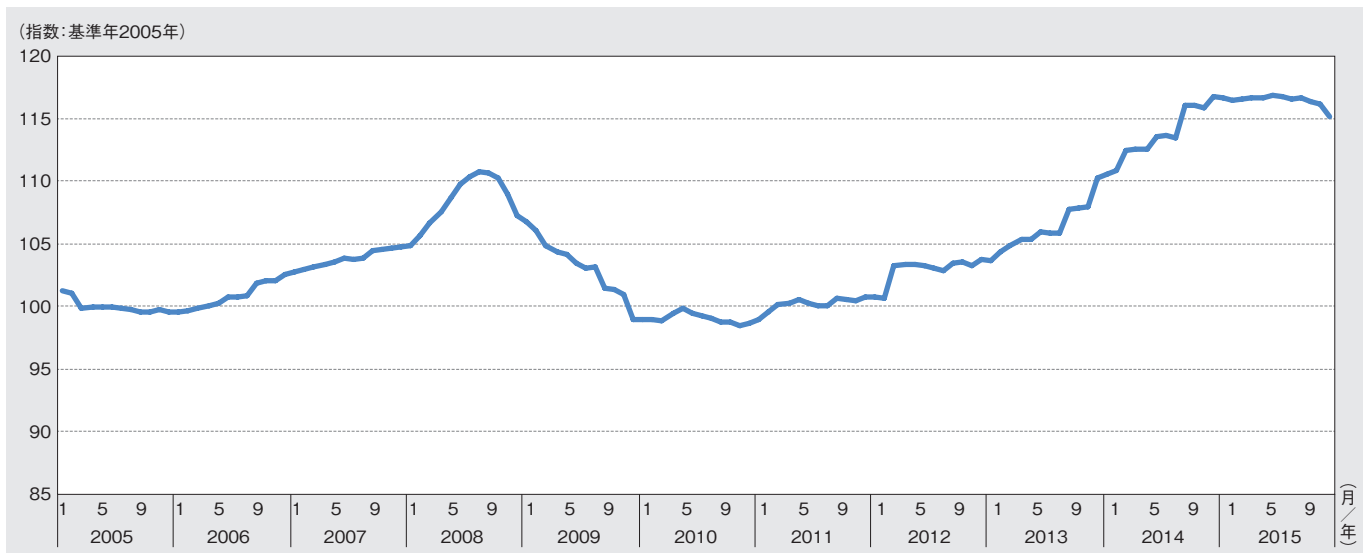
<sup>\*1</sup> 賃貸マンションとして共同建の貸家で構造がRC造・SRC造の集計をおこなった。

[図表1] 賃貸マンション着工戸数の推移(東京都区部)



データ出所：国土交通省「建築着工統計」

[図表2] 建築費指数の推移(東京都：RC造マンション)



データ出所：一般財団法人建設物価調査会「建築費指数」

# 賃貸マンションの取得を増やすことができた要因

## ● J-REITは中・小型物件の取得に注力することで、新築・築浅物件の取得を図った

東京都区部における新築物件の供給が低調に推移するなか、J-REITが東京都区部で取得した賃貸マンションの件数は、2015年は2014年と比較して減少したものの、2015年の築5年未満の新築・築浅物件は2014年と比較して増加しています[図表3]。

2014年と2015年について新築・築浅物件の取得状況を分析すると、2015年では中型および小型物件の取得件数割合が上昇しており、2015年取得の新築・築浅物件では中型・小型物件の割合が全体の約8割を占めています[図表4]。

築5年未満の中型・小型物件について都心5区<sup>※2</sup>と

周辺18区<sup>※3</sup>に分けて集計をおこなうと、都心5区の比率が33%から43%に拡大しています[図表5]。

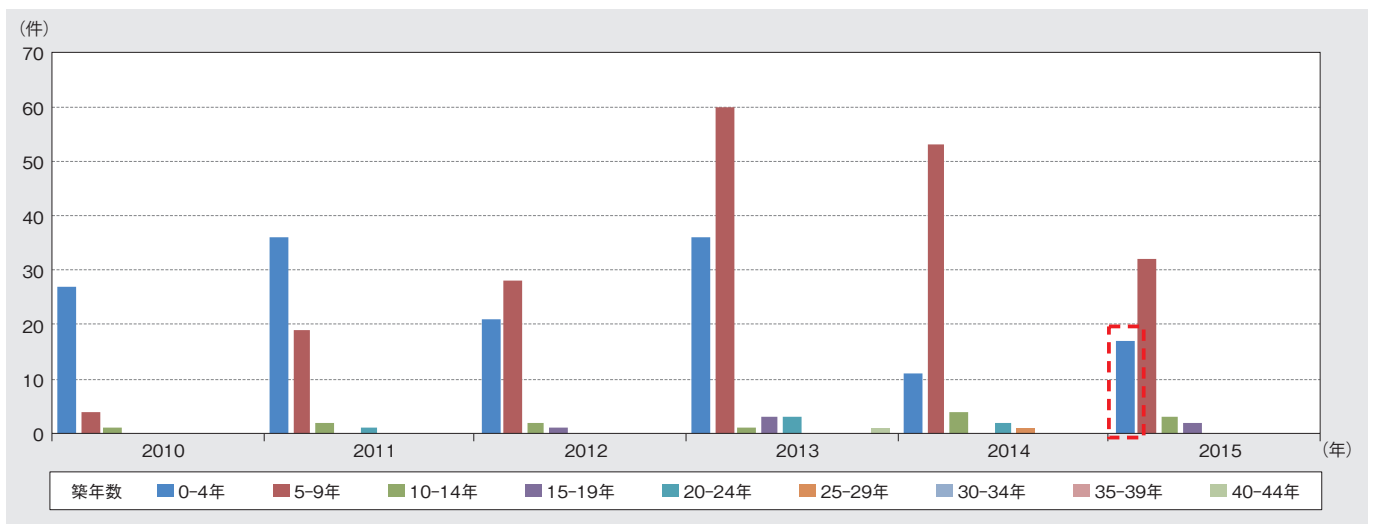
J-REITでは都心部で中型・小型物件の取得に注力することで、新築・築浅物件の取得を増加させることができたと考えられます。しかし、P8で示すように、これらの物件の取得時のキャップレートは、2014年よりも一段下がった水準で取得したケースが多かったと推測されます。

(以上、都市未来総合研究所 大重 直人)

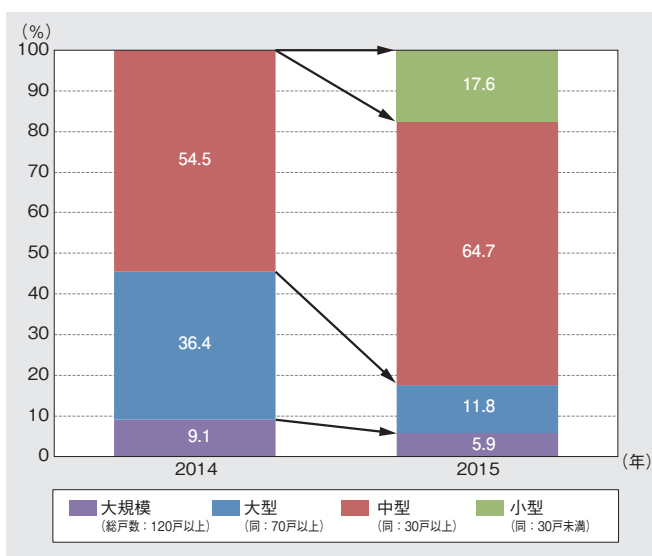
※2 都心5区とは千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区を指す。

※3 周辺18区とは東京23区から都心5区を除いた区を指す。

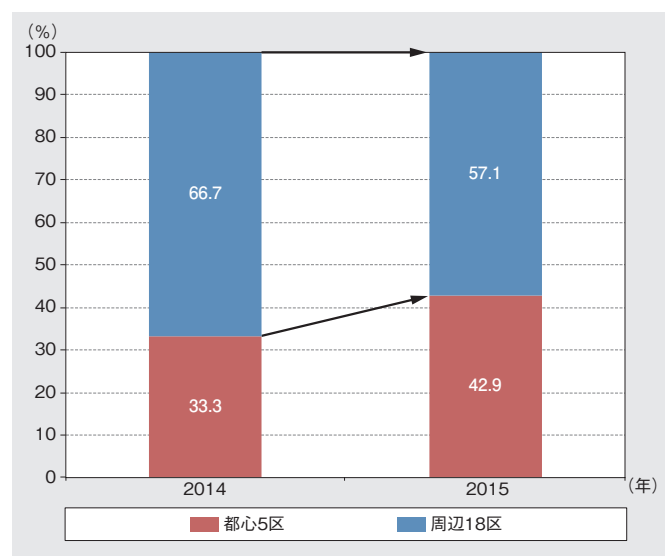
[図表3] J-REITの築年数別取得件数の推移(東京都区部)



[図表4] 新築・築浅物件の取得件数割合



[図表5] エリア区分における取得件数割合(中型・小型)



データ出所 図表3～5: 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



注: 図の指数は第10次改定の値。

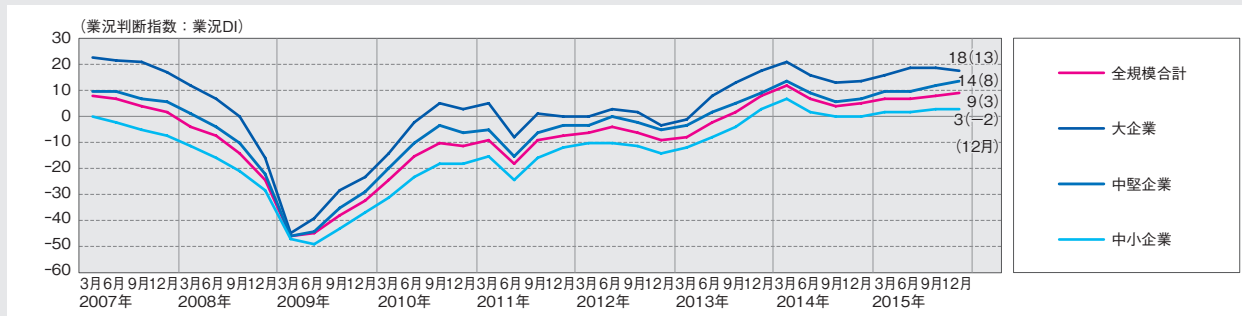
データ出所: 内閣府「景気動向指数」

### 図2 景気ウォッチャーの景気判断指数



データ出所: 内閣府「景気ウォッチャー調査」

### 図3 企業の業況判断指数



注: 「大企業」は資本金10億円以上、「中堅企業」は資本金1億円以上10億円未満、「中小企業」は資本金2千万円以上1億円未満。  
( )内の数値は直近調査の3ヶ月後に関する予測値(本稿は2016年3月を対象とする予測値)。

データ出所: 日本銀行「全国企業短期経済観測調査(短観)」

#### 【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

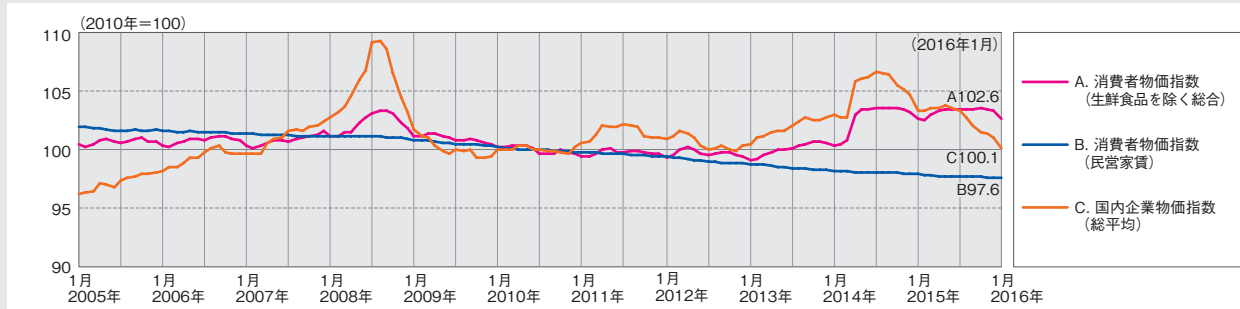
: 景気の動きに敏感な職業の人を景気ウォッチャーに選び、街中の景気の現状や先行き(2, 3ヶ月先)について、景気ウォッチャーの判断による景気方向性を示す指数。  
(DI指数: 50 = 変わらない・横ばい, 50より高い = 良くなる, 50より低い = 悪くなる)

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）

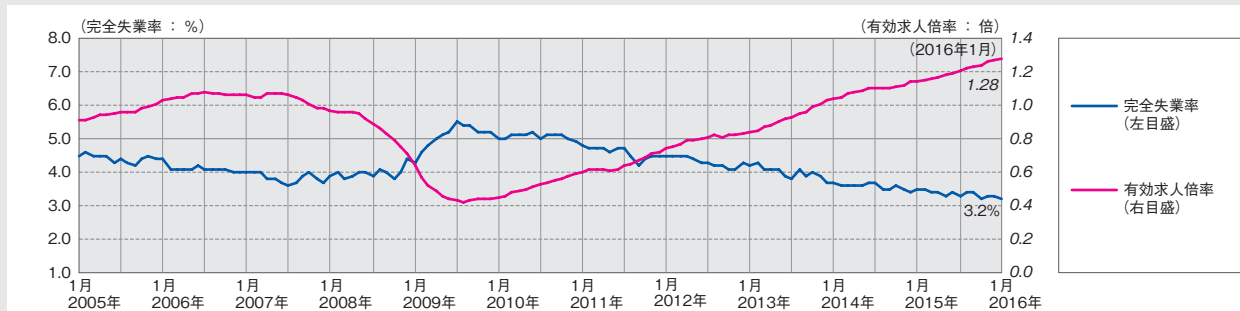
### 図4 物価指数



注：国内企業物価指数の11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(11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】

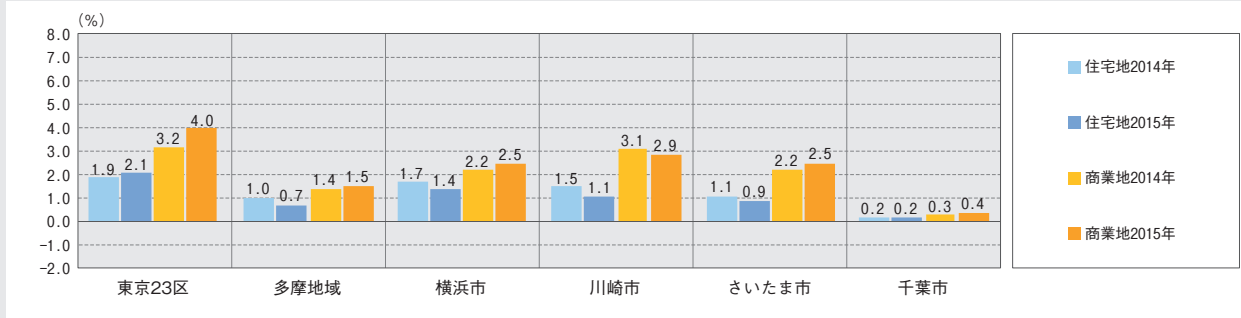
- |   |   |
|---|---|
| 図4 消費者物価指数<br>国内企業物価指数  | ：全国の家計に係る財及びサービスの価格等を総合した物価を時系列的に測定する指数。<br>：企業間で取引される国内向け国内生産品の価格水準を示す指数。  |
| 図5 完全失業率<br><br>有効求人倍率  | ：労働力人口(15歳以上で働く意志をもつ人)に占める完全失業者の割合。完全失業者は一定期間中に収入を伴う仕事に従事しなかった人で、実際に求職活動を行った人。<br>：公共職業安定所で扱う求職者1人に対する求人数。  |
| 図6 長期固定金利型住宅ローン<br>都市銀行住宅ローン(変動)<br>長期プライムレート<br>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)<br>：個人向け都市銀行住宅ローンの変動金利型の基準金利。<br>：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。<br>：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2016年2月末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

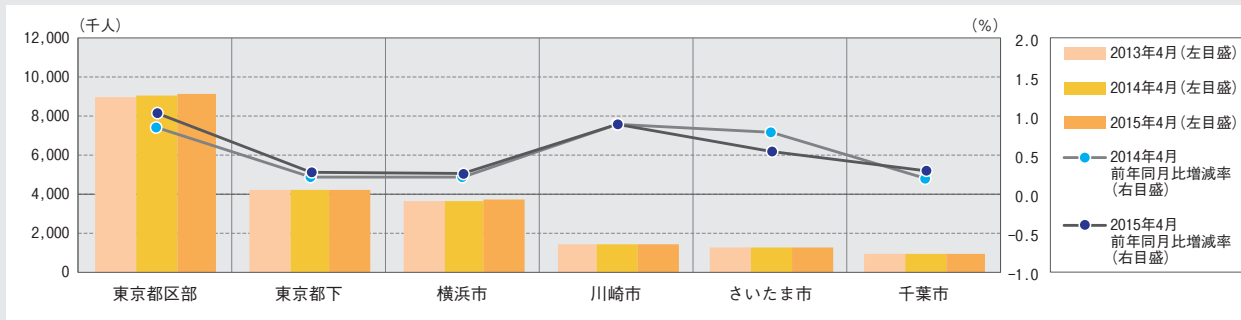
図1 用途別平均地価(基準地価の前年比)



注: 各年7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「都道府県地価調査」

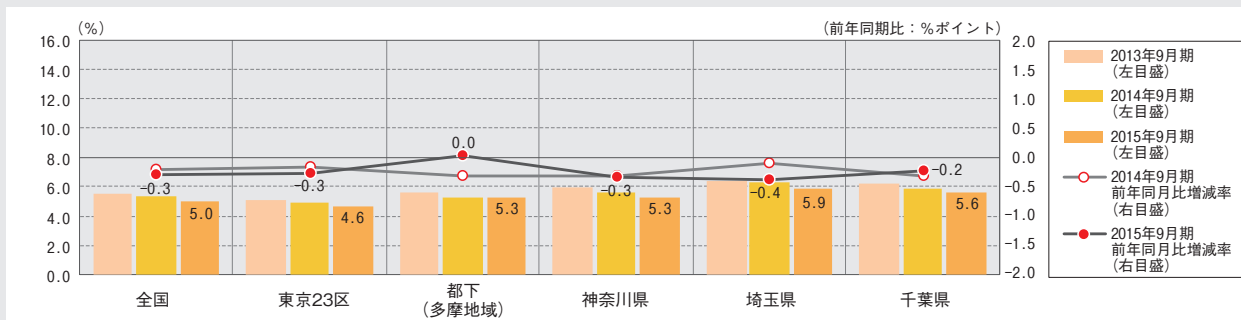
図2 総人口の推移



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2015年9月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 (基準地価)

: 都道府県地価調査に基づく各年7月1日現在の地価の対前年平均変動率。  
都道府県地価調査は、国土利用計画法施工令に基づき、都道府県知事が毎年7月1日における調査地点の正常価格を不動産鑑定士の鑑定評価を求めた上で判定するもの。

図2 総人口

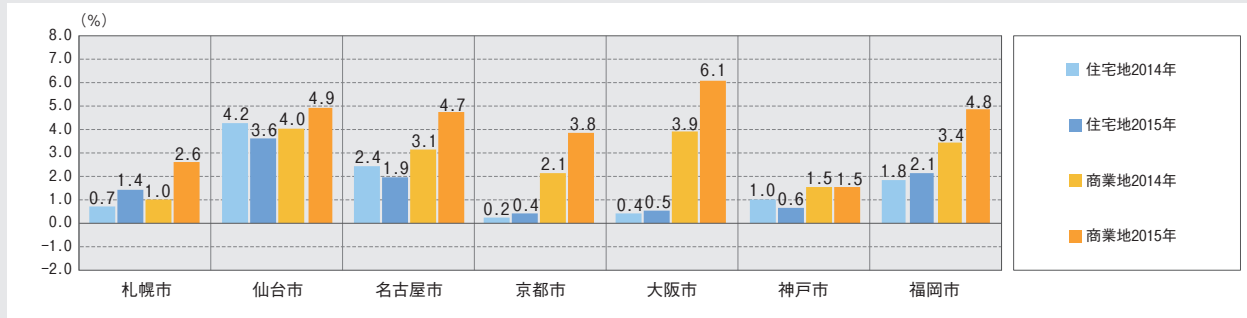
: 各都市の行政区域に常住する人口総数の推計値。  
国勢調査人口を基準とし、これに毎月の住民基本台帳等の増減数を加えて推計したもの。

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)

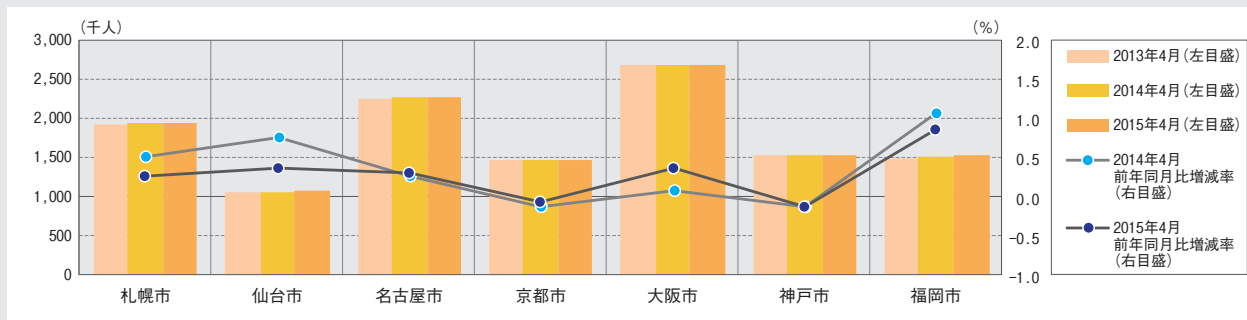
### 図4 用途別平均地価(基準地価の前年比)



注：各年7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「都道府県地価調査」

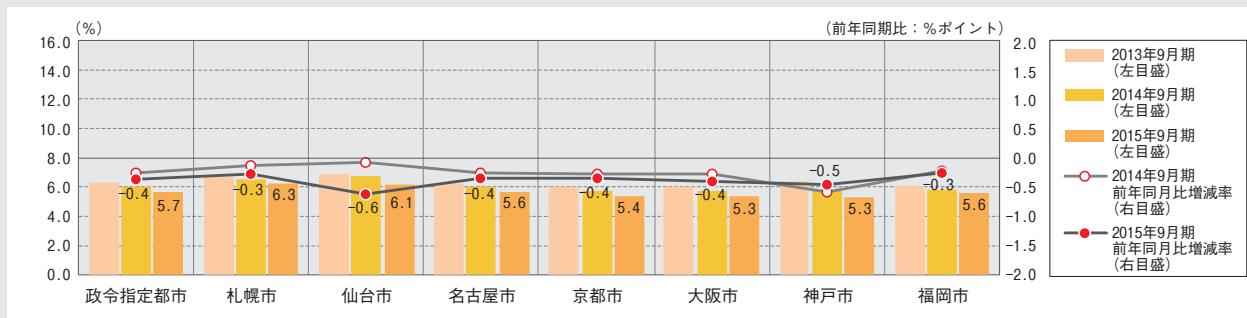
### 図5 総人口の推移



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2015年9月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(基準地価)

：都道府県地価調査に基づく各年7月1日現在の地価の対前年平均変動率。都道府県地価調査は、国土利用計画法施工令に基づき、都道府県知事が毎年7月1日における調査地点の正常価格を不動産鑑定士の鑑定評価を求めた上で判定するもの。

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2016年2月末日時点で入手できたデータに基づき作成

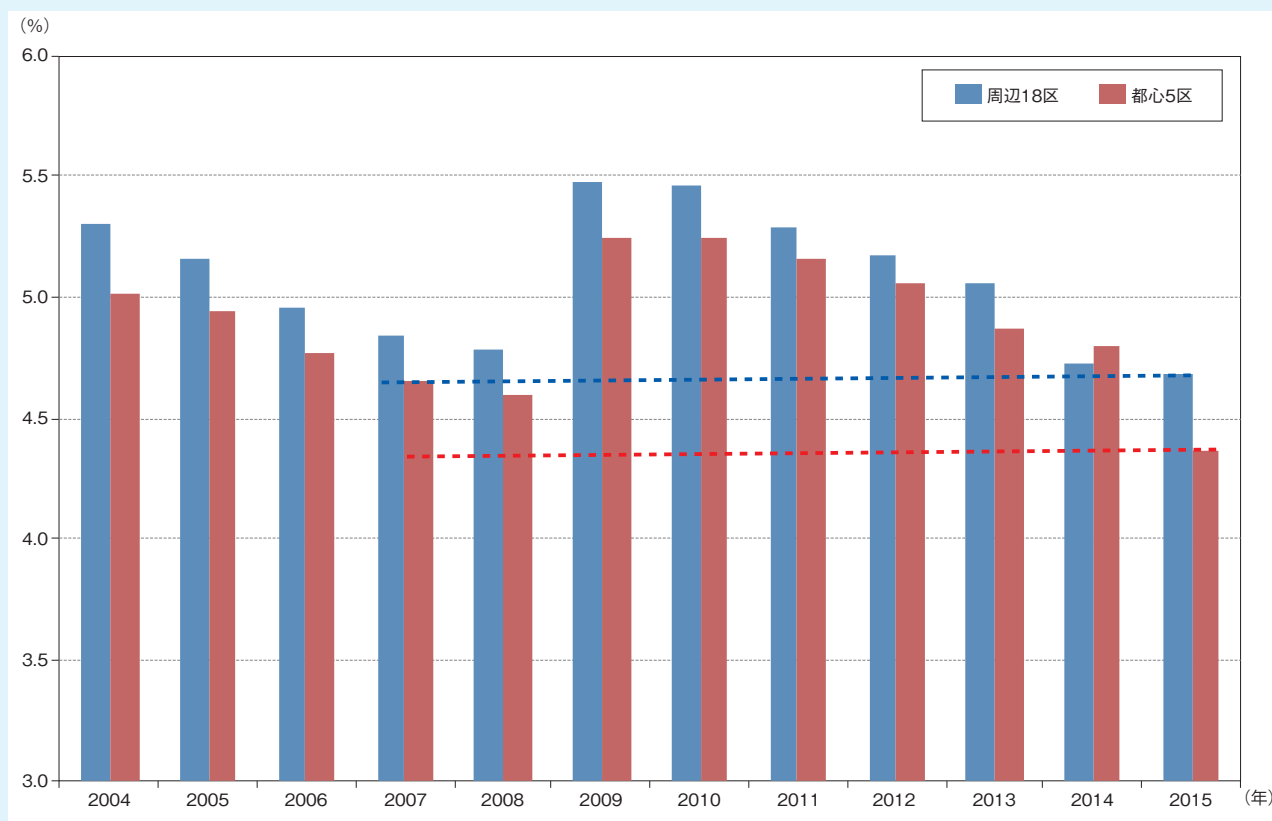
## J-REITが東京都区部で取得した新築・築浅マンションのキャップレートは低下

本稿P3に示したように、2014年と比較すると、2015年に取得した新築・築浅の中型・小型物件<sup>※1</sup>は増加しており、特に都心5区での取得件数割合が拡大しています。[図表1]に都心5区と周辺18区に分けて取得時の平均キャップレートの推移を示しました。

キャップレートは2010年以降、全体的に低下を続けています。2014年から2015年にかけて都心5区のキャップレートは大きく低下し、2007年、2008年と比較しても、すでに十分に低い水準となっています。

※1 規模区分は大規模：120戸以上、大型：70戸以上、中型：30戸以上、小型：30戸未満。

[図表1] 築浅かつ中型・小型物件のエリア別取得時キャップレートの推移



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 2016.4

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思わ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。