

10

October, 2019

不動産マーケットレポート

- 一棟賃貸マンションの売買取引額は
上期ベースでは3年ぶりに減少・・・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
- 東京圏以外に立地する一棟賃貸マンション
の売買取引件数が43%を占める・・・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
大畑 善郎 TEL.03-3274-9079 (代表)

一棟賃貸マンションの売買取引額は上期ベ

2019年上期に公表された日本国内の一棟賃貸マンションの売買取引額^{*1}は1,532億円で、前年同期(2018年上期)に比べ39.1%減少し、上期ベースでは3年ぶりに減少に転じました。

● 2019年上期の一棟賃貸マンションの売買取引額は前年同期に比べ39.1%減少

一棟賃貸マンションの売買取引額は、世界金融危機の影響で2009年には1千億円を下回る水準まで減少しました。その後、取引額は回復し、2013年以降は4千億円を上回る年が多くなっています。特に、2014年、2015年、2016年は外資系法人間の大規模なポートフォリオ取引^{*2}([図表2])が大きく寄与しました[図表1]。

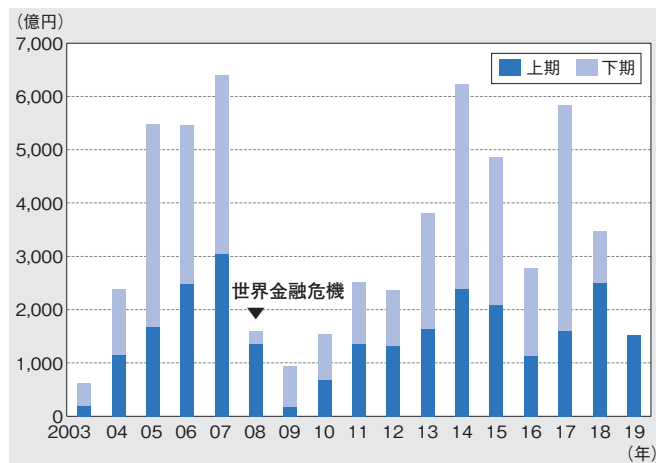
2019年上期は、100億円以上の取引が4件([図表3])みられたものの、J-REITの取得額が509億円にとどまった([図表4])ことなどから、取引額は1,532億円となり、前年同期(2018年上期)に比べ39.1%減少し、2016年上期以来3年ぶりに減少に転じました[図表1]。

● 2019年上期は東京23区に立地する物件の割合が増加

投資家の賃貸住宅(ワンルームマンション)に対する期待利回りは、東京(城南地区^{*3})は2010年10月に低下に転じ、2015年4月には4.9%となって2005年以降の最低利回り(5.0%)を下回り、さらに低下が続いています。同様に、地方の主な政令指定都市^{*4}の各都市も2010年から2011年頃に利回りの低下が始まり、大阪では2016年4月から、名古屋、神戸、福岡は2016年10月から当該都市の前の最低利回りを更新する状況が続いています[図表6]。

東京23区に立地する投資対象物件の利回りの低下

〔図表1〕一棟賃貸マンションの売買取引額の推移



*暦年ベース、2019年のみ上期のデータ(他のグラフもすべて同じ)

(=物件価格の上昇)に伴い、投資対象が東京23区以外に拡大しました。地方の主な政令指定都市の取引額は2012年に500億円を上回り、2014年には958億円まで増加しました。取引額割合も2012年から2017年の期間は毎年25%を上回り、2016年には34.2%を占めました。その他の都市^{*5}は2018年に取引額が298億円となって、総額に占める割合が2004年以降初めて10%を上回りました[図表5]。

東京23区に立地する一棟賃貸マンションの取引額は、2014年に2,219億円まで増加した後は減少が続き、2016年と2017年は約1千億円の水準にとどまりました。しかし、2018年と2019年上期には、東京23区に立地する物件で100億円以上の売買事例([図表3])がみられたことなどから、2018年の取引額は2014年以来4年ぶりに増加して1,661億円、2019年上期は944億円となりました[図表5]。

(以上、都市未来総合研究所 佐藤 泰弘)

〔図表2〕一棟賃貸マンションのポートフォリオ取引の主な事例

公表年	売主	物件名	金額	買主
2014	米GEキャピタルの日本法人	賃貸マンション204棟(約1万戸)のポートフォリオ	約2,000億円	米Blackstone Group
2015	米Kennedy Wilsonとカナダ保険大手Fairfax Financial Holdings	住宅50棟(2,410戸)のポートフォリオ	585億円	香港PAGインベスメント・マネジメント
2017	米Blackstone Group	賃貸マンション221棟(約12,000戸)	約2,600億円	中国の安邦(アンパン)保険集団

〔図表3〕取引額100億円以上の一棟賃貸マンション売買事例

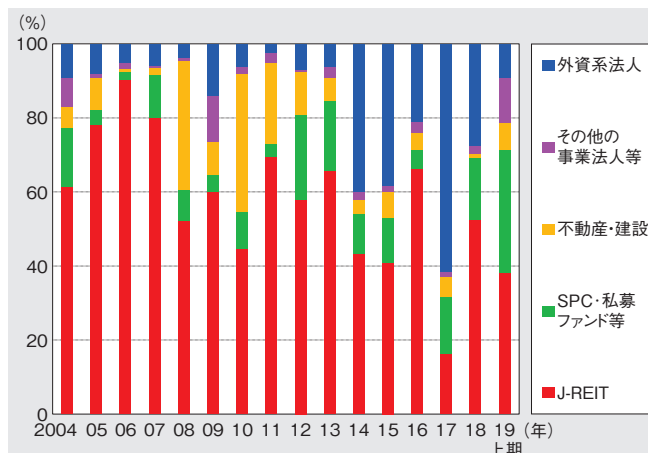
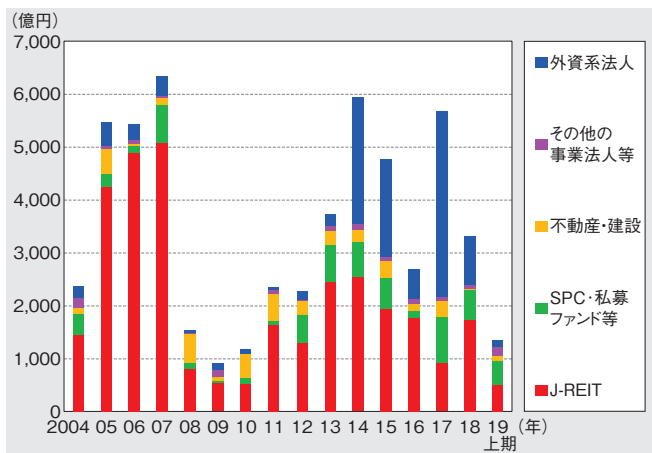
公表時期	売主	物件名	金額	買主
2018年上期	都市再生機構	河田町コンフォガーデン	430億円	米Westbrook Partnersのファンド等が出資したSPC
	積水ハウス・リート投資法人	エスティメゾン町田(ほか計12物件)	164億円	非開示(国内合同会社)
	ケネディクス	A-standard芝浦(ほか計6物件(516戸))	約195億円	米TIAA(全米教職員年金保険組合)の不動産投資部門、欧州機関投資家
	ケネディクス	賃貸住宅5物件	約121億円	非開示
2019年上期	英グローバルのSPC	オパス有栖川テラス&レジデンス(区分所有権)	150億円超	リビタ、京王電鉄
	インヴァンシブル投資法人	スペースシア恵比寿	122億円	非開示(海外不動産ファンドの関係人)
	インヴァンシブル投資法人	ロイヤルパークスタワー南千住(土地は借地権、別途駐車場棟あり)	277億円	非開示(国内特定目的会社)

*2018年下期は100億円以上の事例がなかった。

図表1～3のデータ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

ースでは 3 年ぶりに減少

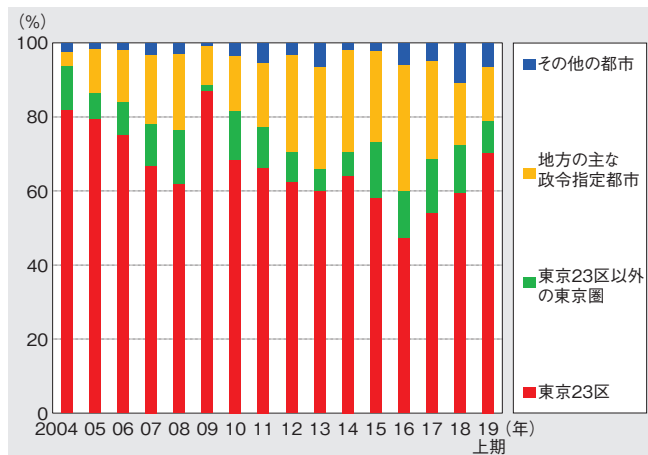
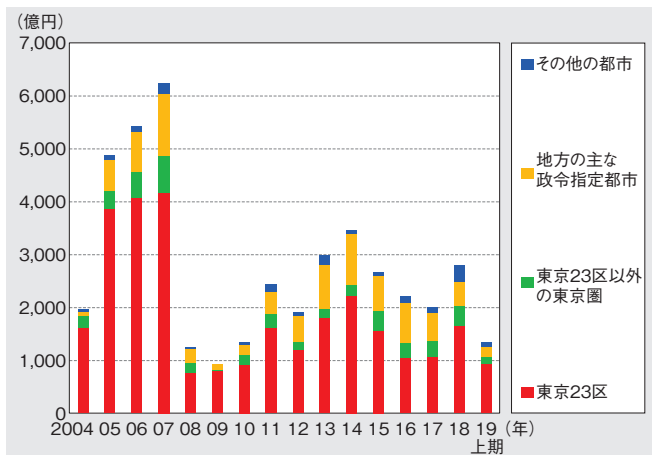
【図表4】 一棟賃貸マンションの買主セクター別取得額の推移(右グラフは割合)



注) 公共等・その他および不明は除く。

データ出所: 都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

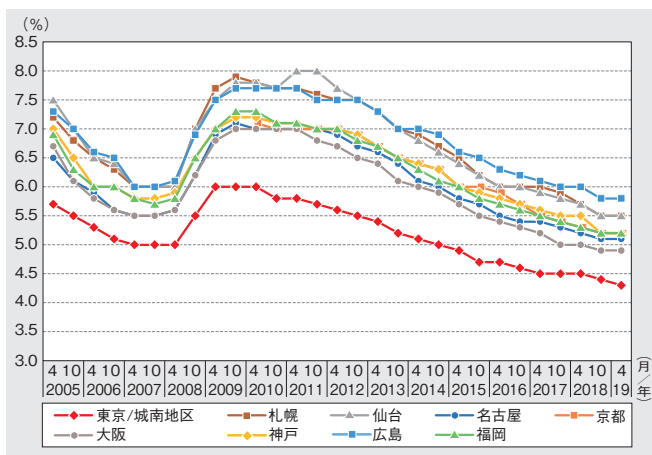
【図表5】 一棟賃貸マンションの立地別売買取引額の推移(右グラフは割合)



注) 立地不明は除く。

データ出所: 都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

【図表6】 投資用不動産の期待利回りの推移
(ワンルームマンション)



注1) 回答者属性: アセット・マネージャー、アレンジャー、開発業(デベロッパー)、保険会社(生損保)、商業銀行・レンダー、投資銀行、年金基金、不動産賃貸など。

注2) 京都のデータは2010年4月から。

データ出所: 一般財団法人日本不動産研究所「不動産投資家調査」

※1: 本稿の一棟賃貸マンションの売買(一部、区分所有権等の売買も含む)取引額は、都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」の実績データから抽出・集計した。

不動産売買実態調査は、「上場有価証券の発行者の会社情報の適時開示等に関する規則(適時開示規則)」に基づき東京証券取引所に開示された固定資産の譲渡または取得などに関する情報や、新聞などで報道された情報から、譲渡・取得した土地・建物の売主や買主、所在地、面積、売却額、譲渡損益、売却理由などについてデータの集計・分析を行うもの。情報公表後の追加・変更等に基づいて既存データの更新を適宜行っており、過日または後日の公表値と相違する場合がある。

また、本集計では、海外所在の物件は除外した。

金額は報道機関等による推計額を含む。数値化のため、「約」などの概数表記を省いたものや範囲表記の中間値を採用したものなど、報道された値を修正したものを含む。

※2: ポートフォリオとは「さまざまなものをひとまとめにしたもの」であり、ここでは複数(多数)の賃貸マンションをまとめて一括で売買取引を行うことをいう。

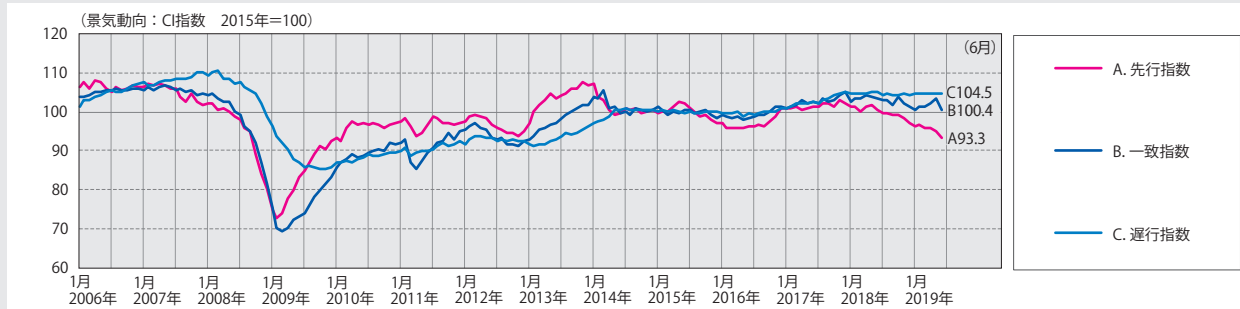
※3: 城南地区(目黒区、世田谷区)渋谷、恵比寿駅まで15分以内の鉄道沿線(「不動産投資家調査」による。)

※4: 札幌、仙台、名古屋、大阪、京都、神戸、広島、福岡の8都市

※5: 東京圏以外で地方の主な政令指定都市(上記※4)を除く。

■ 景気の動向（全国）

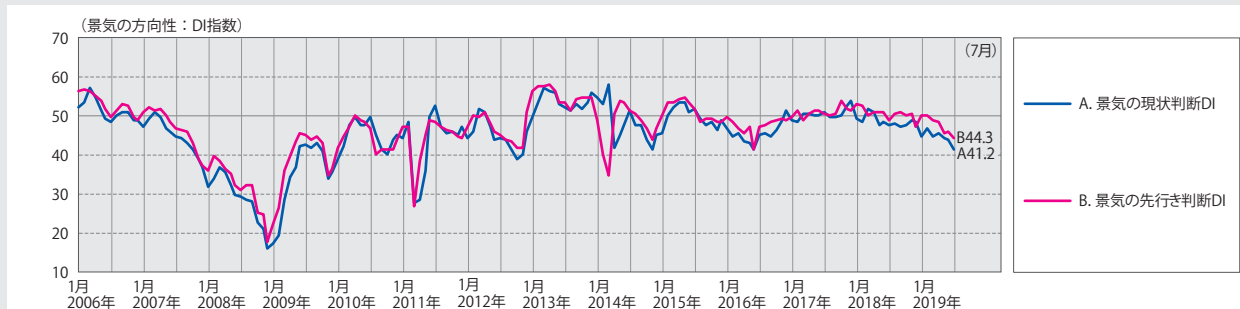
図1 景気動向指数



注：厚生労働省「毎月勤労統計」の再集計値への対応について、「景気動向指数」2018（平成30）年12月分速報（2019/2/7公表）から、リンク係数を用いた接続方法に変更された。

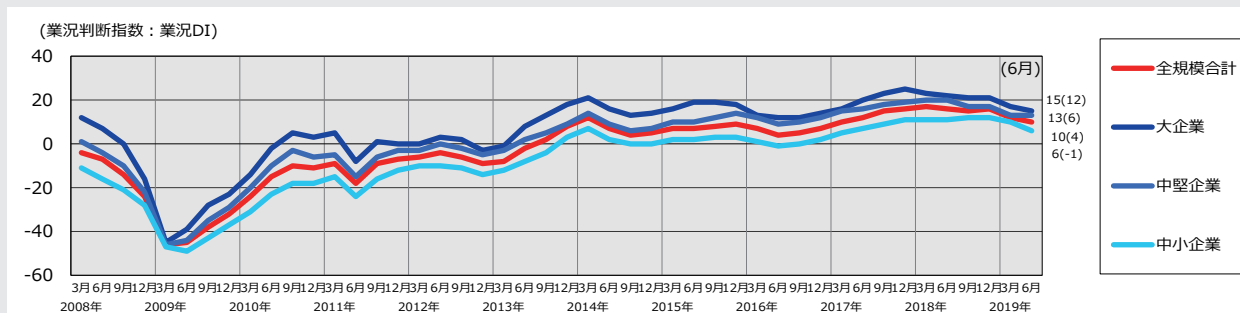
データ出所：内閣府「景気動向指数」

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2019年9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

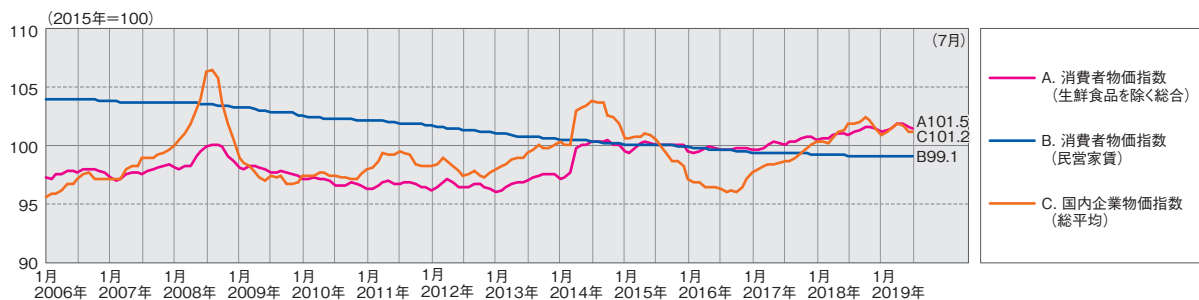
景気の動きに敏感な職業の人を景気ウォッチャーに選び、街中の景気の現状や先行き（2, 3ヶ月先）について、景気ウォッチャーの判断による景気の方角性を示す指数。
(DI指数: 50 = 変わらない・横ばい、50より高い = 良くなる、50より低い = 悪くなる)

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。

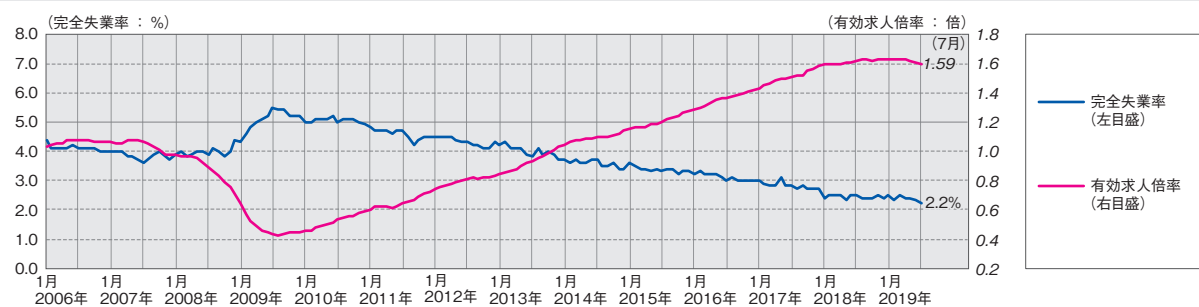
■ 物価・雇用・金利等の動向（全国）

図4 物価指数



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」

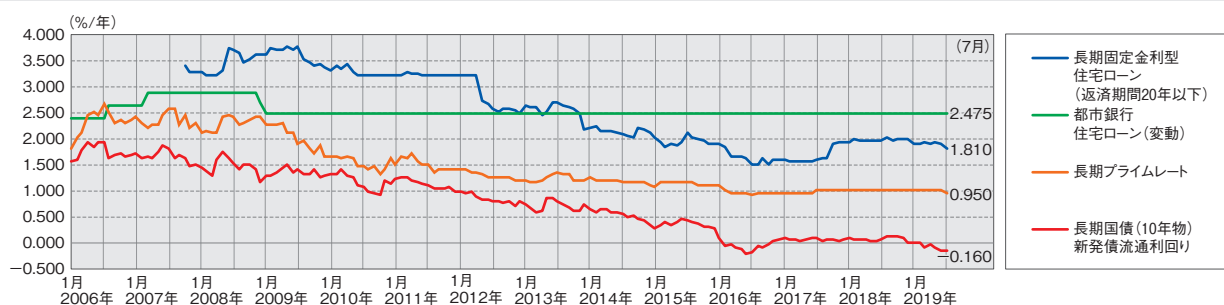
図5 雇用情勢



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。

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

図5 完全失業率

有効求人倍率

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

：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。

：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。

：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。2010年4月以降は融資率が9割以下の場合。2017年10月以降は融資率が9割以下、新機構団信付きの場合)

：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。

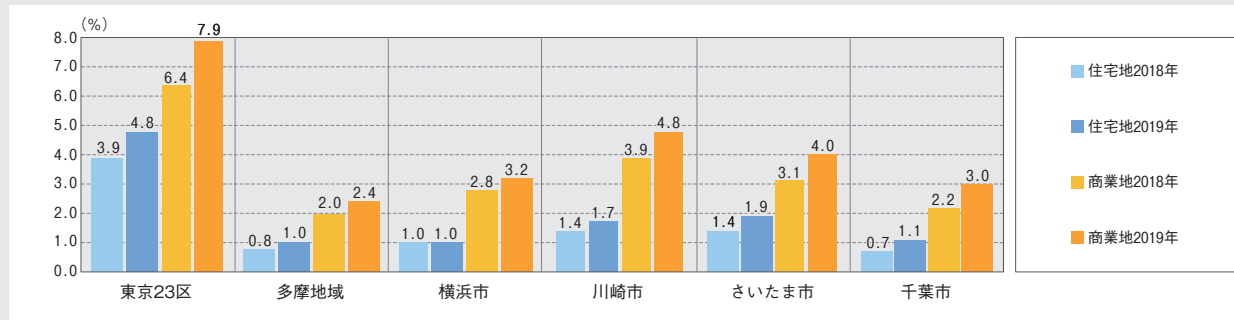
：金融機関や機関投資家などの間で取引される長期国債新発債の利回り。

注記：図1から図6はいずれも2019年9月2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

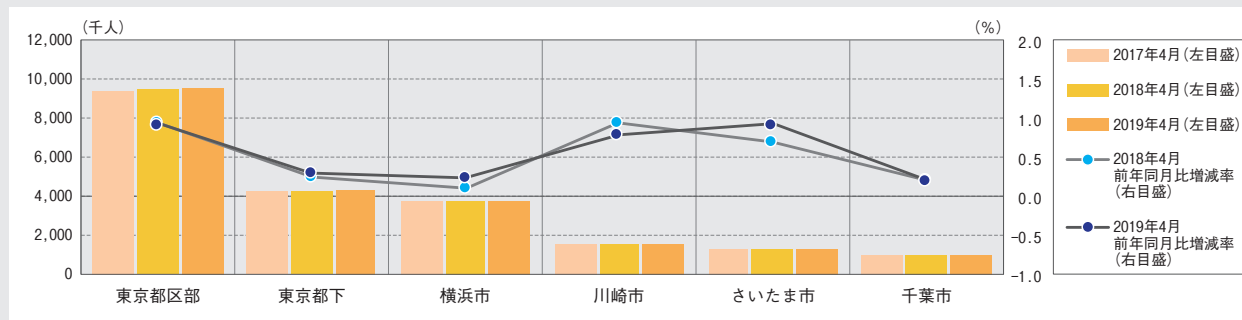
図1 用途別平均地価(公示地価の前年比)



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」

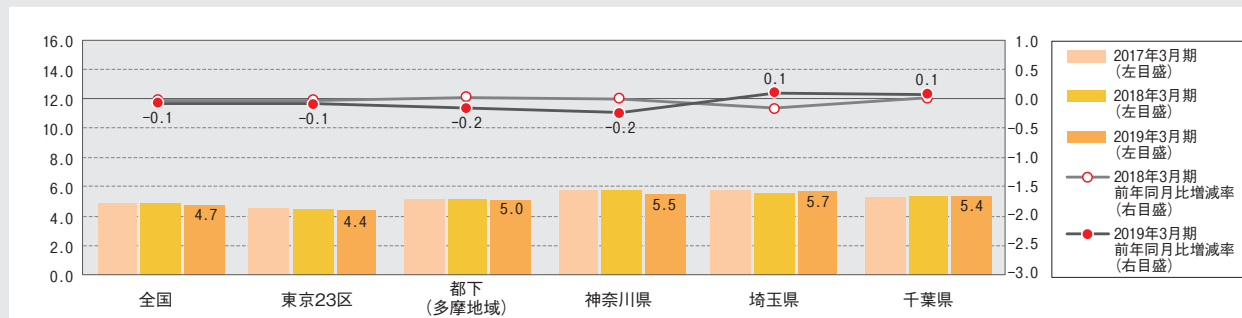
図2 総人口の推移



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2019年3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
(公示地価・基準地価)

：「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基準となる等により、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値を示すもの。

「都道府県地価調査」は、国土利用計画法施行令に基づき、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

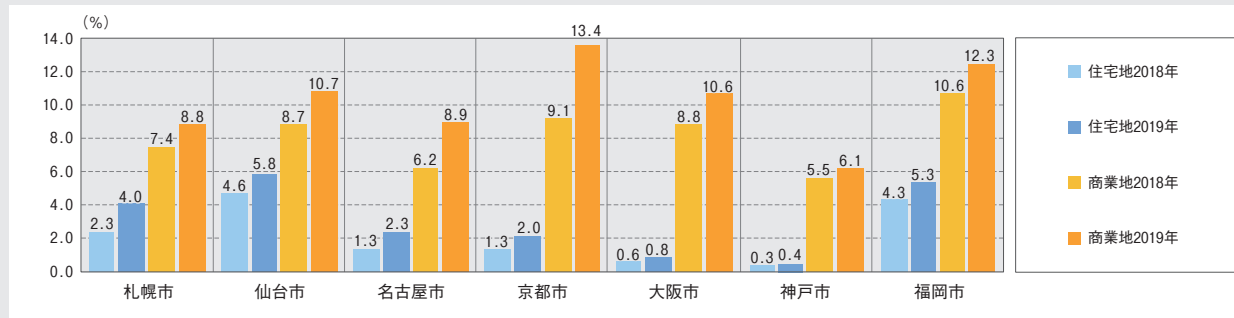
：各都市の行政区域に常住する人口総数の推計値。
国勢調査人口を基準とし、これに毎月の住民基本台帳等の増減数を加えて推計したもの。

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)

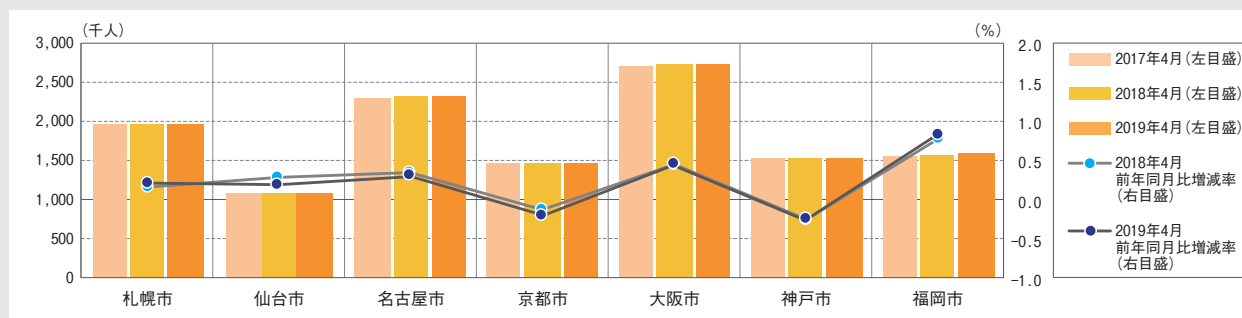
図4 用途別平均地価(公示地価の前年比)



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」

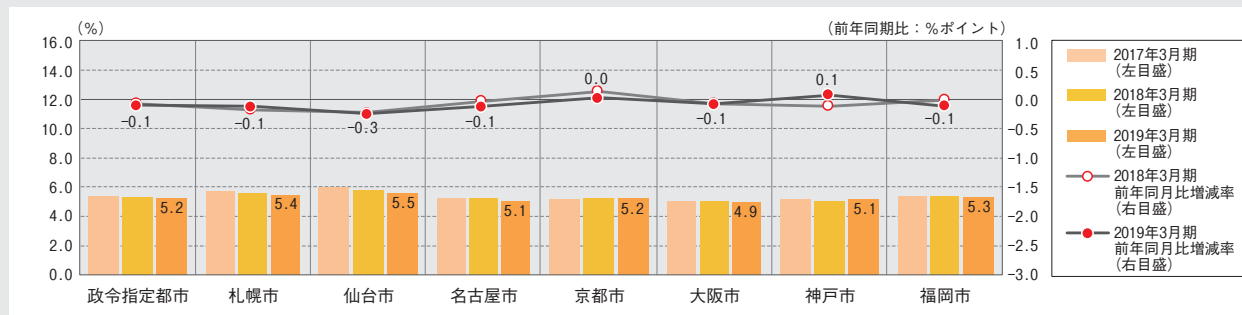
図5 総人口の推移



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2019年3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
(公示地価・基準地価)

：「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基準となる等により、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値を示すもの。

「都道府県地価調査」は、国土利用計画法施行令に基づき、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2019年9月2日時点で入手できたデータに基づき作成

東京圏以外に立地する一棟賃貸マンションの売買取引件数が43%を占める

2019年上期の一棟賃貸マンションの売買取引件数^{※1}は78件で、2016年と2017年の上期の水準は上回ったものの、世界金融危機以降では最大となった前年同期(137件)に比べると、43.1%減少しました[図表1]。

立地別取引件数は、毎年東京23区が最多ですが、その割合は低下傾向で推移しており、2018年は40.7%、2019年上期は41.6%にとどまりました[図表2]。

一方、地方の主な政令指定都市^{※2}に立地する物件の取引件数は2012年以降増加して、総数に占める割合は30%前後で推移しています。その他の都市^{※3}の取引件数割合は2018年に23件となって割合も2004年以降初めて10%を上回り、2019年上期は14.3%を占めました。両者を合計した東京圏以外の件数割合は2019年上期は42.9%となり、2004年以降では2012年に次ぐ最高水準でした[図表2]。

このように、一棟賃貸マンションの売買取引対象は、東京圏以外の政令指定都市やその他の都市にも拡大している状況がうかがえます。

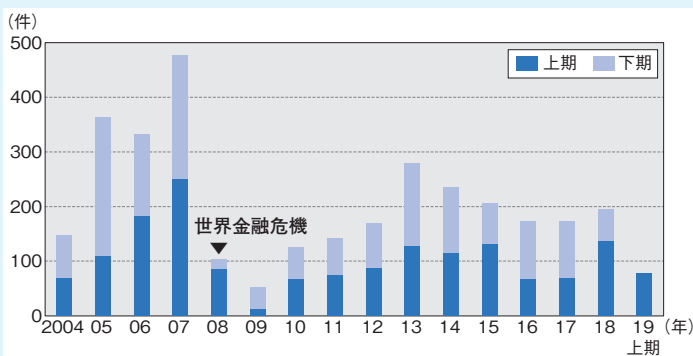
(以上、都市未来総合研究所 佐藤 泰弘)

※1: 売買額が不明・非公表の取引は除く。一括売買物件の取引は1件として集計

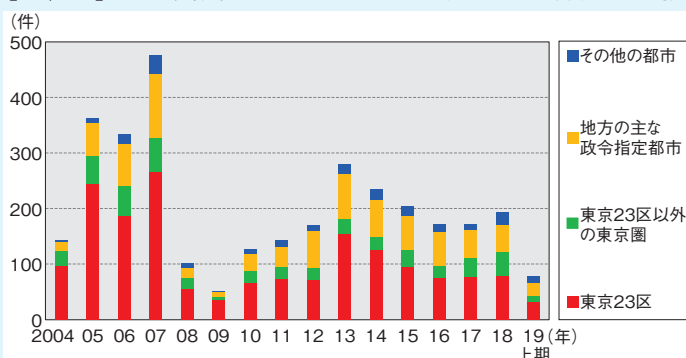
※2: 札幌、仙台、名古屋、大阪、京都、神戸、広島、福岡の8都市

※3: 東京圏以外で地方の主な政令指定都市を除く。

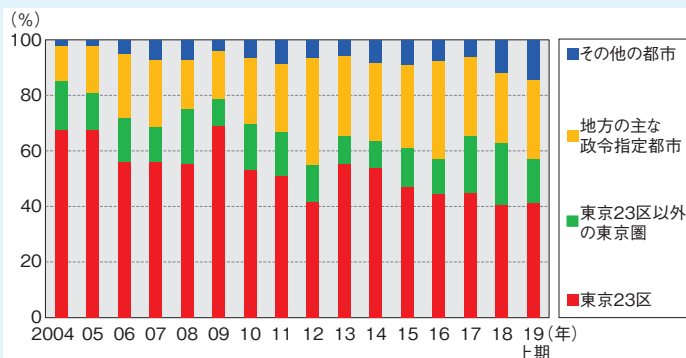
【図表1】一棟賃貸マンションの売買取引件数の推移



【図表2】一棟賃貸マンションの立地別売買取引件数の推移



<割合>



注) 不明は除く。

図表1、2のデータ出所: 都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

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 2019.10

発行 株式会社みずほ信託銀行 不動産営業部

〒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。