

2011

6

June

Topics

不動産トピックス

トピックス1

震災直後の住宅市場動向について…………… 2

トピックス2

建替えや再開発目的のオフィスビル取引は2,000億円超 …… 6

マンスリーウォッチャー

J-REIT保有物件に見る賃貸マンションの収益特性 …… 8

東日本大震災で被災された皆様にお悔やみ、
お見舞いを申し上げます。
被災された地域が一刻も早く復興できますよう、
心よりお祈り申し上げます。

震災直後の住宅市場動向について

住宅市場はリーマンショック以降低迷し、新設住宅着工戸数はかつてない水準に大幅に落ち込みましたが、2010年に入ると、マンションや戸建の分譲市場は回復し、着工戸数も持ち直しがみられました。そのような状況の中で、3月11日に発生した東日本大震災は、回復しつつある住宅市場にどのような影響を与えるのか、震災直後の市況データを参考にして紹介し、今後の住宅着工の見通しについて考察しました。

3月の住宅着工は震災の影響が一因で10ヶ月ぶりに前年同月比を下回る

住宅着工は、2008年9月のリーマンショック以降、低迷が続きましたが、2010年に入ると、住宅取得の各種支援施策の拡大が後押しとなり、マンションや戸建ての分譲市場が回復したため、持家系(持家、分譲住宅)の着工戸数が前年に比べ増加しました[図表1-2]。

そのような状況の中で、震災が発生した3月の住宅着工の状況をみると、全国の着工戸数は63,419戸、前年同月比2.4%減少で、10ヶ月ぶりに前年同月を下回りました。

震災の影響が大きい東北地方(青森県、岩手県、宮城県、秋田県、山形県、福島県)では、前年同月比14.7%減少と減少幅が大きく現れています[図表1-1]。東京圏は同0.0%、大阪圏は同6.8%減であり、東北地方と比べ減少幅は小さいものの、これまでの回復基調から減少に転じています。3月は震災の影響で被災地以外でも着工の見直しや延期が行われたことが要因の一つと考えられます。

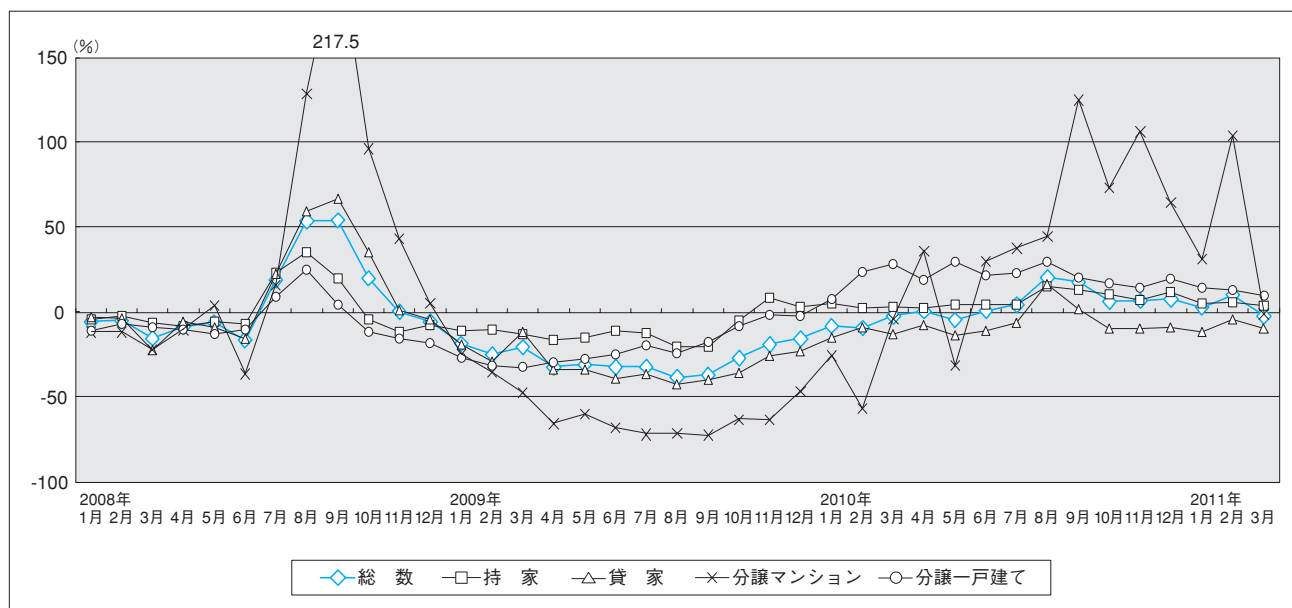
[図表1-1] 2011年3月の地域別住宅着工戸数

	住宅着工戸数(戸)	前年同月比(%)
全国	63,419	-2.4
北海道	2,160	-9.4
東北	2,372	-14.7
関東	26,580	-1.0
北陸	2,150	5.8
中部	8,357	-2.7
近畿	11,195	-6.8
中国	2,970	29.6
四国	1,317	0.8
九州	5,698	-5.6
沖縄	620	-13.3
東京圏	22,588	0.0
大阪圏	11,195	-6.8

※東京圏：埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県
大阪圏：滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県、和歌山県

資料：国土交通省「住宅着工統計」より都市未来総合研究所作成

[図表1-2] 住宅着工戸数の推移(全国、月別、前年同月比)



資料：国土交通省「住宅着工統計」より都市未来総合研究所作成

東京圏分譲マンション市場：震災で一時販売延期するも4月以降再開の動き

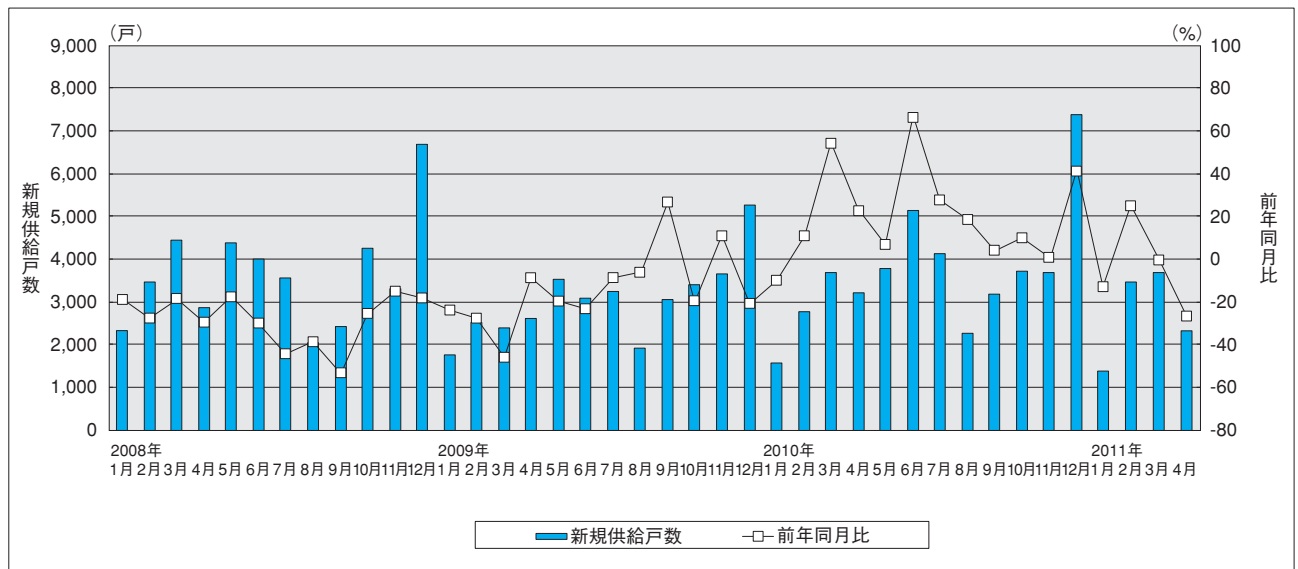
東京圏の新築分譲マンションの市況は、2010年春以降、回復基調に転じ、契約率の上昇と在庫の減少、供給戸数の増加傾向が続いています。

震災が発生した3月の状況をみると、供給戸数は3,685戸で、前年同月と同値(前年同月比0%)でした[図表1-3]。減少にはならなかったものの、当初見込まれた供給戸数(4,200戸)を大きく下回っており、その理由としては、震災の影響による販売延期があげられます。

春商戦向けに人気の高い大型物件が供給されたため、契約率は好不調の目安である70%を上回りました[図表1-4]。

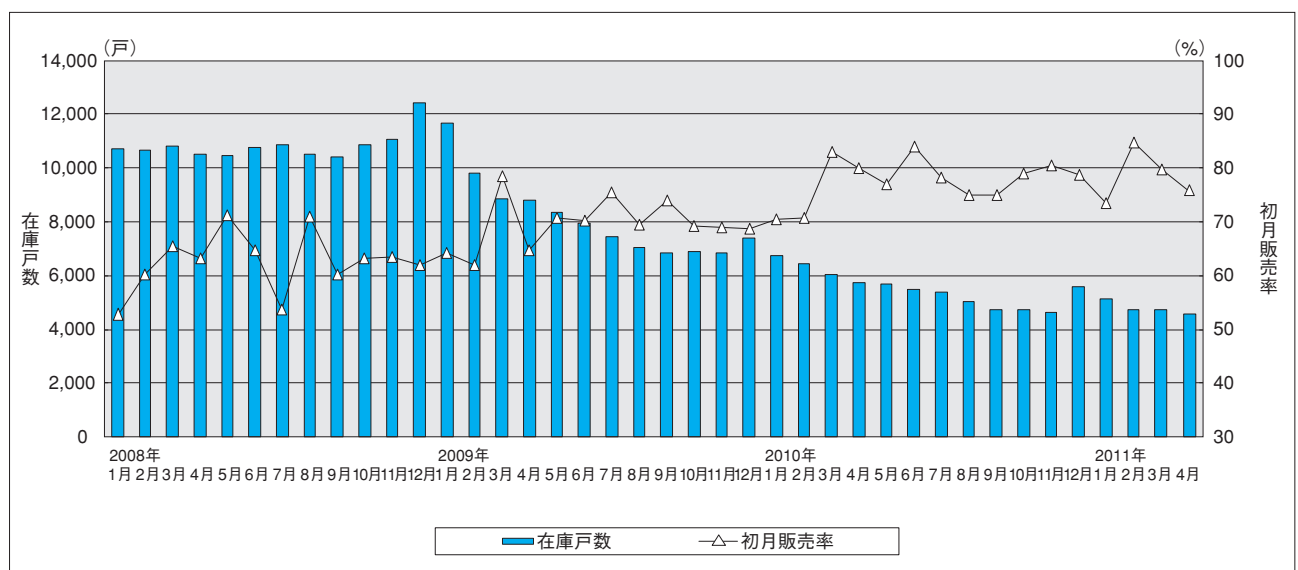
販売延期となった物件も、4月以降に入ると、販売が再開されており、ゴールデンウィークにはモデルルームの集客も回復していることから、震災による東京圏の分譲マンション市場への影響は徐々に薄れているものと考えられます。

[図表1-3] 東京圏新築分譲マンションの新規供給戸数の推移(月次)



資料：(株)不動産経済研究所のデータに基づき都市未来総合研究所作成

[図表1-4] 東京圏新築分譲マンションの在庫戸数、初月契約率の推移(月次)



資料：(株)不動産経済研究所のデータに基づき都市未来総合研究所作成

東京圏中古マンション市場：震災直後成約件数が大幅に減少したが徐々に回復へ

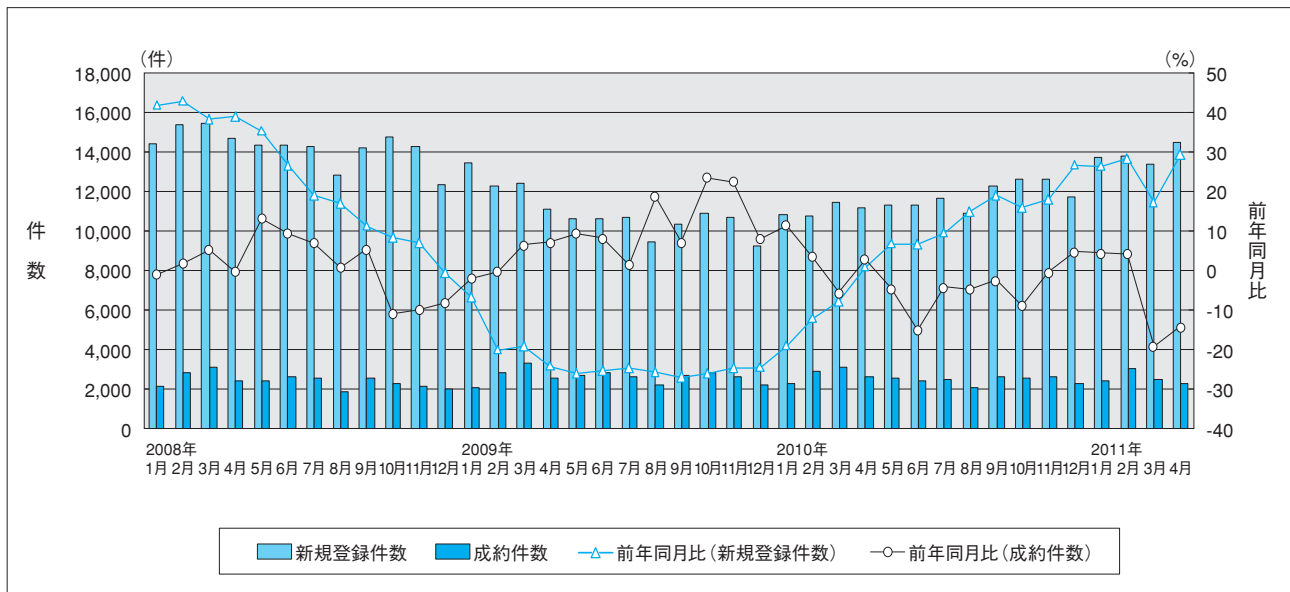
東京圏の中古マンション市場では、2009年は過去最高水準の成約件数を記録し、2010年もそれに次ぐ水準でした。震災直前の2月も成約件数が3ヶ月連続で前年同月を上回っており、中古マンション市場の取引は好調に推移していました。

震災が発生した3月の成約件数は、前年同月比19.2%減の大幅な減少となりました[図表1-5]。地域別にみても、全ての都県で減少し、直接被害が大きかった千葉県では31.7%の大幅減となりました。

震災直後は、買い顧客、売り顧客とも大幅に減少し、契約間際のキャンセルも発生するなど、購入に対して慎重になっている顧客が多くなったようです。余震や交通機関の乱れなどで外出が減ったことも影響したものと考えられます。

しかし、4月は徐々に顧客が戻り、成約件数の減少率は縮小しており、中古マンション市場は回復に向かいつつあるようです。

[図表1-5] 東京圏中古マンションの新規登録件数、成約件数の推移(月次)



資料：財団法人東日本不動産流通機構のデータに基づき都市未来総合研究所作成

東京圏賃貸住宅市場：震災直後成約数が大幅に減少

東京圏の賃貸住宅(マンション、アパート)における震災以前・以後の物件成約数を比較すると、3月1日～10日は前年同月比3.7%増となりましたが、3月11日～31日は同14.7%減の大幅減となりました[図表1-6]。

地域別でみると、上述の中古マンション市場と同様に顧客行動の停滞が響いて、全ての地域が震災以後マイナスになっており、賃貸住宅市場においては地域を問わず影響が現れています。

[図表1-6] 東京圏賃貸住宅の震災以前・以後の成約数の前年同月比

	3/1～3/10	3/11～3/31
東京23区	14.1%	-12.0%
東京都下	-13.6%	-16.6%
神奈川県	-3.7%	-16.6%
埼玉県	19.2%	-19.7%
千葉県	-2.9%	-11.9%
東京圏	3.7%	-14.7%

資料：アットホーム(株)のデータに基づき都市未来総合研究所作成

住宅着工：持家系は短期的には回復に、中長期的には縮小の可能性

全国の住宅着工戸数は、1986年度から1997年度まで年間ほぼ140万戸を上回って推移、1998年度以降は概ね120万戸で安定していました。しかし、2007年度に建築基準法改正の影響で着工戸数が一時的に減少し、2008年9月のリーマンショック以降再び大幅に落ち込み、2009年度は80万戸を下回りました[図表1-7]。

今後、震災復興に向かう中で、建設資材や労働力の需給逼迫が新設住宅着工の制約要因となるとの見方があり、電力供給不足や製造業の供給能力低下から、景気動向や所得環境にマイナスの影響が続くといった悲観論が存在します。一方で、復興事業による住宅着工と需要刺激が広く景気の浮揚効果をもたらすとの見方もあります。

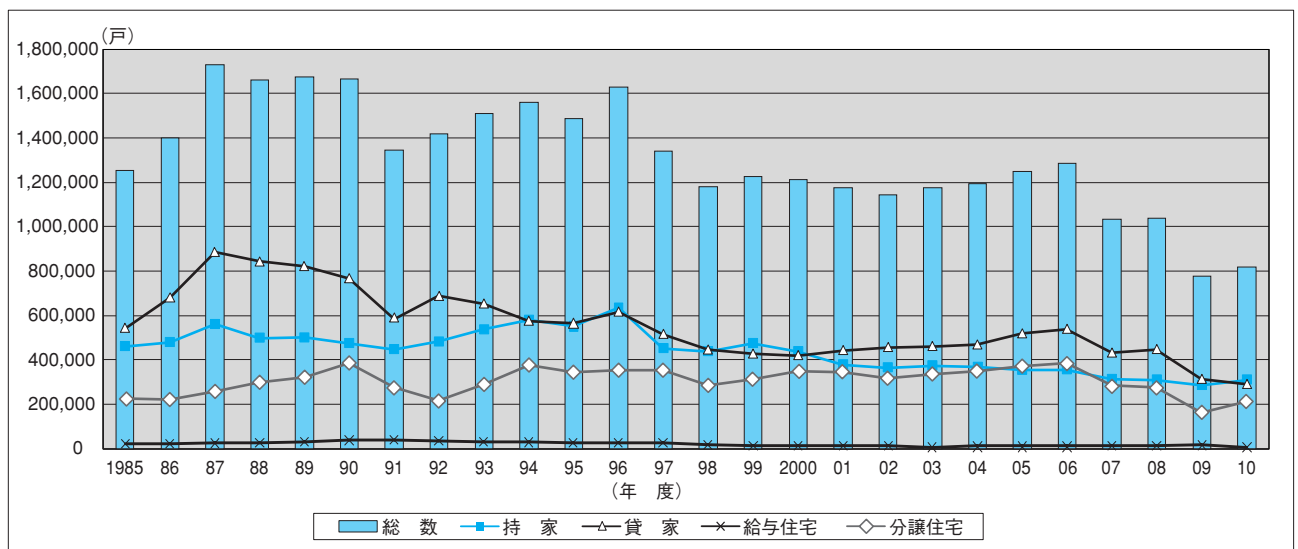
住宅取得世帯の年齢をみると、30～44歳が約半数を占めており、この年代が主たる住宅

取得世帯といえます[図表1-8]。この年代の将来世帯数をみると([図表1-9])、2015年までは1,100万人程度でほぼ横ばいに推移していることから、2008年以降の持家系(持家、分譲住宅)の着工の落ち込みは、人口・世帯要因ではなく、景気低迷による経済的要因が大きいものと考えられます。したがって、短期的には震災の影響で一時的に停滞しても、景気動向が回復すれば、持家系の住宅着工は回復することが考えられます。

しかし、2015年～2020年以降は同年代の世帯数が減少し、2020年には960万人、2025年には860万人まで大きく減少することが予測されることから、中長期的には持家系の住宅需要が本格的に縮小することが考えられます。

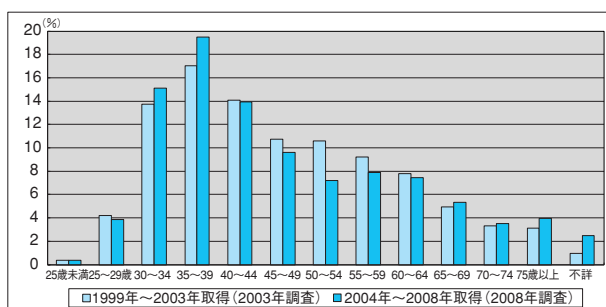
(以上、都市未来総合研究所 浦上 健)

[図表1-7]住宅着工戸数の推移(全国、年度別)



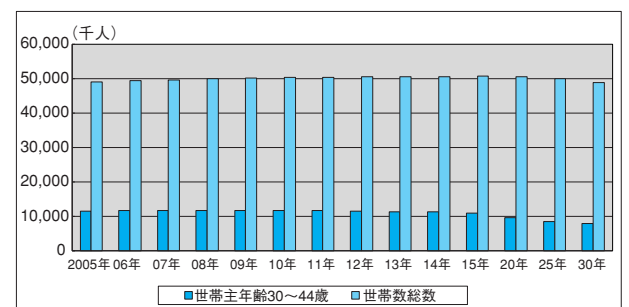
資料：国土交通省「住宅着工統計」より都市未来総合研究所作成

[図表1-8]住宅取得世帯の年齢分布



資料：総務省統計局「住宅・土地統計調査」より都市未来総合研究所作成

[図表1-9]将来世帯数の推移



資料：国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計(全国推計)」(2008年3月推計)より都市未来総合研究所作成

建替えや再開発目的のオフィスビル取引は2,000億円超

株式会社都市未来総合研究所の「不動産売買実態調査※」によると、上場企業等が2010年度に公表したオフィスビルの取引件数は125件、取引額は約9千億円でした。

以下、上場企業等によるオフィスビル取引の概要についてご紹介します。

2010年度のオフィスビル取引額は前年度比10%減

2010年度のオフィスビル取引件数は125件と前年度(124件)とほぼ同数でしたが、取引額は9,048億円と前年度(1兆53億円)に比べ10%減少しました[図表2-1]。

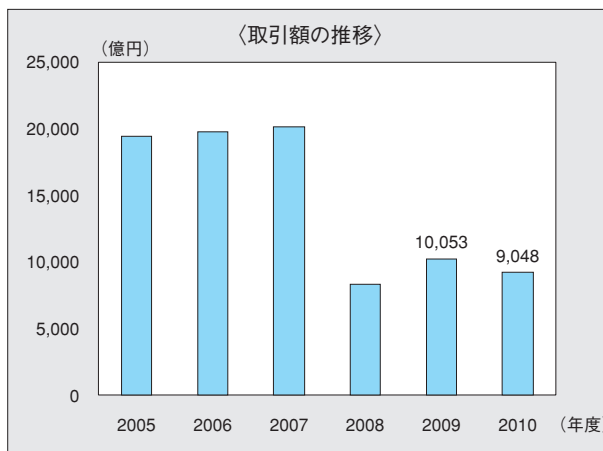
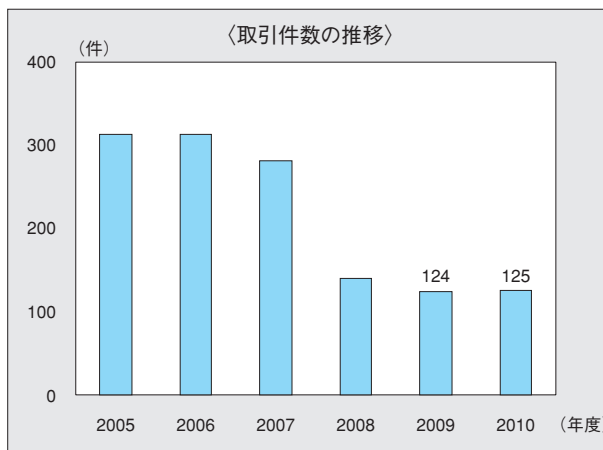
売主業種セクター別の売却額は、2010年度は「建設・不動産」が3,130億円と最も多く、前年度(1,841億円)に比べ70%増加しました[図表2-2]。J-REITのスポンサー企業である大手不動産会社等が、J-REITに売却した事例が多くみられたことが要因の一つと考えられます。

買主業種セクター別の取得額は、「J-REIT等」が3,498億円と最も多く、前年度(1,996億円)に比べ75%増加しました。次いで、「建設・不動産」が多く2,620億円でした[図表2-3]。「J-REIT等」では、資産規模が大きく信用力の高いJ-REITやスポンサー交代等により信用力を増したJ-REITが、増資を行って物件を取得する事例が多くみられたことが、増加の主な要因と考えられます。「建設・不動産」では、建替えまたは再開発等を視野に大規模オフィスビルを取得した事例がありました。前年度に比べ取得額が減少した「SPC」も、その取得額の多くは建替えを目的とする都心大規模ビルの取引事例が占めています。

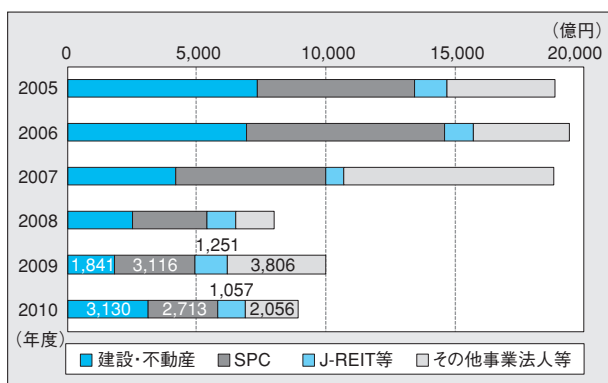
以下では、オフィスビルの建替えまたはオ

フィスビルを主体とする開発を目的とした取引事例について年度毎の推移を整理しました。

【図表2-1】オフィスビル取引件数・取引額の推移

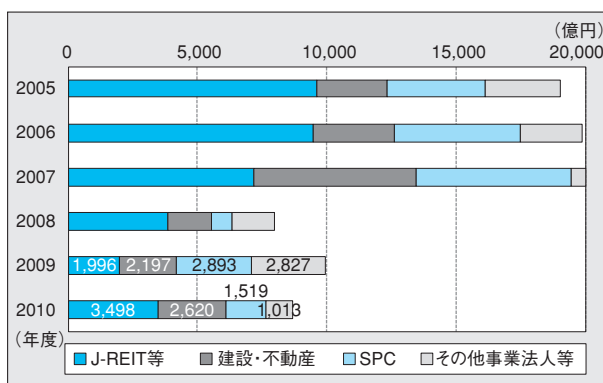


【図表2-2】売主業種セクター別売却額の推移



※不明は除く

【図表2-3】買主業種セクター別取得額の推移



※系列企業からの取得および不明は除く

資料：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」(以下[図表2-5]まで全て同じ)

建替えや再開発を目的とする老朽化オフィスビル取引は増加へ

[図表2-4]は、不動産取引事例のうちオフィスビルの建替えやオフィスビルを主体とする開発(再開発)など、オフィスビル建設を目的に取得された物件^{*1}の取引額および取引額全体に占める割合の推移を図示したものです。

2007年度の取引額が約1兆3千億円と他の年度に比べ飛び抜けており、銀座東芝ビルや虎ノ門パストラル、日本テレビゴルフガーデン跡地など、大規模高額物件が集中したことが大きな要因です。2007年度を除くと、2010年度の取引額が2,976億円と多く、取引額全体に占める割合(14%)は2007年度に次いで高い水準となっています。

次に、オフィスビル建設を目的に取得された物件の取引額を取得時の用途別にみると、取得時の用途がオフィスビルであった取引額が最も多かったのは2007年度(5,592億円)で、次いで2010年度が2,041億円が続いています。一方、2008年度はオフィスビルが少なく、その他用途・更地等が多額にのびりました。臨海副都心青海地区や芝浦水再生センターなどの大規模敷地の取引がみられたことが特徴的な事例です[図表2-5]。

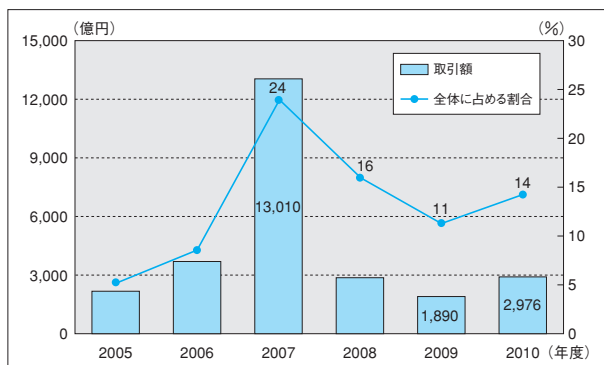
2010年度は本社ビル(大手町)や賃貸ビル(赤坂)など、都心立地の大規模オフィスビルが再開発を視野に取引された事例が特徴的です。

東日本大震災を機に、耐震性が高いオフィスビルへの需要が高まっています。「全国オフィスビル調査(2009年末時点)」(財団法人日本不動産研究所)によると、全国主要都市のオフィスビルストック(床面積8,814万㎡)のうち、築30年以上(1979年以前^{*2}竣工)が30%を占めています。東京区部(4,946万㎡)でも築30年以上が28%を占めており、今後、旧耐震構造オフィスビルの建替えや再開発目的の取引が増加すると考えられます。

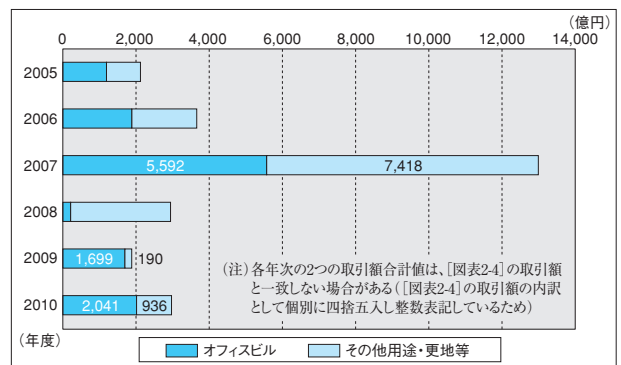
(以上、都市未来総合研究所 佐藤 泰弘)

- *1: 建替えやオフィスビルを主体とする開発(再開発)を目的とする物件については、公表資料から都市未来総合研究所が判断・分類した。なお、本集計では、取得時の用途がオフィスビル以外または更地等も含まれるので、[図表2-1]のオフィスビル取引額とは一致しない。
- *2: 新耐震基準導入は1981年であることから、築30年以上のオフィスビルはいずれも新耐震基準以前となる。

[図表2-4] オフィスビル建設を目的に取得された物件の取引額及び全体に占める割合の推移



[図表2-5] オフィスビル建設を目的に取得した物件の取得時用途別取引額の推移



※[図表2-2、2-3]の業種分類は以下のとおり

J-REIT等	投資法人, その他の投資目的法人
SPC	SPC
建設・不動産	建設, 不動産
その他事業法人・公共等	繊維製品, パルプ・紙, 化学, 鉄鋼, 非鉄金属
	機械, 電気機器, 輸送用機器, 精密機器
	食料品, 石油・石炭, ゴム製品, ガラス・土石製品, 金属製品, その他製品
	小売業, 卸売業
	電気・ガス, サービス
	陸運, 海運, 空運, 倉庫・運輸, 通信
	銀行, 保険, 証券・商品先物, その他金融
	水産・農林, 鉱業, 医薬品, その他法人, 個人
	公共, 公共等

※: 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ている固定資産の譲渡または取得などに関する情報や、新聞などに公表された情報から、上場企業等が譲渡・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・分析を行っています。

なお、本調査では、情報開示後の追加・変更等に基づいて既存データの更新を適宜行っています。

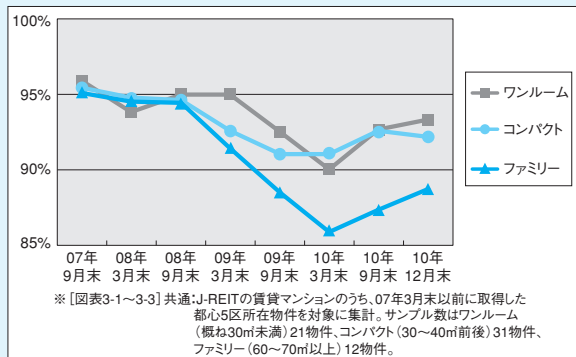
Monthly Watcher J-REIT保有物件に見る賃貸マンションの収益特性

J-REITが都心5区に保有する賃貸マンションは、2009年度末を境に稼働率が上昇に転じましたが、これは賃料条件見直しや積極的なリーシング活動を行った結果であり、賃料収入やNOIは依然として回復基調には転じていません[図表3-1、3-2]。ここで、賃料収入とNOIの推移を比較すると、賃料収入の下落幅よりNOIの下落幅の方が大きいことがわかります[図表3-2]。これは、賃貸マンション事業では費用の大半が固定費^{※1}であり、賃料収入が減少すれば収益率(NOI比率=NOI÷賃料収入)が圧迫されることが一因ですが、実際のNOIの推移をみるとこうした費用構成要因による圧迫以上にNOI比率が低下していることがわかります^{※2}[図表3-3]。この要因としては、分析対象期間中に新築住宅に係る固定資産税の軽減が切れた物件が含まれるという特殊要因もありますが^{※3}、テナント解約の増加に伴い原状回復費用(貸主負担部分)が増えたことや、早期成約促進のためテナント募集費用(仲介手数料、広告宣伝費等)が増加したことが一因と考えられます^{※4}[図表3-4]。今後、需要回復により、解約の増加に歯止めがかかり、また、テナントリーシングがスムーズに進むようになれば、NOI比率が底打ち・反転し収益性が向上すると考えられます。

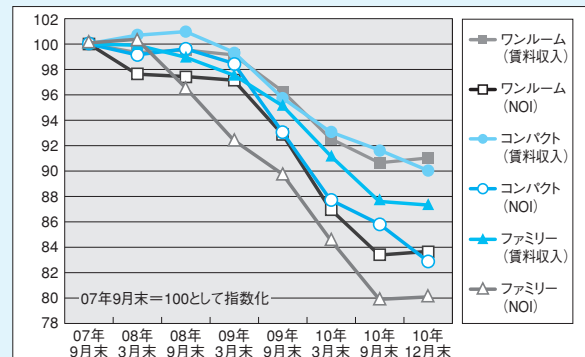
(以上、都市未来総合研究所 湯目 健一郎)

- ※1：賃貸マンション事業では、公租公課、保険料、建物管理費等が固定費と捉えられる。収入と直接連動する意味での変動費はなく、その他、修繕費、テナント募集費用等が物件の劣化状況や稼働状況により変動する。
- ※2：ワンルームタイプを例にとると、2007年9月末のNOI比率は82.4%(賃料収入100とすると費用17.6)。2010年12月末の賃料収入は91.0に減少しており、費用が一定(17.6)であれば、NOIは73.4(91.0-17.6)でNOI比率は80.7%(73.4÷91.0)となるが、実際のNOI比率はこれを約5P下回る75.7%となっている。同様に、コンパクトは約5P、ファミリーは約3P下回る。
- ※3：対象物件の約8割が築年数4～8年(2010年12月末基準)であり、分析対象期間中に新築住宅に係る固定資産税の軽減期間(23区内の時限措置含む)を経過し、税額アップした物件が含まれると考えられる。
- ※4：※3の通り、築浅物件が多いため、原状回復費用以外で多額の修繕費が計上される可能性は低いと考えられる。なお、原状回復費用、テナント募集費用は、本来、稼働率ではなく、テナント入退去件数に連動するが、J-REITではテナント入退去件数の継続的なデータの開示はないため、[図表3-4]は期末稼働率を掲載した。

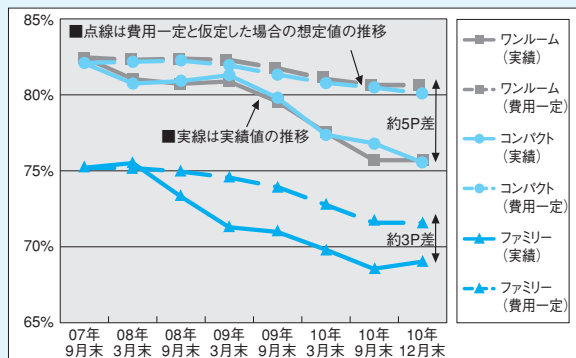
【図表3-1】平均稼働率の推移



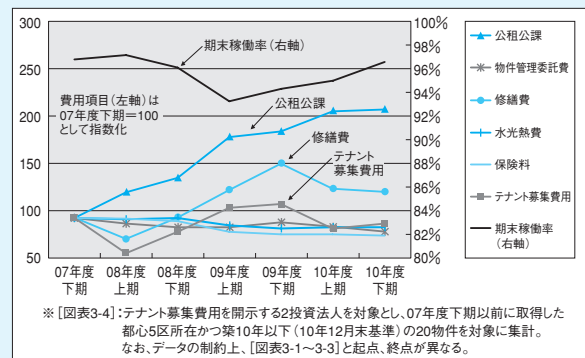
【図表3-2】賃料収入・NOIの推移



【図表3-3】NOI比率の推移



【図表3-4】期末稼働率と主な費用の推移



資料：各図表とも都市未来総合研究所「ReiTREDA」に基づき作成

不動産トピックス 2011. 6

発行 みずほ信託銀行株式会社 不動産企画部

〒103-0028 東京都中央区八重洲1-3-7 八重洲ファーストフィナンシャルビル17階 <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1-14-7 <http://www.tmri.co.jp/>

■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 不動産企画部

山下 英介 TEL.03-3274-9079 (代表)

株式会社都市未来総合研究所 研究部

佐藤泰弘、清水 卓 TEL.03-3273-1432 (代表)

※本資料は参考情報の提供を目的とするものです。当社は読者に対し、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、客観性について当社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。