

2016

1

January

# Topics

## 不動産トピックス

### トピックス1

旧耐震の築古賃貸オフィスビルが  
置かれている状況…………… 2

### トピックス2

オリンピック前の東京オフィス市況に軟化の懸念…… 6

### マンスリーウォッチャー

分譲マンションデベロッパーに、  
収益の拡大・安定を狙い地方展開の促進や  
他事業分野へ進出する動き…………… 8

# 旧耐震の築古賃貸オフィスビルが置かれている状況

オフィスビルのテナントが耐震性を重視する姿勢は強く、旧耐震<sup>\*1</sup>のオフィスビルの競争力は相対的に低下しています。旧耐震のオフィスビルの中には築40年を超えるものもあり、耐震改修・大規模修繕や建替えなどを視野に入れた対応を検討する段階にあると思われます。本稿では、東京都心5区の賃貸オフィス市場の賃料の状況や建築費の状況等を踏まえた投資回収の可能性の変化から、旧耐震の築古賃貸オフィスビルが置かれている状況を分析し、ビル経営の方向性について考察します。

## 旧耐震の築古オフィスビルは競争力が低く、何らかの投資が必要になるケースが多い

民間企業のオフィスニーズ調査（[図表1-1]）によると、新規賃借理由は上位から、「業容、人員拡大、新部署設置」「立地の良いビルに移りたい」「耐震性の優れたビルに移りたい」等となっており、東日本大震災以降、耐震性に対する関心は高いといえるでしょう。

J-REITが保有している東京都心5区<sup>\*2</sup>の賃貸オフィスビルでは、築40年以上の物件の賃料収入は、築40年未満に比べて低く（[図表1-2]）、評価額変動率は築40年未満が2013年下期以降プラスであるのに対し、築40年以上の物件はマイナスのままで直近でも評価額は低下しています（[図表1-3]）。オフィスビルの賃貸市場や取引市場では、築古ビルの競争力は相対的に低いといえます<sup>\*3</sup>。

「東京の土地」によると、東京都心5区のオフィ

スストックの減少率（床面積の減少率）は、一般的には築年が古いほど大きくなる傾向があります。1979年以前に建築された旧耐震オフィスビルのストック量は、2008年から2013年の5年間に都心5区平均で10%～20%程度減少しており、建替え等の投資が行われたと推測されます（[図表1-4]）。

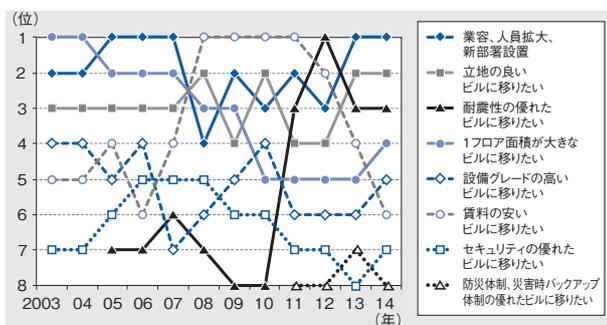
残っている旧耐震の築古オフィスビルについても、耐震改修・大規模修繕や建替えなど何らかの投資が必要になるケースが多いと推察されます。

※1：昭和56年（1981年）5月以前に適用されていた建築基準法の耐震基準を指す。

※2：特別区の千代田区、中央区、港区、新宿区および渋谷区を指す。

※3：築古ビルでも好立地、高グレードで耐震改修をおこなっている物件の中には、築浅物件以上に競争力をもつ賃貸オフィスビルも存在する。

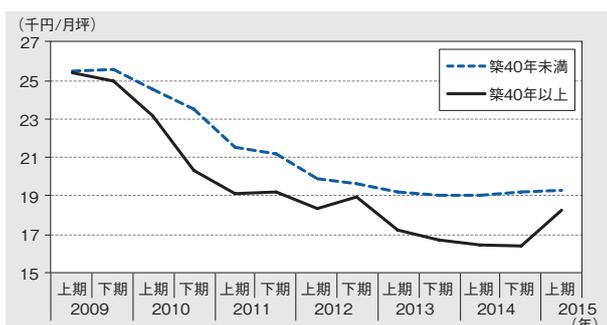
[図表 1-1] 新規賃借理由のアンケート結果



(注)2014年の1位～8位を表示しており、年によっては順位が空の場合がある。

データ出所：森ビル「2014年東京23区オフィスニーズに関する調査」

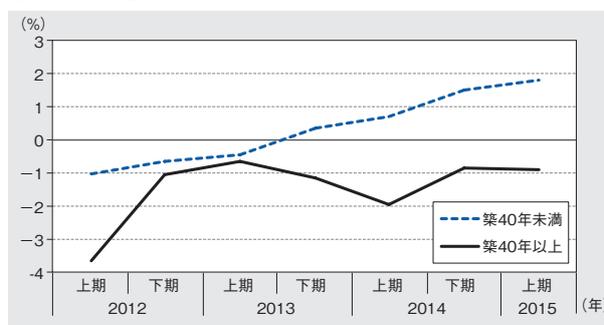
[図表 1-2] 築古オフィスビルの賃料収入単価



賃料収入単価：賃料収入÷賃借可能面積

データ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA」

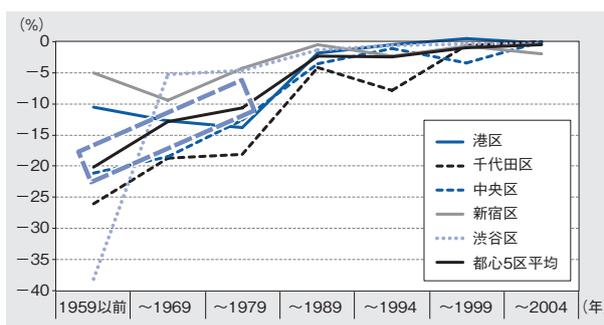
[図表 1-3] 築古オフィスビルの評価額変動率



評価額変動率：当期評価額÷前期評価額－1

データ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA」

[図表 1-4] 5年間(2008年→2013年)の築年別オフィスストック(面積)の減少率



データ出所：東京都「東京の土地2014」

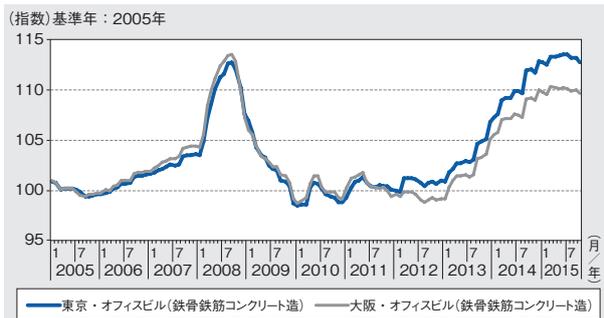
# 耐震改修・大規模修繕や建替えなどの投資回収の条件が厳しくなっている

都心5区の旧耐震の築古賃貸オフィスビルについて、耐震改修・大規模修繕や建替えなどの投資回収を取り巻く環境は、①建築費の高止まりから投資額が膨らむ一方で、②オフィス賃料の低迷でインカムが相応に上昇しない、というダブルの要因から投資回収の条件が厳しくなっています。

## ① 建築費の高止まり

技能労働者数が減少していた中で景気回復、消費税増税前の駆け込みの建設需要、東日本大震災の復旧・復興工事、大型補正予算の執行などから、労働需要が増加し労務費が上昇したこと、また、円安により輸入資材の価格が値上がりしたこと等を背景として建築費が2012年から高騰しました[図表1-5]。指数(東京・オフィスビル)上では、世界金融危機前のピークである2008年後半の水準と同程度となっています。

【図表 1-5】 建築費指数(標準原価)の推移



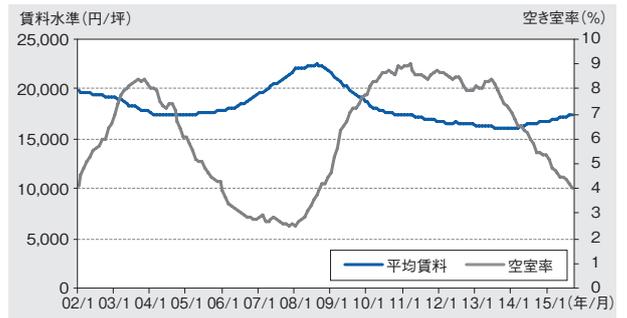
## ② オフィス賃料の低迷

賃貸オフィス市場では空室率が低下し、募集賃料は上昇していますが、募集賃料の上昇には力強さがみられません。上昇を始めてから2年近く経過していますが、募集賃料の水準は世界金融危機前の水準には依然程遠い状態です[図表1-6]。

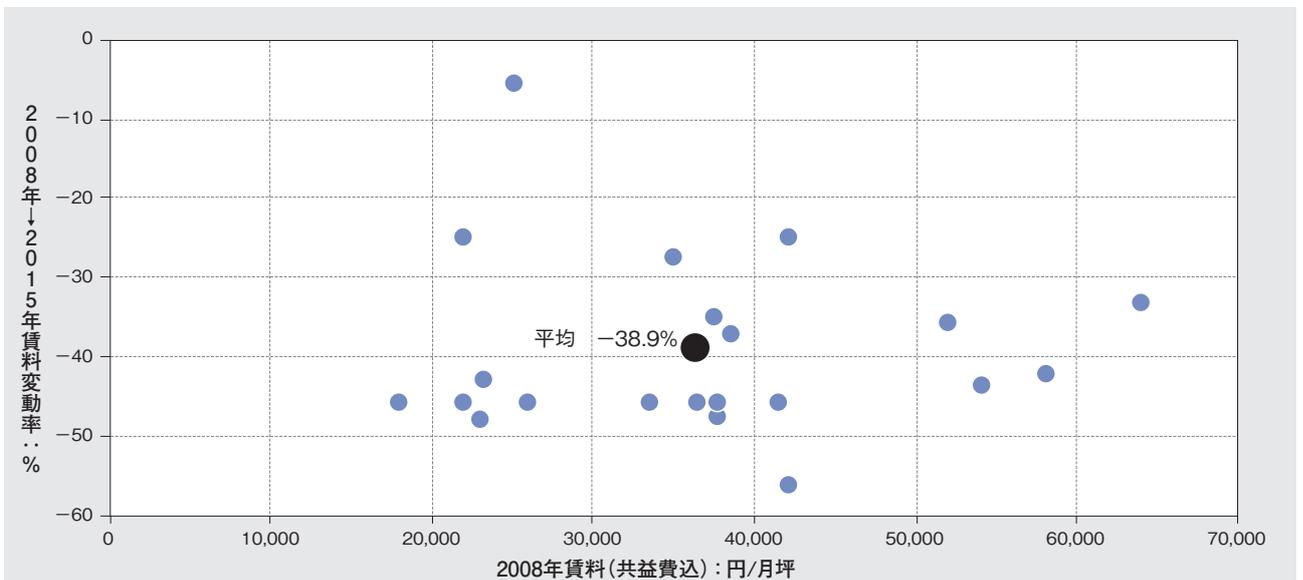
都市未来総合研究所の調査では、東京23区のビルで2008年(1月～6月)と2015年(1月～6月)の両時期に成約賃料データがある等の条件から物件を抽出し比較すると、2015年の成約賃料は平均すると2008年の6割程度の水準<sup>※4</sup>にとどまることが示されました[図表1-7]。

※4: この同一物件間の賃料水準の低下には、経年による競争力の低下や賃料低下などの影響も含まれると思われるが、2008年時に新築であった物件を除外した場合にはさらに低下割合が大きくなったため、こうした影響は軽微であると考えられる。また、図表1-7 散布図の分布の状況から、賃料クラスと変動率との相関性は低いと思われる。

【図表 1-6】 空室率と募集賃料(都心5区の既存ビル)



【図表 1-7】 成約賃料の変動率の状況(2008年と2015年の比較)



## 規模が大きいほど賃料上昇しており、中規模クラス未満では下落している物件も多い

現在の賃料水準は、ボトム状態を脱し徐々に上昇しています。成約賃料データから作成した賃料指数<sup>※5</sup>は、2012年をボトムに上昇に転じています[図表1-8]。

成約賃料データの上昇期に当たる2012年から2014年にかけての2年間を対象に、個々のオフィスビルの成約賃料の変動率<sup>※6</sup>(図表1-9～1-11の縦軸)を、ビルの竣工年との関係(図表1-9の横軸)や基準階面積との関係(図表1-10の横軸)および2012年時点の賃料水準との関係(図表1-11の横軸)から分析しました。その結果、以下の特徴が明らかになりました。

### 【竣工年との関係】 [図表 1-9]

A: 2012年から2014年の間に毎年成約賃料データが得られた東京23区のビル(42棟)の中には、旧耐震に属する竣工年のビルはなかった。テナントの需要が乏しいために契約事例が少なく結果としてデータが得られなかったのかどうかは判然としないが、得られたデータからは、1990年前後から1995年頃に竣

工したビルで賃料の上昇率が高いものがある反面、大きく下落したものもあり、ビルごとに状況の違いが大きいことがうかがえる。

### 【基準階面積との関係】 [図表 1-10]

B: 100坪以上の物件では一部に賃料変動率がマイナスの物件はあるものの、上昇率は比較的高い。全体的には規模が大きくなるにつれて、高い上昇率を示す傾向がある。

C: 賃料変動率がマイナスの物件は、基準階面積100坪未満の物件に集中している。

### 【2012年の賃料水準との関係】 [図表 1-11]

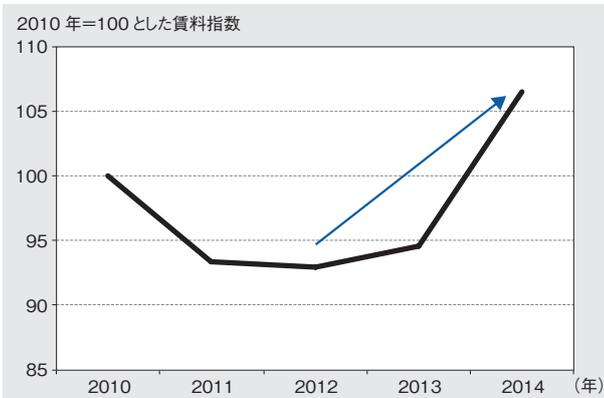
D: 10,000円/月坪未満の物件と15,000円/月坪以上の物件では、一部に賃料変動率がマイナスの物件があるものの、上昇率は比較的高い。

E: 賃料変動率がマイナスの物件は、10,000円/月坪～15,000円/月坪の物件に多く存在している。

※5: 2010年を基準(=100)とし、各年の賃料変動率を積算した平均値。  
同一ビルで成約賃料データが、2010年から2014年の期間で毎年得られた東京23区所在の物件12件を対象。

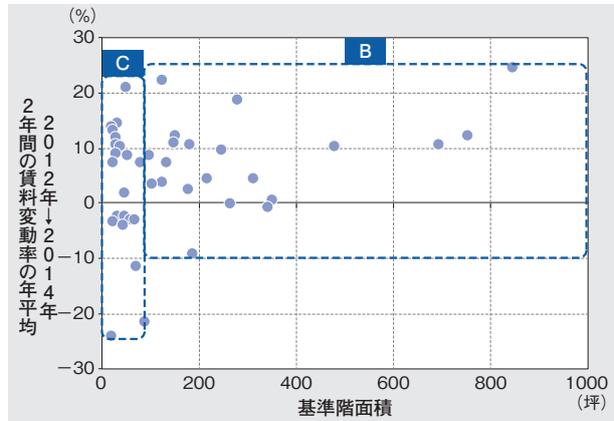
※6: 年間賃料変動率の単純平均

【図表 1-8】 成約賃料(指数)の推移

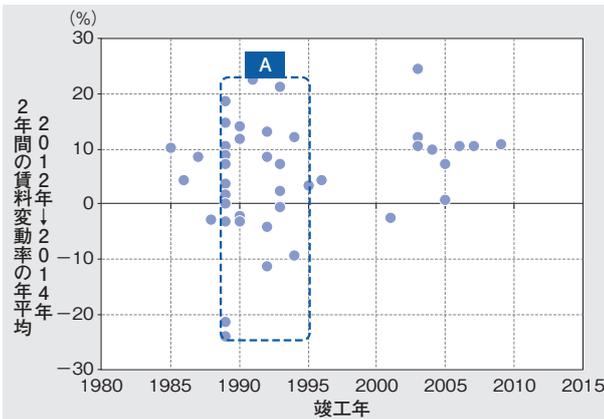


データ出所: 都市未来総合研究所「Office Market Research」

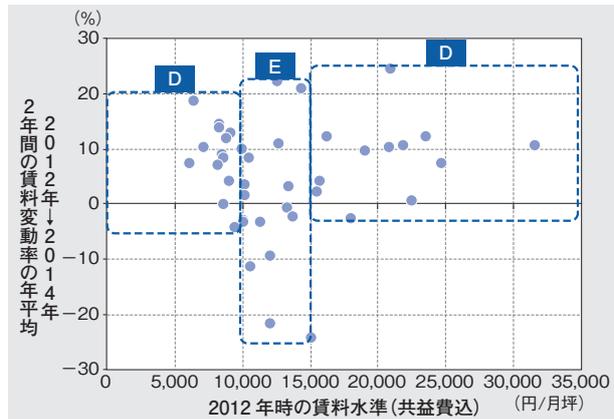
【図表 1-10】 成約賃料変動率と基準階面積



【図表 1-9】 成約賃料変動率と竣工年



【図表 1-11】 成約賃料変動率と賃料水準



図表 1-9～1-11 のデータ出所: 都市未来総合研究所「Office Market Research」  
2012年から2014年の間に毎年同一ビルで成約賃料データが得られた東京23区所在の42棟を対象。

# 旧耐震の築古オフィスビルに関する、ビル経営の方向性について

これまでみてきたように、オフィスビルが置かれた事業環境は厳しい面があります。レントラブル比<sup>※7</sup>と空室率および費用比率<sup>※8</sup>を所与のものとする、賃料水準のランク別に、投資額とNOI利回り<sup>※9</sup>の関係<sup>※10</sup>を図示することができます〔図表1-12〕。これによると、賃料水準が10,000円/月坪で投資額を120～150万円/坪としたときのNOI利回りは4～5%<sup>※11</sup>、減価償却を加味すると2～3%になることが想定され、収益性が相当低いため、建て替えが難しいケースは少なくないと考えられます。

また、個々のビル属性等によって、賃料回復等の業況に大差が生じていることから、今後、耐震改修・大規模修繕や建替えなど何らかの投資を行うにあたっては、採算性に配慮しつつ、ビルの属性等を踏まえた工夫や差別化を図る必要があると考えられます。

前ページの賃料の変動の状況を併せて考えると、旧耐震の築古オフィスビルの対応策には次のような方向性が考えられます。

## 【方向性の例】

### I：規模の拡大

都心5区での竣工1979年以前の旧耐震の築古オフィスビルはオフィスストック量全体に対して依然として3割程度(2013年時点)を占めて〔図表1-13〕おり、隣接地が同様の状況にある旧耐震の築古オフィスビルは少なくないと思われる。規模が小さい場合は、隣接地と共同あるいは隣接地を取得するか、再開発に参加するなど敷地規模の拡大を図り、中規模クラス(基準階面積が100坪以上)以上のオフィスビルとする方向性が考えられる。

### II：ターゲット階層の引上げ

賃料上昇率が相対的に高く〔図表1-11〕、投資額120～150万円/坪でも5%以上の利回り

が期待できる〔図表1-12〕15,000円/月坪～25,000円/月坪のテナント需要を取り込むべく、中規模・高機能化などビルスペックの向上を図る。

### III：1 棟貸対応

テナントの事業所集約ニーズに対応して、現状のビルを1棟貸しする対応が考えられる。この場合、共用部分を含めてテナントが専用化できるため、従前の賃貸面積あたり賃料に対して増額して賃料収入が得られる可能性があり、その分を耐震改修費に充当する等の方策が考えられる。なお、一棟貸対応では、テナント退去時の賃料収入減少等の影響が大きいなどのリスク<sup>※12</sup>はあるものの、退去時には空ビルになることから建替えが容易になるというメリットもある。

(以上、都市未来総合研究所 仲谷 光司)

※ 7：賃貸可能面積÷建物延面。

※ 8：費用÷収入。

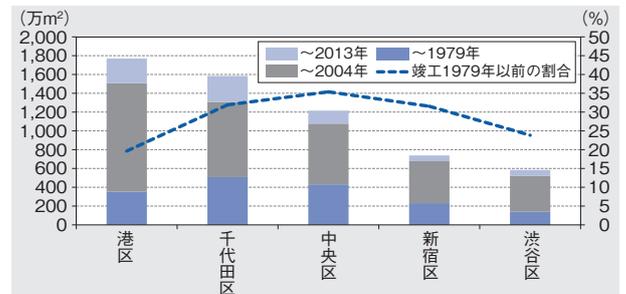
※ 9：NOI(運営純収益)÷投資額として算出される利回り。

※ 10：ここでは、J-REIT が保有している物件の平均を用いて試算した。

※ 11：土地への投資分を含まない場合の利回りを想定。このため、土地への投資分(容積率100%あたりの坪単価)を含めると、投資額は右のほうに移動し、NOI利回りは低下する。

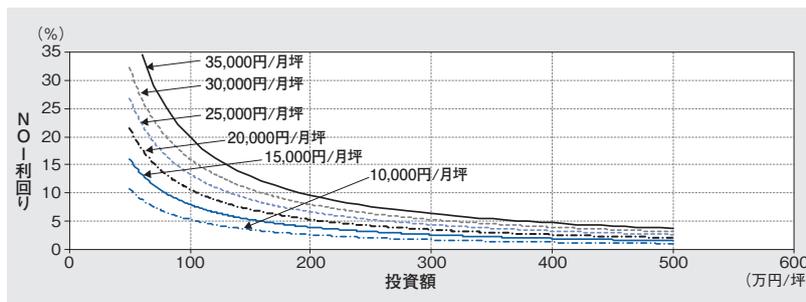
※ 12：一棟貸対応では、テナントの退去や倒産、賃料滞納時の収入減少の影響が大きい、賃料交渉時に貸主の立場が弱くなるなどのリスクがある。

【図表 1-13】 築年区分のストック量(2013年)



データ出所：東京都「東京の土地 2014」

【図表 1-12】 賃料水準と投資額及び NOI 利回りの関係(試算)



投資額 120 万円 / 坪、賃料単価 10,000 円 / 月坪時の計算事例

|          |                |
|----------|----------------|
| 初期投資     | 120 万円 / 坪     |
| 賃料単価(共込) | 10,000 円 / 月・坪 |
| レントラブル比  | 66%            |
| 空室率      | 4%             |
| 賃料収入     | 74,400 円 / 年・坪 |
| 費用比率     | 28%            |
| NOI      | 53,568 円 / 年・坪 |
| NOI 利回り  | 4.5%           |

### 【レントラブル比と空室率および費用比率の想定】

| 項目      | 想定値 | 備考   |
|---------|-----|--|
| レントラブル比 | 66% | ← J-REIT が保有する賃貸オフィスビル(都心5区、基準階面積200坪以上、持分補正後のレントラブル比100%未満)の平均。 |
| 空室率     | 4%  | ← J-REIT が保有する賃貸オフィスビル(都心5区、基準階面積200坪以上、2003年下期～2015年上期)の平均。     |
| 費用比率    | 28% | ← J-REIT が保有する賃貸オフィスビル(都心5区、基準階面積200坪以上、2004年下期～2015年上期)の平均。     |

# オリンピック前の東京オフィス市況に軟化の懸念

2020年の東京オリンピック・パラリンピックの開催までに、東京のオフィス市況が軟化する可能性があります。その主な要因は2016年以降に集中する大量の大型ビル供給と消費税増税を挟んだ景気の動向で、景気拡大がミニバブル期(2007年ごろ)並みの水準に届かない場合、3か年にわたって続く大量の新規供給量がオフィスの需要増加量に勝り、供給過多で市況が緩む懸念があります。

## 2016年から2020年に大型ビルの竣工時期が集中

都市未来総合研究所の調査<sup>\*1</sup>によると、2016年から2020年の5年間に東京都心5区<sup>\*2</sup>で大型ビルの供給集中が予定されており、2015年8月末時点の集計で合計678万㎡に上る見込みです。

今後、金融危機などの大きな経済事象が生じた場合は開発計画の延期や中止等で供給量が減少しますが、そうでなければ現在の判明分に今後顕在化する計画分<sup>\*3</sup>が加わることによって、2003年を含む5年間の供給量(720万㎡)を最終的に上回る可能性があります。この結果、集中す

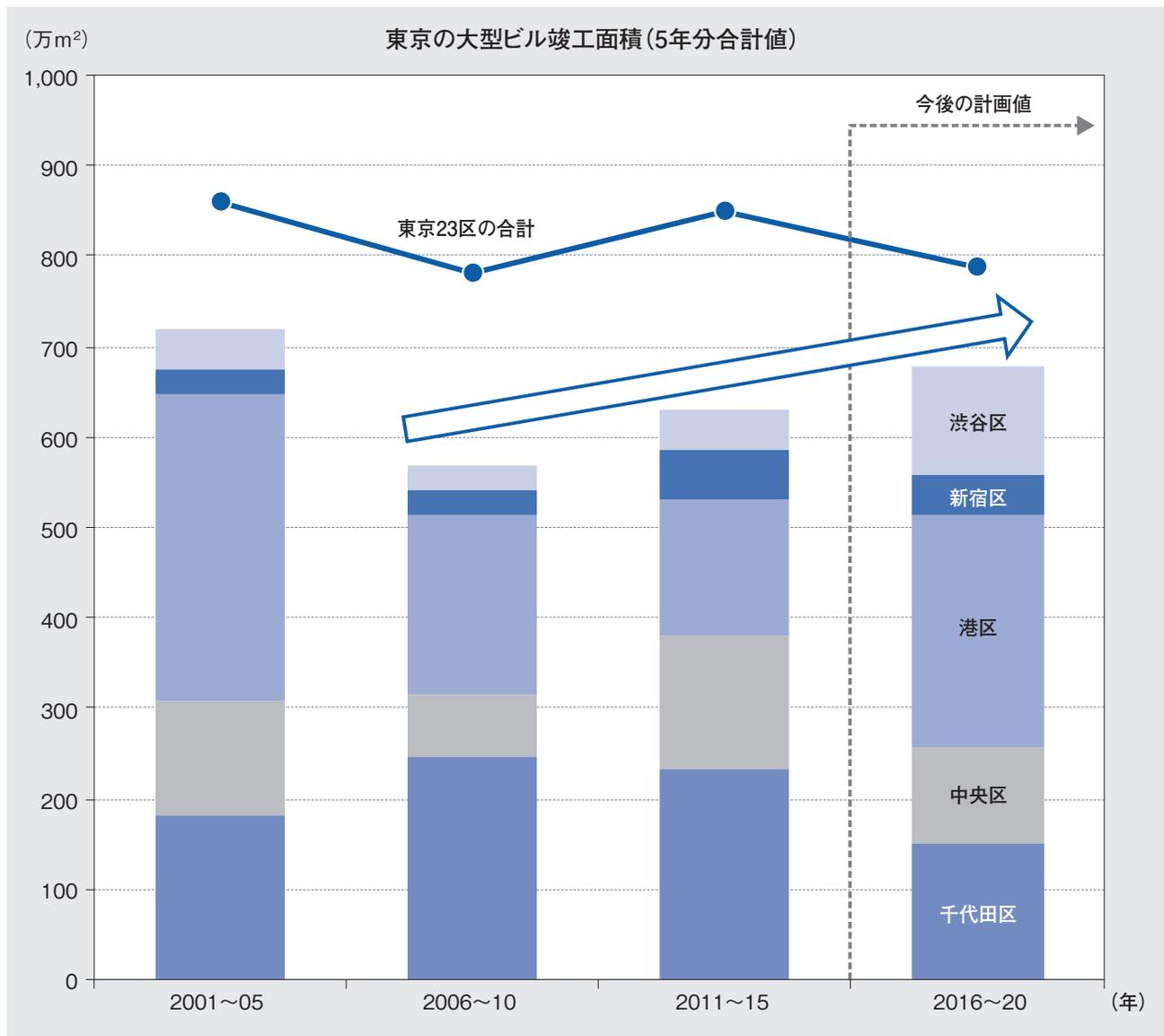
る大型ビル供給がビル市況の下押し要因となる公算が大きいと考えられます。

※1: 延床面積概ね5千㎡以上の大型ビルで計画用途にオフィス(事務所)を含む建築計画について、中高層建築物に係る標識設置届とプレス・リリース等の公表資料を調査集計したもの。自社ビルや複合用途の建物の面積を含む。4半期ごとに過去分を含めて更新している。

※2: 千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

※3: 調査時点から遠い将来の計画は当該計画のプレス・リリース等を情報源としており、相対的に大規模な開発プロジェクトだけが捕捉されている。このようなデータ収集の性格から、将来計画の捕捉率は低く、時期が近づくにつれて建築計画が明らかとなって捕捉率が上昇する。このため、調査結果の更新に伴って総面積が増加する傾向がある。

【図表 2-1】 2016年から2020年にかけて、東京都心5区で大型ビルの竣工面積が増加する見通し



データ出所：都市未来総合研究所「Office Market Research」(2015年8月末時点の集計)

## 2017年消費税増税の影響を越えて、景気拡大なるかが市況を左右

2000年以降、東京都心5区で大型ビルの供給が集中したことが2003年と2007年、2012年の3回ありました。

2003年の供給集中は、2000年から2001年の景気悪化（デフレ突入と小売企業の相次ぐ破たん等）から緩やかに回復する途上で起こり、港区を中心とする都心5区の供給集中（268万㎡）でオフィス空室率が8.57%（2003年6月と8月）に上昇、募集賃料も下落を強めました。

2007年には都心5区で178万㎡の供給集中が生じましたが、俗にミニバブルといわれた好況期で企業等のオフィス需要が拡大したことから、11月に空室率は2.49%に低下。大規模・高スペックビルの新規供給が賃料水準をけん引する形となり、募集賃料が大きく上昇しました。

2012年は年央までの半年間に供給が集中し、年間の都心5区の供給量は187万㎡に上りました。2012年暮れに発表されることになるアベノミクスの「前夜」であり、景気は緩やかな回復状況で、

新規供給の集中がオフィス市況に負の影響を及ぼし、6月の空室率は9.43%に上昇、下落基調にあった募集賃料は歴史的といわれる低水準に落ち込みました。

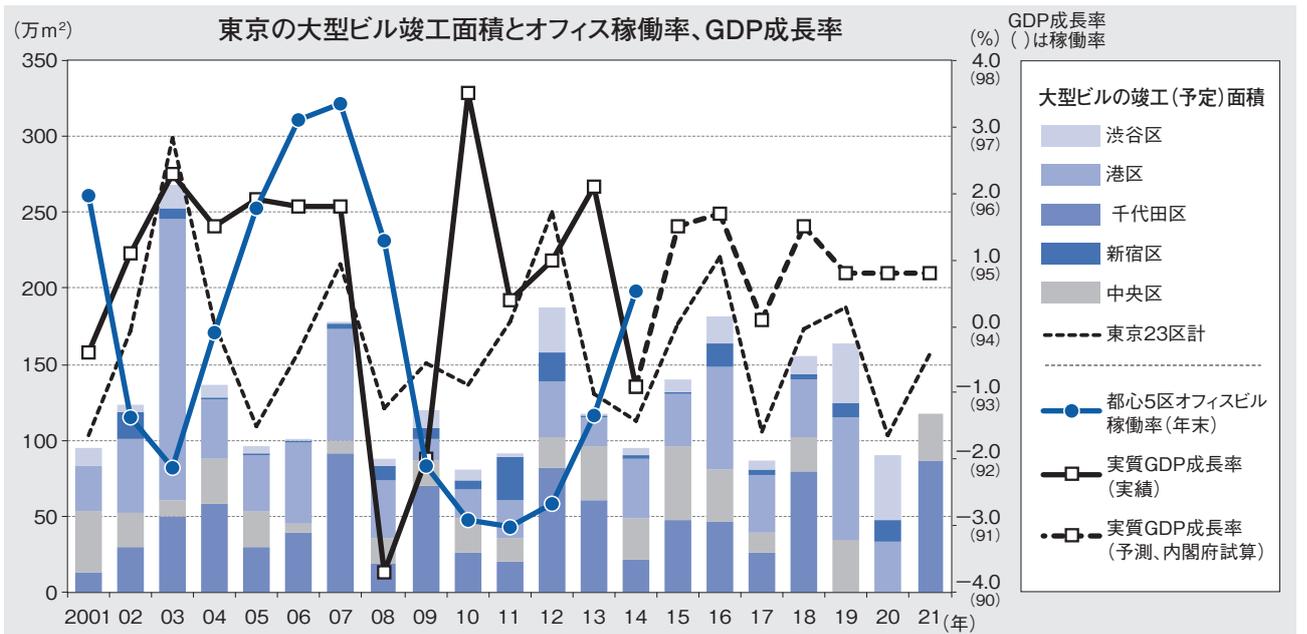
今後予定される2016年以降の供給集中は、単年にとどまらず、2016年（181万㎡）、2018年（155万㎡）、2019年（164万㎡）と連続しており、2020年の東京オリンピック・パラリンピック後も2021年に118万㎡など大量の新規供給が見込まれています。

新規供給を吸収しうる需要が生じるかは景気状況によるところが大きいと考えられます。2007年並みの景気拡大があれば2016年以降の供給集中の影響が軽減ないし回避できる可能性があります。2017年4月に予定される消費税増税の影響もあって相対的に低位の景気状況が見込まれることから、オリンピック前にオフィス市況が軟化する可能性が大きいと考えられます。

（以上、都市未来総合研究所 平山 重雄）

【図表 2-2】 経済状況とビルの新規供給状況によって、オフィスビルの賃貸市況が変動

|      | 2003年                        | 2007年                       | 2012年                     | 2016年、2018年、2019年                         |
|------|------------------------------|-----------------------------|---------------------------|---|
| 経済状況 | 小売不況、デフレ突入から緩やかに回復           | 1.5%以上の経済成長が5年連続（ミニバブル期）    | 世界金融危機立ち直り後、アベノミクス前夜      | 回復が想定されているが、消費税増税の影響もあり一貫しない              |
| ビル供給 | 港区を中心に大量供給（2003年問題）          | 千代田区と港区で大量供給                | 年央まで大量供給が集中（2012年問題）      | 港区と千代田区を中心に大量供給（単年に止まらず、供給集中が連続）          |
| 賃貸市況 | 空室率上昇、賃料低下<br>6月と8月の空室率8.57% | 新築大型ビルが需要喚起<br>11月の空室率2.49% | 史上最低水準の賃料に<br>6月の空室率9.43% | 供給が連続する分、2012年より厳しい。<br>大量供給を吸収する景気回復なるか？ |



データ出所：竣工面積は都市未来総合研究所「Office Market Research」（2015年8月末時点の集計）、稼働率は三鬼商事「オフィスデータ」から1-空室率として算出、実質GDP成長率は内閣府「国民経済計算」「中長期の経済財政に関する試算（平成27年7月22日 経済財政諮問会議提出（ベースラインケースの試算値）」

# Monthly Watcher

## 分譲マンションデベロッパーに、収益の拡大・安定を狙い 地方展開の促進や他事業分野へ進出する動き

分譲マンション市場は環境変化の影響を受けやすく、2014年には消費税増税前の駆け込みの反動から需要が大きく落ち込みました。その後も急な価格上昇等に伴い、投資目的や相続対策目的などを除いた実需用が落ち込んだ状況がみられます。このようななか一部の分譲マンションデベロッパーでは、最大のマーケットである東京圏における分譲マンションの素地価格や工事価格の上昇に伴う採算悪化、あるいは価格の上昇等による低調な販売状況に鑑み〔図表3-2、3-3〕、事業の再編を行うケースがみられます〔図表3-1〕。

一方で1年ほど前から、デベロッパーの一部で新たな事業展開を図る動きがみられはじめています。主力の分譲マンション事業の拡大を図るために地方都市に進出する動きのほか、買取再販や高齢者施設などの他事業へ進出する動きなどがあげられます〔図表3-1〕。これらは、新しいビジネスチャンスを取り込み今後も業績成長を持続させることを狙ったものと考えられます。

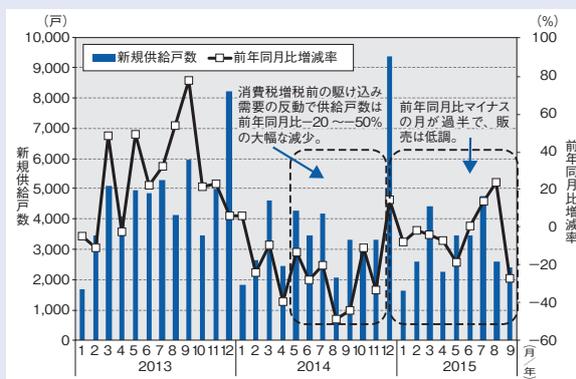
(以上、都市未来総合研究所 清水 卓)

〔図表 3-1〕 事業展開動向に変化がみられる分譲マンションデベロッパーの事例

| 事業者 | 分譲マンション事業および他事業の展開動向   |
|-----|--|
| A社  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・2013年秋から2014年春にかけて、分譲マンション事業以外の事業展開をリソース。</li> <li>・2013年秋にリノベーション分譲マンション事業への参入を表明し、2014年春に専門部署を設置。区分購入・区分販売、1棟購入・区分販売を対象として、一次取得層のファミリーほか、シングル、デュクスをターゲットとし、将来的に年間供給戸数500~600戸、売上高200億円を目標に事業を開始した。</li> <li>・2013年秋に戸建住宅事業の強化を表明。事業開始時は年間100戸、将来的に年間400~500戸供給することを目標とし、同社ブランドの新築マンションと併せて、年間約6000戸の供給を目指す。</li> <li>・2014年春に、中小ビルリノベーション賃貸事業への進出を表明。本事業への進出により、収益の多様化および転賃差益による継続的な収益を確保するとともに、将来的な新築分譲マンションや市街地再開発等の足掛かりを得ることも期待する。</li> </ul> |
| B社  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・2015年1月に、サービス付き高齢者向け住宅事業への参入を表明し、2月に第1号施設の入居を開始した。マンション分譲は景気変動の波を受けやすいため、賃貸の高齢者住宅事業を本格化することにより、収益源の多様化を図る。第1号施設は自社と個人が共同で所有する社員寮を改修したもので、提携先の事業者が介護サービスや生活相談をサポートする。今後10年で60棟の稼働を目指す。将来は訪問介護所運営などのサービスを自前で展開することも視野に入れる。</li> <li>・そのほか、グループのマンション管理事業部門、工事事業部門、およびビル管理事業部門を2015年春に集約し、安定的な収益事業の一層の拡大を図る。</li> </ul>   |
| C社  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・2015年5月に新中期経営計画を公表。フロービジネスの多様化とストック・フィービジネスの拡大を謳っている。</li> <li>・フロービジネスとして、首都圏における新築分譲マンション事業以外の強化を目指す。具体的には、地方都市で年間1千戸の供給実現に向け、アクティブシニア層等をターゲットとした物件を供給するほか、建替・再開業事業、戸建事業などを柱に掲げている。</li> <li>・ストック・フィービジネスとして、メガソーラー事業、管理事業（分譲、賃貸物件対象）、不動産賃貸事業、不動産流通事業の拡大を掲げている。</li> </ul>  |
| D社  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・分譲マンション事業を都心寄り・駅寄りにシフト。今後のテーマとして、「単身・ビジネスエグゼクティブ（城南・城西エリアをターゲット）」と「シニア（アクティブシニア向け）」を研究中。</li> <li>・中古マンションの買取再販事業に注力。2016年3月期に190戸の販売見通し。今後、2016~2018年度のうちに年間300~350戸を目指す。</li> <li>・投資家向けの1棟マンション・ビル買取再販事業が業績伸長。今期6~7棟の販売を見込む。</li> </ul>   |
| E社  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・分譲マンションの原価増により粗利率が低下。事業ポートフォリオの転換により改善を図る方向に舵を切った。</li> <li>・2014年3月期に売上高で約7割あった「首都圏マンション事業」が、2015年3月期に約5割に低下し、「地方・再開業マンション」、「シニア向け分譲マンション」、「戸建」、「リノベーション・投資事業」の比率が拡大した。地方展開にあたっては、支店機能の強化のほか、地場の事業者との提携も図っている。2017年3月期には「首都圏マンション事業」を含めた5事業分野の売上高比率を、それぞれ2割と同等の比率とする計画。</li> </ul>  |

データ出所：各社 Web やニュースリリースなど各種公表資料から作成

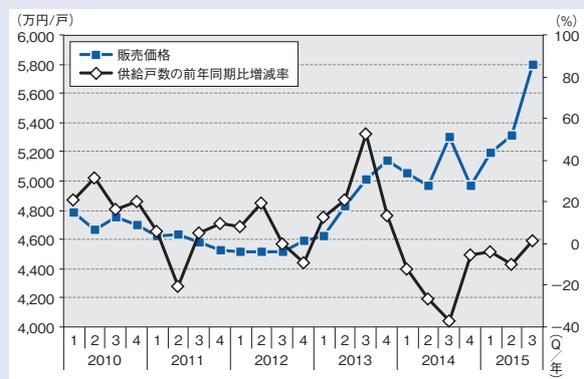
〔図表 3-2〕 分譲マンションの月次新規供給戸数  
および前年同月比増減率の推移（東京圏\*）



\*東京圏：東京都・神奈川県・埼玉県・千葉県

データ出所：〔図表 3-2、3-3〕 不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

〔図表 3-3〕 販売価格と、新規供給戸数の前年同期比増減率の推移（東京圏\*）



## 不動産トピックス 2016. 1

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)

株式会社都市未来総合研究所 研究部

佐藤 泰弘、池田 英孝 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。