

2019

6

June

# Topics

## 不動産トピックス

### トピックス1

2018年度の不動産売買総額は3割減  
～物件品薄が影響…………… 2

### トピックス2

企業の研究開発拠点の最近の動き…………… 6

### マンスリーウォッチャー

オフィスビルの賃料水準と取引利回りの関係…………… 8

# 2018年度の不動産売買総額は3割減～物件品薄が影響

2018年度に公表された日本国内の不動産売買取引※<sup>1</sup>は、総額3兆6,101億円、総件数862件で、金額・件数とも前年度実績の70%台にとどまり、2013年度以降の年度で最少でした。賃貸市況の好調さや低金利の中での分散投資ニーズと相対的な利回りの高さなどを背景に不動産投資が注目される一方で、大型取引の一巡や、新たに不動産投資市場に流入する物件の減少で品薄感が強まっていることなど、投資対象となる物件の不足に関する要因が売買減少の主な背景とみられます。以下、物件の流通状況に着目して不動産売買市場の動向を考察します。

## 売買総額は3兆6千億円で前年度比27.4%減。大型取引の減少が響く。

### 売買総額、件数とも減少基調に

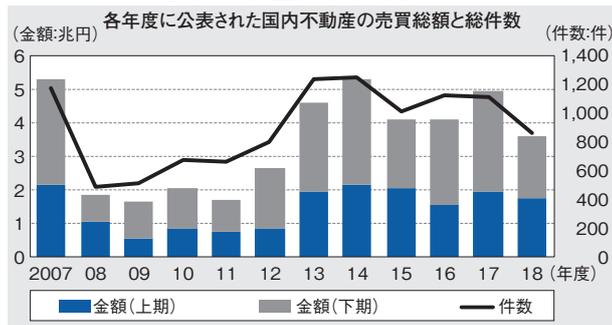
2018年度に売買当事者の情報開示や報道などによって公表された国内不動産の売買総額は、外資系法人などによる大型物件の売買で大きく伸びた2017年度(4兆9,721億円)から一転して27.4%減少し、3兆6,101億円でした〔図表1-1〕。世界金融危機後に不動産市況が停滞を脱した2013年度以降で、最も少ない金額となりました。

売買件数も、2013年度以降で最も少ない862件で前年度比22.7%減となり、2017年度(0.7%減)に続いて2年度連続して減少しました。

### 大型取引が売買総額の増減に影響

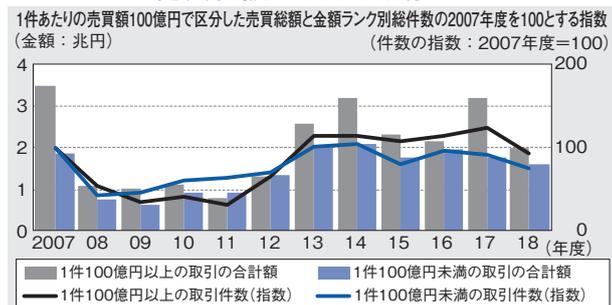
1件あたりの売買額が100億円以上の取引(以下、大型取引という。)と100億円未満の取引(以下、大型未満という。)に分けて集計すると、

〔図表 1-1〕 売買総額、総件数ともに世界金融危機持ち直し後で最少



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 1-2〕 1件100億円以上の大型取引の売買総額が37.4%減少



データ出所:都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

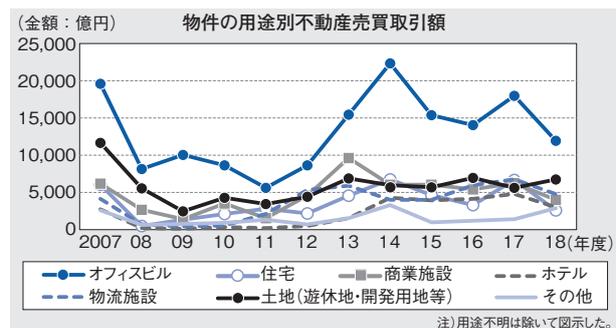
大型取引が3兆2,004億円(2017年度)から2兆41億円(2018年度)へと37.4%減少したのに対して、大型未満は1兆7,717億円から1兆6,061億円へ9.3%の減少にとどまりました〔図表1-2〕。同様に件数も大型取引の25.2%減に対して大型未満は17.6%減であることから、大型取引の減少が2018年度の取引全体の減少に影響していると考えられます。

取引額が増加した年度〔図表1-1〕は大型取引が増加〔図表1-2〕しており、その押し上げ効果がなければ、2015年度以降売買額は横ばいからやや減少の傾向がみられます。

### 開発用地と太陽光発電所等の売買額が増加、オフィスビルなど主力用途は減少

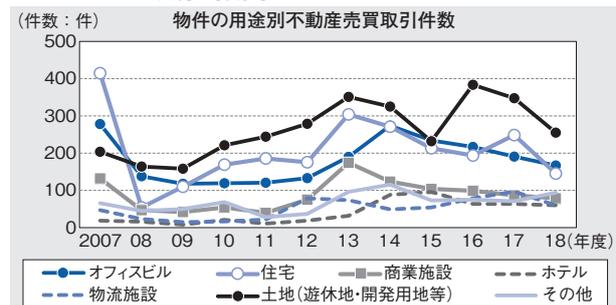
2017年度は、大都市中心部に所在する大規模オフィスビルの売買や賃貸住宅などの物件一括売買が多くあり、オフィスビルの売買総額は

〔図表 1-3〕 オフィス売買の減少額が大



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 1-4〕 オフィスビルと住宅の売買件数が減少傾向

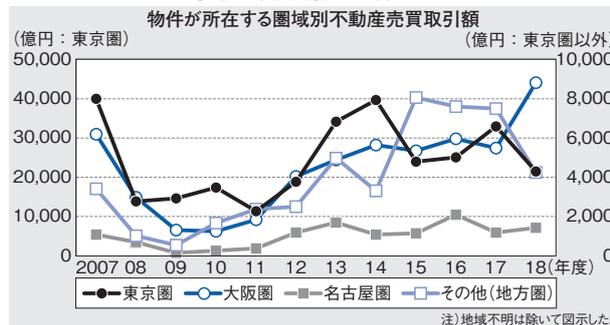


データ出所:都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

2016年度比28.0%増の1兆8,019億円、住宅は同じく102.1%増の6,670億円でした〔図表1-3〕。2017年度の売買額増加の要因として、これらの大型取引が寄与しています。2018年度は、オフィスの売買総額が1兆1,953億円で2017年度比33.7%減、住宅が2,633億円で同60.5%減となり、自治体等による開発用地の入札売却が活発だった土地売買とその他区分(内訳は太陽光発電所と高齢者向け住宅が最多)以外の主だった用途では売買額が減少しました。

売買件数でみると、2014年度に土地に次いで売買件数が多かったオフィスビルと住宅などが減少傾向

〔図表 1-5〕 大阪圏は「うめきた2期」の約 1,777 億円が寄与し売買額が増加



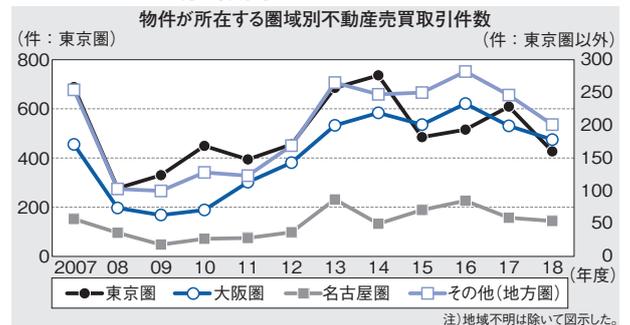
データ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

向にあり、総件数を押し下げています〔図表1-4〕。

### 大阪圏で売買額増加、東京圏とその他(地方圏)は減少

物件が立地する圏域別に売買金額を集計すると、2018年度は東京圏とその他(地方圏)が減少、大阪圏が増加しました〔図表1-5〕。大阪圏の主な増加要因は「うめきた2期」の開発用地の売買(約1,777億円)で、大型取引が寄与しました。東京圏は2017年度の大型取引増加の反動減、その他(地方圏)は投資対象となる物件の品薄化が売買額減少の要因とみられます。売買件数は各圏域とも減少基調です〔図表1-6〕。

〔図表 1-6〕 件数ベースでみれば、全圏域で減少傾向



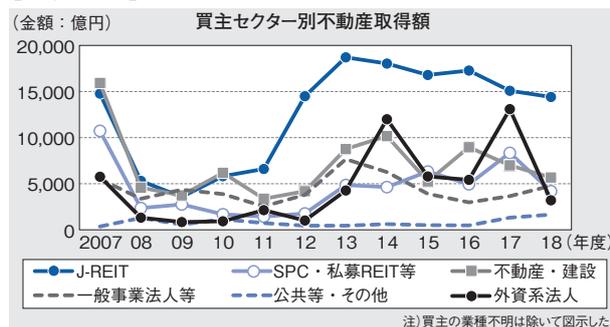
データ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

## 不動産セクターの取得額減少が続く。SPCと外資系法人は時期によって変動大

### 不動産セクターの取得額が減少

業種セクター<sup>\*2</sup>ごとに大別して取得額を集計しました〔図表1-7〕。図表中J-REITによる取得額がほぼ一貫して最大で、年度によって変動が大きいです。外資系法人や不動産・建設(以下、図表中のセクター区分を本文中でもそのまま用いる。)、SPC・私募REIT等が続きます。外資系法人は、2017年度に賃貸マンションや商業施設などの一括取得や大規模オフィスビルなどで1兆3千億円を超える取得がありました。取引利回りの低下を含め、投資対象物件の品薄化や中国の海外不動産投資への規制強化などで2018年度は75.5%減少して3,203億円でした。

〔図表 1-7〕 不動産セクターの取得額が減少基調



データ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

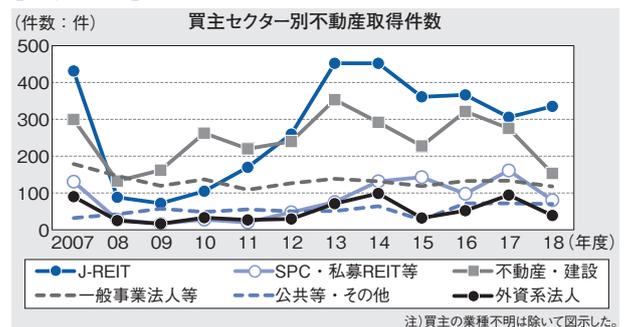
J-REITをはじめ、不動産セクター<sup>\*3</sup>(〔図表1-7〕から〔図表1-12〕で実線で図示)は2014年度以降取得額と取得件数が減少傾向にあります。中でも取得件数〔図表1-8〕は、J-REITと並んで不動産・建設が大幅に減少しています。

### 不動産・建設が一般事業法人等から取得した額は2007年度以降の最低に

不動産・建設は自らが不動産投資主体として開発・運用を行うほか、J-REITや私募REIT等のスポンサーとしてこれらに投資物件を提供する機能も持っています。このため不動産・建設の取得減少は、J-REITや私募REIT等による取得減少という二次的な影響に波及する可能性があります。

2007年度と比較すると、2008年度以降では、

〔図表 1-8〕 J-REITと不動産業の取得件数減が顕著



データ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

不動産価格の下落と資産リストラの一巡で一般事業法人や公共法人等による不動産売却額が減少した〔図表1-9〕ことなどを背景に、不動産・建設がこれらから取得した額は大きく落ち込みました〔図表1-10〕。その後、開発用地の入札取引などで公共法人等からの取得額は増加しましたが、一般事業法人等からの取得は伸びず、2018年度の取得額は2007年度以降で最も少ない590億円にとどまりました。

### J-REIT は不動産・建設からの取得が増加

J-REITは、不動産マーケットから既存の賃貸不動産を取得するほか、一般事業法人等などの不動産戦略において保有不動産売却時の購入先となることがあります。また、外資系投資会社が日本市場戦略の一環として、J-REITを設立して国内投資物件を譲渡するケースもあります。これらの動きが概ね一巡したこともあり、2018年度は一般事業法人と外資系法人等からの取得額が横ばいないし減少となりました。2014年以降、ブリッジファンド<sup>※4</sup>等のSPC経由の取得額が大きく減少

し、代わってJ-REITのスポンサー等である不動産・建設から直接取得した額が増加しています〔図表1-11〕。

### 外資系法人は大型取引が大幅に減少

2015年度から2017年度にかけて、外資系法人は取得額の44.9%から66.0%を外資系法人から取得しています〔図表1-12〕。最近、政府系ファンドや保険会社系の運用会社など長期保有主体による大型取引が顕著でした。

2017年度は、米国のブラックストーン・グループから中国の安邦保険集団が賃貸マンション221棟を約2,600億円で購入したと報じられた事例や、香港のヴェロックス・グループのSPCからノルウェー中央銀行の不動産投資部門(NBREM)と東急不動産が共同で渋谷区神宮前の商業施設「The Ice Cubes」など5物件を1,325億円で購入したと報じられた事例など、外資系法人が買主の大型取引が28件ありましたが、2018年度は同9件で、その最高額は609億円にとどまりました。外資系法人から取得した金額の割合も低下しました。

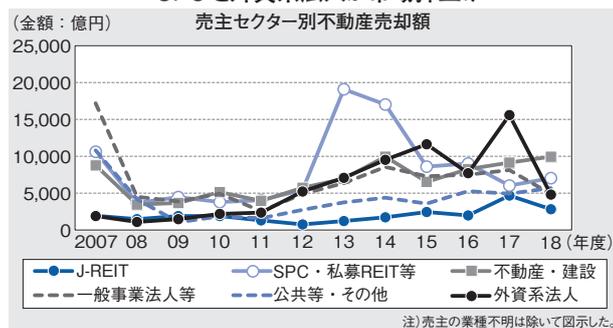
## 不動産市場への新規物件の流入低水準は今後も続く公算大

### J-REITをはじめ長期に買い持ちする投資主体の取得が増え、再売却が低水準化

不動産売買市場においてJ-REITの買い越し額が圧倒的で〔図表1-13〕、2001年度以降の

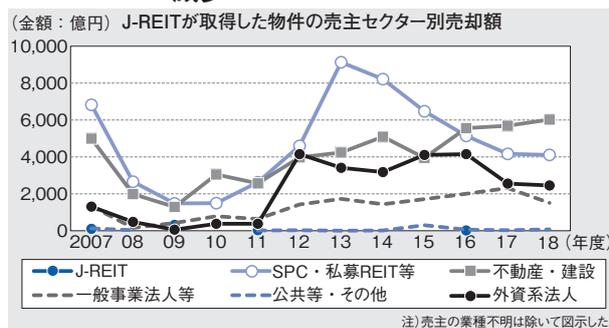
累計で18兆円を超えます。セクター別にみると、J-REITだけが買い越しで、他は売り買い中立または売り越しとなる市場構造が2009年度以降長く続いています〔図表1-14〕。

〔図表 1-9〕 一般事業法人等の売却額は減少。変動大きいSPCと外資系法人が市場押上げ



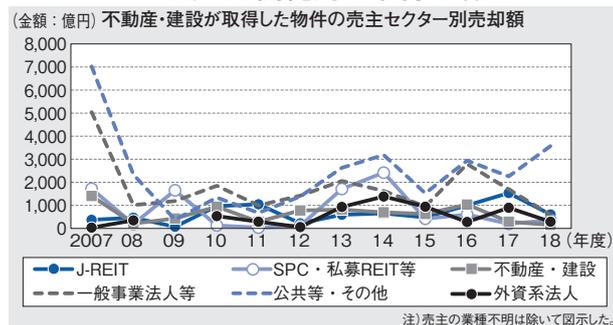
データ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

〔図表 1-11〕 J-REIT：SPC 経由の取得額が大きく減少



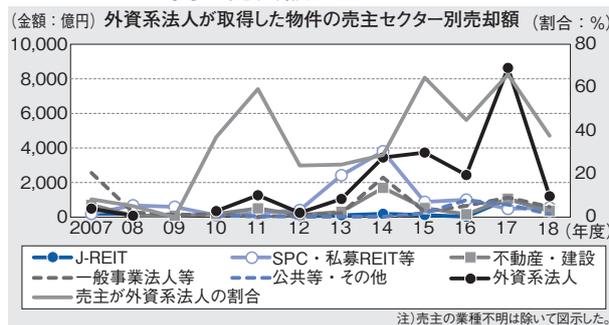
データ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

〔図表 1-10〕 不動産・建設：取得低調ながら公共の開発用地取得は増加



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 1-12〕 外資系法人：2017 年度に外資系法人間の売買額がピーク



データ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

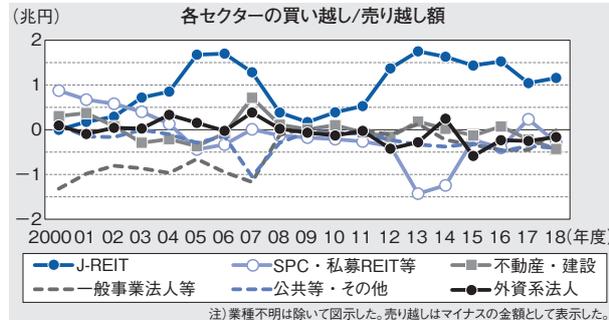
J-REITや私募REITなどは長期保有によるインカム・リターンが運用の基本方針であり、物件の入れ替えなどの場合を除いて、取得した物件を市場で売却することは多くありません。このため、J-REIT等が取得した物件は再び市場には出回りにくく、再売却による物件の流通が低水準となる傾向があります。

### 事業法人等から不動産セクターへの売却額が再び減少

一般事業法人等は2007年度までは売り越し[図表1-13]で、不動産・建設[図表1-10]などの不動産セクターに不動産を売却。これが新たな投資物件となって不動産投資市場に供給される流れがありました。

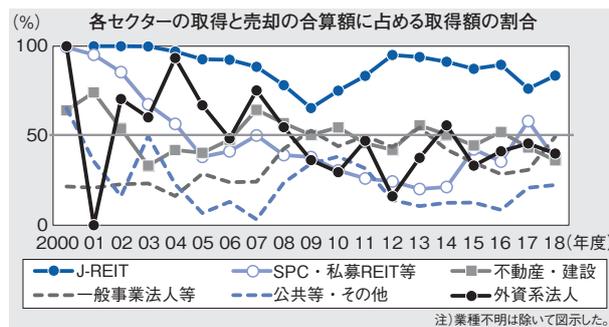
2007年度をピークにして一般事業法人等の売却額が減少[図表1-9]すると、伴って不動産セク

[図表 1-13] J-REIT が物件を吸引する市場構造が定着化



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 1-14] J-REIT 独りが“買いセクター”に



データ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

※ 1：本稿の不動産売買取引に係る実績データは都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」による。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。この調査で採録した売却総額は取得総額と等しい。物件用途別や総額など売主・買主を区分しない集計では、売買総額または取引総額などと表記している。

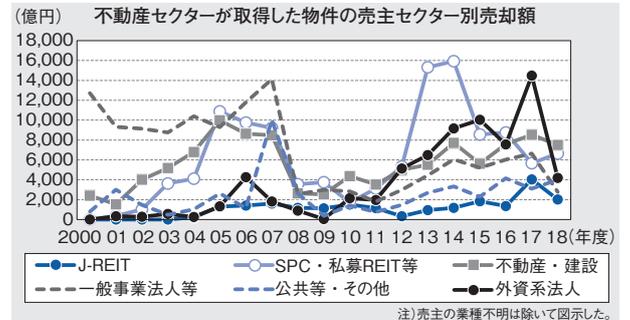
ターへの売却額も大幅に減少[図表1-15]。2013年度以降は、不動産価格の上昇や老朽化した建物の利用見直しなどを背景に不動産セクターへの売却額が増加傾向でしたが、2018年度は見直しの一巡等で減少に転じました。

### 不動産セクター内で物件が流通する循環構造が定着

これらの結果、不動産セクターが同じ不動産セクター内から物件を取得する構造が定着化しています[図表1-16]。一方で、再売却流通の低水準化が定着。売買総額が大型取引に大きく影響される中で、大型取引となり得る物件の品薄感から外資系法人等による大型取引は低調化しており、不動産売買の市場規模が拡大しにくい状況が続くと考えられます。

(以上、都市未来総合研究所 平山 重雄)

[図表 1-15] 事業法人による売却額が再び減少



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 1-16] 不動産セクター内で物件が売買される構造が定着化



データ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

※ 2：業種セクターの区分は下表のとおり。

分類	不動産セクター	内訳
J-REIT	●	J-REIT
SPC・私募REIT等	●	SPC・私募REIT等。外資系法人に分類されるものは除く。
不動産・建設	●	不動産業、建設業
国内法人等	製造業	— 素材型・組立加工型、その他
	運輸・通信	— 陸運、海運、空運、倉庫・運輸、通信
	一般事業法人等	— 小売業、卸売業
	金融・保険	— 銀行、保険、証券・商品先物、その他金融
	サービス	— 電気・ガス、サービス
	その他事業法人	— 水産・農林・鉱業・医薬品等
公共等・その他	—	公共、公共等、その他法人、インフラファンド、個人
外資系法人	●	海外の企業、ファンド、REIT等で、これらが出資する特定目的会社等のSPCを含む(日本の証券取引所に上場している(いた)法人は除く。)。不動産売買が公表された海外の個人を含む。

※ 3：本業として不動産投資を行うJ-REITとSPC・私募REIT等、不動産・建設、外資系法人を本稿で不動産セクターとした。

※ 4：J-REITなどが、売主と買主(主にJ-REIT)の売買希望時期のギャップを調整するために一時的に不動産を保有する私募ファンドの一種

# 企業の研究開発拠点の最近の動き

大手企業を中心に国内に新たな研究開発拠点を設置する動きがあります。その背景には、既存拠点の集約・再編にとどまらず、研究開発と関連性の強い本社機能の一部移転による機能強化や、他企業や大学、研究機関、ベンチャー企業等との交流などオープンイノベーションの推進などがみられます。本稿では最近の企業の研究開発拠点の新設の動きについて事例を紹介します。

## 研究開発拠点の設置動向と背景

### 企業の新たな研究開発拠点の設置数は2018年に増加。立地は首都圏等へ集中

企業<sup>\*1</sup>が2018年に国内に新設した研究開発拠点数<sup>\*2</sup>は2016年と同じ20件で、2010年以降で最高となりました〔図表2-1〕。

1990年以降の研究開発拠点の設置状況を見ると、設置なしの都道府県数は、1990年代には2つでしたが2010年代<sup>\*3</sup>は12に増加し、一方で、設置件数上位10位までの都道府県が全体に占めるシェアは56%から69%に上昇しました〔図表2-2〕。

2010年代に研究開発拠点を設置した件数が多い都道府県は、神奈川、静岡、埼玉、京都、愛知、栃木、長野、大阪、茨城、千葉等です。東京等への交通利便性が高い地域や加工型産業の集積地、学研都市等への設置が多いことが特徴です。1位の神奈川は、県の最大10億円の補助金等と、例えば横浜市では、みなとみらい等の特定地域で研究所、賃貸R&D施設等を立地する企業に、最大50億円の助成金支給を行う等、こうした支援策も研究所の立地を後押ししていると考えられます〔図表2-3〕。

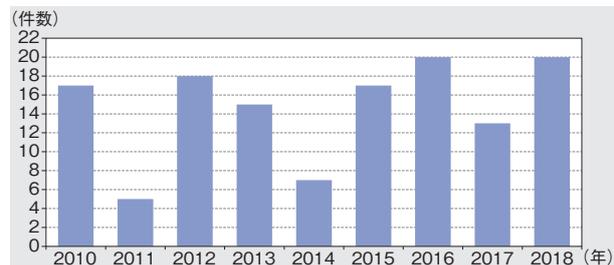
- ※1：〔図表2-3〕の企業は、経済産業省「工場立地動向調査」の調査対象となる製造業、電気業、ガス業、熱供給業に係る分野の研究を行う企業
- ※2：研究開発拠点は、研究所を建設する目的で1,000㎡以上の用地を取得し単体で研究所を建設するものが対象で、〔図表2-1〕～〔図表2-3〕の設置件数には工場敷地内等に付設されるものは含まれない。
- ※3：2010年代を2010年から2018年とし、2019年は含めない。

### 研究開発拠点の増加と立地集中の背景

研究開発拠点の設置が増加した背景には、既存拠点の老朽化、企業買収に伴う拠点の分散により集約・再編の必要性が高まったこと、基礎研究から量産試作まで一貫して行う拠点やオープンイノベーション推進施設を備えた拠点等

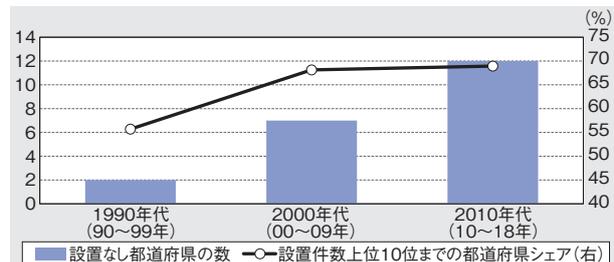
のニーズの高まり等があると考えられます。また、優秀な人材確保や、大学、ベンチャー等との連携強化には都市圏や学研都市への立地が選好されること等から、研究開発拠点の立地集中が進んだと考えられます。

〔図表 2-1〕 企業の研究開発拠点の設置状況



注：2018年は速報値  
データ出所：経済産業省「工場立地動向調査」

〔図表 2-2〕 年代別の研究開発拠点の設置状況



注：1990年から2018年までの研究開発拠点の設置件数を年代毎に集計  
2018年は速報値  
データ出所：経済産業省「工場立地動向調査」

〔図表 2-3〕 都道府県別の設置件数(2010年代)



注：2010年～2018年に企業が用地を取得し、研究所を設置した件数のうち上位10位までの都道府県名を示した。2018年は速報値  
データ出所：経済産業省「工場立地動向調査」

## 新たな研究開発拠点の設置事例

2018年以降に新設された研究開発拠点の設置事例を〔図表2-4〕にまとめました。

### 生産技術関連の業務集約に加え、グループ会社の本部機能や研究開発拠点を新設

電気機器A社は、生産技術に関連する研究者、グループ会社の社員、事業本部の開発設

計者の集約とオープンイノベーション推進等のため、本社近隣の学研都市に広大な用地を購入しました。さらに、第二本社機能や、グループ会社の研究開発拠点の設置のため本社近接の用地を取得予定です。

## 産業集積地において用地を取得し研究開発拠点の集約やオープンイノベーションを推進

医薬品C社はバイオメディカルクラスターを形成する地区において、撤退した創業ベンチャー企業の用地・施設を取得しました。

精密機器D社は、自治体が開発するイノベーションパークの用地を取得し、敷地内に複数の建物を設置します。オープンイノベーション推進施設では、オープンラボや施設等の開放を行います。

## 研究開発拠点の新設と研究開発と関連性の強い本社機能等の一部を移転

建設業E社は研究所の移転と同時に、本社機能の一部を、従前から取得していた学研都市に移転しました。オフィス棟や設備展示棟等を建設し、本社のマーケティング機能を担うほか、インキュベーション機能の整備等も行う予定です。

## 事業開発主体となり、研究所と賃貸オフィスビルを建設

外国企業の日本法人F社は横浜市の開発地区の開発事業者を選定され、研究所や賃貸オフィスを新設します。グループ会社の研究開発部門の集

約や、親和性の深い企業やベンチャー企業の誘致をするほか、エンタテインメント施設等も設置します。

## 基礎研究から量産試作までの一貫して行ったり、基幹技術・先端技術強化のため、本社近隣の用地を取得・賃借

電気機器G社ではグループの開発・生産技術を集約し、基礎研究から量産試作を一貫して行うため、本社隣接地の事業法人の用地を賃借しました。また、一般機械H社は開発機種増加への対応等のため用地拡充が必要となり、本社近隣の用地を事業法人から取得しました。

## 開発地区のオフィスビルや研究開発施設を賃借しオープンイノベーションを推進

関西圏に本社のある電気機器I社と精密機器J社が神奈川県内に研究開発施設を設置します。I社はソフトウェア関連の体制強化とオープンイノベーション推進のため、市の開発地区でオフィスを賃借しました。J社は市が開発を進めるオープンイノベーション拠点において、国内外の顧客や研究機関等との交流等のスペースを備えた施設を設置する予定です。

(以上、都市未来総合研究所 秋田 寛子)

【図表 2-4】 企業の研究開発拠点新設の具体事例

業種名	公表年月	概要	用地等	所在地	建物延床面積 (㎡)	拠点の機能	
						中核拠点*	本社等機能 (一部含む)
電機機器 A社	2018/02	●ものづくり基盤の強化と、大学、研究機関、企業とのネットワークによる技術開発を目的とした研究所の第1期が竣工 ●学研都市に位置することで集積する大学、研究機関、企業との連携強化を図る。研究所の研究員のほか、生産技術を主たる業務とするグループ会社、事業本部の開発設計者も集約し、生産技術の中核拠点へ拡充していく。オープンイノベーションの推進、生産技術の革新に取組む	●本社近隣の学研都市に位置する用地を事業法人より取得。土地、建物、設備等総額200億円	京都府相楽郡	約37,000	○	○
	2019/01	●グループ企業間の連携をより一層高めるため、第二本社機能、グループ会社の本社、技術開発センター等を集約する拠点を新設 ●本社ビルと新拠点を一カ所に集約させることで業務の効率化を図る。2022年3月第一期竣工予定	●本社ビルと接する用地を取得。土地、建物、設備等を含め、投資総額約2,000億円	京都府向日市	約154,700	○	○
建設業 B社	2018/04	●コア事業である環境エンジニアリングに関する研究開発拠点、ステークホルダーへの省エネ・環境技術の発信拠点となる施設を建設。都内の技術開発研究所の移転と横浜市の事業所を集約。2018年10月研究所営業開始	●県内の用地を購入。土地代含む投資総額約22億円	神奈川県横浜市	約2,397	○	○
医薬品 C社	2018/04	●市内と本社に分散する研究開発機能を集約を通じた生産向上を目指し、新たな研究開発拠点を開設。2018年10月に市内に点在する3拠点を集約、2019年2月に移転完了	●本社近隣のバイオメディカルクラスター形成地区において、リース会社と自治体からベンチャー企業の撤退物件を取得	兵庫県神戸市	約15,915	○	○
精密機器 D社	2018/09	●医療クラスターとの連携による研究・開発等の各機能強化や、組織の統合・集約及び地域企業等との連携を目的に敷地内に複数の建物を建設 ●研究開発管理本部では、研究・開発・企画・管理等の中核拠点を設置し国内外の拠点と研究機関等との共同研究開発等を推進。オープンイノベーション推進施設では、ベンチャー企業や医療機器等に携わる企業に、オープンラボ、研究施設等を開放。2020年3月竣工工事着工予定	●本社近隣の健康医療都市イノベーションパークの利用事業者を選定され、土地の一部を市より取得。提案価格約19億円	大阪府摂津市	約34,000	○	○
建設業 E社	2019/01	●現在の技術研究所の移転とともに、本社機能の開発企画・開発部門を併設する研究開発拠点を新設 ●建物はオフィス棟、設備展示棟、プレゼンルーム、ラボ棟等で構成され、マーケティング機能の整備、先端技術に係る研究開発機能の強化、インキュベーション機能も整備。研究開発にあたっては、国の研究機関や大学との連携を一層強化。2020年1月末竣工予定	●学研都市の用地を既に取得済みであり、県の補助金を活用。オフィス棟はZEB(ネットゼロエネルギービル)を目指す。	茨城県つくばみらい市	約11,600	○	○
外資系日本法人 F社	2018/04	●国内グループ各社の統括管理、不動産管理を行う当持株会社は、市の開発地区の開発事業者として研究所及び賃貸オフィスを新設 ●融合・複合型研究の推進のため、グループの多様な研究部門を集約し、研究開発施設と親和性の高い企業・ベンチャー企業を誘致。エンタテインメント施設やオープンイノベーションルーム、複合コミュニケーション施設等も設置。2021年11月竣工予定	●市の開発地区の開発事業者を選定され、用地を取得。投資総額約142億円、土地代金約47億円	神奈川県横浜市	約36,000	○	○
電機機器 G社	2018/04	●グループの開発・生産技術の機能を集約し、基礎研究から量産試作まで一貫した研究開発拠点を新設 ●近隣の事業所から開発研究所を移転し、他部門も合わせ400人体制で立上げ、取引先企業や大学、スタートアップ企業との共同研究スペースも設置。2020年6月開所予定	●本社の隣接する用地を事業法人から賃借。建物、機具類投資額は100億円	福岡県北九州市	約26,000	○	○
一般機械 H社	2018/12	●開発機種の増加や大型化への対応のため、拠点拡充が必要となったことから、国内研究開発部門の機能を集約し、研究開発効率の向上、基幹技術・先端技術の開発強化等も可能なグローバル研究開発体制の中核拠点を設置 ●国内県内・県外の研究拠点を集約するほか、先端技術によるIoT・ICT技術の相込みや海外拠点に供給する基幹部品の開発等を行う。2022年1月開所予定	●本社近隣の用地を事業法人から取得。投資額は700億円程度との報道あり	大阪府堺市	未定	○	○
電機機器 I社	2018/10	●ソフトウェア関連の開発体制強化およびオープンイノベーションの促進を図るため、新たな研究所を設立 ●首都圏(横浜市、東京都内)3か所の研究機能を集約し、ソフトウェアやシステムの研究開発体制を強化するほか、オープンイノベーションを一層促進するため「共創スペース」も設置。2019年5月以降順次移動開始	●首都圏の開発地区においてオフィスビルを賃借	神奈川県横浜市	7,800	○	○
精密機器 J社	2019/01	●ライフサイエンス・環境分野の新産業を創出するオープンイノベーション拠点に、計測事業の新拠点を設置 ●好立地を生かし、国内外の顧客や近隣の研究機関とともに先端分析手法の開発や顧客へのソリューションの提供、共同研究推進、国際会議、セミナー招聘等を行い、新たな知の創造・交流空間を目指す。2021年4月開所予定	●首都圏で市が開発を進めるオープンイノベーション拠点の研究開発施設を賃借	神奈川県川崎市	9,549	○	○

注：計画は変更される可能性がある。拠点の機能は各社のプレスリリースや報道資料から関連すると考えられるものに○印を付した。

\*中核拠点は、各社が中核拠点としている場合のほかに、拠点の移転や集約等により中核を担うと考えられる場合を含む。

会社順は、拠点機能の○印数が同じものを同一グループとし、グループ内の公表年月順に表示した。

出所：各社プレスリリース、自治体資料、報道資料から都市未来総合研究所作成

# Monthly Watcher オフィスビルの賃料水準と取引利回りの関係

J-REITが2011年以降に一都三県(東京都、埼玉県、千葉県、神奈川県)で取得したオフィスビル<sup>※1</sup>の取引事例を用いて、当該物件の取引利回り<sup>※2</sup>と平均貸室賃料単価(共益費込み)<sup>※3</sup>(以下、賃料単価という。)の関係を分析しました<sup>※4</sup>。2年ごとに区分して両者の関係をみると、いずれの期間においてもおおむね負の相関関係がみられます[図表3-1]。これはテナント需要が強い、すなわち、高い賃料設定が可能な物件(所在地や建物規模・スペックなどが優れている物件)ほど投資需要も強い傾向があることを示していると考えられます。直近2年間(2017-2018年)の事例では[図表3-1の右下図]、賃料単価が20,000円/月坪を超えると取引利回りが3%台の物件が多くみられ、反対に15,000円/月坪を下回ると4.5%以上の取引利回りが多くみられます。取引利回りと賃料単価の傾向線<sup>※5</sup>からは、賃料単価が5,000円/月坪上がると取引利回りは約0.4% pt低下する関係が読み取れます[図表3-1の右下図の点線]。

上述の傾向線の傾きは各期間で大きな差はなく[図表3-2]、取引利回りの変動幅(低下幅)は賃料単価の水準によらず、おおむね同程度<sup>※6</sup>で推移している様子がうかがえます。

(以上、都市未来総合研究所 湯目 健一郎)

※1：完全所有物件のみ対象。賃料保証物件を除く。

※2：取得時リリースに記載の鑑定評価額に鑑定評価上の直接法還元利回りを乗じて、これを物件取得額で除したものの。

※3：取得時リリースに記載の年間賃料(投資法人によって定義は様々であるが、実際の契約に基づく貸室の賃料と共益費としていたケースが多いと考えられる)、稼働率(実際の稼働率が多いと考えられる)および総賃貸可能面積を用いて、月額換算した賃料を稼働床面積(総賃貸可能面積×稼働率)で除したものの。

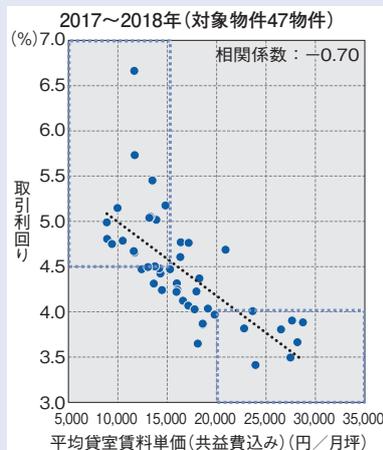
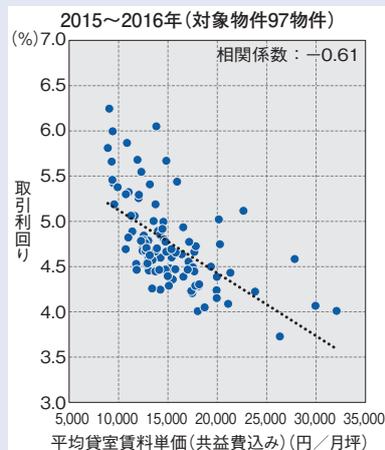
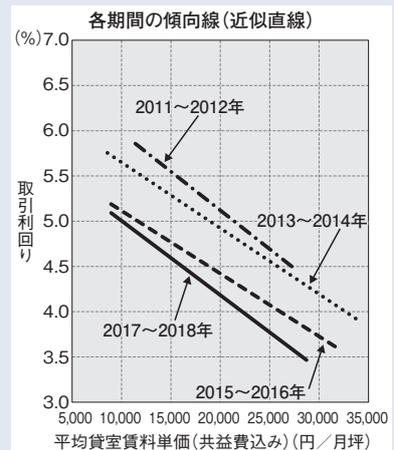
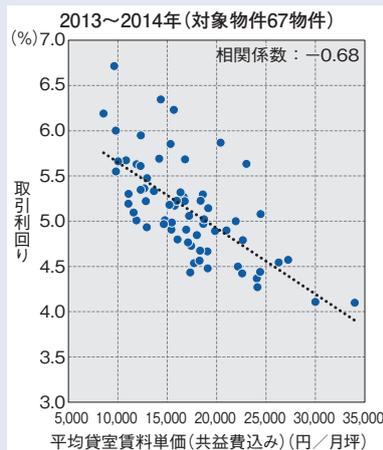
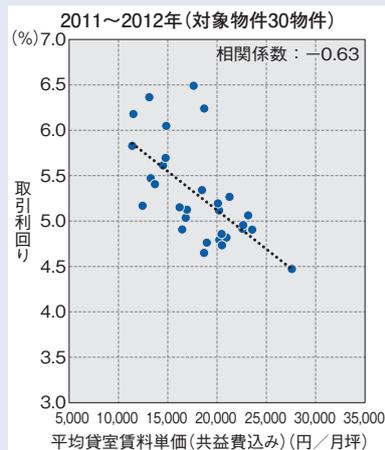
※4：※3で算出した賃料単価が著しく低い1物件(1,339円/月坪)を除外した241物件を分析対象とした(この1物件を除く賃料単価の最低値は8,556円/月坪)。

※5：Microsoft Excelの標準機能を使って作成した近似直線

※6：2017～2018年の物件のうち、取引利回りが5.5%以上の3物件(同一投資法人による同一時期の取得)は当該利回りが鑑定評価上の直接法還元利回りより34～44%高く算出される。これら物件を除くと傾向線の傾きは2013～2014年および2015～2016年と同じとなる(直接法還元利回りより30%以上高く算出されるのは分析対象241物件中5物件のみ)。

[図表 3-1] 一都三県におけるオフィスビルの取引利回りと当該物件の賃料単価の分布と傾向線

[図表 3-2] 取引利回りと賃料単価の傾向線の推移



データ出所：図表 3-1、3-2 とも都市未来総合研究所「ReiTREDA」

## 不動産トピックス 2019. 6

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  
大畑 善郎 TEL.03-3274-9079 (代表)  
株式会社都市未来総合研究所 研究部  
湯目 健一郎、秋田 寛子 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。  
また、金融商品取引法において金融商品取引業として規定されている一切の業務について、当行が勧誘することを意図した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。