

10

October, 2016

# 不動産マーケットレポート

- 直近1年間にJ-REITが取得した  
賃貸マンションの都市別のランキング・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の賃貸マンションに対する  
取得需要は依然旺盛と推察・・・・・・・・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)

熊本地震で被災された皆様に御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。

# 直近1年間にJ-REITが取得した賃貸マン

J-REITによる物件取得額は総額では比較的堅調に推移していますが、用途別にみると直近1年間に賃貸マンションの取得が減少しました。伴って物件を取得したエリアにも変化があり、これまで中心だった東京都の割合が低下しました。本稿では、直近1年間にJ-REITが取得した賃貸マンション取得額の都市別のランキングを整理し、その背景を考察しました。

## ●全体の取得額は比較的堅調だが賃貸マンションは大幅に減少

高値感や売買される物件の品薄感などから不動産売買額が減少していますが、J-REITについては直近1年間(2015年7月から2016年6月)の不動産取得額は対前年同期比8.0%減少で、その前年同期比では2.8%減少

## ●これまで取得エリアは東京都が中心だった

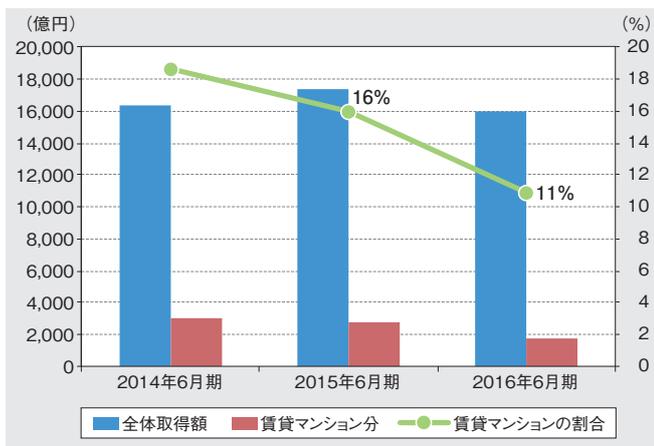
2016年6月時点でJ-REITが保有している賃貸マンションは1,102棟、床面積の合計は455万㎡です。都道府県別では、全体の6割が東京都(棟数:642棟、床面積計:275万㎡)に集中しています。

にとどまっております比較的堅調です。しかし、賃貸マンションの取得額は着工戸数の減少や都市部での利回りの低下などで前年に比べて大幅に減少し、全体に対する構成割合は16%から11%に縮小しました[図表1]。

1991年度から2015年度(1991年4月～2016年3月)の25年間に着工した賃貸マンション<sup>※1</sup>の累計床面積(東京都)は4,669万㎡あり、これに対するJ-REITの保有床面積の割合は5.9%に達しています[図表2]。

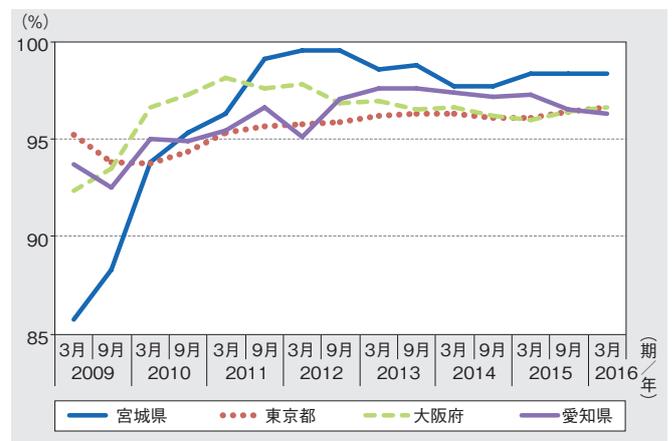
※1:2015年度住宅着工統計の全国および東京都のデータによると、貸家全体に対する民間資金住宅の割合はともに87%程度である。

[図表1] J-REITの賃貸マンションの取得額の推移



データ出所: 都市未来総合研究所「ReiTREDA」

[図表3] 稼働率の推移



データ出所: 都市未来総合研究所「ReiTREDA」

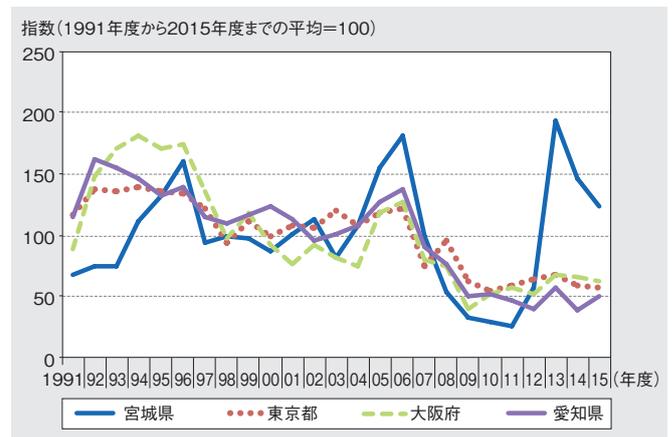
[図表2] 賃貸マンションの着工床面積累計とJ-REITの保有床面積の割合

	J-REITの保有床面積(万㎡)	25年間の着工床面積累計(万㎡)	J-REITの保有割合
東京都	275	4,669	5.9%
大阪府	30	2,483	1.2%
愛知県	30	1,868	1.6%
神奈川県	21	1,851	1.1%
北海道	21	1,489	1.4%
兵庫県	13	1,285	1.0%
宮城県	13	425	3.0%
千葉県	11	765	1.4%
埼玉県	6	861	0.7%

注) 賃貸マンションの着工床面積は建築着工統計の「貸家」に区分され「鉄筋コンクリート造」と「鉄筋鉄骨コンクリート造」に区分された「共同住宅」のデータを抽出し集計したもので、民間資金住宅以外のもの(公営住宅、都市再生機構住宅など)も含まれる。

データ出所: 国土交通省「建築着工統計」

[図表4] 年間着工床面積の推移



データ出所: 国土交通省「建築着工統計」

# マンションの都市別のランキング

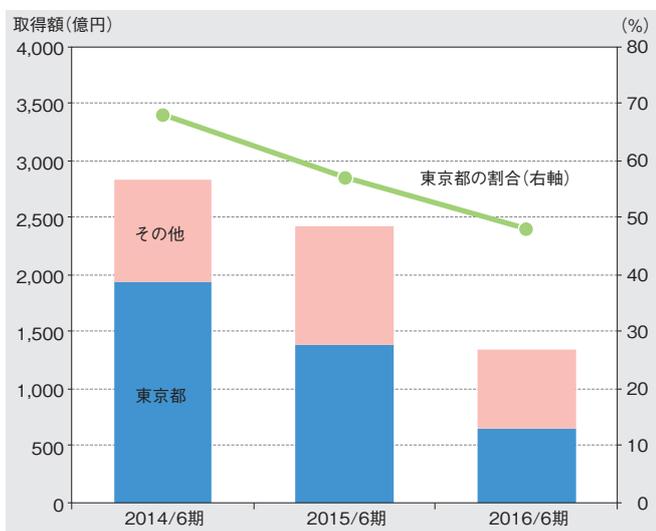
宮城県のJ-REIT保有割合は3.0%で東京都以外ではもっとも高率ですが、その背景には2011年9月度以降高い稼働率が続き、借り手が比較的強いこと（[図表3]）、着工床面積が2013年度～2015年度は比

## ●都市別ランキングでは三大都市圏における周辺の都市の順位が上昇

直近1年間に取得された賃貸マンションでは東京都に所在する物件の割合が大幅に低下しています[図表5]。

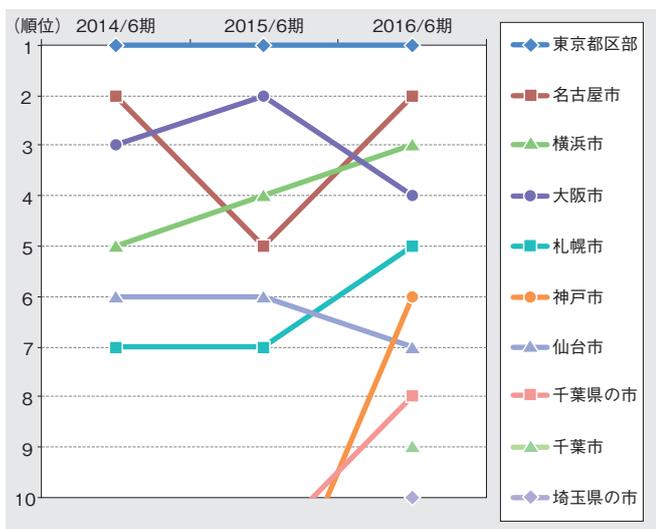
J-REITの直近3年間の年間取得額を都市別に整理し、ランキングを作成しました[図表6]。

[図表5] 東京都の賃貸マンションの取得額の推移



データ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA」

[図表6] 賃貸マンションの取得額にかかる都市別ランキング上位10位



注) 2016年6月期のランキング10位に入っていない都市についてはグラフ中に表記していない。  
なお、「千葉県各市」および「埼玉県各市」はそれぞれ千葉市とさいたま市を含まない。

データ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA」

較的多く（[図表4]）、他のエリアより相対的に物件を取得しやすい環境であることなどから、J-REITの取得事例が増加したと考えられます。

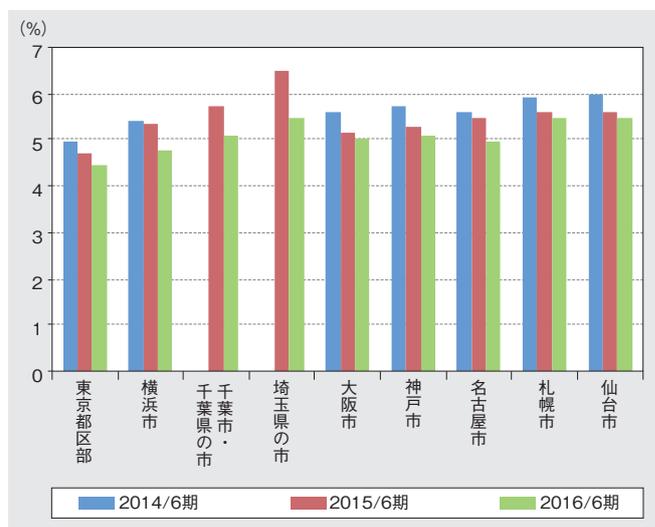
これによると、三大都市圏<sup>※2</sup>における中心的な都市である東京都区部と大阪市および名古屋市は概ね上位にあるものの、2016年6月期（2015年7月～2016年6月）では、横浜市、神戸市および千葉県の市（市川市、船橋市、浦安市等）といった三大都市圏における周辺の都市を中心に順位が上昇しました。その背景には、中心的な都市では利回りの低下（[図表7]）により希望の利回りを確保できる物件取得が困難なケースが多くなり、投資エリアを周辺都市に広げることによって物件取得を進めたと考えられます（P8参照）。

また、東京都区部以外の都市では、J-REITの保有割合が宮城県を除き概ね1%前後と東京都区部に比べて極端に低いのは（[図表2]）、東京都区部での物件取得を中心とする投資方針を掲げている投資法人が多いことに加えて、投資法人は地場の不動産会社等に比べ地方都市等での取得に関する情報収集力が一般的に弱いことも理由と考えられます。

（以上、都市未来総合研究所 仲谷光司）

※2：東京圏：東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県  
名古屋圏：愛知県、岐阜県、三重県  
大阪圏：大阪府、兵庫県、京都府、奈良県

[図表7] 都市別の物件取得時の鑑定評価利回りの推移



注) 物件取得時に価格の参考として行われた鑑定評価の還元利回り。

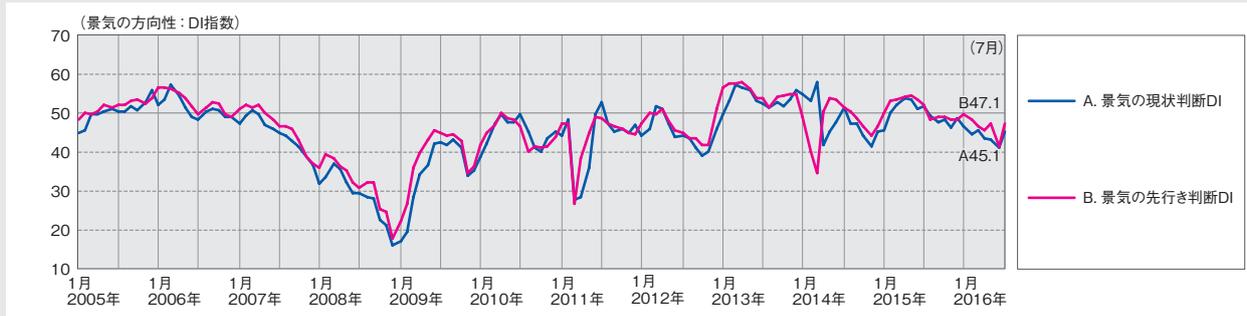
データ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA」

## ■ 景気の動向 (全国)

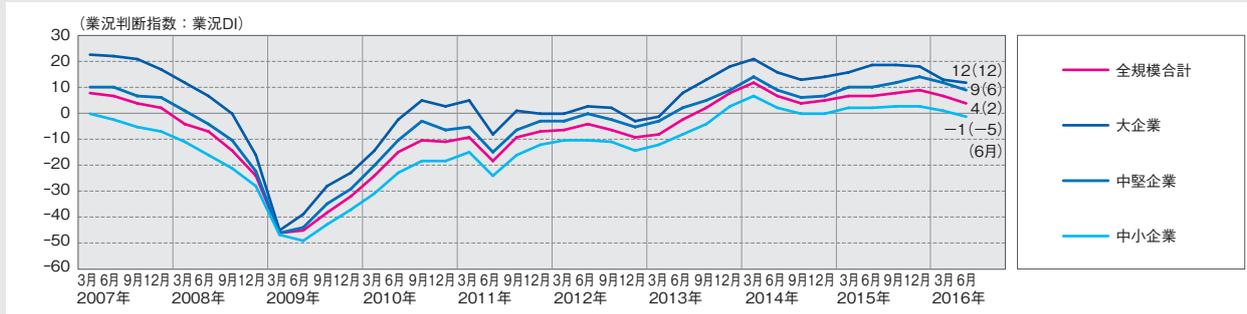
### 図1 景気動向指数



### 図2 景気ウォッチャーの景気判断指数



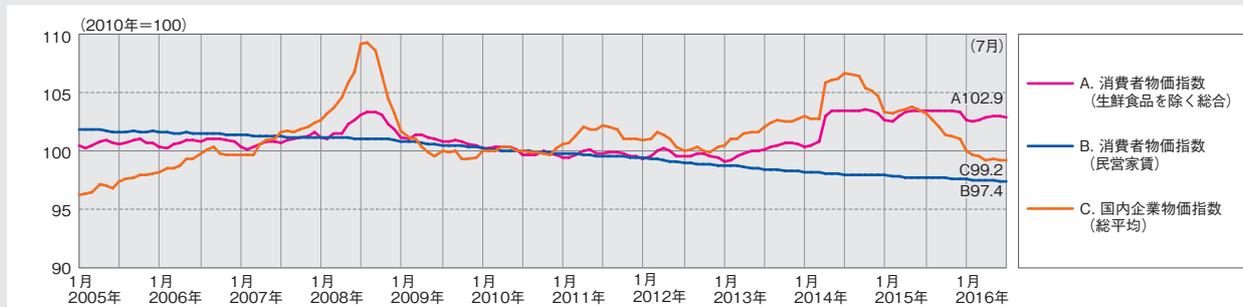
### 図3 企業の業況判断指数



【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)	図2 景気ウォッチャーの景気判断指数	図3 企業の業況判断指数
	<p>CI指数は、景気の拡大・後退の大きさやテンポを示す。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p>	<p>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。</p> <p>(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)</p>	<p>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。</p>

## ■ 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】

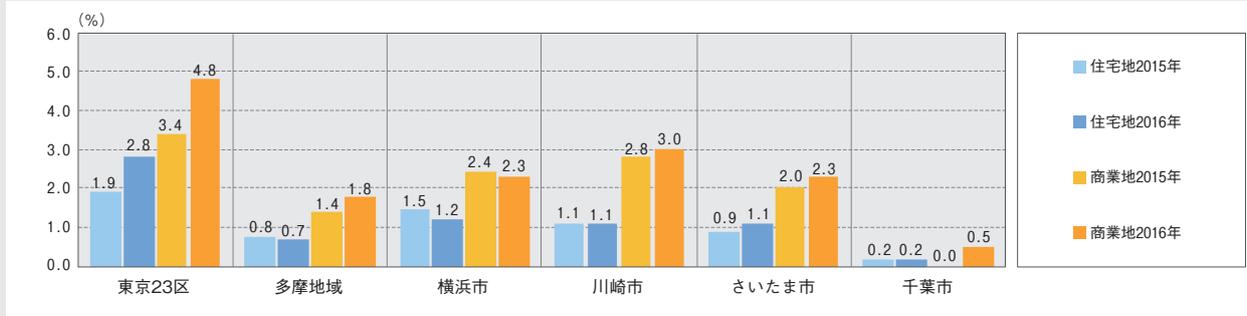
- |   |   |
|---|---|
| <p>図4 消費者物価指数<br/>国内企業物価指数</p>  | <p>：全国の家計に係る財及びサービスの価格等を総合した物価を時系列的に測定する指数。<br/>：企業間で取引される国内向け国内生産品の価格水準を示す指数。</p>  |
| <p>図5 完全失業率<br/><br/>有効求人倍率</p>   | <p>：労働力人口(15歳以上で働く意志をもつ人)に占める完全失業者の割合。完全失業者は一定期間中に収入を伴う仕事に従事しなかった人で、実際に求職活動を行った人。<br/>：公共職業安定所で扱う求職者1人に対する求人数。</p>  |
|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

注記：図1から図6はいずれも2016年8月31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

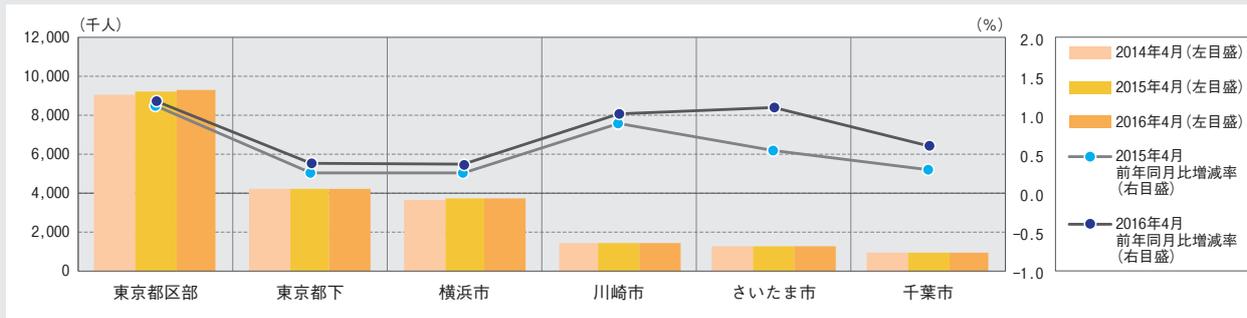
図1 用途別平均地価(公示地価の前年比)



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」

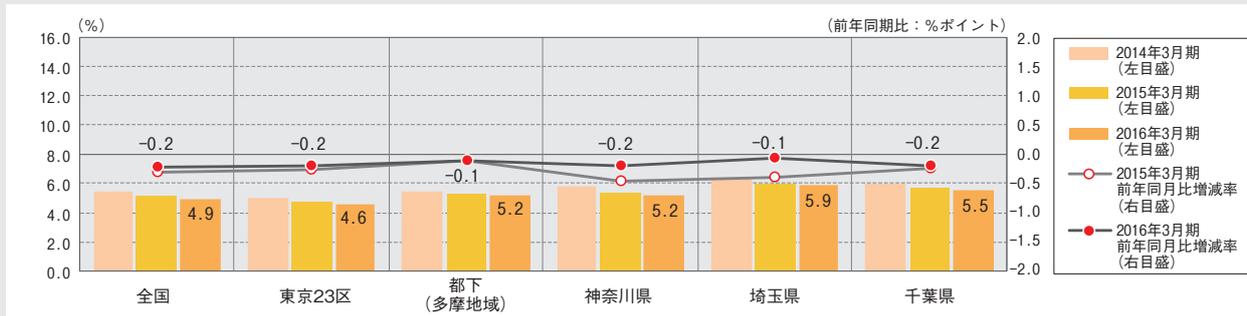
図2 総人口の推移



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2016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  
(公示価格・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。

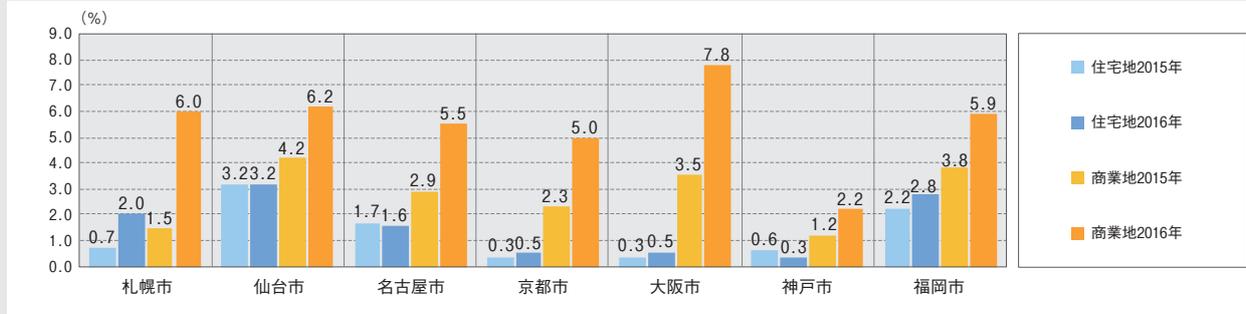
図3 NOI評価額利回り

：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)

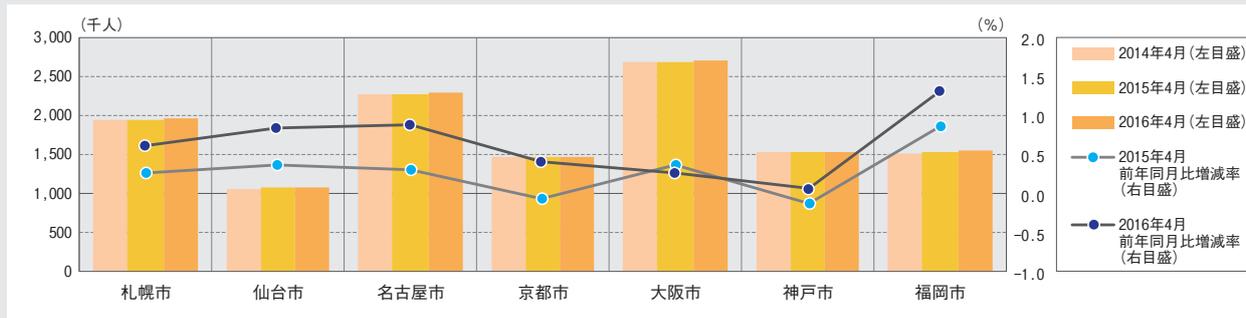
### 図4 用途別平均地価(公示地価の前年比)



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」

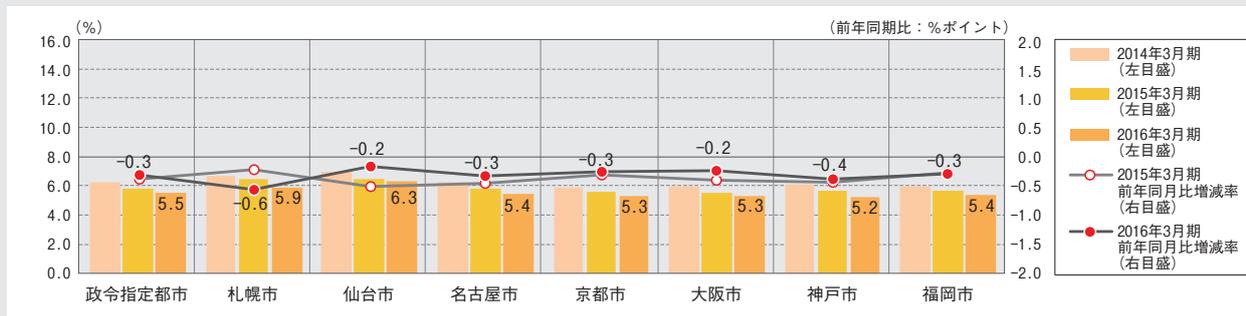
### 図5 総人口の推移



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2016年3月期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  
(公示価格・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の。

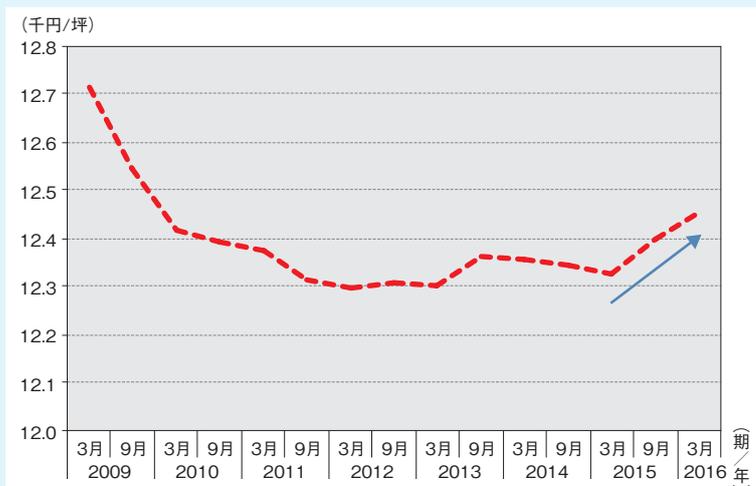
注記：図1から図6はいずれも2016年8月31日時点で入手できたデータに基づき作成

専有坪あたりの賃料収入単価<sup>※1</sup>が直近1年では増加し([図表1])賃借実需が堅調であることに加えて、投資口価格(東証REIT住宅指数)が比較的堅調で増資に適した状況であること([図表2])や低金利などで良好な資金調達環境が継続していることから、J-REITにおいては旺盛な取得需要が存在しているものと考えられます。

これまで取得していた都市の物件では希望する利回りを確保できないケースが増え、これを補完するためにこれまで取得していた都市の周辺へ対象エリアを広げたものの、十分には物件取得できなかったことが取得額が減少した要因と考えられます。

※1: 専有面積当たりの賃料収入を示す。本稿では次の式に基づき求めた。  
各期の賃料収入 ÷ 各期の賃貸可能面積

[図表1] 専有坪あたりの賃料収入単価の推移



データ出所: 都市未来総合研究所「ReiTREDA」

[図表2] 東証REIT住宅指数の推移



データ出所: 株式会社東京証券取引所

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