

4

April, 2018

不動産マーケットレポート

- 賃貸マンションの売買取引額と取引時の利回りの動き 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
- 東京都以外の道府県ではSPC・私募REIT等による賃貸マンションの取得額が増加 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)

賃貸マンションの売買取引額と取引時の利

賃貸マンション(一棟)の売買取引額は、2015年と2016年は大幅に減少しましたが、2017年は東京都の取引額が増加し、その他の地域の取引額が微減にとどまったことから、総額で増加に転じました。本稿では、東京都とその他の地域における賃貸マンションの売買取引額と取引時の利回りの動きを整理しました。

●2017年の取引額は東京都が増加、その他の地域では微減

上場企業等が開示した不動産売買取引の情報を集計した都市未来総合研究所の「不動産売買実態調査^{※1}」によると、国内の賃貸マンションの取引額^{※2}は、2014年をピークに2015年と2016年は減少が続きましたが、2017年はわずかながら増加しました[図表1]。東京都とその他の地域に分けて集計すると、東京都は2015年と2016年は大幅に減少しましたが、2017年は増加に転じました。一方、その他の地域は2013年以降微減にとどまっています。

●東京での期待利回りが横ばいに

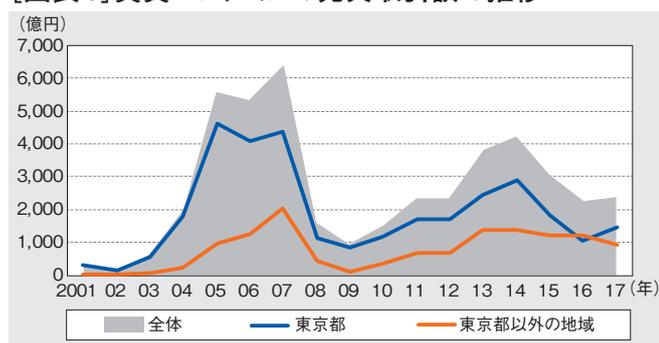
一般財団法人日本不動産研究所「不動産投資家調査」のデータで、賃貸マンション(ワンルーム)の期待利回りの推移を東京(城南地区)^{※3}と東京以外の都市で比較しました[図表2]。

東京の期待利回りは、2009年4月から2010年4月をピークに低下傾向で推移し、2015年4月にはファンドバブルと言われた2007年から2008年の水準(5.0%)を下回りました。2017年4月と10月の期待利回りは4.5%で、ファンドバブル期との差は0.5%ポイントに拡大しました。

一方、東京以外の都市^{※4}の期待利回りの平均は、2009年10月をピークに低下傾向が続いています。2017年10月の期待利回りは5.5%となり、東京との差は1.0%ポイントまで縮小しました。

[図表1]と[図表2]から、売買取引額と期待利回りの

[図表1] 賃貸マンションの売買取引額の推移



動きについて、以下のように整理することができます。

- ・ 賃貸マンションの期待利回りが高水準となった2010年頃から売買取引額は増加し始めた。
- ・ 東京都での取引額は、期待利回りがファンドバブル期の水準まで低下すると大幅に減少したが、足元では期待利回りが横ばいとなるとともに、取引額も増加に転じた。
- ・ その他の地域の期待利回りは低下が続いているが、取引額は微減にとどまる。

次ページでは、取得時の価格や利回りが公表された物件について、取引額と利回りの動きを整理します。

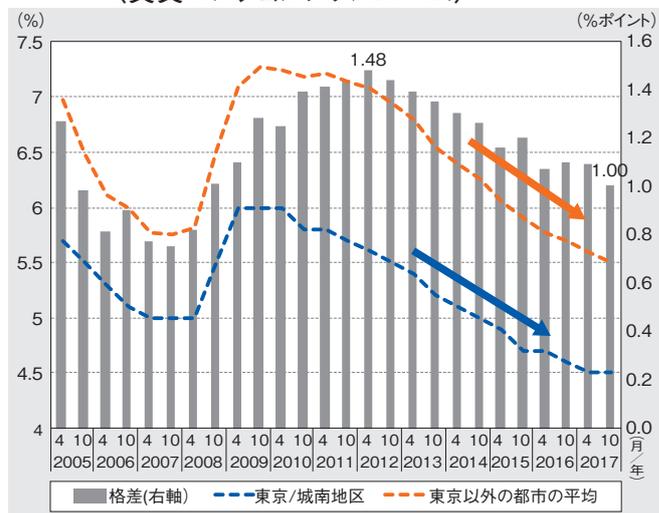
※1: 不動産売買実態調査は、「上場有価証券の発行者の会社情報の適時開示等に関する規則(適時開示規則)」に基づき東京証券取引所に開示される固定資産の譲渡または取得などに関する情報や、新聞などに公表された情報から、上場企業等が譲渡・取得した土地・建物の売主や買主、所在地、面積、売却額、譲渡損益、売却理由などについてデータ(概数の事例も含まれます)を集計・分析したもの。情報開示後の追加・変更等に基づいて既存データの更新を適宜行っており、過日または後日の公表値と相違する場合がある

※2: 本稿の集計では、所在や取引額が特定できない物件、寮・社宅等の物件は除いている

※3: 目黒区、世田谷区

※4: 札幌市、仙台市、さいたま市、千葉市、横浜市、名古屋市、京都市、大阪市、神戸市、広島市、福岡市

[図表2] 投資家の期待利回りの推移 (賃貸マンション/ワンルーム)



回りの動き

●個別事例でも東京都の賃貸マンションの取得時の利回りが横ばい

取得時の利回り^{※5}が公表されるJ-REITの事例では、東京都以外の道府県では利回りの低下が続いていますが、東京都では2017年は前年からほぼ横ばいでした[図表3]。その結果、東京都と東京都以外の道府県との差は、2016年の0.81%ポイントから2017年は0.56%ポイントとなり、大幅に縮小しました。

個々の物件の取引時の利回りの事例^{※6}を時系列の順に並べると、5%以上で取引された事例のほとんどが東京都以外の道府県の物件ですが、年を追うごとに取引の事例が少なくなっています[図表4]。

J-REITにおける賃貸マンションの取得額を東京都と

東京都以外の道府県で比較すると、2017年には東京都以外の道府県での取得額は前年比マイナス66%と大きく減少しました[図表5]。

一方、2017年の東京都での取引事例は、前年から引き続き4%前半の利回りを中心で、4%を下回った事例は1件だけでした[図表4]。

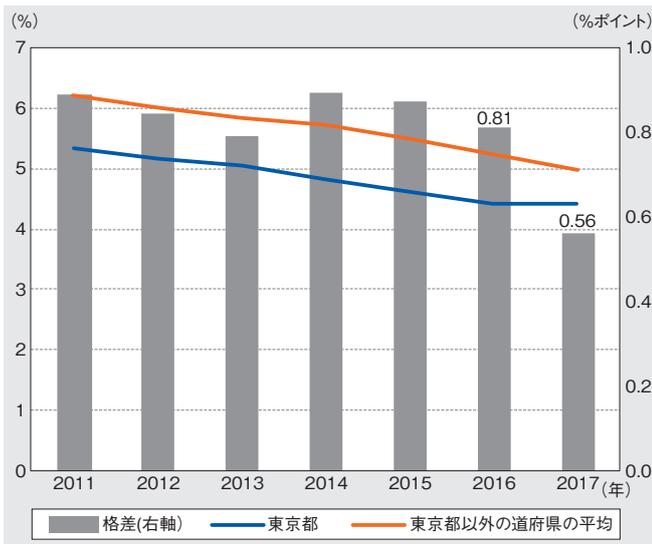
東京都では、前年の利回りと同水準で2017年も賃貸マンションを取得できており、東京都以外の道府県に比べて取得額の減少は小幅にとどまりました[図表5]。

(以上、都市未来総合研究所 仲谷 光司)

※5：不動産鑑定評価書において鑑定評価額を算出する際に用いられる利回り

※6：取得時の利回りが開示されている事例のみ

[図表3] 取得時の還元利回りの推移



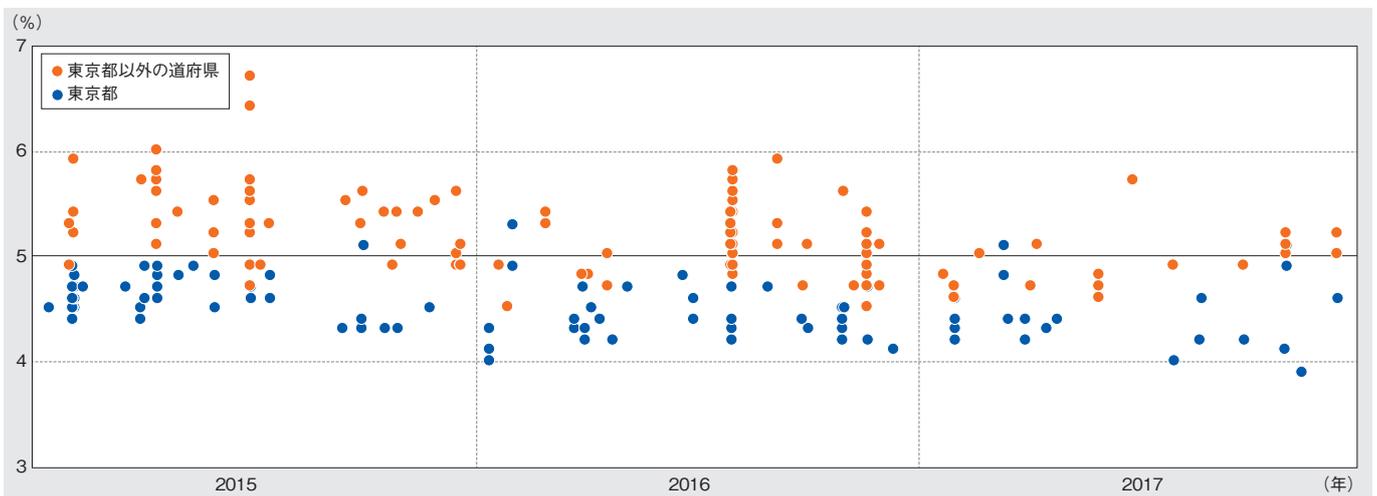
データ出所：(株)都市未来総合研究所「ReiTREDA」

[図表5] J-REITにおける都道府県別の取得額(単位：億円)

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2016-2017年 増減率
東京都	1,578	1,555	1,037	827	708	-14%
大阪府	272	175	182	240	138	-43%
神奈川県	142	97	199	155	7	-95%
愛知県	123	267	140	81	24	-70%
福岡県	98	156	75	35	25	-28%
北海道	56	102	99	66	0	-100%
千葉県	12	18	55	73	47	-35%
宮城県	39	90	79	45	35	-23%
兵庫県	58	20	25	135	0	-100%
埼玉県	0	8	27	0	20	-
京都府	34	2	17	13	0	-100%
その他	30	15	51	27	0	-100%
東京都以外計	863	951	949	869	296	-66%

データ出所：(株)都市未来総合研究所「ReiTREDA」

[図表4] J-REITの取得事例における取得時の利回り



データ出所：(株)都市未来総合研究所「ReiTREDA」

■ 景気の動向 (全国)

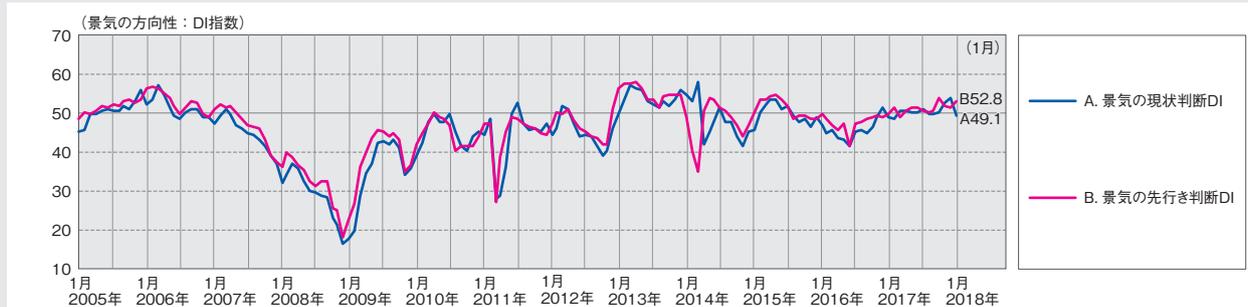
図1 景気動向指数



注：平成29年(2017年)1月分以降、「中小企業出荷指数(製造業)」公表休止のため、「景気動向指数」の一致指数採用系列は10指標から9指標に変更された。

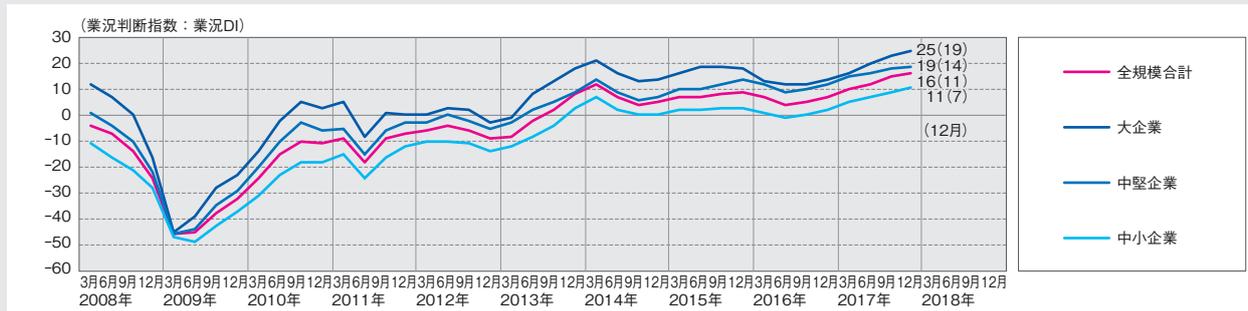
データ出所：内閣府「景気動向指数」

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2018年3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

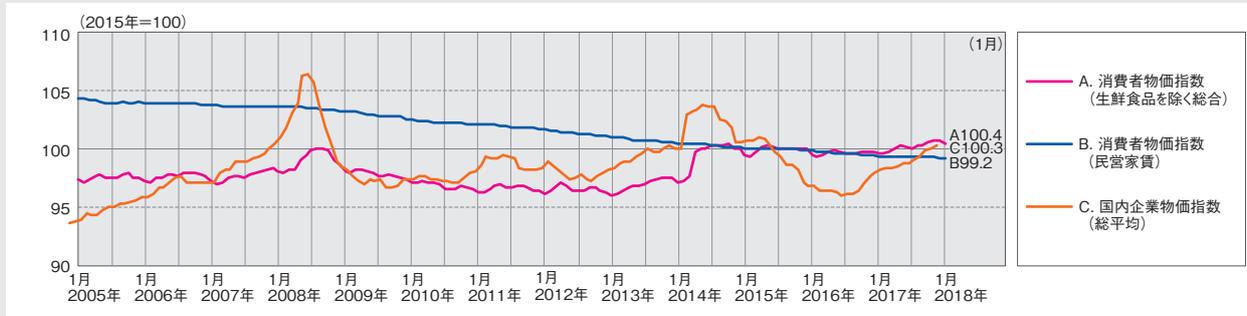
：景気の動きに敏感な職業の人を景気ウォッチャーに選び、街中の景気の現状や先行き(2,3ヶ月先)について、景気ウォッチャーの判断による景気の方角性を示す指数。
(DI指数：50 = 変わらない・横ばい、50より高い = 良くなる、50より低い = 悪くなる)

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 | ：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。 |
| 図5 完全失業率

有効求人倍率 | ：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。 |
| 図6 長期固定金利型住宅ローン

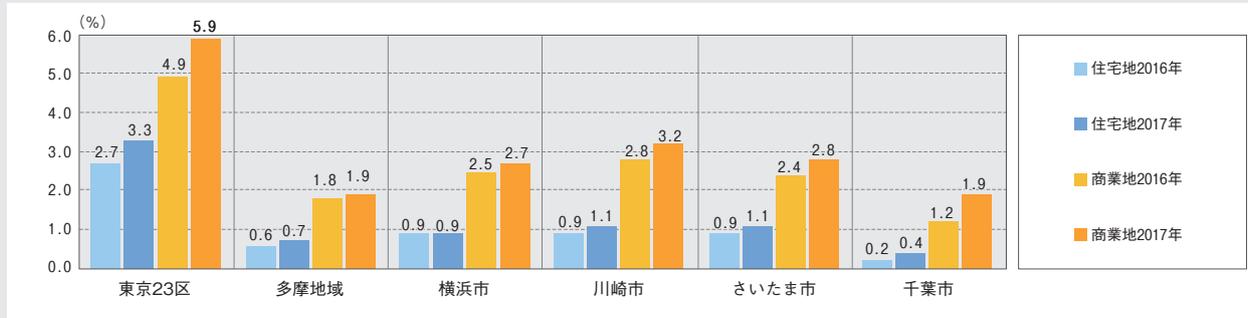
都市銀行住宅ローン(変動)
長期プライムレート
長期国債新発債流通利回り | ：民間金融機関と住宅金融支援機構の提携商品「フラット35」の借入金利の最高。
(保証型は含まない。2010年4月以降は融資率が9割以下の場合。2017年10月以降は融資率が9割以下、新機構団信付きの場合)
：個人向け都市銀行住宅ローンの変動金利型の基準金利。
：民間金融機関が信用力の高い企業に資金を1年以上貸付ける際の基準となる貸出金利。
：金融機関や機関投資家などの間で取引される長期国債新発債の利回り。 |

注記：図1から図6はいずれも2018年3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

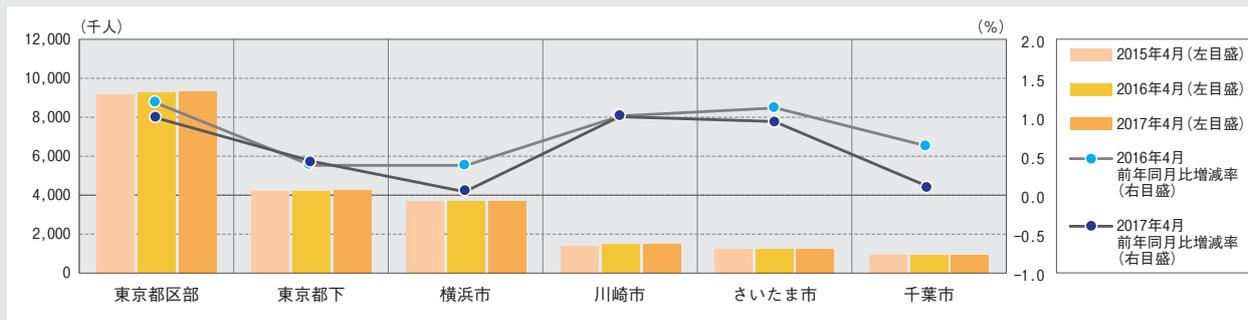
図1 用途別平均地価(基準地価の前年比)



注：各年7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「都道府県地価調査」

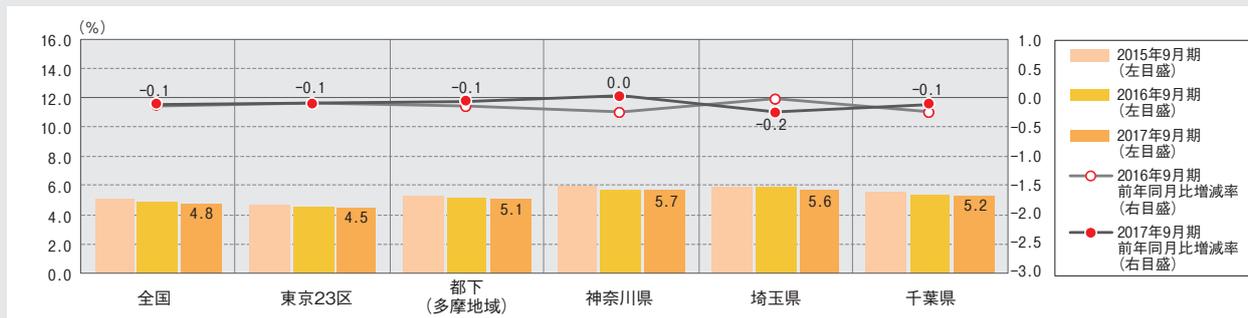
図2 総人口の推移



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2017年6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

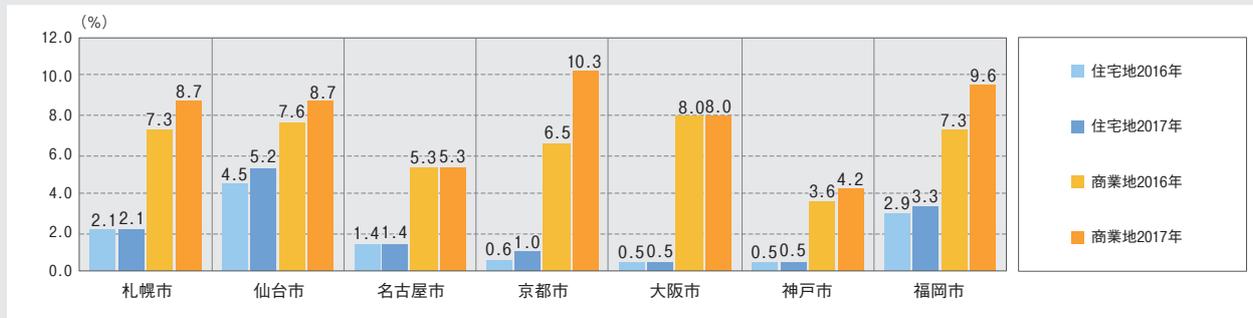
：各都市の行政区域に常住する人口総数の推計値。
国勢調査人口を基準とし、これに毎月の住民基本台帳等の増減数を加えて推計したものの。

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)

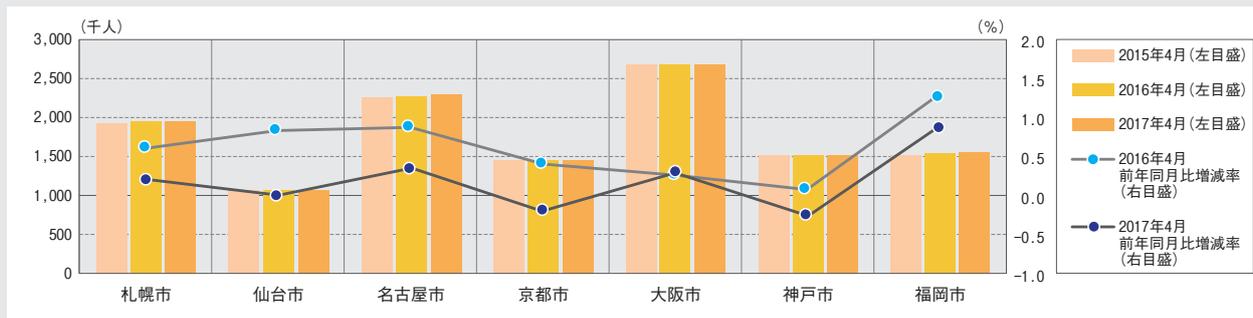
図4 用途別平均地価(基準地価の前年比)



注：各年7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「都道府県地価調査」

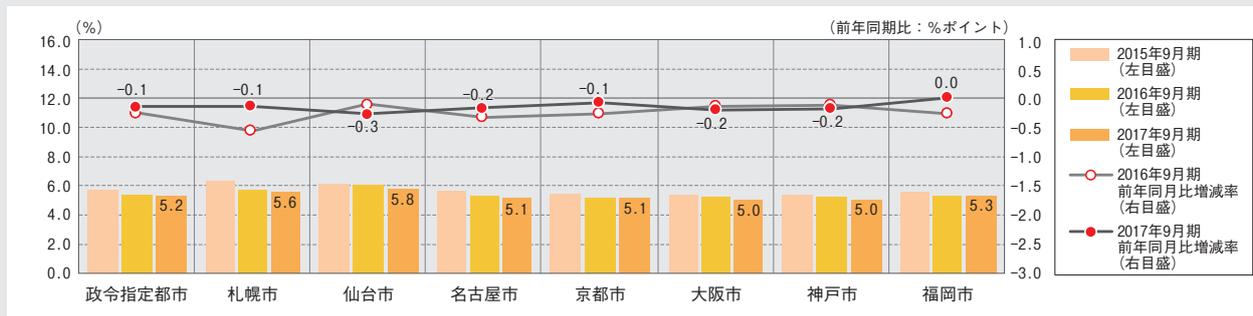
図5 総人口の推移



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2017年6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2018年3月2日時点で入手できたデータに基づき作成

東京都以外の道府県ではSPC・私募REIT等による賃貸マンションの取得額が増加

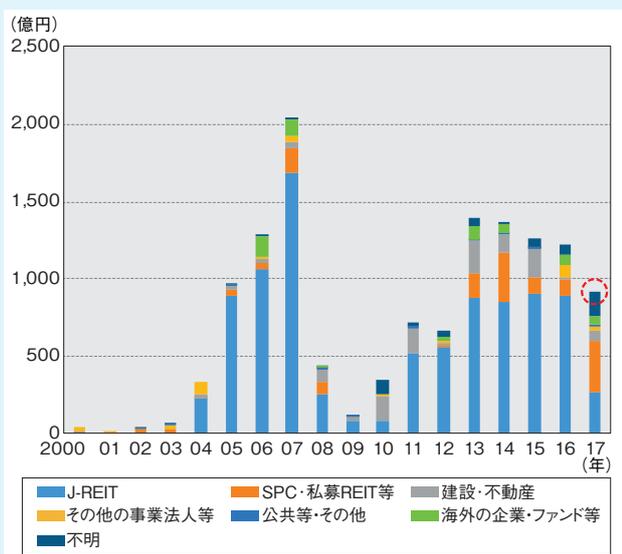
「不動産売買実態調査」(P2参照 [図表1])によると、P3でみたように東京都以外の道府県における賃貸マンションの2017年の取得額は、J-REITでは大幅に減少しました。代わって、他の買主セクター、特にSPC・私募REIT等の取得額が大幅に増加したことで、全体の取得額は微減にとどまりました [図表1]。

また、取得額の構成割合では、SPC・私募REIT等がJ-REITを上回り、35%となりました [図表2]。

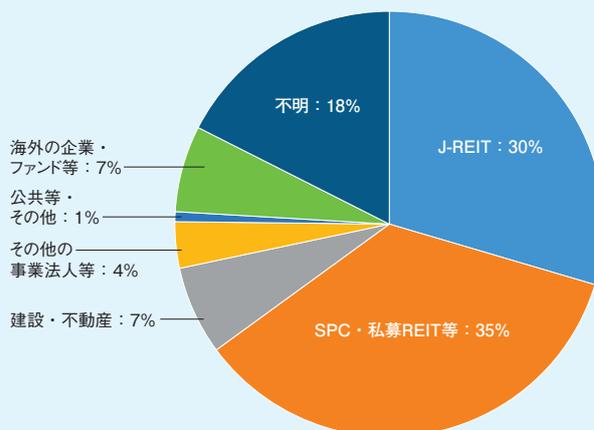
SPC・私募REIT等の取得額について道府県別に整理すると、2017年は兵庫県、神奈川県、千葉県などで増加しました [図表3]。

(以上、都市未来総合研究所 仲谷 光司)

[図表1] 東京都以外における賃貸マンションの取得額の推移



[図表2] 買主セクター別にみた賃貸マンションの取得額の構成割合



[図表3] SPC・私募REIT等の道府県別取得額

(単位: 億円)

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
大阪府	0	109	63	68	76
福岡県	92	60	4	0	0
兵庫県	0	0	0	21	112
宮城県	66	34	0	0	10
神奈川県	0	38	0	6	61
千葉県	0	0	40	0	34
愛知県	0	40	0	0	14
滋賀県	0	32	0	0	0
北海道	0	7	0	0	8
埼玉県	0	0	0	0	12
栃木県	0	0	0	6	0
計	157	320	107	101	326

(注) 過去5年間に取引があった道府県を対象とした。

データ出所: (株)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 2018.4

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。