

12

December, 2018

# 不動産マーケットレポート

- 賃貸住宅の売買取引額は全国で減少するも、東京都内は比較的堅調に推移 . . . . . 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
- 東京都内の賃貸住宅の運用状況は好調に推移 . . . . . 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)

# 賃貸住宅の売買取引額は全国で減少するも、

2018年度上期の賃貸住宅等<sup>※1</sup>（以下、「賃貸住宅」といいます。）の売買取引額（全国）<sup>※2</sup>は1,103億円で、2017年度下期以降2期連続（前期比）で減少しました。

一方、東京都内の売買額は2016年度下期以降、前年同期比で増加が続き堅調に推移しています。

## ●全国の賃貸住宅の売買額は減少

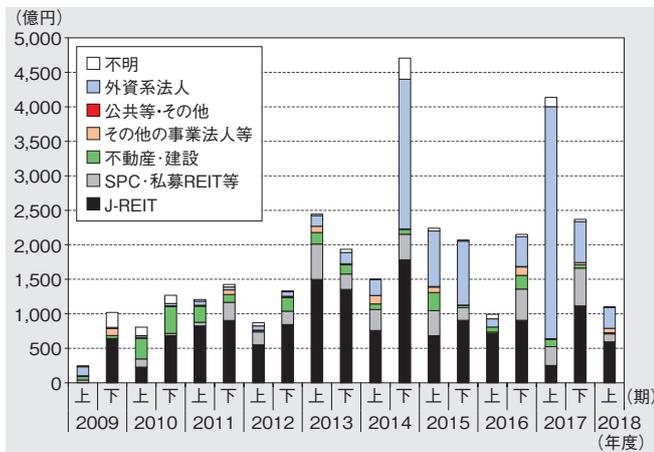
2018年度上期（2018年4月～2018年9月）に公表された上場企業等による国内の賃貸住宅の売買取引額は1,103億円となり、2017年度下期以降2期連続（前期比）で減少しました〔図表1〕。前年同期比では73.3%の減少となりましたが、前年同期の取引額から外資系法人の一括取得（約2,600億円）を除くと28.3%の減少にとどまります。また、前々年同期（2016年度上期）の993億円は上回る水準でした。買主セクター別にみた前年同期からの減少額は、①外資系法人が前記の一括取得を除いても461億円で最大となり、次いで②SPC・私募REIT等が156億円でした。一方、③J-REITは341億円増加しました。

①外資系法人では、2017年度上期に複数物件の一括取得が6件あり、4件が100億円以上の取引でした。しかし、2018年度上期は一括取得が1件（約195億円）にとどまりました。

※1：主に一棟の賃貸マンションで、寮、社宅を含む。

※2：本稿の不動産取引に係る実績データは都市未来総合研究所の「不動産売買実態調査」による。時点は公表日ベース。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（概数の事例も含む）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。また、本稿の集計では、海外所在の物件は除いている。

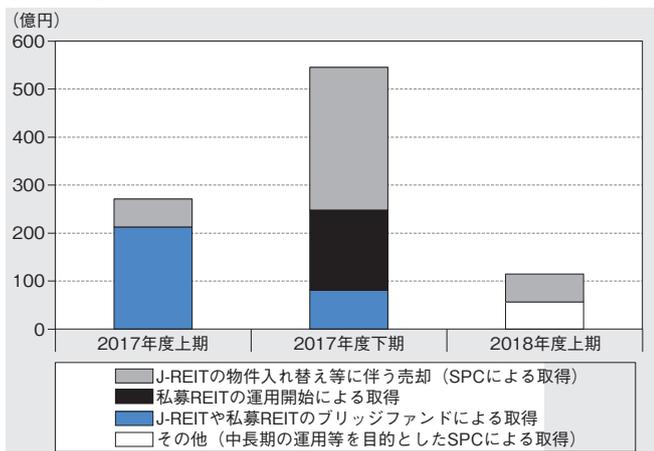
〔図表1〕 全国の賃貸住宅の売買取引額の推移（買主別）



〔図表3〕 J-REITによる賃貸住宅の取得額の推移（全国）



〔図表2〕 SPC・私募REIT等による賃貸住宅の取得額の推移（全国）



〔図表4〕 東証REIT住宅指数の推移



図表1～3のデータ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」、図表4のデータ出所：東京証券取引所「東証REIT指数」

# 東京都内は比較的堅調に推移

②SPC・私募REIT等では、J-REITや私募REITのブリッジファンド<sup>※3</sup>による取得とみられる取引が2017年度上期には200億円超ありましたが、2017年度下期は100億円を下回り、2018年度上期にはみられませんでした。2017年度下期に伸長したJ-REITの物件入れ替え等に伴うSPCへの売却や、私募REITの運用開始による取得も2018年度上期は減少しました。

③J-REITでは、2017年度上期に毎年分配型投信の売り越しが続いたこと等により下落した投資口価格が2017年度下期以降に上昇したこと等により公募増資による物件取得が増加し、2017年度下期や2018年度上期は2017年度上期と比べ取得額が増加しました[図表3、図表4]。

## ●東京都内の売買額は堅調に推移

全国の売買が低調な一方で、東京都内の2018年度上期の賃貸住宅の売買額は前年同期比66%増となり、2016年度下期以降増加が続いています[図表5]。また、

売買額のうち東京都内の比率は、2016年度下期以降前年同期比で拡大傾向で推移しています[図表6]。

都内物件の買主別割合(2018年度上期)は、外資系法人が49%で最も多く、次いでJ-REITが39%で、上位2セクターで全体の9割近くを占めます[図表7]。

2018年度上期に外資系法人が取得した事例の買主は北米およびアジアの投資家で、5月に米国の年金系の投資家が港区や世田谷区等で一括取得した6物件(約195億円)が最大の取引でした[図表8]。

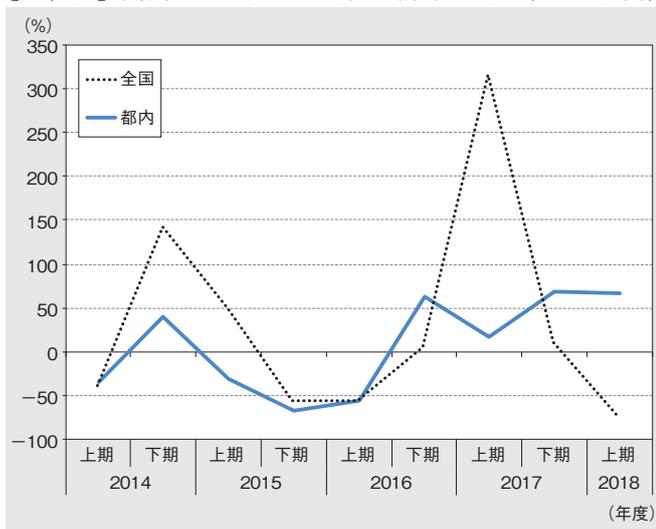
このように、全国では外資系法人による取得が減少した一方、東京都内では堅調に推移しました。

P8では、売買が堅調であった東京都内の賃貸住宅の運用状況について紹介します。

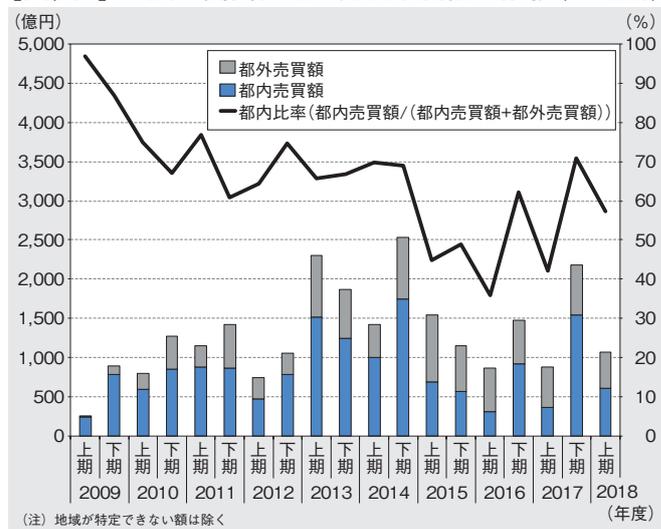
(以上、都市未来総合研究所 丸山 直樹)

※3：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

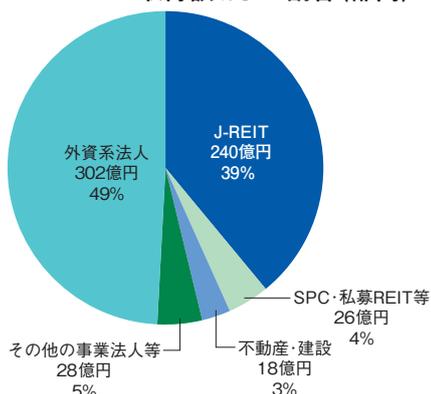
[図表5] 賃貸住宅の売買取引額の前年同期比(全国・都内)



[図表6] 全国の賃貸住宅の売買取引額の推移(地域別)



[図表7] 2018年度上期の買主別取得額および割合(都内)



[図表8] 2018年度上期の外資系法人の取得事例

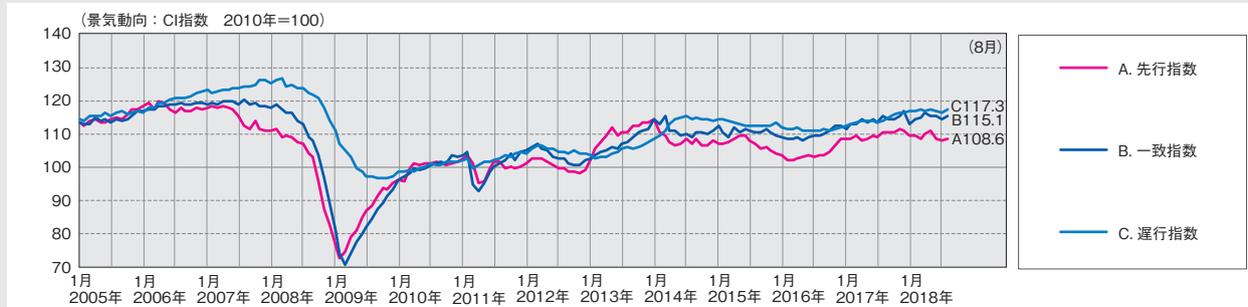
公表時期	買主	売主	物件所在地	物件概要	売買金額	概要
2018年5月	米国の年金保険組合の不動産投資会社	国内の不動産ファンド運用会社のSPC	港区	芝浦ふ頭駅徒歩4分の賃貸マンション(2017年竣工)	195億900万円	全米教職員年金保険組合の不動産投資会社が欧州機関投資家とともに東京都内で賃貸住宅投資を開始。左記6物件で運用を開始し、将来は運用資産総額(AUM)1000億円規模をめざしている。
			世田谷区	三軒茶屋駅徒歩1分の賃貸マンション(2004年竣工)		
			—	他賃貸住宅4棟(すべて新築物件)		

図表5～7のデータ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

図表8の出所：ニュースリリース、新聞等の公表資料に基づき都市未来総合研究所作成

## ■ 景気の動向 (全国)

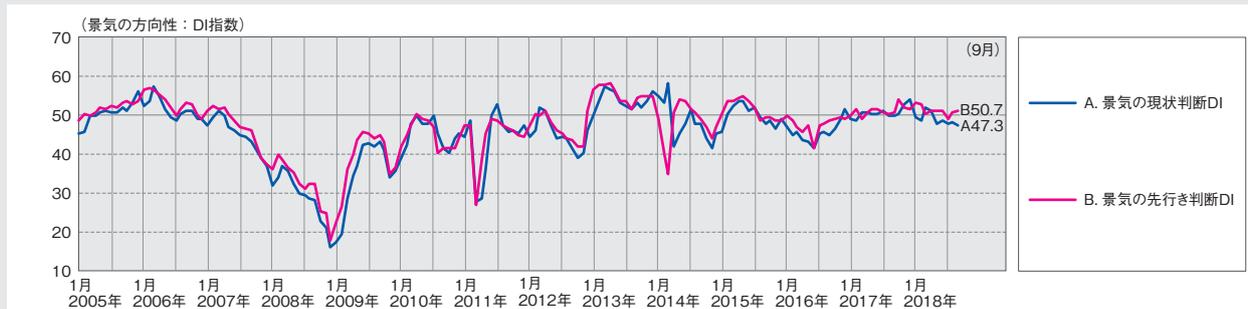
### 図1 景気動向指数



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。

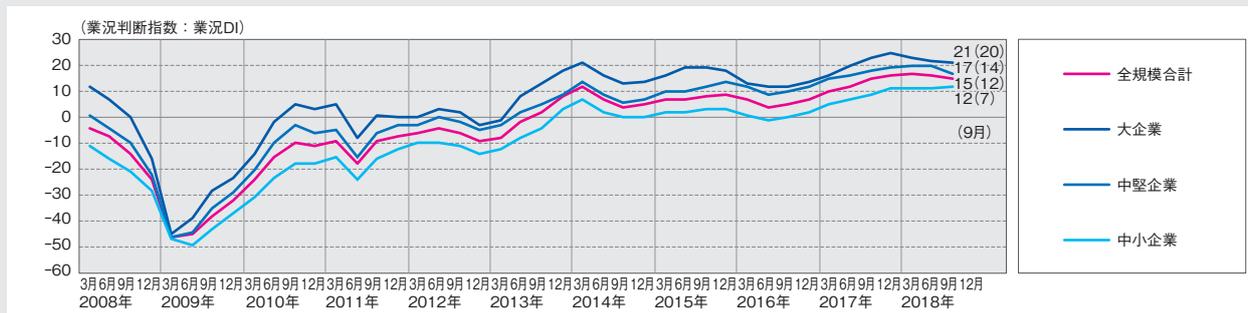
データ出所：内閣府「景気動向指数」

### 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12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:コンポジット・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】

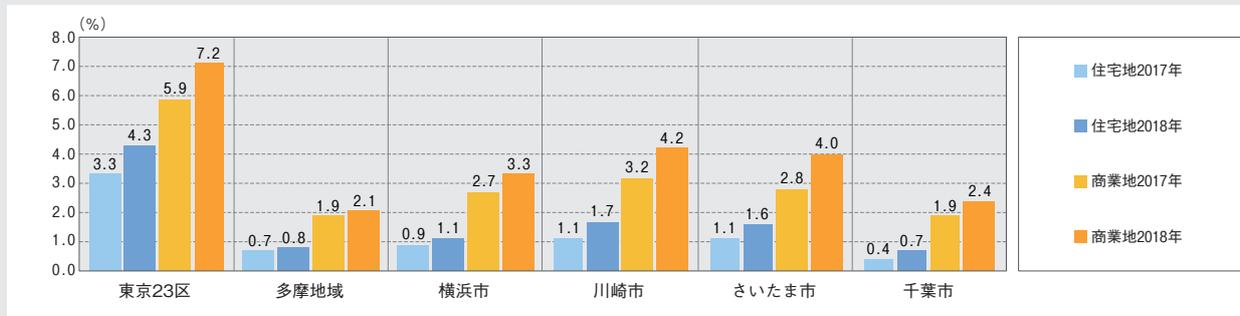
- |   |  |
|---|--|
| 図4 消費者物価指数<br>国内企業物価指数  | ：全国の家計に係る財及びサービスの価格等を総合した物価を時系列的に測定する指数。<br>：企業間で取引される国内向け国内生産品の価格水準を示す指数。   |
| 図5 完全失業率<br><br>有効求人倍率  | ：労働力人口(15歳以上で働く意志をもつ人)に占める完全失業者の割合。完全失業者は一定期間中に収入を伴う仕事に従事しなかった人で、実際に求職活動を行った人。<br>：公共職業安定所で扱う求職者1人に対する求人数。   |
| 図6 長期固定金利型住宅ローン<br><br>都市銀行住宅ローン(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 | ：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)<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。 |

注記：図1から図6はいずれも2018年11月1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

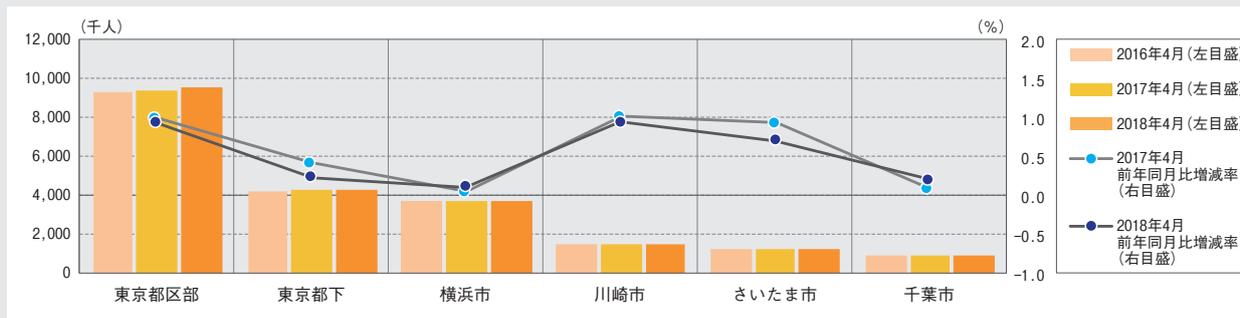
図1 用途別平均地価(基準地価の前年比)



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」

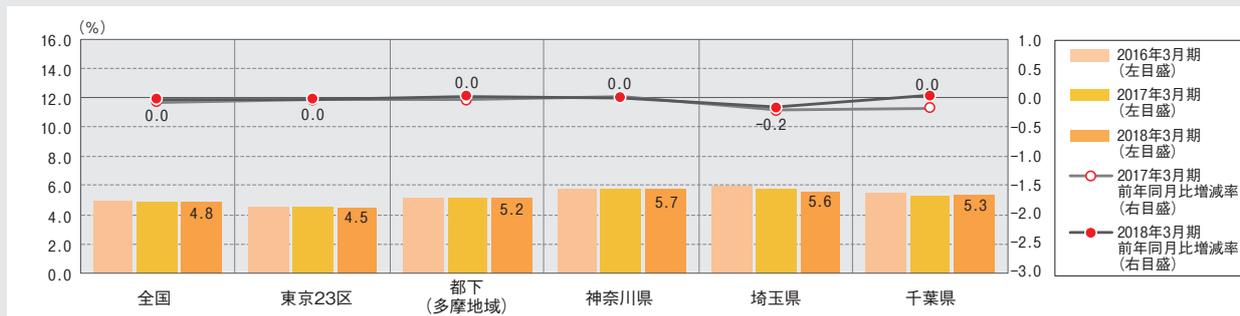
図2 総人口の推移



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2018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

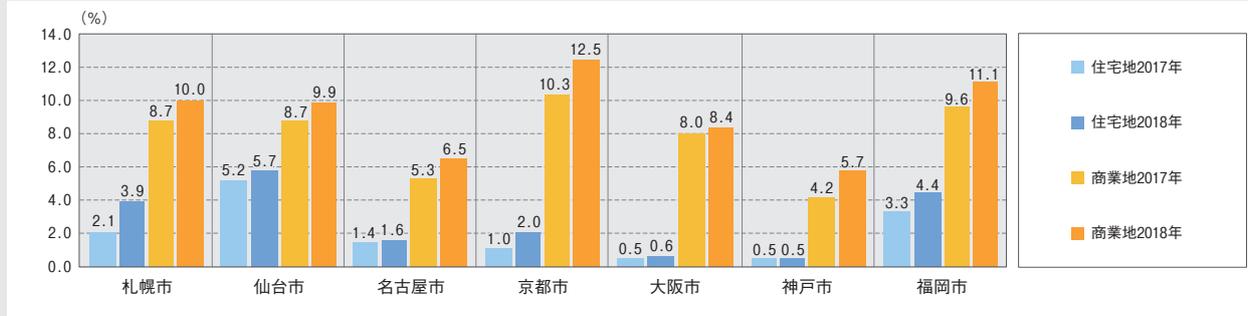
：各都市の行政区域に常住する人口総数の推計値。  
国勢調査人口を基準とし、これに毎月の住民基本台帳等の増減数を加えて推計したものの。

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)

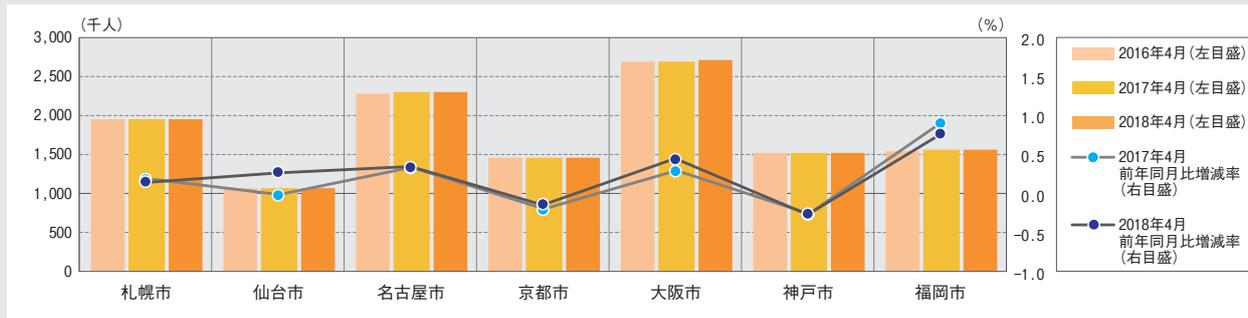
図4 用途別平均地価(基準地価の前年比)



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」

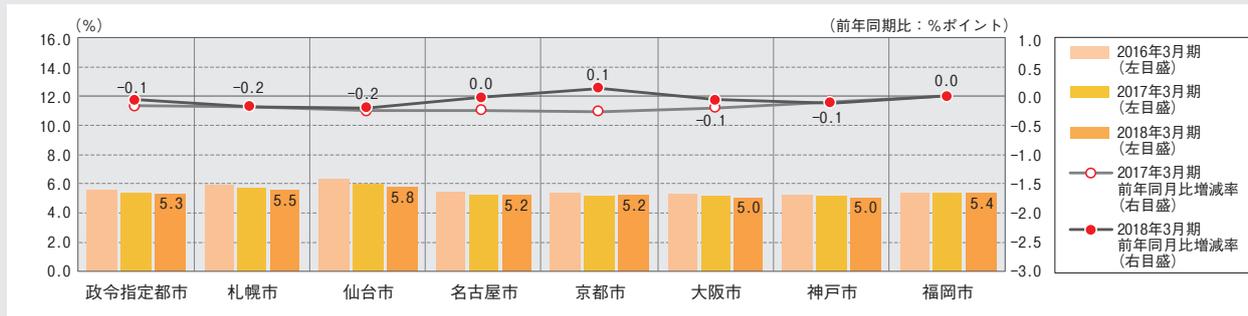
図5 総人口の推移



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2018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2018年11月1日時点で入手できたデータに基づき作成

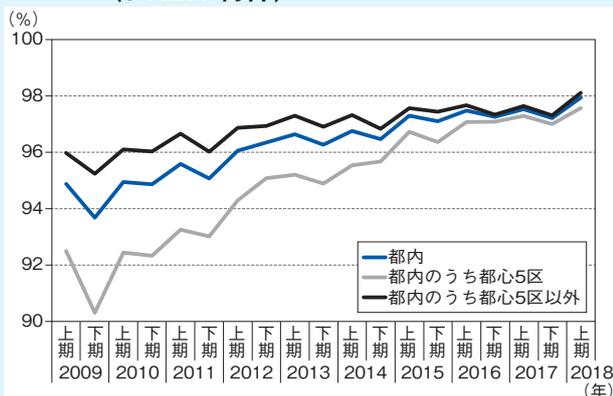
## 東京都内の賃貸住宅の運用状況は好調に推移

東京都内(以下、「都内」という。)の賃貸住宅(J-REIT 物件)の稼働率<sup>※1</sup>は2018年上期<sup>※2</sup>に98%に近い水準まで上昇し、貸室賃料収入単価<sup>※3</sup>は2016年下期から前期比で増加が継続しています[図表1、図表2]。都内のうち都心5区<sup>※4</sup>以外では稼働率が都内を上回り98.1%まで上昇しました。都心5区では貸室賃料収入単価が前期比0.8%増の14,116円/坪で都内の0.3%増を上回る上昇でした。

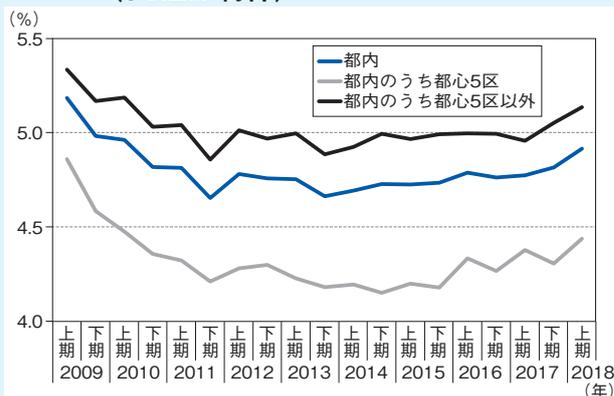
稼働率や賃料の上昇等を背景に、2018年上期の都内のNOI利回り<sup>※5</sup>は4.9%(都心5区4.4%、都内のうち都心5区以外5.1%)まで上昇しています[図表3]。都内の賃貸住宅の運用状況は好調に推移しています。

(以上、都市未来総合研究所 丸山 直樹)

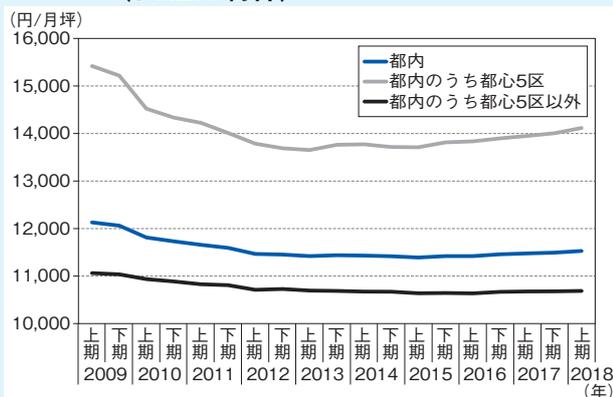
[図表1] 都内の賃貸住宅の平均稼働率 (J-REIT 物件)



[図表3] 都内の賃貸住宅の平均NOI利回り (J-REIT 物件)



[図表2] 都内の賃貸住宅の平均貸室賃料収入単価 (J-REIT 物件)



※1：J-REITで稼働率を連続して開示している171物件の平均値。貸室賃料収入単価、NOI利回りも同様に連続して開示している143物件、171物件の平均値

※2：公表データの関係上、P2～P3と異なり暦年ベースで集計

※3：貸室賃料収入÷(賃貸可能面積×平均稼働率)。運用中の物件の賃料水準を算定したもので、新規契約時の成約賃料とは異なる。

※4：千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

※5：当期NOI(物件収益-物件支出)÷物件取得額を年換算した。

図表1～3のデータ出所：都市未来総合研究所「ReiTREDA」

## 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 2018.12

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。