

不動産市場動向

RealEstate Market Status

2020 Spring



谷澤総合鑑定所

The Tanizawa Sōgō Appraisal Co., Ltd.

■ 免責事項

当レポートは、投資判断のための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や特定の銘柄への投資の推奨を目的としたものではありません。

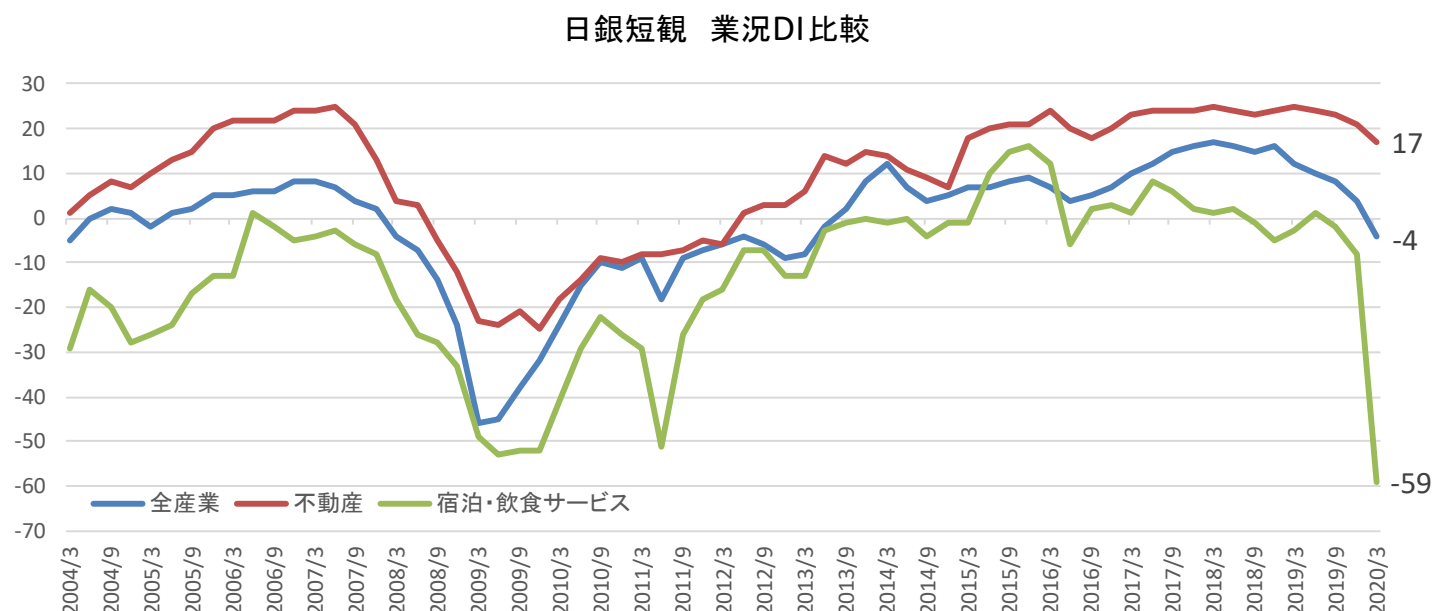
内容は現時点での判断を示したに過ぎず、データ及び表現などの欠落、誤謬などにつきましては責任を負いかねますのでご了承ください。

当レポートのいかなる部分も、その権利は株式会社谷澤総合鑑定所に帰属しており、電氣的または機械的な方法を問わず、無断で複製または転送などを行わないようお願いいたします。

■ 目次

■ 新型コロナウイルスの影響流動性 ①業況DI	1
■ 新型コロナウイルスの影響流動性 ②インプライドキャップレート	2
■ 有効求人倍率とオフィス稼働率推移 ①東京都	3
■ 有効求人倍率とオフィス稼働率推移 ②大阪府	4
■ 有効求人倍率とオフィス稼働率推移 ③愛知県	5
■ 都市別人口移動と転入超過数 ①東京23区/大阪市	6
■ 都市別人口移動と転入超過数 ②名古屋市/福岡市	7
■ 住宅着工戸数の状況(賃貸マンション) 4大都市	8
■ J-REITのNAV倍率推移	9
■ J-REITの用途別NAV倍率の比較	10
■ 不動産天気予報	11
■ 不動産流動性 ①J-REIT不動産取引件数、DI(%ポイント)の関係	13
■ 不動産流動性 ②不動産流動性指数	14
■ 東証REIT指数・ICRの推移	15
■ 物価・雇用・金利等の動向(全国)	16
■ 【オフィス】MAP's [有効坪単価]都心主要3区S・Aクラス	17
■ 【オフィス】賃料単価・稼働率	18
■ 【オフィス】エリア別 鑑定CAPレートの推移	19
■ 【レジデンス】エリア別の賃料単価及び稼働率の推移	20
■ 【レジデンス】タイプ別の賃料単価及び稼働率の推移	21
■ 【レジデンス】賃料単価・稼働率	22
■ 【レジデンス】エリア別 鑑定CAPレートの推移	23
■ 【商業施設】エリア別 鑑定CAPレートの推移	24
■ 【物流施設】エリア別 鑑定CAPレートの推移	25
■ 【ホテル】鑑定CAPレート(全国平均)の推移	26
■ 【ヘルスケア施設】鑑定CAPレート(全国平均)の推移	27
■ 令和2年 地価公示 発表	28
■ バリュエーションリサーチ部のご紹介	31

■ 新型コロナウイルスの影響流動性 ①業況DI

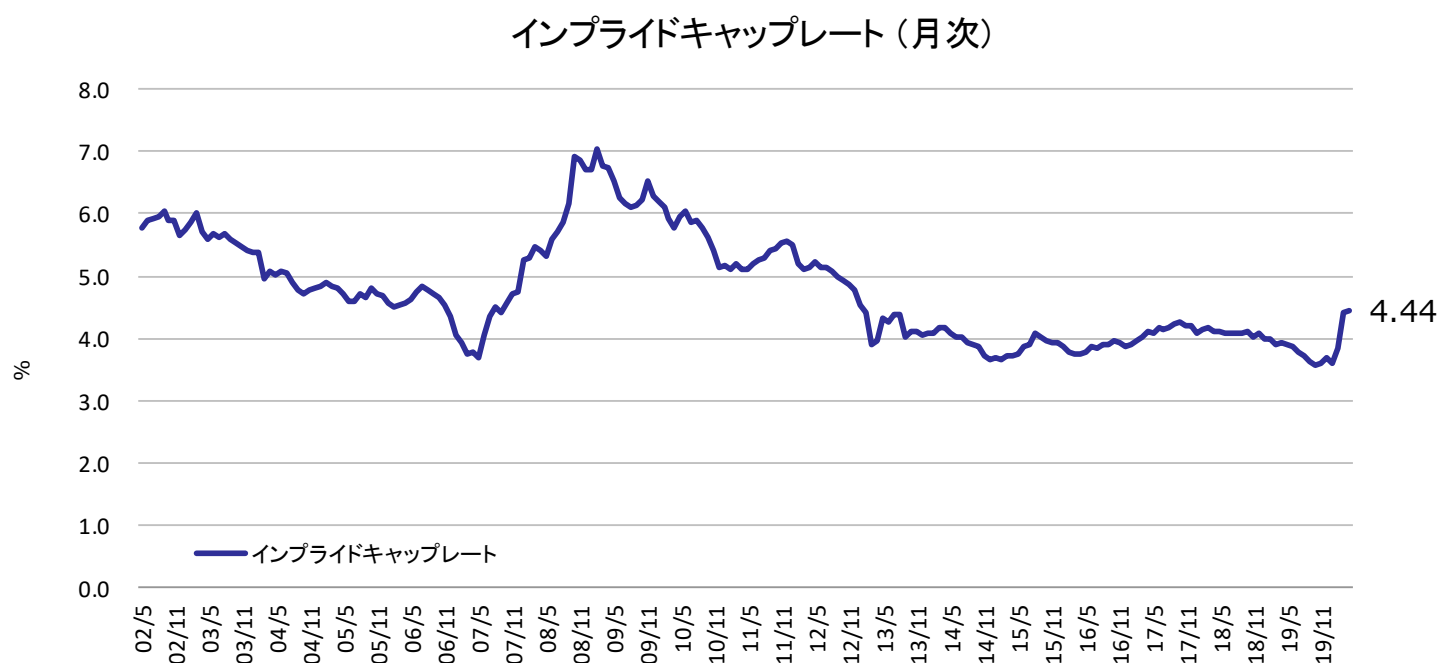


新型コロナウイルスの影響で、宿泊・飲食サービス業の業況DIが下落。

- ◆ 2020年1月の新型コロナウイルス感染拡大の影響で、業況DIは全産業で-4となり、6年半ぶりにマイナス圏に入った。
- ◆ 特に、宿泊・飲食サービス業の業況は急激に悪化した。一方で不動産業は+17と、短観では大きな悪化はみられなかった。

(出典) 日銀短観 業況DI長期時系列

■ 新型コロナウイルスの影響流動性 ②インプライドキャップレート



インプライドキャップレートが上昇し、2020年4月末データで4.44に。

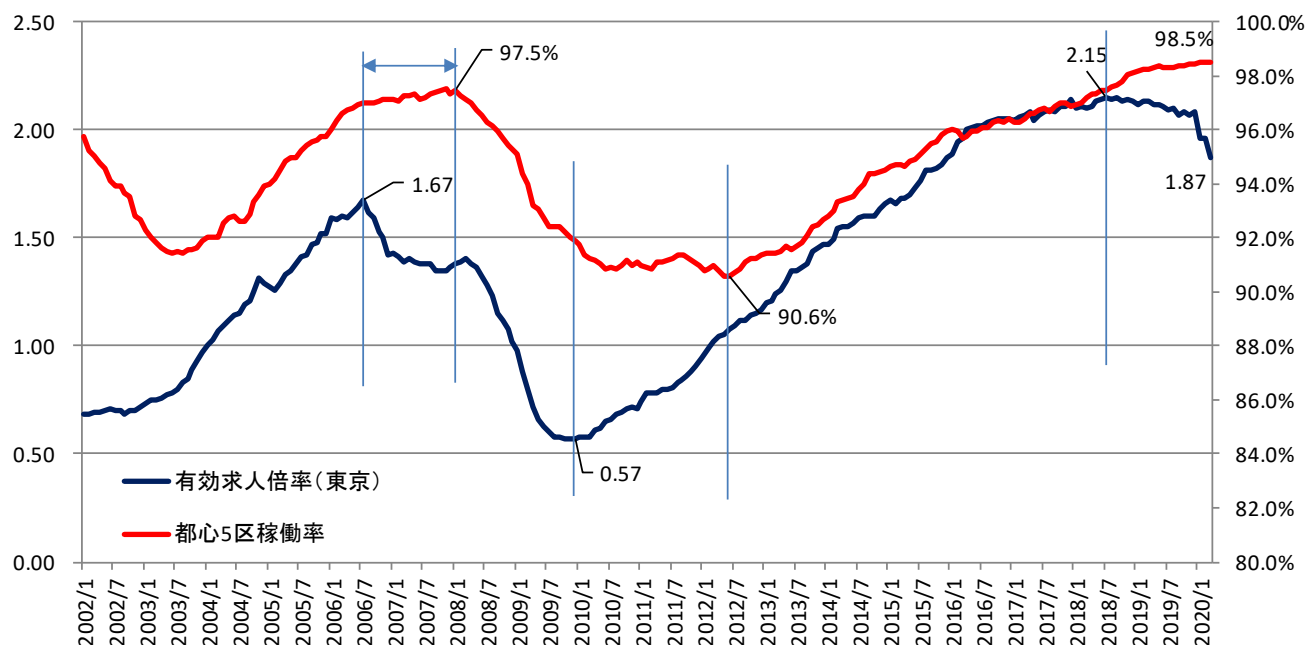
- ◆ 2020年3月よりインプライドキャップレートが急激に上昇し、2020年4月末データで4.44となった(2013年2月頃とほぼ同水準)。

注) インプライドキャップレート = $\text{NOI} \div \text{EV}$ (Enterprise Value : 時価総額 + ネット負債)

(出典) (株)ティーマックス

■ 有効求人倍率とオフィス稼働率推移 ①東京都

都心5区のオフィス稼働率と有効求人倍率(東京都)



2020年1月から3ヶ月連続で有効求人倍率が低下、今後のオフィス稼働率に影響。

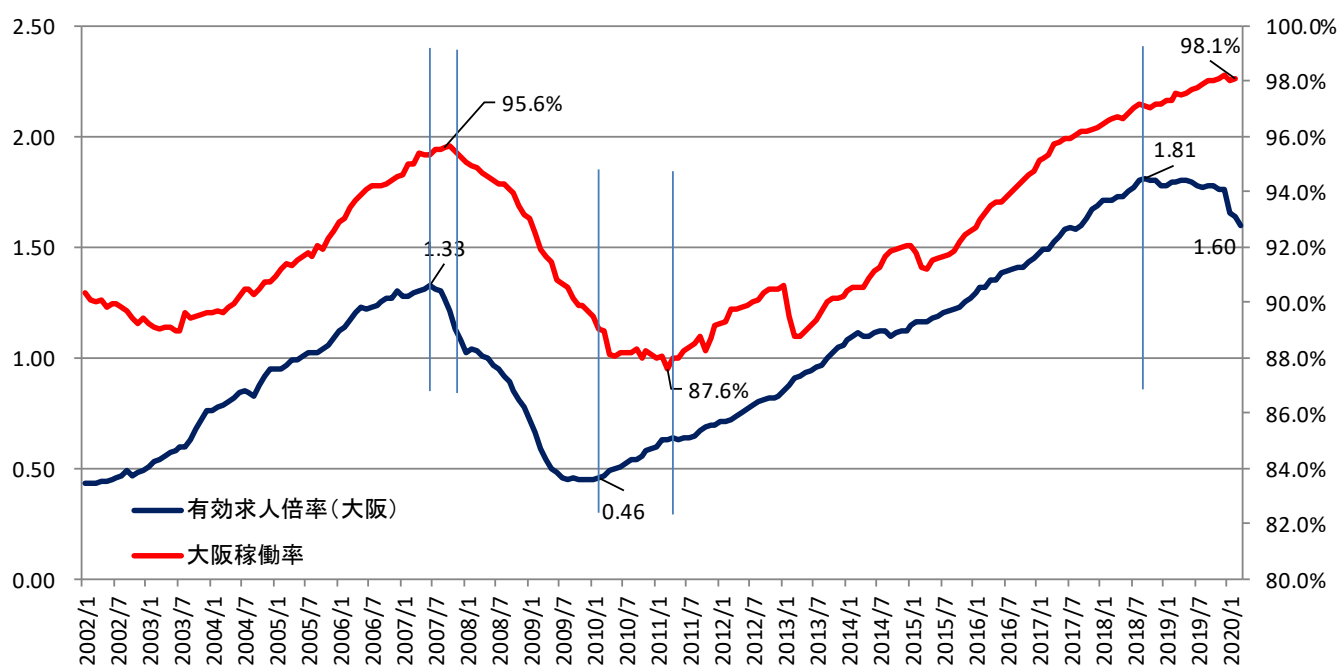
- ◆ 有効求人倍率はオフィス需要の先行指標であり、リーマンショック時には、有効求人倍率の低下が始まって16ヶ月後からオフィスの稼働率低下が開始した。また有効求人倍率が回復し始めてからオフィスの稼働率が回復し始めるまでの期間は30ヶ月であった。
- ◆ 直近の有効求人倍率は2018年7月の2.15をピークに横這いで推移し、2020年1月に1.96と2を割り込む水準に低下した。一方でオフィスの稼働率は2020年3月で98.5%と高く、需給の逼迫は続いているが、今後は需要が縮小する可能性がある。

(出典) オフィス稼働率：三鬼商事「オフィスデータ」(東京ビジネス地区、空室率平均)

有効求人倍率：厚生労働省「一般職業紹介状況」(季節調整値、パート含)

■ 有効求人倍率とオフィス稼働率推移 ②大阪府

大阪のオフィス稼働率と有効求人倍率(大阪府)



大阪府の2020年3月の有効求人倍率は1.6に低下、オフィス稼働率は高水準を維持。

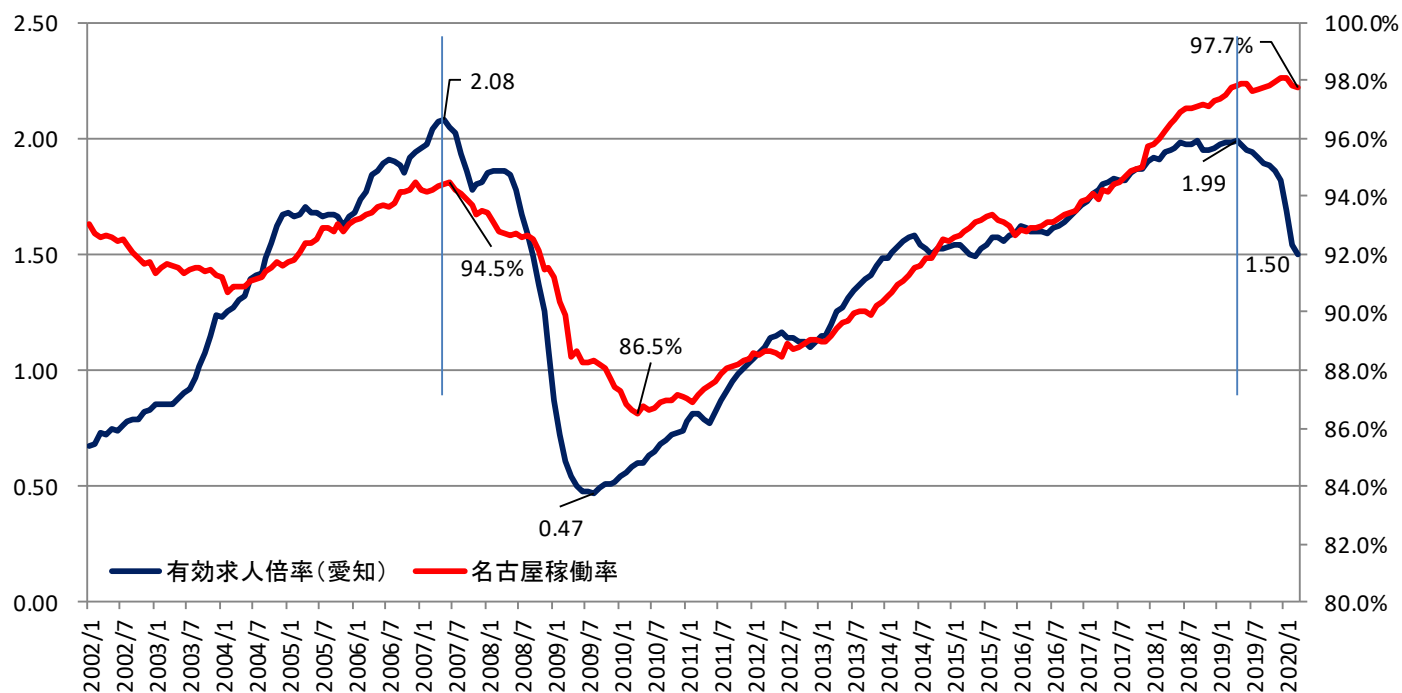
- ◆ 有効求人倍率とオフィス稼働率の関係は、東京以外の都市にも一般化できる。大阪のケースでは、リーマンショック時には、有効求人倍率のピークから4ヶ月後にオフィスの稼働率低下が開始し、有効求人倍率が回復し始めてからオフィスの稼働率が回復し始めるまでの期間は13ヶ月であった。
- ◆ 直近ではオフィスの稼働率は2020年3月で98.1%と高水準にあるが、有効求人倍率は2020年1月に1.65となって以降、3ヶ月連続で前期を下回っており、オフィス需要への影響が懸念される。

(出典) オフィス稼働率：三鬼商事「オフィスデータ」(大阪ビジネス地区、空室率平均)

有効求人倍率：厚生労働省「一般職業紹介状況」(季節調整値、パート含)

■ 有効求人倍率とオフィス稼働率推移 ③愛知県

名古屋のオフィス稼働率と有効求人倍率(愛知県)



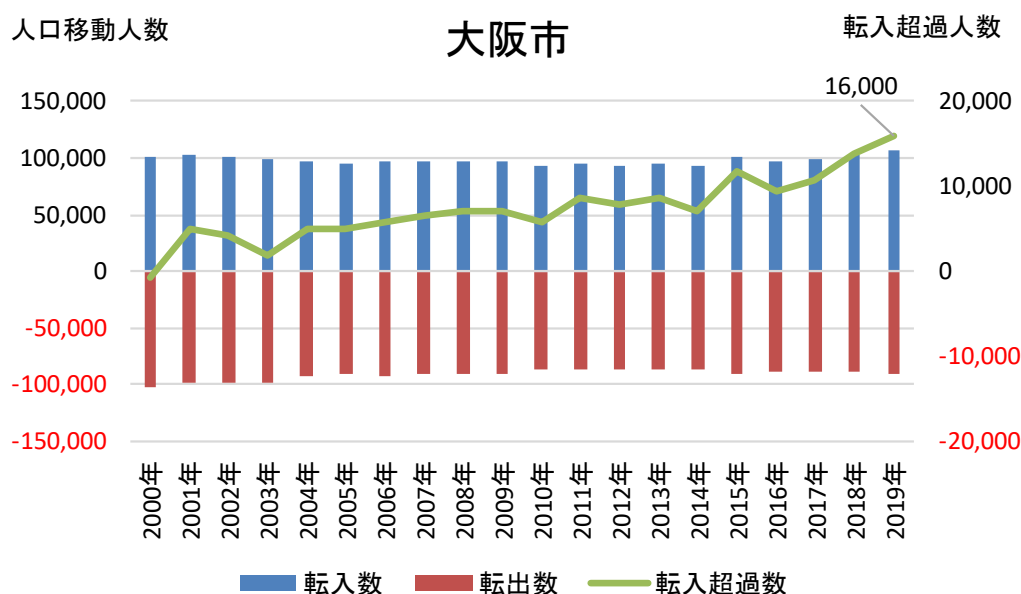
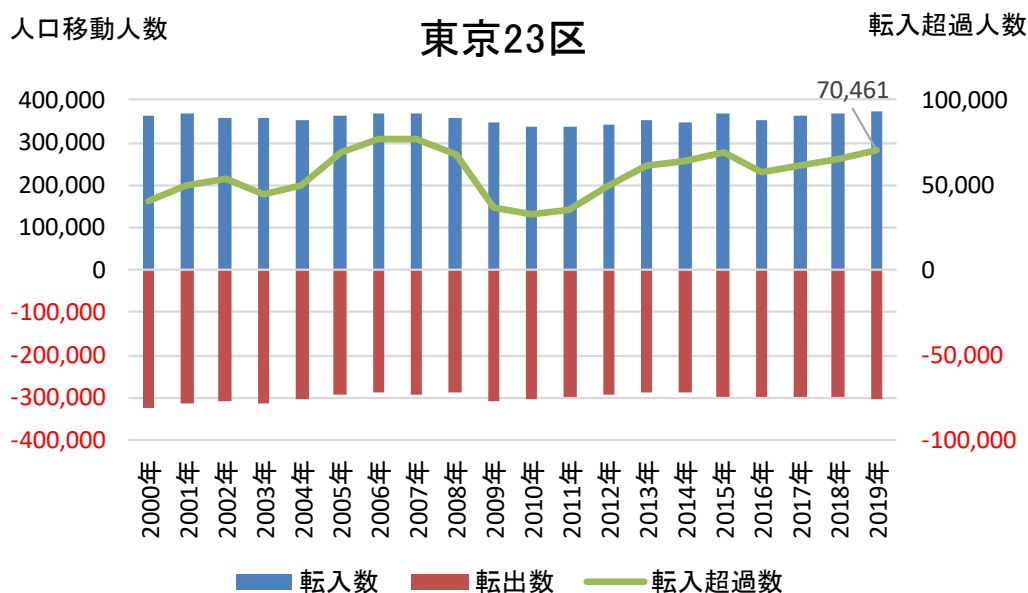
愛知県の有効求人倍率は2019年5月から前月比マイナスで推移、オフィス稼働率は高水準を維持。

- ◆ 愛知県のケースでは、リーマンショック時には、有効求人倍率のピークの翌月からオフィスの稼働率低下が開始した。
- ◆ 直近ではオフィスの稼働率は2020年3月で97.7%と高水準を維持しているが、有効求人倍率は2019年4月から前月比マイナスで推移しており、今後のオフィス稼働率への影響が懸念される。

(出典) オフィス稼働率：三鬼商事「オフィスデータ」(名古屋ビジネス地区、空室率平均)

有効求人倍率：厚生労働省「一般職業紹介状況」(季節調整値、パート含)

■ 都市別人口移動と転入超過数 ①東京23区/大阪市

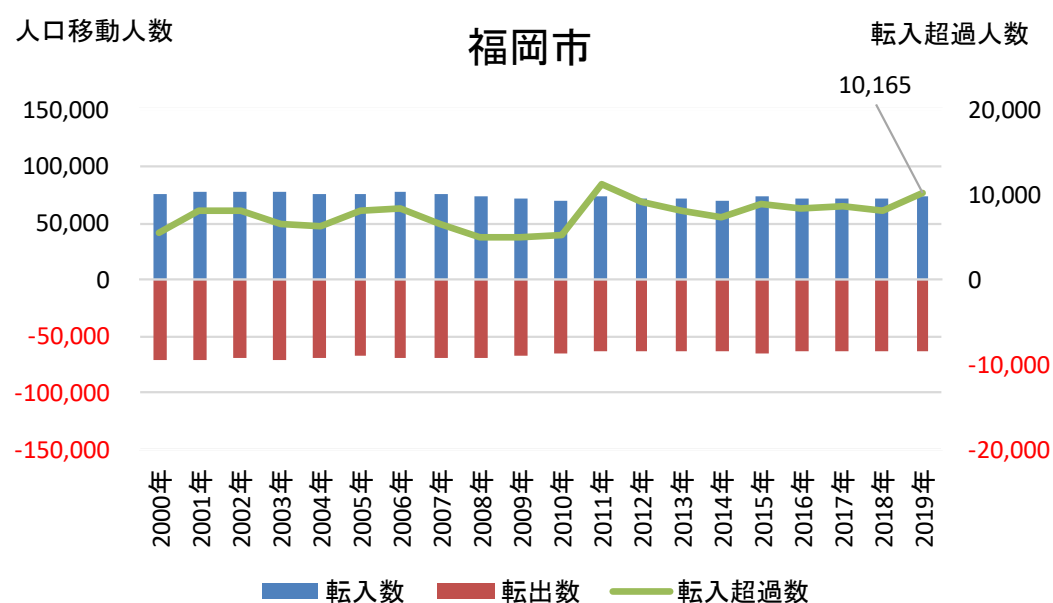
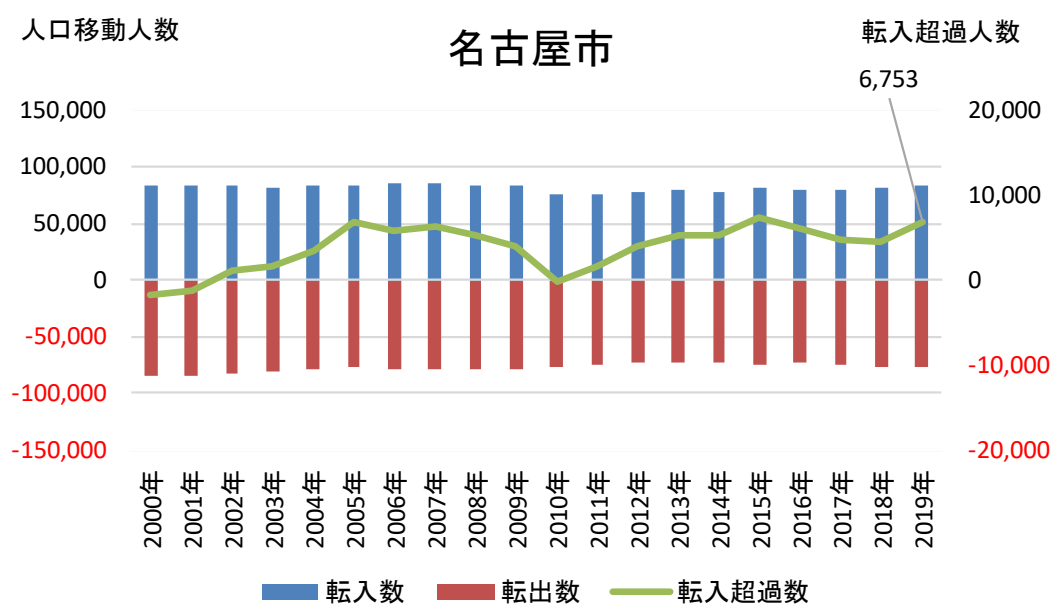


都市への人口流入は継続、大阪の転入超過数は増加傾向が続く。

- ◆ 都市部の人口流入は継続しており、賃貸住宅市場を下支えしている。
- ◆ 東京23区では2019年は371,694人が転入、301,233人が転出し、転入超過人数は70,461人となっている。
- ◆ 大阪市では、2019年は106,103人が転入、90,103人が転出し、転入超過人数は16,000人と、2000年以降では過去最多となった。

(出典) 総務省「住民基本台帳移動報告」

■ 都市別人口移動と転入超過数 ②名古屋市/福岡市

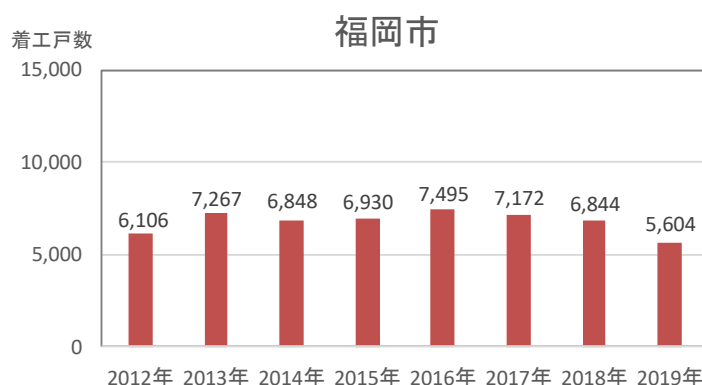
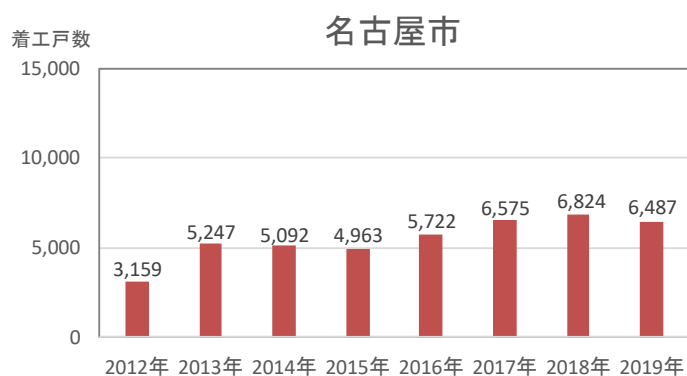
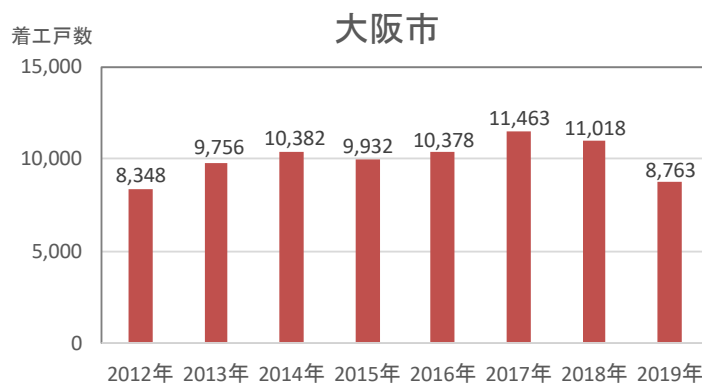
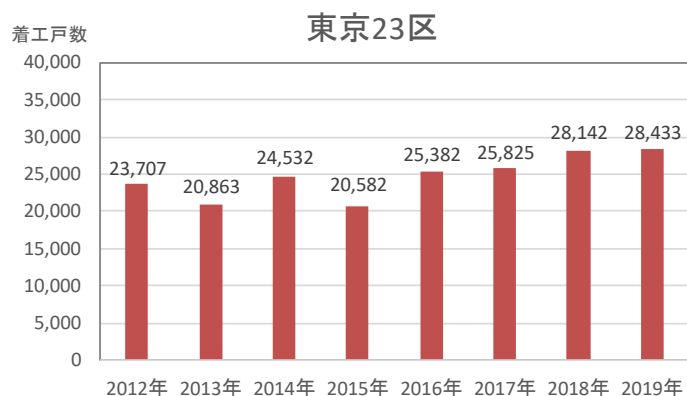


2019年は名古屋市、福岡市でも転入超過人数が増加。

- ◆ 名古屋市、福岡市でも転入超過傾向が継続しており、特に福岡市は2019年の転入超過人数が10,165人となり、東日本大震災関連の転入が多かった2011年に次ぐ転入超過となった。

(出典) 総務省「住民基本台帳移動報告」

■ 住宅着工戸数の状況(賃貸マンション) 4大都市



賃貸マンションの着工戸数は東京23区以外は減少傾向。

- ◆ 4都市ともに人口流入が続き、高まる住宅需要に対し、賃貸マンション供給は、東京23区以外の3都市では減少傾向にある。
- ◆ 大阪市の2019年の賃貸マンション着工戸数は8,763戸で、前年比20.5%の減少となった。

(出典) 国土交通省「住宅着工統計」
貸家・SRC造、RC造を集計

■ J-REITのNAV倍率推移

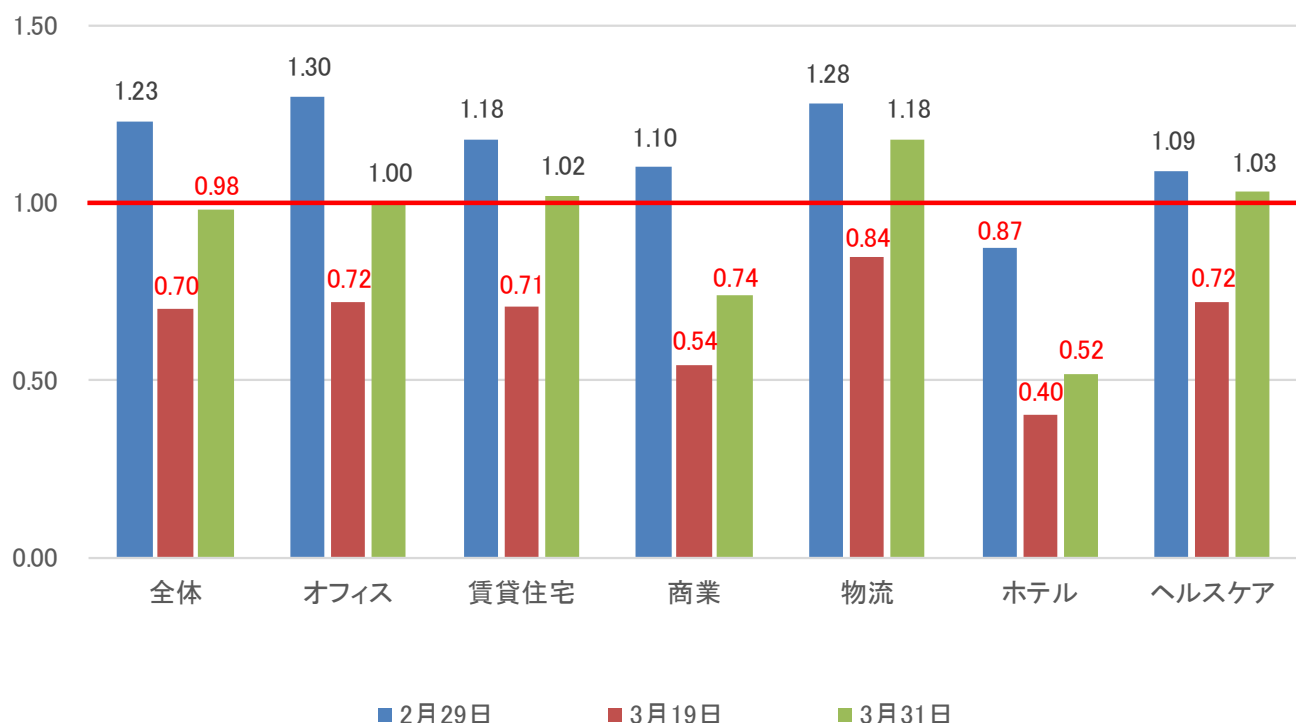


投資口価格の下落により、P/NAVインデックスの平均が1.00を割り込む。

- ◆ Jリートにおける2020年3月末のNAV倍率(全用途-加重平均値)は0.98となり、7年7カ月ぶりに1.00を下回った。
- ◆ NAV倍率は、リーマン・ショックを経て2012年9月まで概ねマイナス圏での推移が続いたが、その後はプラス圏で推移していた。
- ◆ 特に2013年4月に開始された量的質的金融緩和により、上昇幅が拡大し、同金融政策開始時点から2020年2月までプラス圏を維持していたが、2020年2月以降は新型コロナウイルスの影響による世界景気の減速懸念が顕在化して投資口価格の下落が続き、2020年3月末には1.00を割り込んだ。

注) J-REITの純資産額(Net Asset Value = 以下NAV)を時価ベースに修正したNAVと投資口価格(P)から算出
(出典) (株)ティーマックス「TMAX P/NAVインデックス(NAV倍率)」

■ J-REITの用途別NAV倍率の比較



用途別のP/NAVは2020年3月末ではホテル、商業施設が1.00を下回る。

- ◆ 2020年2月29日のNAV倍率を用途別にみると、オフィス：1.30、賃貸住宅：1.18、商業施設：1.10、物流施設：1.28、ホテル：0.87、ヘルスケア施設：1.09となり、ホテルが1.00を下回った。
- ◆ 2020年3月19日の投資口価格急落の局面では、NAV倍率の全用途(加重平均値)は0.70となり、用途別では全用途で1.00を下回った。
- ◆ 2020年3月31日時点では、投資口価格がやや戻し、全用途のNAV倍率は0.98、オフィス：1.00、賃貸住宅：1.02、商業施設：0.74、物流施設：1.18、ホテル：0.52、ヘルスケア施設：1.03となり、ホテル、商業施設が1.00を下回る水準となった。

(出典) ㈱ティーマックス「TMAX P/NAVインデックス(NAV倍率)」

■ 不動産天気予報

	現在 2019年12月末	2020年上期の予報 2020年1月～6月	2020年下期の予報 2020年7月～12月
全用途	 晴れ時々くもり	→  くもり	→  くもり
オフィス	 晴れ時々くもり	→  くもり	→  くもり
賃貸住宅 (レジデンス)	 晴れ時々くもり	→  晴れ時々くもり	→  晴れ時々くもり
商業施設	 くもり	→  雨	→  くもり
物流施設	 晴れ時々くもり	→  晴れ時々くもり	→  晴れ時々くもり

2020年上期は全用途が「くもり」、用途別では賃貸住宅(レジデンス)・物流施設が「晴れ時々くもり」、オフィスが「くもり」、商業施設が「雨」の予報。

◆概況

全用途の天気予報は、2019年12月末時点が「晴れ時々くもり」、2020年上期・2020年下期は「くもり」となった。

用途別では、2019年12月末時点は、商業施設が「くもり」、それ以外の用途は「晴れ時々くもり」、2020年上期は、賃貸住宅(レジデンス)・物流施設が「晴れ時々くもり」、オフィスが「くもり」、商業施設が「雨」、2020年下期は、賃貸住宅(レジデンス)・物流施設が「晴れ時々くもり」、オフィス・商業施設が「くもり」の予報である。

◆「ティーマックス不動産天気予報」とは

J-REIT保有不動産から基準不動産(今回調査は250物件)を抽出し、各物件の現在～6ヵ月後、7ヵ月後～12ヵ月後のNOI(Net Operating Income)を予測し、中長期的に安定的と見込まれる基準NOIとの乖離を天気図に見立てて不動産市況の見通しを定性的に表現するもの。今回は2019年12月末時点の天気と、2020年上期(2020年1月～6月)、2020年下期(2020年7月～12月)の天気予報を公表する。

(出典) ㈱ティーマックス

調査概要

「ティーマックス不動産天気予報」は、①J-REITが保有する不動産から基準不動産を抽出、②基準不動産について2019年12月末時点を起点に、2020年上期(1月～6月)の6ヵ月間の予測NOI、2020年下期(7月～12月)の6ヵ月間の予測NOIを査定し、中長期的に安定的と見込まれる基準NOIとの乖離率を求め、③指定セグメントごとに集計した乖離率を天気に見立てることで天気予報図として表し、④これを6ヵ月ごとに更新するものである。

①基準不動産の用途は、オフィス、賃貸住宅(レジデンス)、商業施設、物流施設で合計250物件

選定基準は主要エリアに配慮し、オフィスは、大～中規模ビルを中心とし、主にマルチテナントビル。賃貸住宅(レジデンス)は、ワンルームとファミリータイプからそれぞれ抽出し、高級賃貸物件もカバー。商業施設は、NOI・賃料等の開示情報がある物件。物流施設は、NOI・賃料等の開示情報がある物件。

②現在を起点とし1～6ヵ月後、7～12ヵ月後の予測NOIを査定

予測NOI(Net Operating Income)は賃貸事業収益から賃貸事業費用(減価償却費、capex等は含まない)を控除した純収益を指す。本調査では、投資法人が発表している決算短信等で公表された実績値を参考に、市場賃料・空室率の査定値、テナント入退去の最新ニュース、独自調査したテナント需給動向等を反映し、現在を起点にした6ヵ月間ごとの予測NOIを査定する。

③天気予報図の表示ルール

天気予報図は、基準不動産ごとに直近の実績NOI(±0)、1～6ヵ月後の予測NOI(+6)、7～12ヵ月後の予測NOI(+7～12)と基準NOIとの乖離率を指定セグメント別に集計する。

天気予報図

(基準不動産)

決算短信による実績NOI比較

1～6ヵ月後の予測NOI(+6)

$$\text{現在のNOIと基準NOIとの乖離率} = \frac{\text{実績NOI}(\pm 0) - \text{基準NOI}}{\text{基準NOI}}$$

$$\text{今後6ヵ月間のNOIと基準NOIとの乖離率} = \frac{\text{予測NOI}(+6) - \text{基準NOI}}{\text{基準NOI}}$$

Σ(現在のNOI乖離率の指定セグメント集計)

Σ(今後6ヵ月間のNOI乖離率の指定セグメント集計)



現在の天気予報図へ



6ヵ月後の天気予報図へ



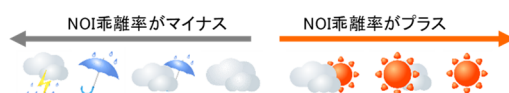
7～12ヵ月後の予測NOI(+7～12)

$$\text{7～12ヵ月後のNOIと基準NOIとの乖離率} = \frac{\text{予測NOI}(+7\sim 12) - \text{基準NOI}}{\text{基準NOI}}$$

Σ(7～12ヵ月後のNOI乖離率の指定セグメント集計)

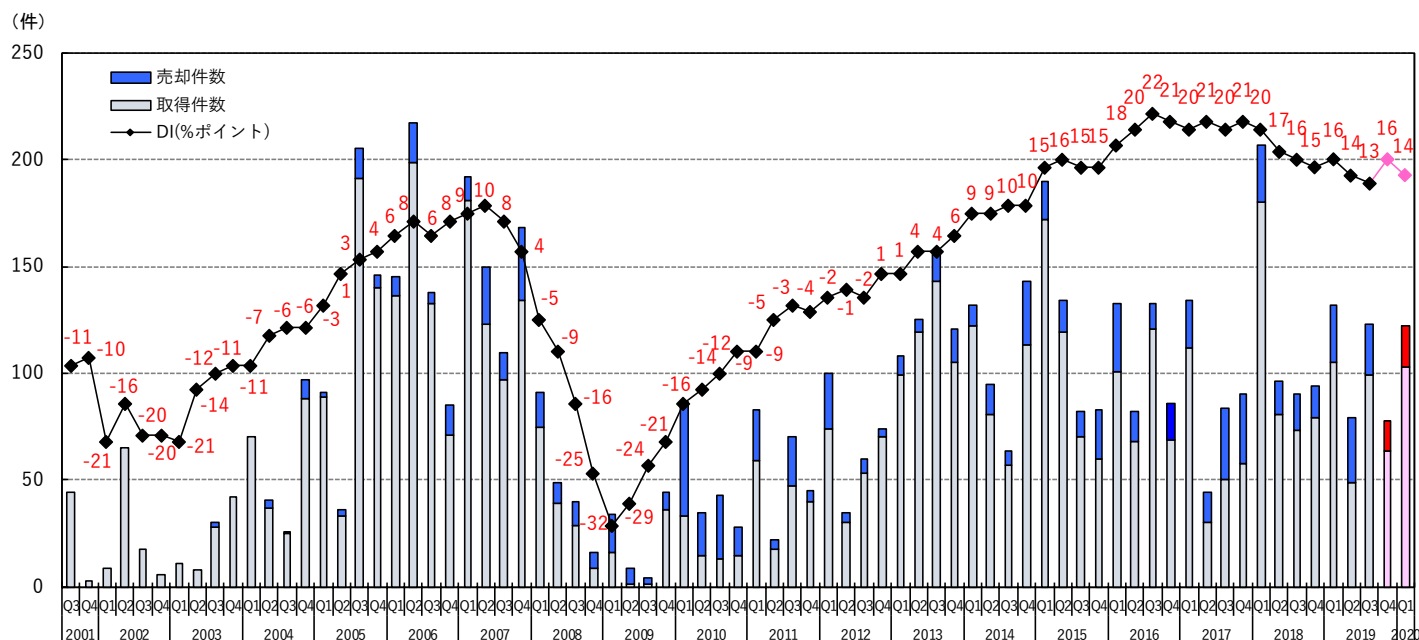


12ヵ月後の天気予報図へ



(出典) (株)ティーマックス

■ 不動産流動性 ①J-REIT不動産取引件数、DI(%ポイント)の関係



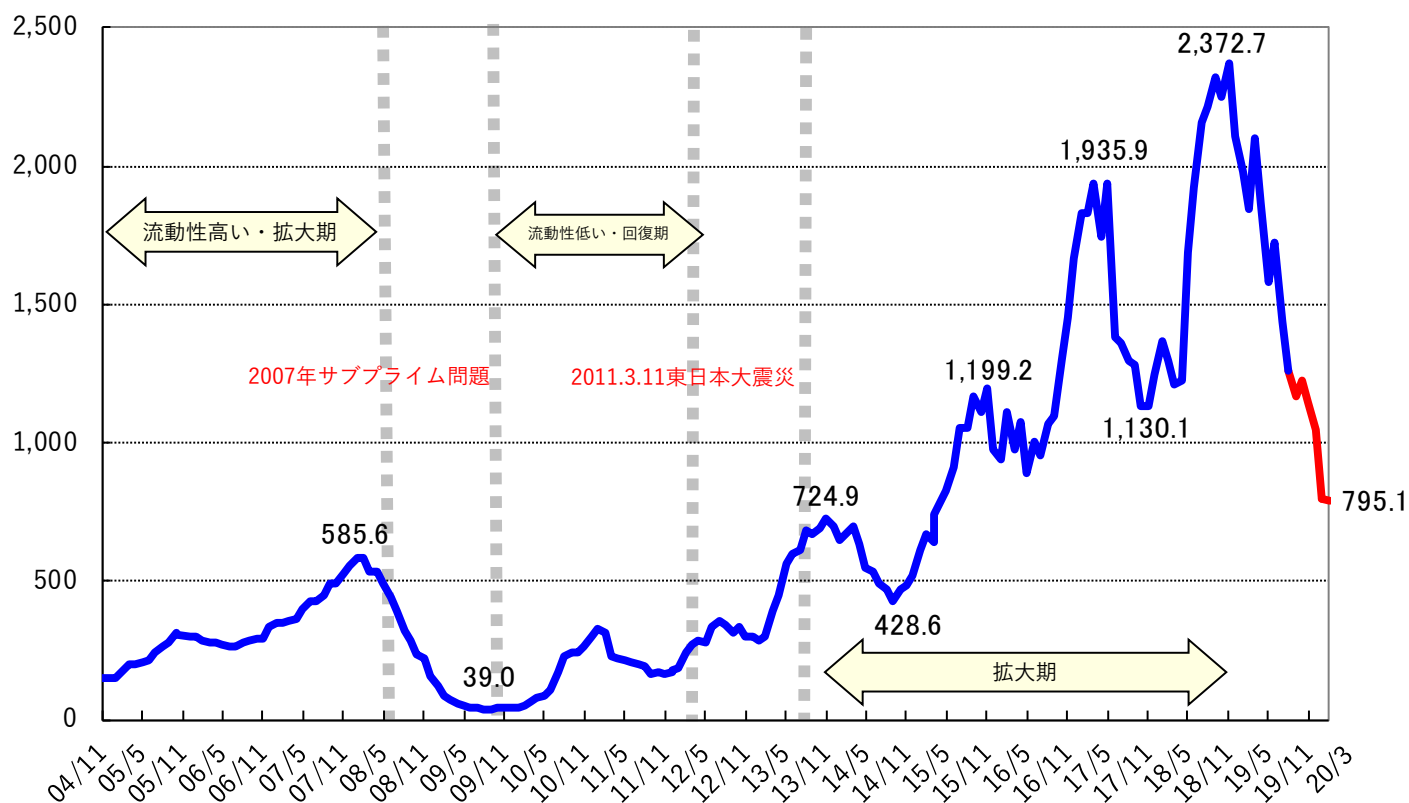
2020Q1の日銀短観DI(金融機関貸出態度)は2019Q4から2%ポイント低下、既存REITの取引件数は概ね横ばい。

- ◆ 日銀が発表している金融機関の不動産向け貸出態度(DI)は、2019年Q3の+13からQ4は+16と上昇したが、直近の2020年Q1は+14と低下した。
- ◆ J-REITによる不動産取引件数は、2019年Q4は取得64件、売却14件、2020年Q1は取得103件・売却19件である。REITの新規上場は2019年Q4が1法人(7物件)、2020年Q1はなし、直近2Qの既存REIT取引件数は概ね横ばいである。

注) 取引件数は情報公開日を集計

(出典) 取引件数：(株)ティーマックス
DI(%ポイント)：日銀短観

■ 不動産流動性 ②不動産流動性指数



注) 2020年3月までのデータ

※不動産市場の流動性を指数化したグラフであり、不動産の取引動向等をもとに、(株)ティーマックスが独自に作成

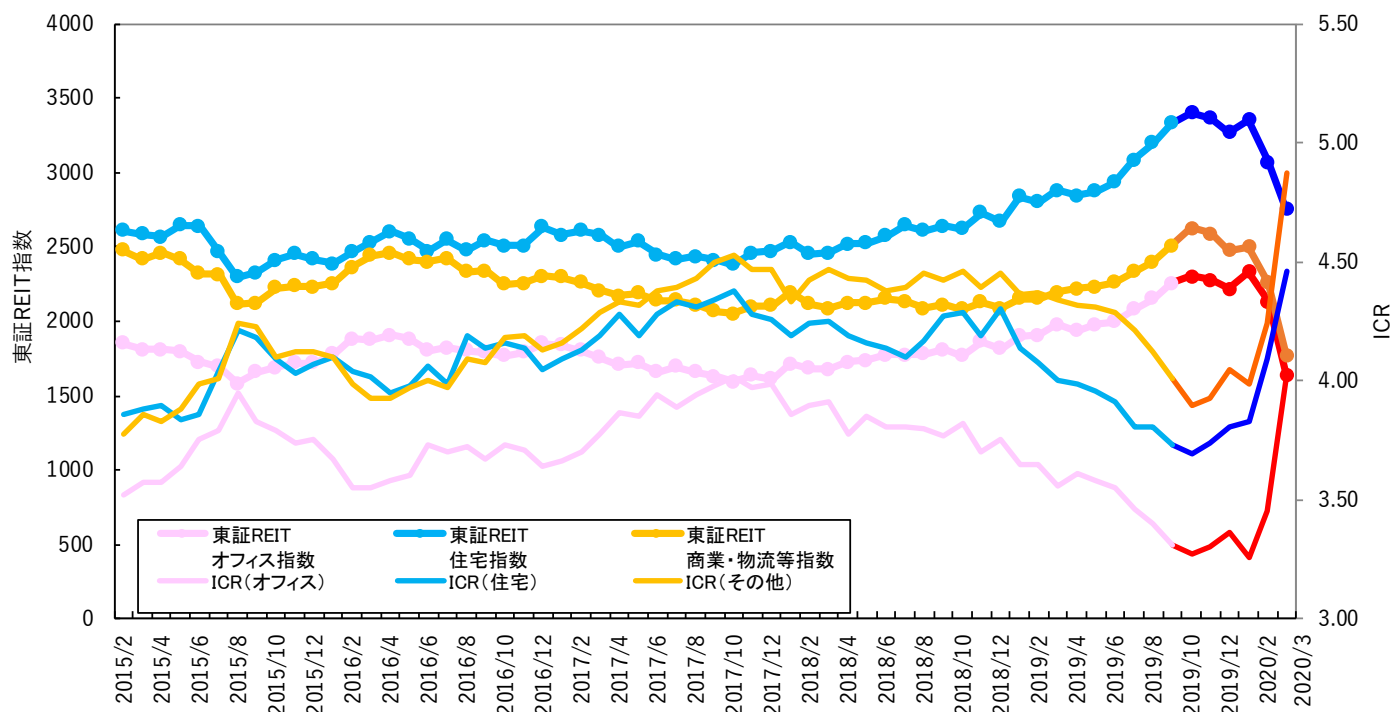
※基準時点(2003年5月) = 100

※指数値が高い(低い) ⇒ 流動性が高い(低い)

- ◆ 不動産流動性指数は、2015年8月以降の一時下落後、価格変化の安定化を要因としてさらに上昇した。
- ◆ 2017年度に入ると取引件数が減少したことにより流動性に低下傾向がみられたが、2018年度に入ると上昇傾向となった。しかしながら、2019年以降、取引件数の減少等を起因として再度下落しており、直近においても下落傾向が続いている。

(出典) (株)ティーマックス

■ 東証REIT指数・ICRの推移



※ICR：Implied Cap Rate $ICR = \text{個別物件の期待NOI} \div \text{投資法人のEV}$

※EV：Enterprise Value $EV = \text{ネット負債} + \text{投資口時価総額}$

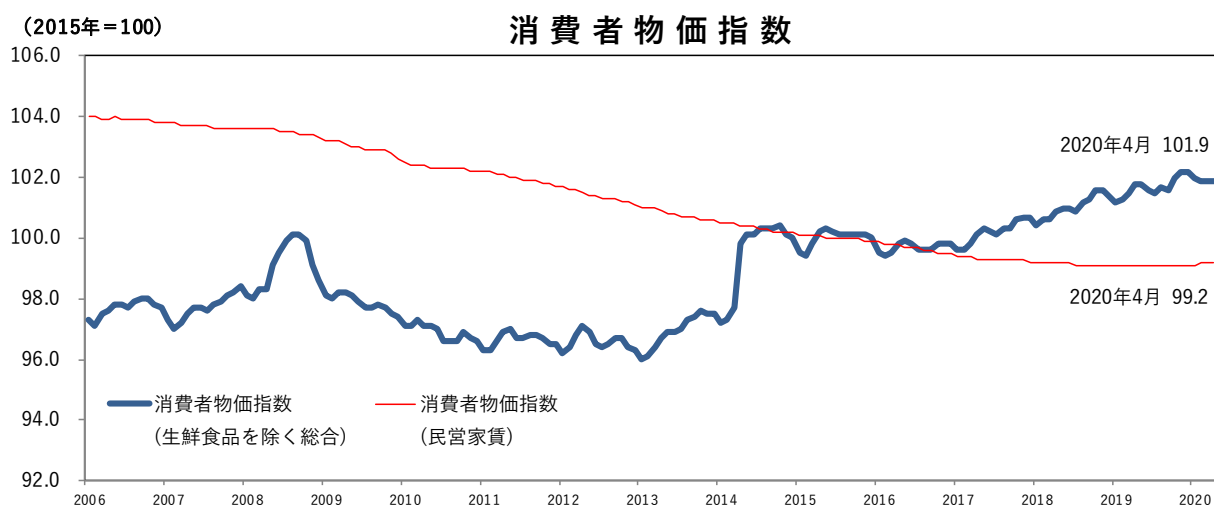
J-REIT価格が急落し、インプライドキャップレートが上昇。

◆ J-REIT投資口価格は、2012年12月のアベノミクス以降、概ね上昇トレンドで推移し、2016年9月の長短金利操作付き量的・質的金融緩和策、2018年2月上旬の世界同時株安等、一時下落する場面もみられたものの、堅調な推移をみせた。しかしながら、新型コロナウイルスの拡大に伴い、2020年2月以降大幅な下落となっている。

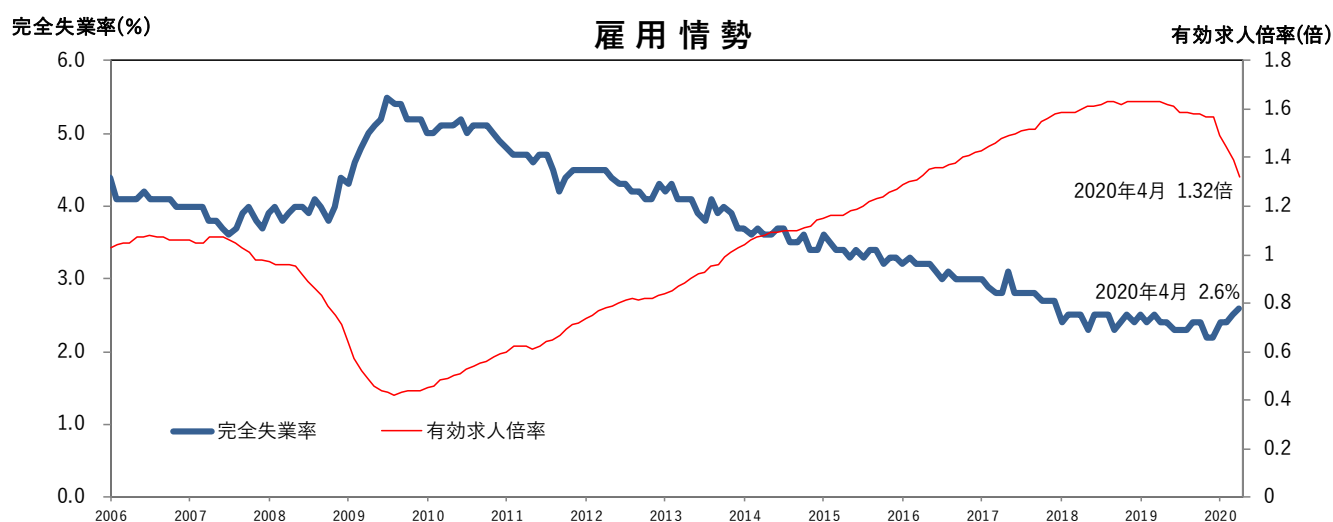
◆ インプライドキャップレートも、J-REIT価格の急落を受けて、上昇傾向が鮮明となっており、直近の動向をみると、オフィス、住宅、その他全てのインプライドキャップレートの上昇幅が大きくなっている。

(出典) 東証REIT指数：東京証券取引所
ICR：(株)ティーマックスによる査定

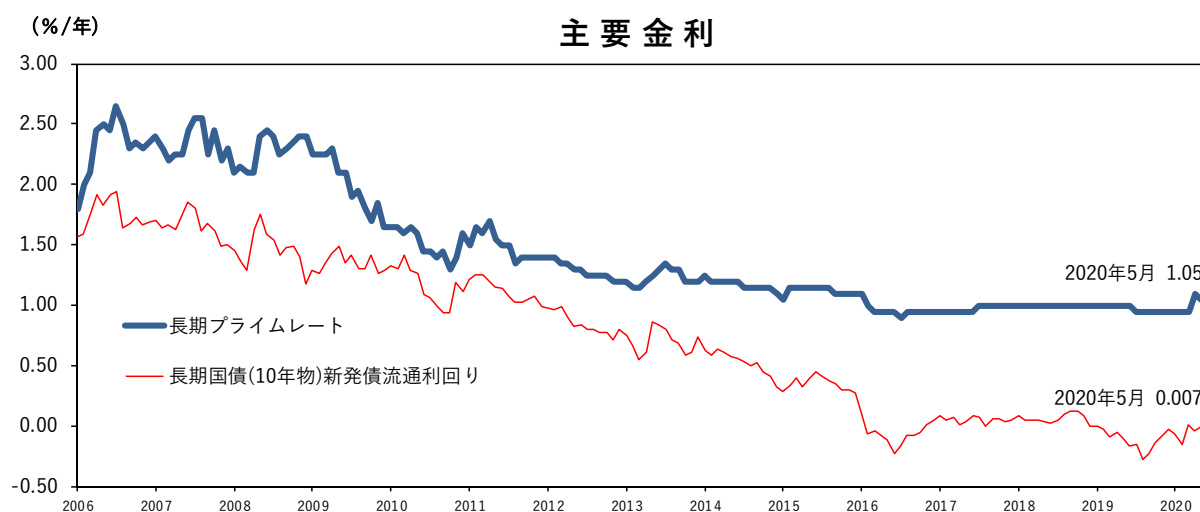
■ 物価・雇用・金利等の動向(全国)



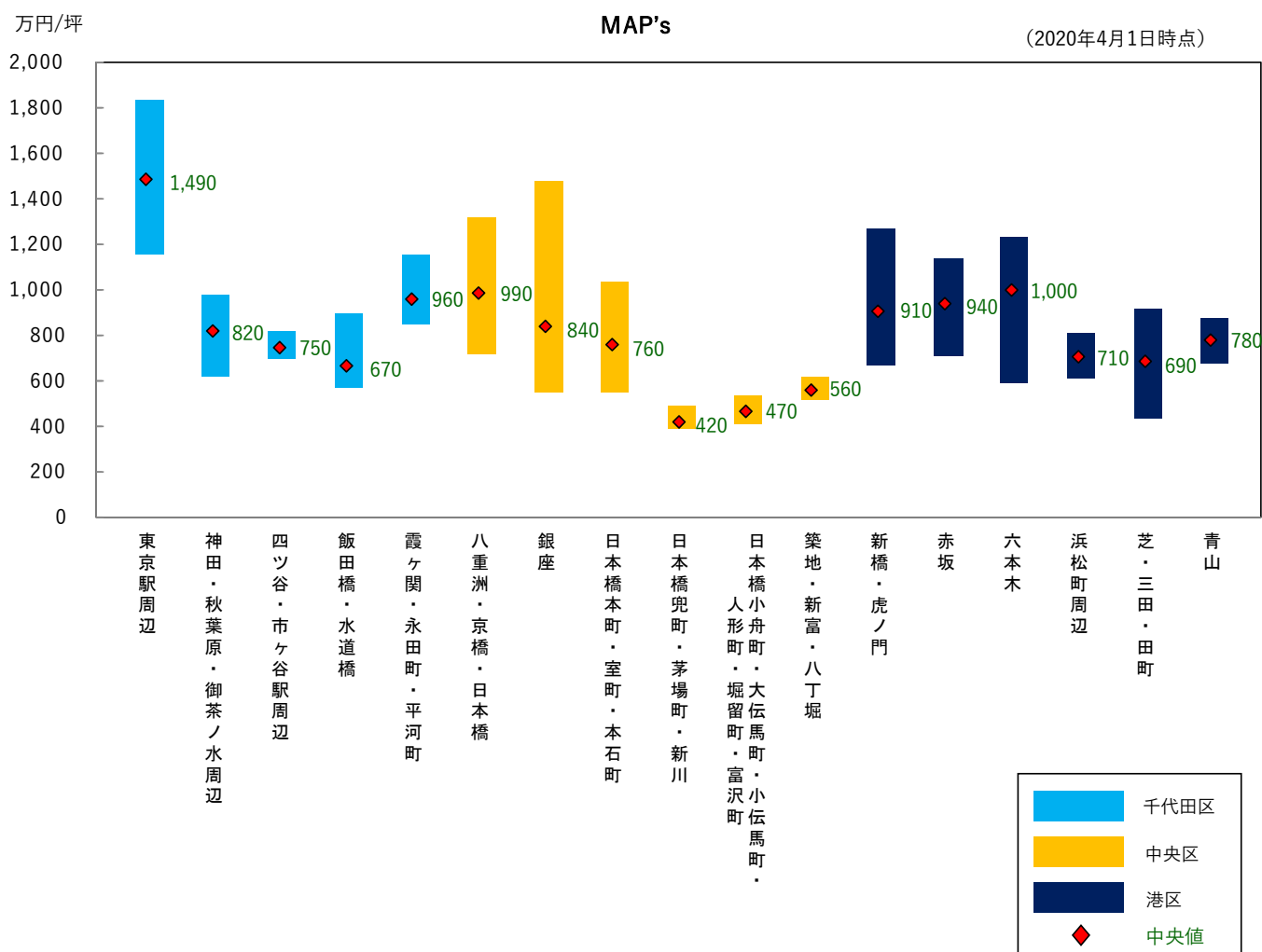
(出典) 総務省「消費者物価指数」



(出典) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」



■ 【オフィス】 MAP's [有効坪単価]都心主要3区S・Aクラス



※オフィスエリアごとに複数のビルを抽出し、有効坪単価を算出。これを集計してエリアの中央値と、最大値・最小値を査定。

※坪単価は各物件の賃料・キャップレートを想定の上査定。年2回更新。

◆総括

賃料の上昇傾向はまだ続いているものの、賃料及びキャップレートが横ばいのエリアが増加し、有効坪単価も前回調査と同値のエリアが多かった。

◆千代田区

「東京駅周辺」エリアは中央値1,490万円/坪(前回と同値)。

◆中央区

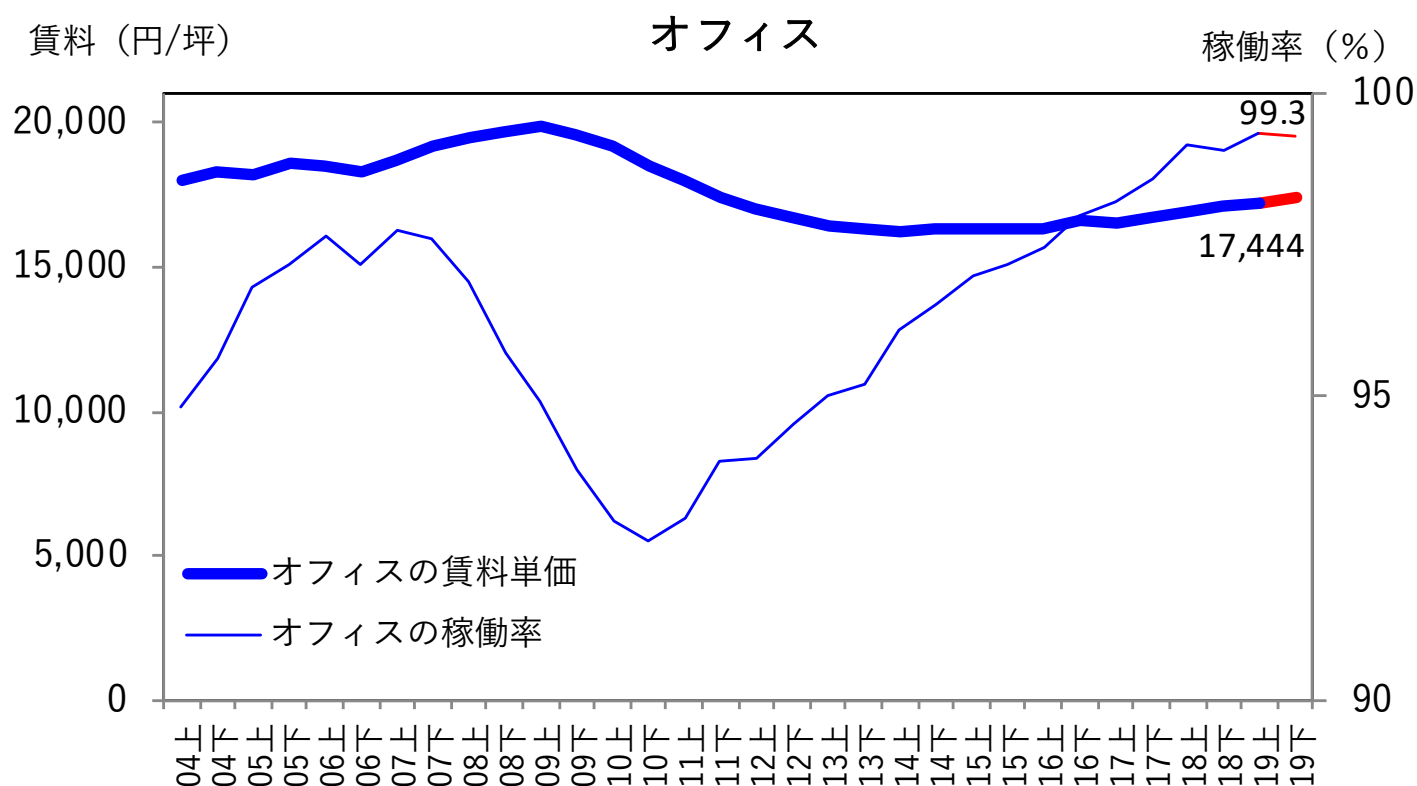
「八重洲・京橋・日本橋」は中央値990万円/坪(前回と同値)。

◆港区

「赤坂」エリアについては中央値940万円/坪、「六本木」エリアは中央値1,000万円/坪、「青山」エリアについては中央値780万円/坪(すべて前回と同値)。

(出典) (株)ティーマックス

■【オフィス】 賃料単価・稼働率



◆ 19年下期におけるオフィスの稼働率は、19年上期と同率の99.3%となり、引き続き高稼働を記録している。実績賃料については微増傾向で推移した。

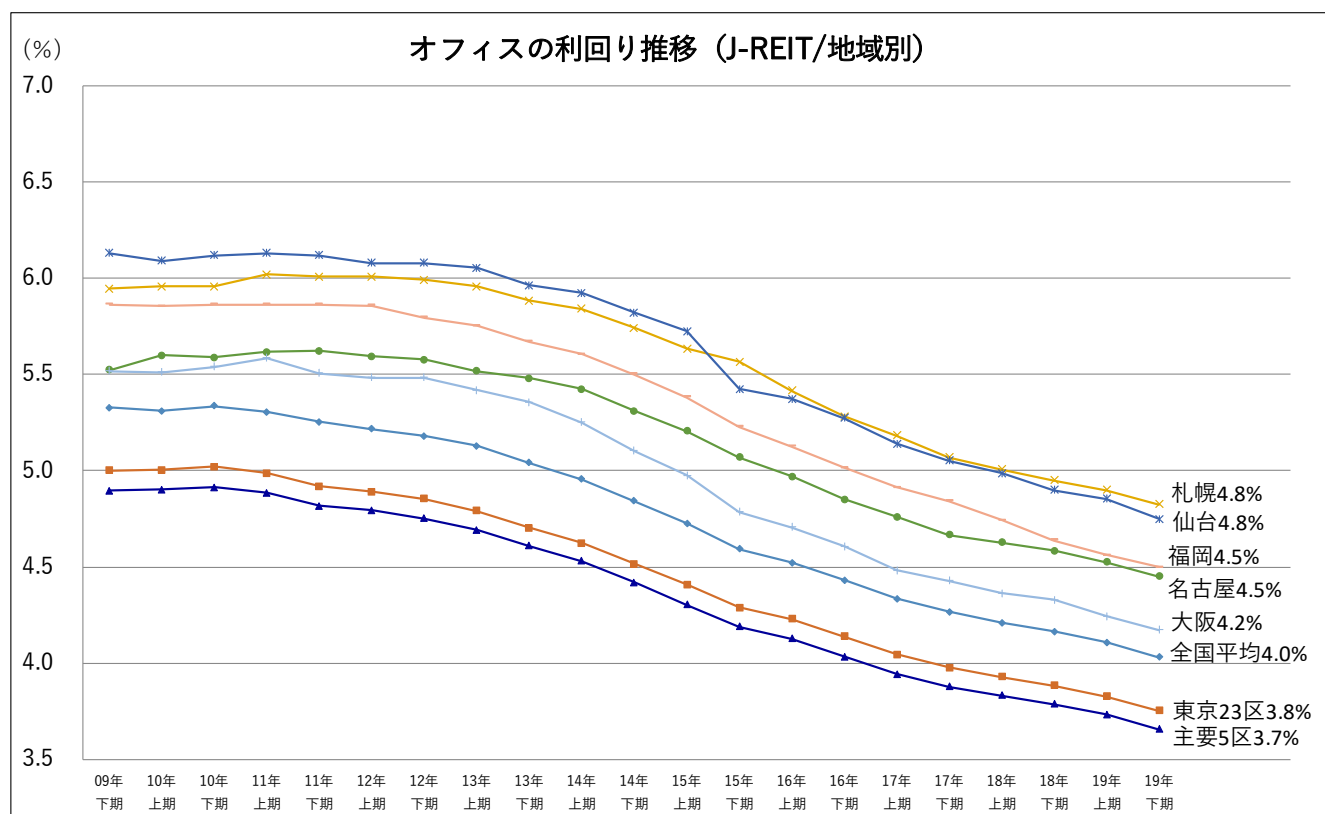
注1) 2020年12月31日までのデータ

注2) 賃料収入，賃貸可能戸数，稼働率が判明している物件が集計対象

注3) 追加取得，一部売却された物件等については、サンプルから除外

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■【オフィス】エリア別 鑑定CAPレートの推移



◆オフィスの概況

都心5区の空室率は2019年6月時点の1.72%から2019年12月時点には1.55%まで低下した(三鬼商事オフィスデータ)。空室率の低下が賃料上昇を牽引する流れは依然続いており、NOIは微増する見通しである。

調査時点において企業業績は好調で、首都圏および主要都市中心部のオフィス需要は堅調である。有効求人倍率(季節調整値)は2019年12月で1.57倍と高水準が続いている。2020年のオフィスの新規供給は東京23区で約31万坪(賃貸面積ベース)となっているが、竣工前のテナント内定率が高く、需要は旺盛である。

地方主要都市(札幌市、仙台市、名古屋市、大阪市、福岡市)ではオフィスの新規供給が非常に少ない状態が続いている。5都市とも空室率が低い水準にあり、需給の逼迫から賃料の上昇が見込まれる。尚、全てのエリアにおいて新型コロナウイルスの感染拡大による景気悪化の影響に留意が必要である。

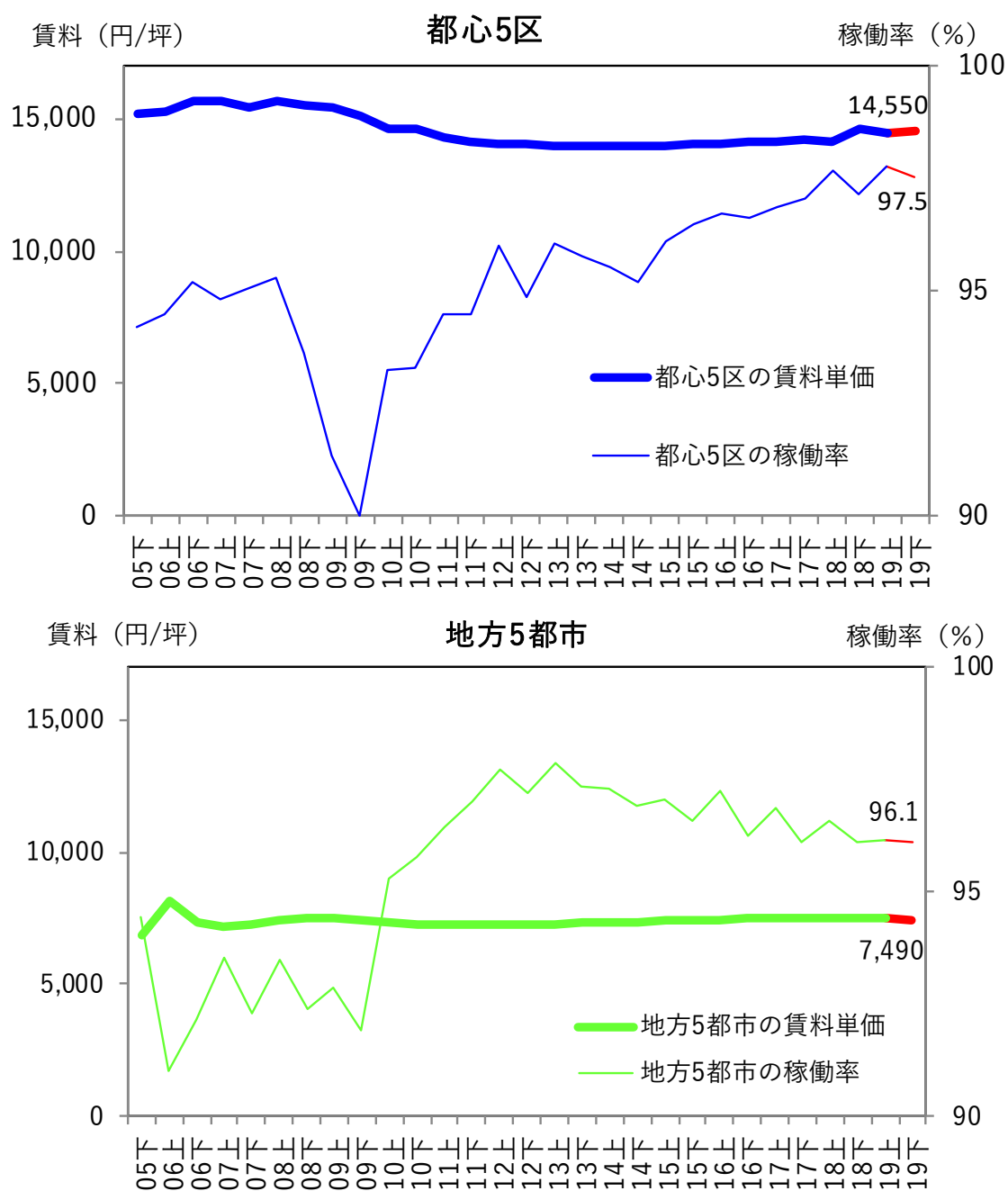
◆オフィスの利回り推移

各エリアの利回り水準は、11年以降、低下傾向にあり、主要5区については3.7%まで低下している。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■ 【レジデンス】 エリア別の賃料単価及び稼働率の推移



◆ レジデンスの賃料・稼働率をエリア別にみると、19年上期から19年下期にかけて稼働率は都心5区でやや低下、地方5都市では概ね横ばい、実績賃料は都心5区でやや上昇、地方5都市では概ね横ばいで推移した。

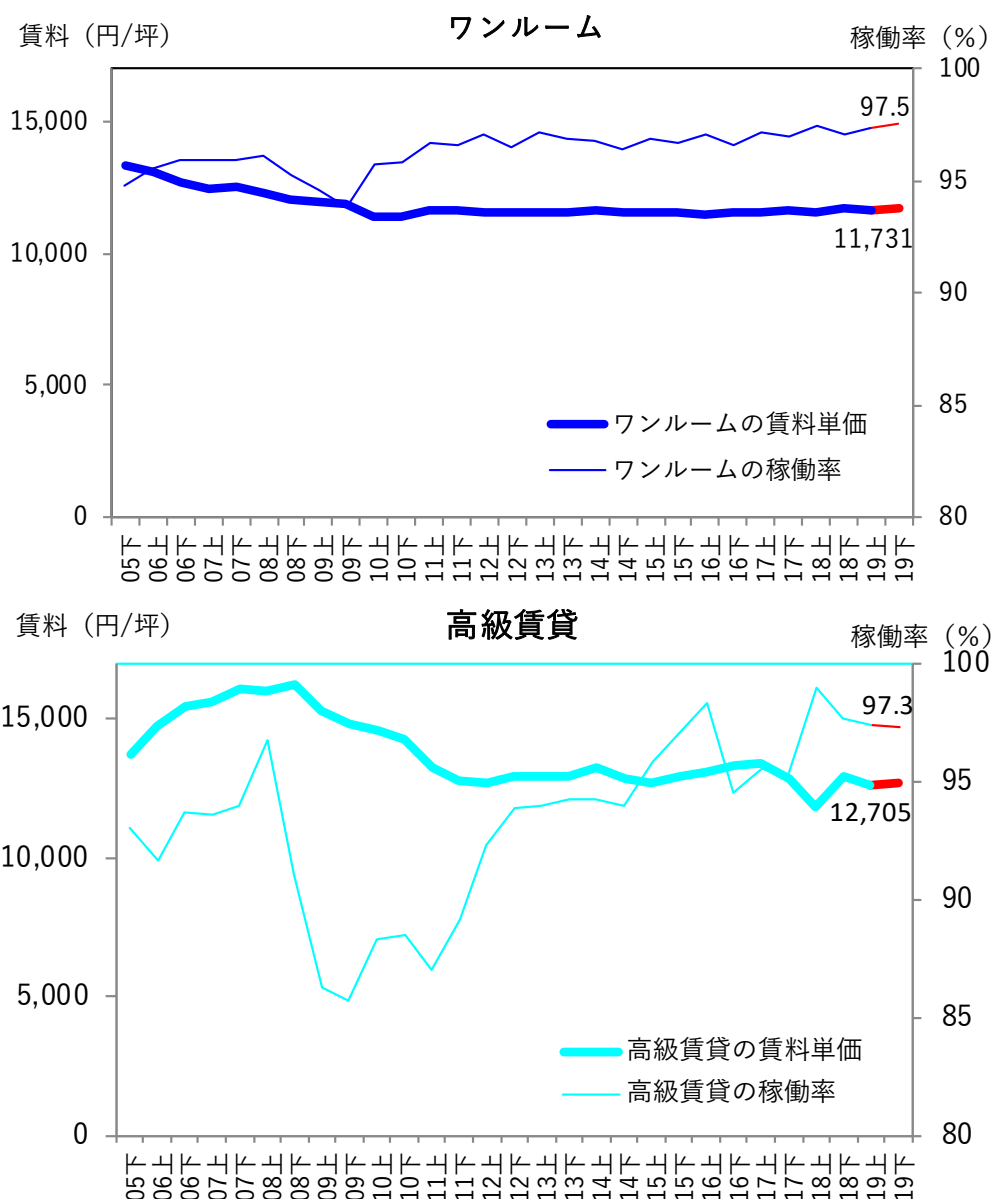
注1) 2020年12月31日までのデータ

注2) 賃料収入、賃貸可能戸数、稼働率が判明している物件が集計対象

注3) 追加取得、一部売却された物件等については、サンプルから除外

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■ 【レジデンス】 タイプ別の賃料単価及び稼働率の推移



◆ 19年下期において、ワンルーム(40㎡未満)の稼働率は97.5%と19年上期から0.2%上昇し引き続き高稼働を維持、同タイプの賃料は11,731円/坪と概ね横ばいで推移している。

◆ 高級賃貸(90㎡以上かつ戸当たり月額賃料20万円以上)の稼働率は19年上期と同率の97.3%となり、同タイプの賃料は12,705円/坪と19年上期からやや上昇した。

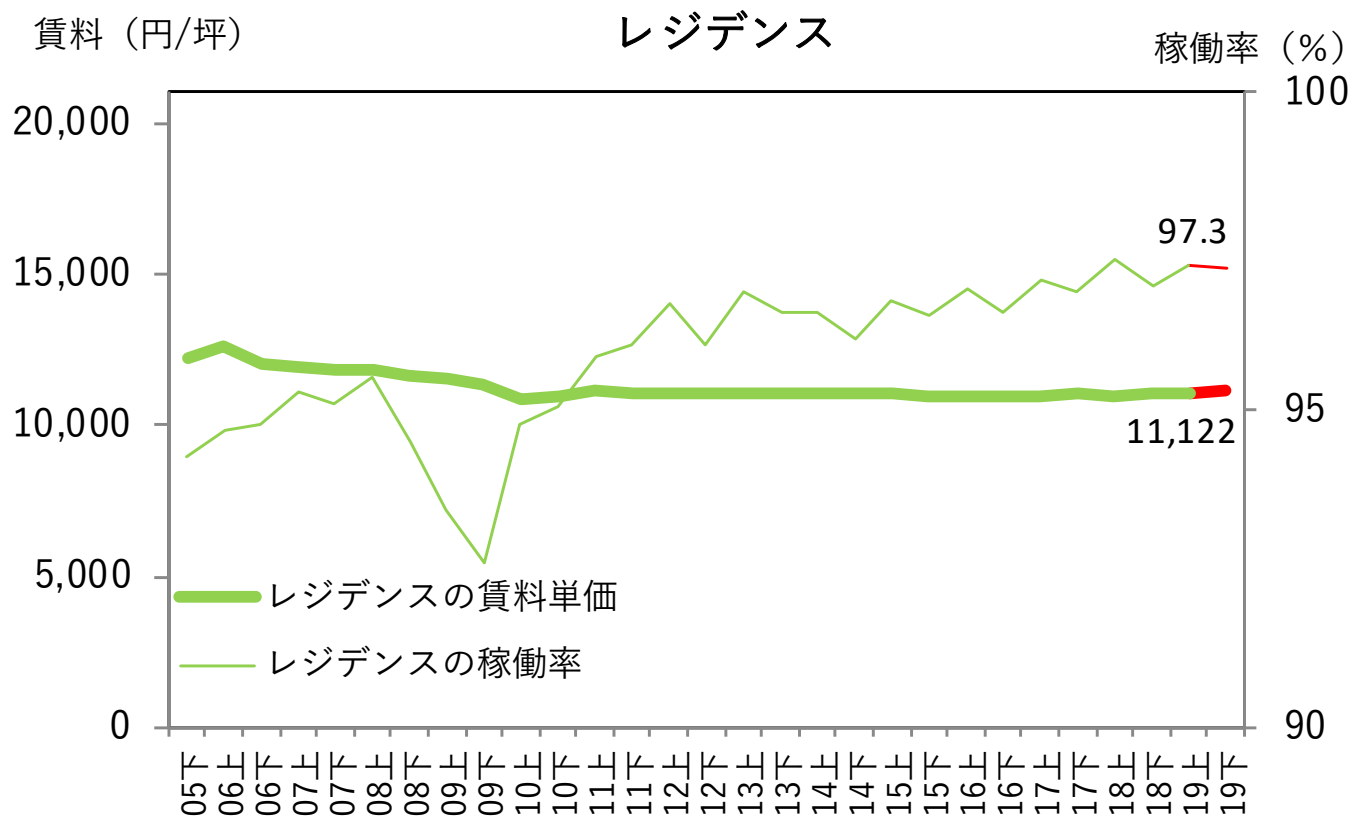
注1) 2020年12月31日までのデータ

注2) 賃料収入、賃貸可能戸数、稼働率が判明している物件が集計対象

注3) 追加取得、一部売却された物件等については、サンプルから除外

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■【レジデンス】 賃料単価・稼働率



◆ 稼働率は19年上期と同率の97.3%となり、引き続き高稼働を記録している。賃料は2010年下期から横ばいが続いており変化が少ない。

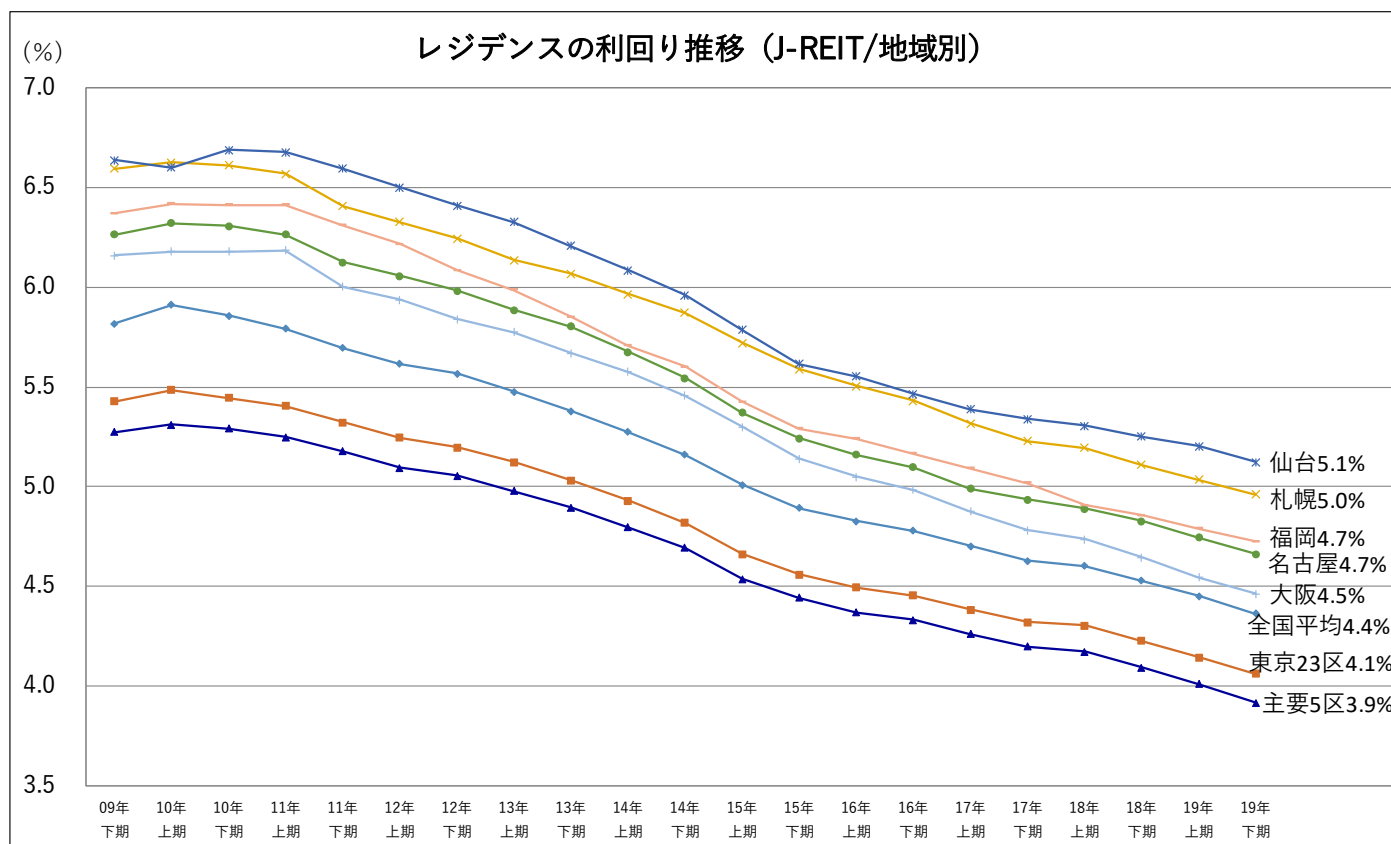
注1) 2020年12月31日までのデータ

注2) 賃料収入、賃貸可能戸数、稼働率が判明している物件が集計対象

注3) 追加取得、一部売却された物件等については、サンプルから除外

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■【レジデンス】エリア別 鑑定CAPレートの推移



◆レジデンスの概況

国土交通省の住宅着工統計資料によると、2019年7～12月の半年間の貸家着工数は約17.5万戸で、前年同期比は▲15.8%となり、**着工数は頭打ちとなっている**。少子高齢化や地方圏での人口減少の進捗は賃貸住宅市場の懸念材料となるが、東京都特別区や地方都市部への人口の転入超過傾向は継続し、世帯数の増加も続いているため、**都市部における賃貸住宅の需要は安定的である**。

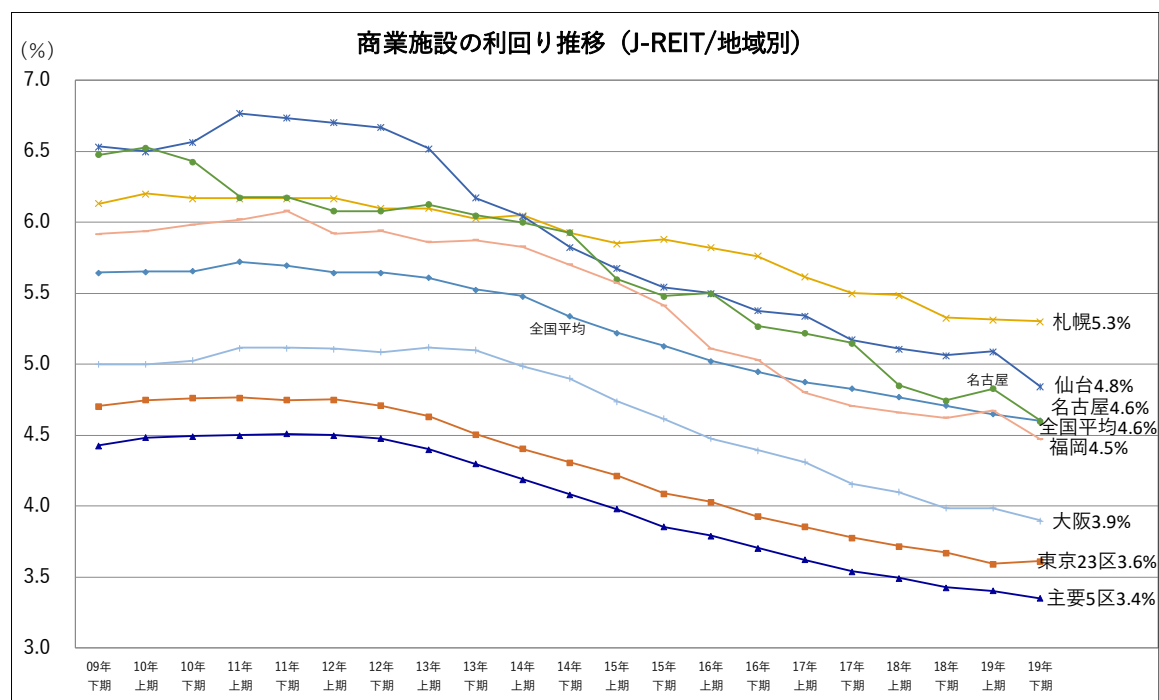
◆レジデンスの利回り推移

各エリアの利回り水準は、10年上期をピークに、全体として低下傾向にある。
東京都心人気エリアで3.0%前後の取引が認められるなど、レジデンス需要は引き続き堅調であり、主要5区については3.9%まで低下している。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■【商業施設】エリア別 鑑定CAPレートの推移



◆商業施設の概況

商業施設の競合化や、ECと実店舗の競合が進んだこと等による売上不振で、地方百貨店の閉店が増えている。小売り大手各社は経営資源の選択と集中を掲げ、不採算店の撤退は核店舗でも容赦なく行われており、NOI低下の一因となっている。

経済産業省の商業動態統計によると、2019年7～12月の6ヵ月間の業態別の売上高は、百貨店3.2兆円(前年同期比▲2.1%)、スーパー6.7兆円(前年同期比▲0.8%)、コンビニエンスストア6.3兆円(前年同期比+1.1%)となった。百貨店は閉店による売り場面積減少の影響がみられ、既存店の売上高は概ね横ばいとなっている。スーパーは、前年同期比で食料品が▲0.2%、衣料品が▲5.3%。小売業に影響が大きいインバウンド客の動向については、2019年7～12月の訪日外客数は、1,525万人(前年同期比▲0.3%)とやや減少している。2019年7～9月の訪日外国人旅行消費額は、1兆1,818億円(前年同期比+7.4%)、うち買物代が3,922億円(前年同期比+8.7%)、2019年10～12月の同消費額は1兆2,128億円(前年同期比+3.4%)、うち買物代が3,972億円(前年同期比▲6.2%)となっており、買物代が減少に転じた。尚、2020年1～3月の訪日外客数は、3,939,822人(前年同期比▲51.1%)、同期間の訪日外国人旅行消費額は6,727億円(前年同期比▲41.6%)、うち買物代が2,045億円(前年比▲50.5%)となっており、新型コロナウイルスの流行により訪日外客数・訪日外国人旅行消費額とも大幅に減少している。

◆商業施設の利回り推移

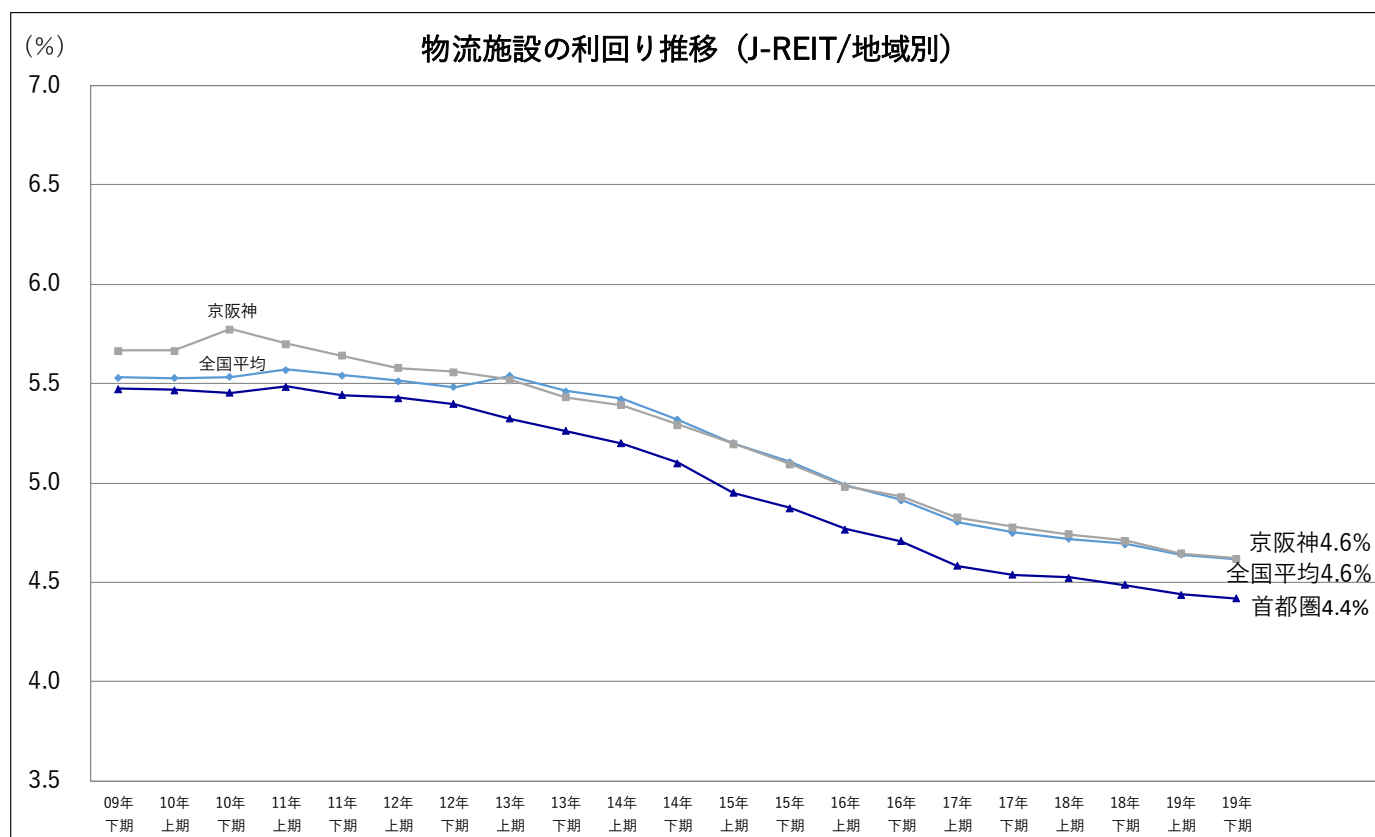
各エリアの利回り水準は概ね低下傾向にある。

都心部における需要は引き続き堅調であり、東京23区・主要5区については横ばいとなった。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に㈱ティーマックス作成

■【物流施設】エリア別 鑑定CAPレートの推移



◆物流施設の概況

JLLのTokyo Logisticsによると東京圏の物流施設の空室率は、2019年9月末は2.0%で2019年6月末から1.3ポイント低下、2019年12月末は0.9%となり、3ヶ月で1.1ポイント低下した。物流施設はEC需要の拡大によって需要が拡大しており、東京圏では特に新規供給が多いにもかかわらず、空室率は現在の非常に低い水準を維持したまま推移すると予測され、賃料上昇の傾向が続く見通しである。

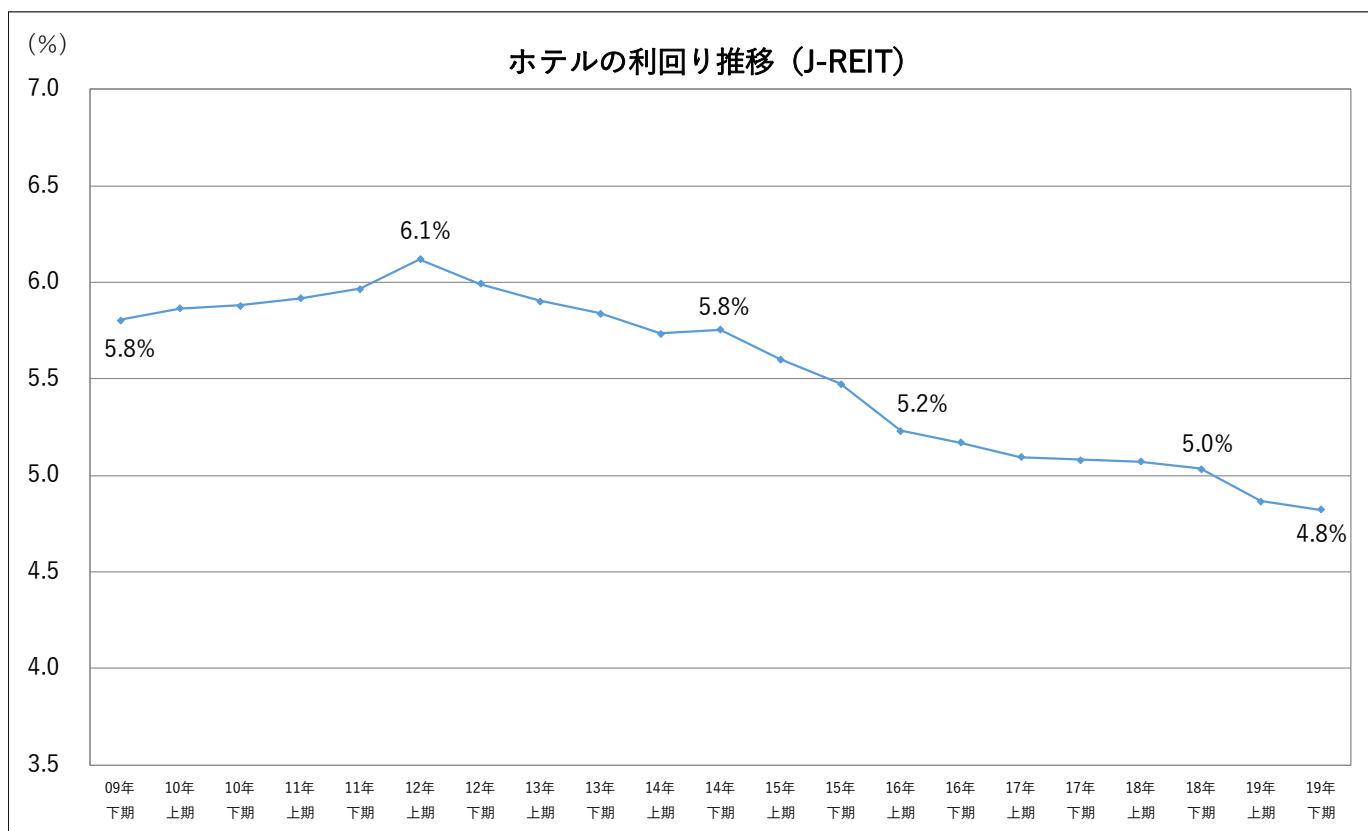
◆物流施設の利回り推移

各エリアの利回り水準は、全体として緩やかな低下傾向にあり、直近においては全エリアで横ばいとなった。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■【ホテル】鑑定CAPレート(全国平均)の推移



◆ホテルの概況

日本政府観光局(JNTO)発表資料によると、訪日外客(インバウンド)数は2012年から大幅な増加傾向にて推移しており、2019年(推計)には統計開始以来最多の3,188万人(前年比2.2%増)を記録した(現在の政府目標は従来目標を倍増させる形で、2020年：4,000万人、2030年：6,000万人となっている)。直近では、2019年8月以降に韓国からのインバウンドが前年比で大幅に減少しており、2013～2018年までの増加率と比較して、大きく縮小している。なお、2020年3月の羽田空港の新飛行経路の運用開始をはじめ、2020年夏の東京オリンピック・パラリンピック開催に向けて各種環境整備が進められてきたが、現在、新型コロナウイルスの感染拡大を防止するため多くの国からの入国が制限されており、2020年で4,000万人の目標達成は困難とみられる。今後の動向は不透明であるが、首都圏・地方によって影響の差異は有るものの、インバウンドがホテル宿泊需要の鍵を握っていることから、早期の収束が期待されるところである。

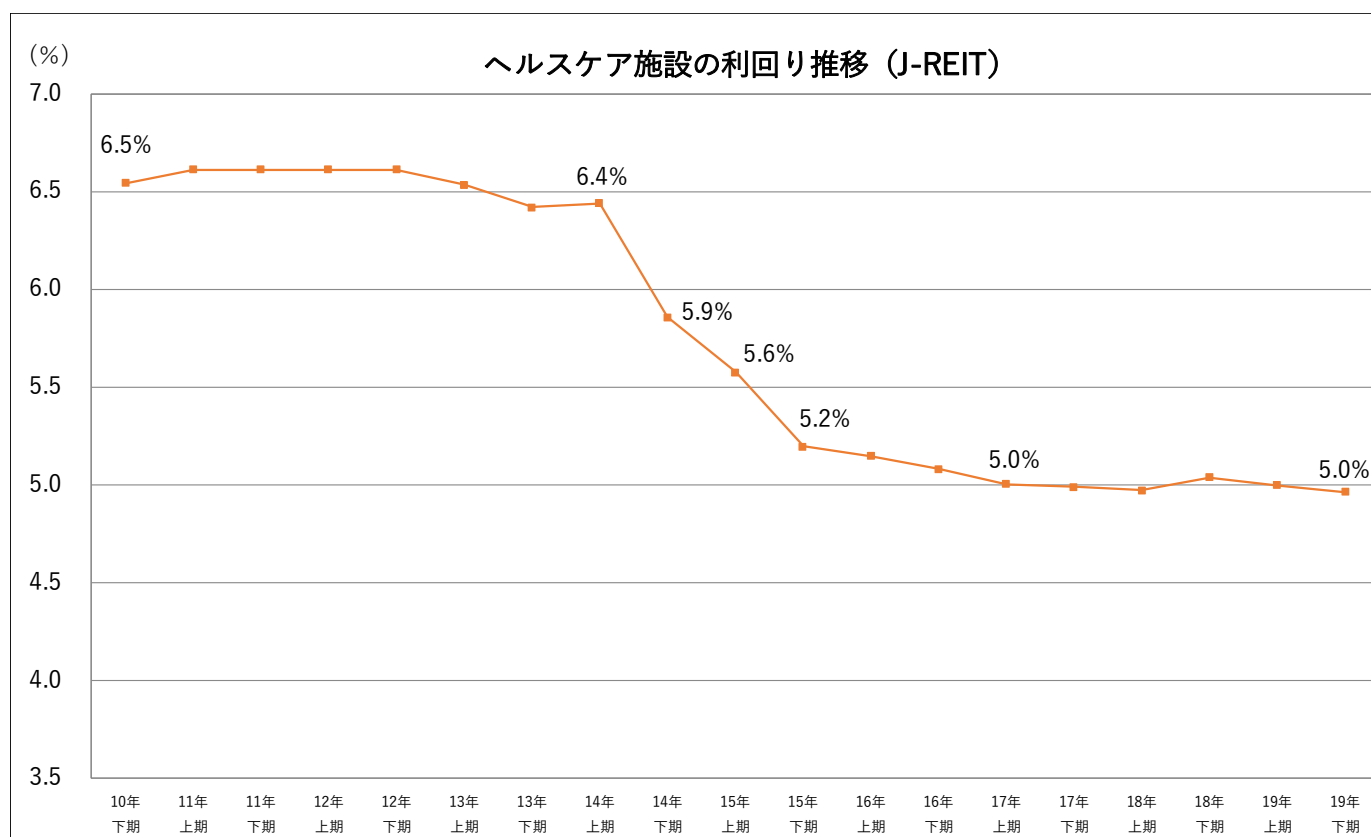
◆ホテルの利回り推移

全国平均の利回りについては、ADR・客室稼働に頭打ち感が認められるものの、直近では低下傾向(4.9%→4.8%)で推移している。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■【ヘルスケア施設】 鑑定CAPレート(全国平均)の推移



◆ヘルスケア施設の概況

リーマン・ショック以降、証券化不動産取引市場は縮小傾向にあったが、ここ数年は活発な取引市況となっており、取引対象物件の裾野は継続的に拡大している状況である。

特に有料老人ホーム等のヘルスケアアセットについては、世界最高水準に達したわが国の少子高齢化社会の到来を受け、2014年6月に「高齢者向け住宅等を対象とするヘルスケアリートの活用に係るガイドライン」が国土交通省より提示され、ヘルスケア施設の取引を行うリート等についてその環境整備が行われており、2014～2015年度においては、3つのヘルスケア特化型リートが上場し、これらのリートにおける物件取得が見られるなど、取引市場の拡大が認められる状況である。

また、最近では、これらのヘルスケア特化型リートのほか、住宅型リート及び総合型リートによる取得も散見され、引き続き、取得需要者の裾野が拡大している状況である。

◆ヘルスケア施設の利回り推移

全国平均の利回りは、17年上期まで低下傾向にあったが、直近では概ね横ばい傾向で推移している。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値
(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■令和2年地価公示 発表

■住宅地 変動率【全国トップ10】

順位	標準地番号	標準地の所在地	平成31年	令和2年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	倶知安－3	北海道虻田郡倶知安町字山田83番29	75,000	108,000	44.0
2	倶知安－2	北海道虻田郡倶知安町南3条東1丁目16番9外	36,000	47,000	30.6
3	糸満－5	沖縄県糸満市西崎2丁目352番 「西崎2－39－6」	76,200	99,300	30.3
4	宮古島－6	沖縄県宮古島市上野字野原東方原1104番	4,560	5,810	27.4
5	博多－16	福岡県福岡市博多区博多駅南5丁目52番2 「博多駅南5－1－10」	200,000	248,000	24.0
6	名古屋中－4	愛知県名古屋市中区丸の内3丁目801番 「丸の内3－8－1」	800,000	990,000	23.8
7	名古屋中－3	愛知県名古屋市中区上前津2丁目1208番 「上前津2－12－9」	522,000	640,000	22.6
7	糸満－1	沖縄県糸満市西川町2044番3 「西川町6－14」	65,600	80,400	22.6
9	福岡中央－21	福岡県福岡市中央区港2丁目10番8 「港2－2－24」	276,000	338,000	22.5
10	読谷－2	沖縄県中頭郡読谷村字喜名中原287番1	48,800	59,300	21.5

■住宅地 変動率【東京都内トップ10】

順位	標準地番号	標準地の所在地	平成31年	令和2年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	港－19	港区港南3丁目6番7 「港南3－7－23」	1,070,000	1,220,000	14.0
2	渋谷－11	渋谷区恵比寿西2丁目20番1 「恵比寿西2－20－7」	2,380,000	2,710,000	13.9
3	北－7	北区赤羽1丁目32番14 「赤羽1－32－12」	1,110,000	1,250,000	12.6
4	港－17	港区芝浦2丁目1番33 「芝浦2－3－27」	1,380,000	1,550,000	12.3
5	荒川－3	荒川区東日暮里1丁目1番13 「東日暮里1－3－2」	889,000	997,000	12.1
5	文京－13	文京区本駒込1丁目204番 「本駒込1－20－13」	1,730,000	1,940,000	12.1
7	新宿－21	新宿区南元町4番49	1,180,000	1,310,000	11.0
7	北－22	北区滝野川5丁目6番4外 「滝野川5－6－4」	790,000	877,000	11.0
9	北－32	北区赤羽西1丁目2149番9外 「赤羽西1－30－1」	1,030,000	1,140,000	10.7
10	文京－12	文京区本郷1丁目107番1 「本郷1－28－3」	1,600,000	1,770,000	10.6

■商業地 変動率【全国トップ10】

順位	標準地番号	標準地の所在地	平成31年	令和2年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	倶知安5-1	北海道虻田郡倶知安町 南1条西1丁目40番1外	63,500	100,000	57.5
2	那覇5-8	沖縄県那覇市久茂地1丁目6番4 「久茂地1-4-8」	425,000	620,000	45.9
3	大阪中央5-2	大阪府大阪市中央区宗右衛門町46番1外 「宗右衛門町7-2」	19,800,000	28,700,000	44.9
4	那覇5-14	沖縄県那覇市久茂地3丁目1番1 「久茂地3-1-1」	1,400,000	1,980,000	41.4
4	宮古島5-1	沖縄県宮古島市平良字西里羽立391番外	63,600	89,900	41.4
6	豊中5-6	大阪府豊中市新千里東町1丁目5番1 「新千里東町1-5-1」	1,260,000	1,780,000	41.3
7	那覇5-15	沖縄県那覇市前島3丁目1番8外 「前島3-1-15」	460,000	642,000	39.6
8	淀川5-8	大阪府大阪市淀川区宮原3丁目5番7外 「宮原3-5-24」	1,700,000	2,350,000	38.2
9	福岡中央5-20	福岡県福岡市中央区天神4丁目38番 「天神4-2-34」	1,070,000	1,440,000	34.6
10	台東5-4	東京都台東区浅草1丁目16番14外 「浅草1-1-2」	3,730,000	5,000,000	34.0

■商業地 変動率【東京都内トップ10】

順位	標準地番号	標準地の所在地	平成31年	令和2年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	台東5-4	台東区浅草1丁目16番14外 「浅草1-1-2」	3,730,000	5,000,000	34.0
2	台東5-5	台東区西浅草2丁目66番2 「西浅草2-13-10」	1,360,000	1,800,000	32.4
3	台東5-28	台東区浅草2丁目52番11 「浅草2-34-11」	1,060,000	1,400,000	32.1
4	台東5-13	台東区蔵前2丁目8番4外 「蔵前2-4-5」	1,180,000	1,450,000	22.9
5	港5-47	港区海岸1丁目21番9外 「海岸1-9-18」	2,440,000	2,950,000	20.9
6	台東5-12	台東区上野7丁目46番2外 「上野7-2-8」	1,410,000	1,700,000	20.6
7	台東5-39	台東区西浅草3丁目2番10 「西浅草3-4-2」	756,000	900,000	19.0
8	台東5-14	台東区雷門1丁目46番2 「雷門1-5-1」	1,140,000	1,350,000	18.4
9	台東5-26	台東区東上野1丁目15番13 「東上野1-7-13」	1,110,000	1,310,000	18.0
10	足立5-1	足立区千住2丁目57番3外	2,700,000	3,180,000	17.8

■工業地 変動率【全国トップ10】

順位	標準地番号	標準地の所在地	平成31年	令和2年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	豊見城9-1	沖縄県豊見城市字豊崎3番62	59,800	79,000	32.1
2	糸満9-1	沖縄県糸満市西崎町5丁目8番7外	38,000	50,100	31.8
3	鳥栖9-1	佐賀県鳥栖市原町字本原1060番外	36,500	43,100	18.1
4	枚方9-1	大阪府枚方市招提田近1丁目12番2	65,500	77,000	17.6
5	浦添9-2	沖縄県浦添市西洲2丁目4番4	95,500	111,000	16.2
6	那覇9-1	沖縄県那覇市港町3丁目7番10 「港町3-7-54」	118,000	136,000	15.3
7	枚方9-2	大阪府枚方市春日北町2丁目1248番18 「春日北町2-9-21」	62,000	71,000	14.5
8	枚方9-3	大阪府枚方市春日西町2丁目729番19 「春日西町2-27-21」	59,500	68,000	14.3
9	若林9-1	宮城県仙台市若林区卸町東4丁目1番14 「卸町東4-1-35」	58,000	66,000	13.8
10	博多9-1	福岡県福岡市博多区上牟田1丁目232番 「上牟田1-18-29」	168,000	190,000	13.1

■工業地 変動率【東京都内トップ10】

順位	標準地番号	標準地の所在地	平成31年	令和2年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	羽村9-1	羽村市栄町3丁目5番1外	78,400	83,800	6.9
2	大田9-1	大田区東糀谷6丁目1335番1外 「東糀谷6-2-16」	297,000	315,000	6.1
3	東京瑞穂9-1	西多摩郡瑞穂町長岡2丁目7番5	68,000	72,000	5.9
3	大田9-2	大田区東海2丁目7番1 「東海2-1-2」	620,000	656,000	5.8
5	江東9-3	江東区佐賀2丁目14番1 「佐賀2-8-20」	471,000	498,000	5.7
6	大田9-5	大田区城南島2丁目9番1 「城南島2-9-15」	251,000	265,000	5.6
7	江戸川9-4	江戸川区臨海町3丁目6番25 「臨海町3-6-3」	323,000	340,000	5.3
8	江東9-2	江東区東雲2丁目9番42 「東雲2-14-19」	440,000	462,000	5.0
8	品川9-1	品川区八潮2丁目7番 「八潮2-7-8」	383,000	402,000	5.0
8	江戸川9-1	江戸川区松江5丁目1126番1 「松江5-22-21」	340,000	357,000	5.0

■ バリュエーションリサーチ部のご紹介

■ バリュエーションリサーチ部の概要

昨今の会計基準の国際化やM&Aの増加により、不動産鑑定評価に加え、機械設備等の動産、知的財産等の無形資産及び事業・株式評価の社会的ニーズ・重要性が増加しています。

谷澤総合鑑定所のバリュエーションリサーチ部ではより一層クライアント様、社会の評価ニーズに応えるためM&A関連の株式・事業評価及び会計目的のPPA評価(有形、無形資産)、減損テスト、IFRS適用に伴う公正価値評価等に対応致します。

■ 主な評価サービス

- 事業承継・M&A, 事業再生等の際の資産の時価評価及び株式・事業評価
- M&A後におけるPPA(パーチェスプライスアロケーション)における資産評価(有形、無形資産)
- のれんを含む各資産の減損テスト
- IFRS適用に伴う各種資産の時価評価(公正価値評価)
- 財務会計目的の評価(賃貸等不動産の時価開示注記等)
- 国内外に保有する不動産、工場の機械設備評価

■ バリュエーションリサーチ部のプロフェッショナル

- 弊社では経験豊富な不動産鑑定士、公認会計士、米国公認会計士、司法書士、米国鑑定士協会(ASA)、英国王立チャータード・サベイヤーズ協会等の専門家、社外の提携弁理士、税理士等の専門家が案件の内容に応じて柔軟にサポート・チーム編成を行います。
- 2017年8月に米国のVRC(Valuation Research Corporation)を主体とするVRG(Valuation Research Group)の国際的なバリュエーションネットワーク(表中の●)の一員となり、国外の案件についてもタイムリーな評価サービスが可能となりました。また、アジアにおける不動産評価ネットワーク(シンガポール、タイを中心とした大手不動産鑑定会社(表中の●))を通じ、現地に精通した資産評価サービスを提供します。



お問い合わせ先(バリュエーションリサーチ部): cveva@tanikan.co.jp

©2020 The Tanizawa Sogo Appraisal Co.,Ltd. All Rights Reserved



VRG

Valuation Research Group



谷澤総合鑑定所

The Tanizawa Sōgō Appraisal Co.,Ltd.

東京本社

〒107-0052 東京都港区赤坂1丁目11番44号 赤坂インターシティ6F

TEL : 03-5549-2202(代表) FAX : 03-3505-2202

