

2013年 秋号

DAIWA REAL ESTATE MARKET REPORT

要約版

目 次

■はじめに.....	1
■大和のCap予測.....	2
■J-REITレポート	
□オフィス.....	4
□レジデンス（共同住宅）.....	6
□商業施設.....	8
□物流施設.....	10
□ホテル.....	12
■特集	
□甲子園に日本の土壌をみた！.....	14
■コラム	
□台北再訪.....	16
■メディア掲載情報	
□高齢者施設・病院等の不動産評価 （月刊シニアビジネスマーケット 2013.9月号より転載）....	18
□不動産プロフェッショナルにとっての平成25年版土地白書 （月刊不動産フォーラム21 2013.8月号より転載）.....	20
□不動産プロフェッショナルのための平成25年版土地白書 （月刊不動産フォーラム21 2013.10月号より転載）.....	28
■資料編	

はじめに

大和不動産鑑定「大和のマーケットレポート」(2013.10月号)を発売致します。

安倍首相は10月1日に発表された日銀の企業短期経済観測調査(短観)で大企業製造業の業況判断指数(DI)が3期連続の改善となったため、増税の環境が整ったと判断し、平成26年4月1日に消費税率を現在の5%から8%へ引き上げる考えを表明、併せて景気の腰折れを防ぐため法人税減税など5兆円超の規模の経済対策も発表しました。ゼロ金利政策、量的緩和政策の中で、今年初めに掲げられたインフレーターゲットの2%が達成できるかどうか、それにより景気がさらに回復するか、これから先も見守っていく必要があります。

このような経済情勢の中で、都心における不動産マーケットは、引き続き回復基調にあり、最近では、有料老人ホームなどを対象としたヘルスケアリート推進の検討が官民を挙げて進んできています。

本紙は、不動産マーケットにおける主なプレーヤー(投資家、Jリート関係者、不動産仲介業者、不動産鑑定業者など)の方々が、近年の日本経済の大きな流れの中で、不動産マーケットがどう動いているのか、その転換点はいつか等、日常の業務における判断に大きな影響を与えうる事柄につき、ご自身のマーケット観を持っていただくことを目的としています。弊社鑑定士のマーケット観に関するアンケート結果「大和のCAP予測」も今回で丸二年になりました。

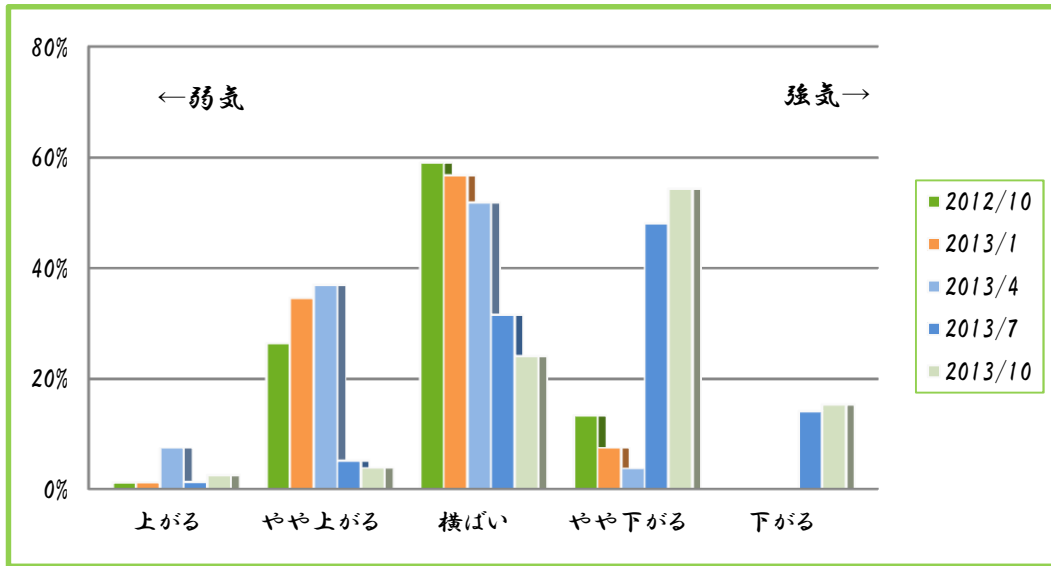
読者の方々が、不動産の専門家の基本動作として、時代の空気を敏感に感じることが出来るために、このレポートがお役に立てば幸いです。

では一緒に不動産マーケットを見ていきましょう。

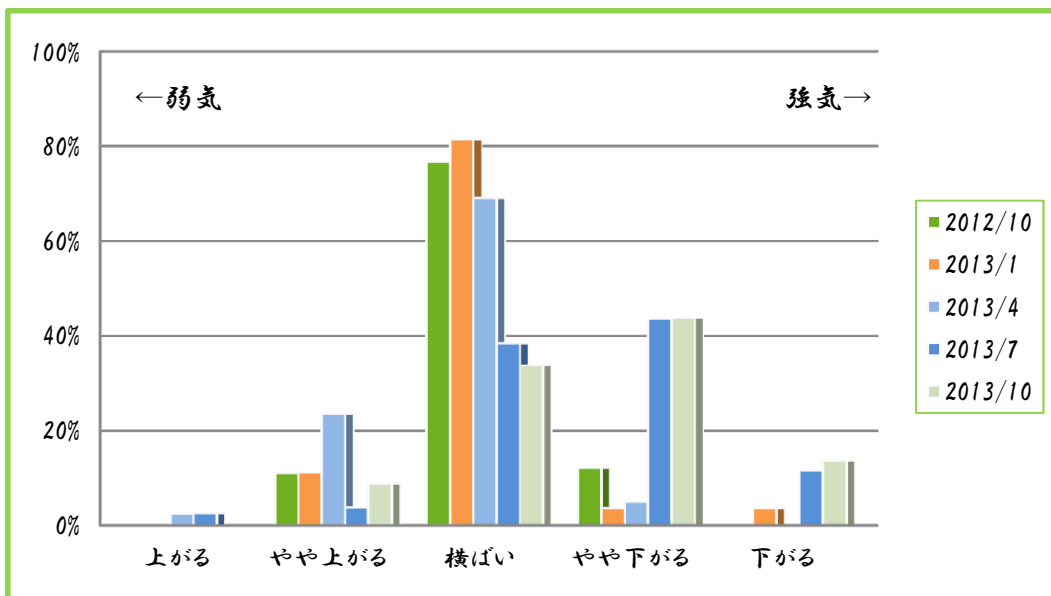
大和のCap予測

大和不動産鑑定に在籍する不動産鑑定士94名にアンケートを行いました（2013年9月末実施）。
「1年後のCap(トップレート)をどのように予測しますか？」
集計結果は以下の通りです。

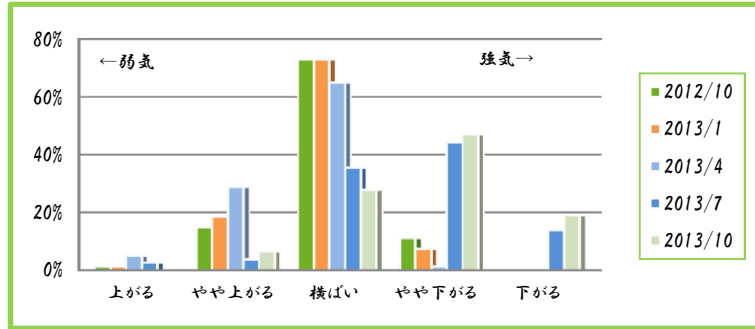
オフィス



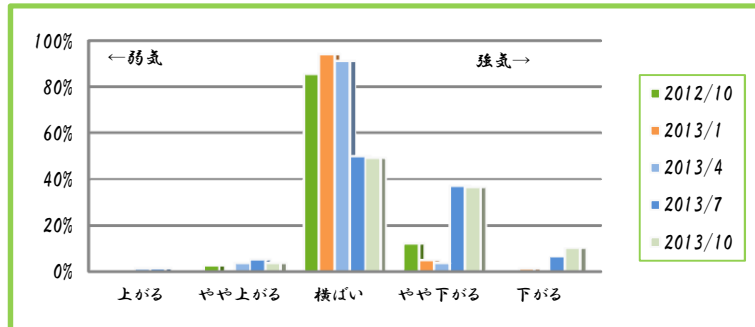
レジデンス



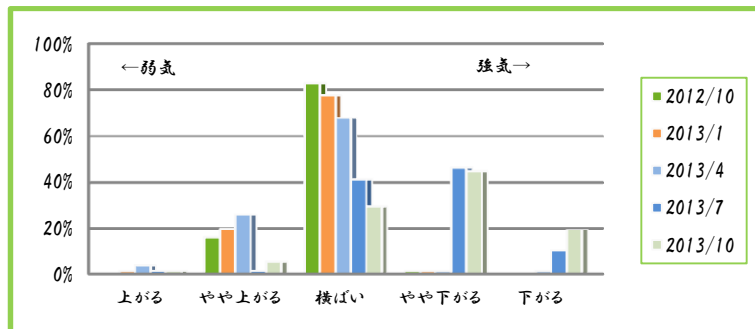
商業施設（都市型）



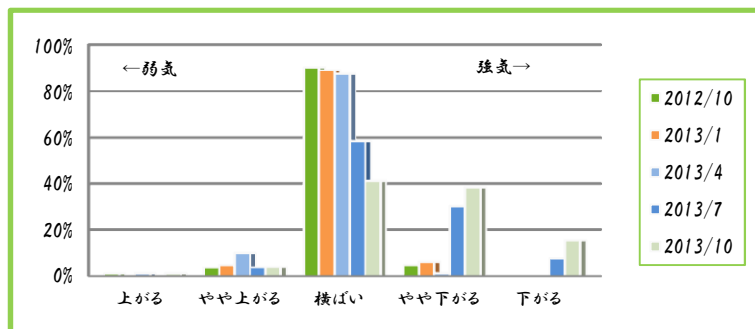
商業施設（郊外型）



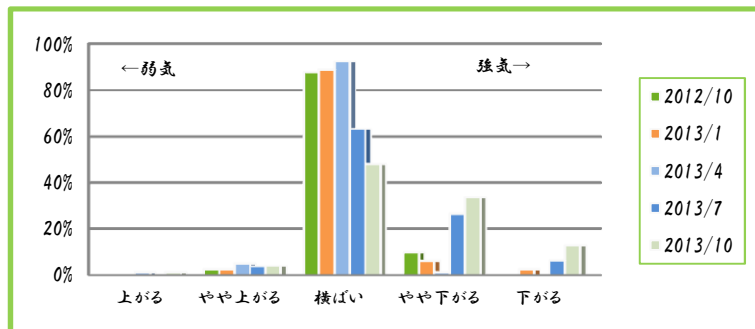
物流施設



ビジネスホテル



シティホテル



商業施設J-REITレポート

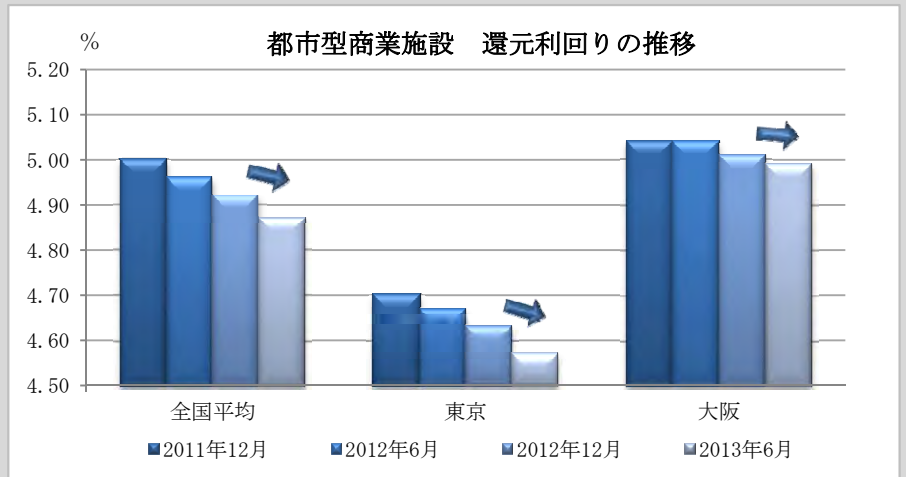
都市型 還元利回り *Retail*

J-REITの都市型商業施設の還元利回りは、2011年12月期以降、全国平均、首都圏及び京阪神圏のいずれもが下落基調で推移している。稼働率については、2010年12月期を境に、全国平均及び東京圏で改善傾向が続いている。大阪圏は、2011年6月期以降は100.0%にて推移している。

※右記還元利回りは投資法人が決算時に公表する鑑定評価の期末還元利回りから、エリア別に算出した平均値である。

	2011年12月	2012年6月	2012年12月	2013年6月
全国平均	5.00	4.96	4.92	4.87
東京	4.70	4.67	4.63	4.57
大阪	5.04	5.04	5.01	4.99

単位：%



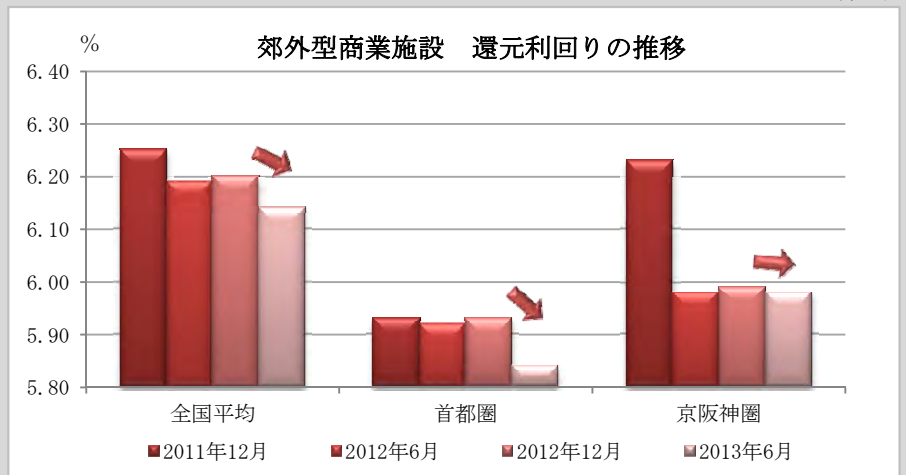
郊外型 還元利回り *Retail*

J-REITの郊外型商業施設の還元利回りは、2011年12月期以降、全国平均、首都圏において、下落基調で推移している。京阪神圏については、2012年6月期以降、ほぼ横ばい推移している。稼働率については、2010年6月期から2013年12月期にかけて、首都圏で約2%、全国平均で約1%、京阪神圏で約0.5%程度の下落が生じたが、2013年6月期には首都圏、全国平均で各約0.5%、約0.3%程度、京阪神圏では前半期水準に戻している。

※右記還元利回りは投資法人が決算時に公表する鑑定評価の期末還元利回りから、エリア別に算出した平均値である。

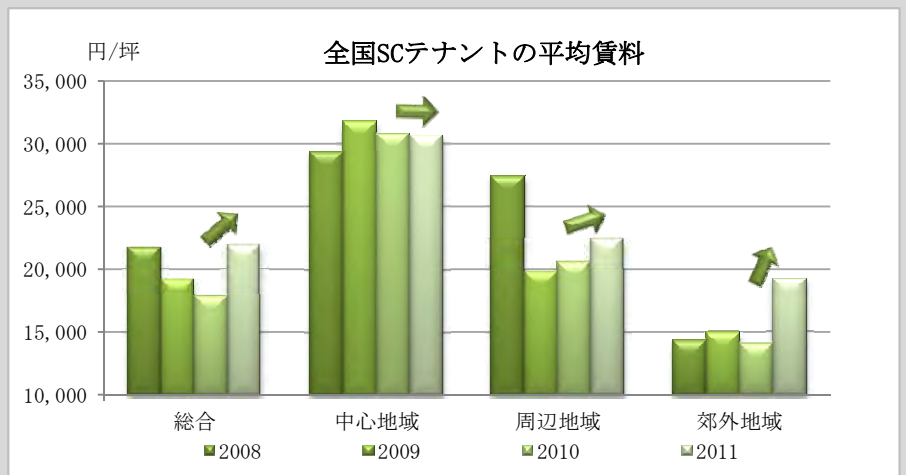
	2011年12月	2012年6月	2012年12月	2013年6月
全国平均	6.25	6.19	6.20	6.14
首都圏	5.93	5.92	5.93	5.84
京阪神圏	6.23	5.98	5.99	5.98

単位：%



SC平均賃料 *Retail*

右記は一般社団法人日本ショッピングセンター協会が発表している「SC賃料・共益費」の都市別規模別立地別テナント平均賃料（物販店舗、共益費除く）の推移である。2002年以降平均賃料は上昇傾向にあったが、リーマンショック及び消費不況により2008年は大幅な下落となっている。但し、2010年を底に2011年は郊外地域を中心に上昇に転じている。



出典：一般社団法人日本ショッピングセンター協会「SC賃料・共益費」

商業施設主要売買事例 (2013年4月～2013年9月)

Retail

[取得] 全11件中11件記 取得額合計91,620百万円 平均@NRV4,776千円/坪 平均CR4.8%
 (土地・建物) (土地建物取引のみ) (土地・建物取引のみ) (土地・建物取引のみ)

投資法人	物件名	所在	建築時期	取得日	取得額	@NRV (千円/坪)	CR [※] (%)	DR [※] (%)	TCR [※] (%)
TRE	カレイド渋谷宮益坂	東京都渋谷区渋谷	H4.1	H25.8.16	5,150百万円	5,008千円	4.4%	4.4%	4.7%
KRI	銀座四丁目タワー	東京都中央区銀座	H20.11	H25.8.19	9,800百万円	5,760千円	4.0%	3.8%	4.2%
API	Hitotsugi LIP	東京都港区赤坂	H20.2	H25.8.30	3,000百万円	—	4.3%	4.0%	4.4%
JRF	Gビル銀座01	東京都中央区銀座	S55.11	H25.10.3	5,500百万円	11,289千円	4.0%	3.8%	4.2%
JRF	ラウンドワン京都河原町店	京都府京都市中京区	H13.3	H25.10.3	2,800百万円	1,049千円	5.2%	5.0%・5.2%	5.4%
JRF	ラウンドワン広島店	広島県広島市中区	H15.12	H25.10.3	2,970百万円	993千円	5.8%	5.6%・5.8%	6.0%
JRF	コリヌ馬事公苑	東京都世田谷区上用賀	H4.4	H25.10.3	3,100百万円	1,946千円	4.8%	4.5%	5.0%
JRF	かみしんプラザ	大阪府大阪市東淀川区	S55.5	H25.10.3	3,900百万円	1,104千円	5.9%	5.7%	6.1%
JRF	サミットストア中野南台店	東京都中野区南台	H21.2	H25.10.3	3,100百万円	2,898千円	4.9%	4.6%	5.1%
JRF	川崎ルフロン	神奈川県川崎市川崎区	S63.2	H25.10.7	30,000百万円	1,797千円	5.0%	5.0%	5.2%
JRF	Gビル心齋橋03	大阪府大阪市中央区	H22.8	H25.10.7	22,300百万円	15,918千円	4.3%	4.0%	4.3%

※上記、CR、DR、TCRについては取得公表時の鑑定評価の数値であり、必ずしも上記の売買価格の内容と一致するものではありません。

※NRV:Net Rentable Valueの略。賃貸可能床面積当りの坪単価。

[売却] 全1件

投資法人	物件名	所在	建築時期	売却日	売却額	@NRV (千円/坪)	当初取得額	売却先
SHSI	浜松プラザイーストの一部	静岡県浜松市	H12.11	H25.9.30	2,240百万円	-	-	積水ハウス

[J-REIT以外の売買事例]

売主	買主	物件名	所在	取引時点	売買価格	推定@NRV (千円/坪)	推定賃料	推定CR
ベルガモットリアルティ(合)	ジャマイカリアルティ(合)	R-南青山	港区南青山	H25.3	不明	-	-	-
RIFA	アミューズ	RIFA2ビル	港区赤坂	H25.4	不明	-	-	-
レーサム	ヨドバシカメラ	コクドビル跡地	渋谷区神宮前	H25.6	約270億円	-	-	-
エディオン	萬葉庵	エディオン名古屋旧本店	名古屋市中区	H25.6	不明	-	-	-
(合)長堀橋開発	ニトリ外	島之内1丁目土地	大阪市中央区	H25.5	約75億円	-	-	-
たち吉	桃乃屋本舗	たち吉ビル	京都市下京区	H25.3	不明	-	-	-

本期間におけるJ-REITによる商業施設取得事例は全11物件あった。特に、日本リテールファンド投資法人の公募増資による取得が目立った。今回は、都心部に存する都市型商業施設や首都圏近郊の郊外商業が売買対象の主流であり、都心及びその周辺部が注目された。その他、都心部において大型開発素地の取引も見られ、今後の利用方法等に関心が集まった。

商業施設オープン・開発・SC売上高

Retail

計画店舗名	所在	年月	規模・備考等
■オープン予定			
アピタ西大和店	北葛城郡	H25.10	年商105億円目標
ららぽーとTOKYOBAY西館	船橋市	H25.11.22	西館で52店舗。全館で約450店舗
イオンモール幕張新都心	美浜区他	H25.12.20	敷地192,000㎡、延床約213,000㎡
ラブラ2	新潟市	H25.11.2	既存施設ラブラと合わせ84店舗
イオンモール和歌山	和歌山市	H26.春	敷地155,000㎡、店舗面積48,500㎡
BENIBANA WALK桶川	桶川市	H26.春	敷地面積約35,000㎡、営業面積約26,000㎡
池袋Sプロジェクト	豊島区	H26.春	地上6階、地下3階、店舗面積4,340㎡(ユニクロ等)
軽井沢ショッピングプラザ増床	軽井沢町	H26.夏	約8,000㎡、50店を増床。総店舗数240店
イオンモール岡山	岡山市	H26.11	店舗面積88,000㎡、約350店
イオンモール京都桂川	京都市	H26.10	店舗面積77,500㎡
福岡バルコ新館	福岡市	H26.秋	延床約14,000㎡
■開発計画			
ららぽーと和泉(仮称)	和泉市	H26	店舗面積60,589㎡
原宿アルタ	渋谷区	H27.春	竹下通り 3階地下1階
立川立飛商業施設計画(仮称)	立川市	H27	敷地94,000㎡、店舗面積60,000㎡
ららぽーと富士見(仮称)	富士見市	H27	敷地177,000㎡
エキスポランド跡地	吹田市	H27	敷地173,000㎡、店舗面積96,000㎡
新宿駅新南口ビル(仮称)	新宿南口	H28.春	地上33階、地下2階、商業施設面積9,400㎡
イオンモール平塚	平塚市	H30	敷地面積126,000㎡

SC名称	売上高 (単位: 百万円)		
	2010	2011	2012
ラゾーナ川崎	68,600	70,100	70,600
成田国際空港第1・2ターミナル	70,517	59,972	67,998
御殿場プレミアムアウトレット	54,000	58,600	58,100
ららぽーと東京ベイ	63,000	65,100	56,900
デラスモール湘南	-	-	49,778
玉川高島屋SC(高島屋除く)	49,700	47,300	48,100
ららぽーと横浜(IY除く)	43,300	46,000	45,000
三井OPジャズドリーム長島	29,600	40,400	45,000
ルミネ新宿	43,604	44,089	44,960
ルミネエスト	38,443	42,711	44,721
三井OP木更津	-	-	41,600
ルミネ大宮	37,678	40,437	40,902
阪急西宮ガーデンズ	38,100	38,300	39,400
神戸三田プレミアムアウトレット	32,500	33,400	38,900
ルミネ立川	38,680	39,447	38,821
名古屋バルコ	36,950	37,701	38,567
天王寺ミオ本館・プラザ館	41,608	39,199	37,846
相鉄ジョイナス(高島屋除く)	33,092	36,113	36,170
佐野プレミアムアウトレット	32,400	35,700	36,100
ルクア	-	34,000	35,700

出典：織研新聞社「織研新聞 全国主要SCアンケート調査」

■ 台北再訪

最近四半世紀ぶりに台湾の台北に短い旅をする機会があった。台湾は日本の近くにあつて身近な国であるが、知っているようで、知らないことも多い国だ。この機会に現地の人に聞いた話や少し文献で調べたことも含めて、台北の街の印象を記してみたい。

台湾は1624年のオランダの支配後、1684年に清の領有になり、その後1895年の日清戦争後の日清講和条約により日本の支配が始まって台湾総督府が設置された。約50年日本の支配が続いた後、1945年第二次世界大戦の終戦で日本は台湾の領有権を放棄した。1948年には蒋介石が中華民国の初代総統に就任、1971年中国が国連に加盟して、台湾は脱退、1972年には日中国交正常化と同時に日華平和条約が破棄され、その後日本とは経済交流はあるが正式の国交はない。

台湾の面積は日本の九州ほどで、人口は2300万人、人口密度は日本の2倍、一人当たりGDPは日本の40%、所得水準は60%程度であり、現在経済は4%程度の安定的な成長を続けている。

1990年前後の台北の街は、歴史的な建物や近代的なビルはあるものの、街全体ではまだまだ雑然としたところが多かった。その後の経済発展により2000年ころからは街中いたるところに工事現場があつたというが、現在は東南アジアの他の国の首都と同様に、街全体がすっかりきれいになったように思う。高さ世界2位、ブランドショップも数多く入居する101タワー（2003年建設）をはじめ、新しいオフィスビル、商業施設、優れたデザインの公共施設が立ち並び、ヤシの街路樹がある大通りもある。101タワーの展望台からは山あり川ありの素晴らしい景色が見えるが、眼下には建物がぎっしり詰まって見え、人口密度が非常に大きいことを実感することができる。大都市ではあるが、街の中心部の大通りをすこし外れて歩くと、多くの屋台が並んで夜市が開かれる通りや熱心な信者が集う寺院などがあり、昔ながらの雑然とした喧噪のなかで活気ある庶民生活の一端に触れることもできる。

住宅については、金融危機後一時的な価格下落はあつたが、台北中心部では、坪単価100万元（約330万円）を超えるものもある。台北市の郊外には高層の住宅群が広がっており、最近MRTの建設により台北市を取り囲む新北市の人口が増加し、オフィスや商業施設、住宅が増え、住宅価格は上昇している。

台湾の人々は東日本大震災後、他の国と比べてダントツに多額の200億円の義捐金を被災地に送ってくれた。台湾の高齢者は日本語を流暢に話し、また最近の台湾人へのアンケートでは、好きな国の1位は日本であるという。台湾の不動産鑑定士は「不動産評価師」と呼ばれ、日本の地価公示のような業務も行っているが、この制度は2000年ころ日本の制度を参考にして創設されたという。本屋に立ち寄ってみると、法律書のコーナーでは「民事訴訟法」、「刑法」など日本の用語がそのまま使われた本を見つけた。

台湾はIT企業などの発展が目覚ましく、経済的には独立して日本を含む外国との交易が盛んである。特に現在の馬政権に代わってからは経済的に中国との結びつきがさらに強くなり、台湾企業の中国本土への投資も盛んに行われて中国の経済成長を支えており、また中国大陸の旅行者の台湾への観光旅行が解禁されたことなどにより中国との経済交流はますます盛んになっている。しかしながら、政治的には、国連に加盟できず、第二次世界大戦後のアメリカ、中国等との関係の中で、いまだに安定しているとは言えない状態が続いている。日本と隣国台湾との良い関係が今後も続き、不動産の分野においても他の国と同様に、相互の交流がさらに深まることを願ってやまない。

本稿、現地の野村総合研究所様や不動産評価師の先生の資料によるところが多く、改めて感謝申し上げます。（参考文献）『日本と台湾』加瀬英明著（祥伝社）、『台湾経済読本』渡辺利夫、朝本照雄編著（勁草書房）など。

（不動産コンサルティング部長 **村木信爾**）

(ご利用上の注意)

- ・「大和のマーケットレポート」は、本情報利用者の皆様に対しての情報提供のみを目的とするものであり、金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的として提供するものではありません。
- ・大和不動産鑑定株式会社は、「大和のマーケットレポート」における数値等の内容が真正であることを保証するものではなく、本情報利用者の皆様が何らかの損害を蒙った場合であっても、一切の責任を負いません。
- ・大和不動産鑑定株式会社は、自らの判断により、本情報利用者の皆様に事前の通知を行うことなく、本情報の内容の更新、追加、変更、削除、部分改廃等を行う場合があります。

- ・J-REITレポート記載の略称については、以下の通りです。

用語略称	説明
NRV	Net Rentable Valueの略 賃貸可能床面積当りの坪単価を表示
CR	Cap Rateの略 還元利回りを表示
DR	Discount Rateの略 割引率を表示
TCR	Terminal Cap Rateの略 ターミナルキャップレート(最終還元利回り)を表示

投資法人略称	投資法人名
NBF	日本ビルファンド投資法人
JRE	ジャパンリアルエステイト投資法人
JRF	日本リテールファンド投資法人
OJR	オリックス不動産投資法人
JPR	日本プライムリアルティ投資法人
PIC	プレミア投資法人
TRE	東急リアル・エステート投資法人
GOR	グローバル・ワン不動産投資法人
NOF	野村不動産オフィスファンド投資法人
UUR	ユナイテッド・アーバン投資法人
MTR	森トラスト総合リート投資法人
INV	インヴェンシブル投資法人
FRI	フロンティア不動産投資法人
HFR	平和不動産リート投資法人
JLF	日本ロジスティクスファンド投資法人
FRC	福岡リート投資法人
KRI	ケネディクス不動産投資法人
SHSI	積水ハウス・SI投資法人
IRE	いちご不動産投資法人
DOI	大和証券オフィス投資法人
HNKR	阪急リート投資法人
SPI	スタートアップリート投資法人
TOPR	トップリート投資法人
DHI	大和ハウス・レジデンシャル投資法人
JHR	ジャパン・ホテル・リート投資法人
JRH	日本賃貸住宅投資法人
JEI	ジャパンエクセレント投資法人
NAF	日本アコモデーションファンド投資法人
MID	MIDリート投資法人
MHR	森ヒルズリート投資法人
NRF	野村不動産レジデンシャル投資法人
IIF	産業ファンド投資法人
DHR	大和ハウスリート投資法人
ADR	アドバンス・レジデンス投資法人
KDR	ケネディクス・レジデンシャル投資法人
API	アクティビア・プロパティーズ投資法人
GLP	GLP投資法人
CRI	コンフォリア・レジデンシャル投資法人
NPR	日本プロロジスリート投資法人
NMF	野村不動産マスターファンド投資法人
HRR	星野リゾート・リート投資法人
SIA	SIA不動産投資法人

ご質問等は、弊社ホームページのお問い合わせホームまたは、下記メールアドレスから
お願い致します。

<http://www.daiwakantei.co.jp>

不動産コンサルティング部 村木

E-Mail : shinji.muraki@daiwakantei.co.jp

なお、J-REITレポートの使用データは一部、以下でご確認頂けます。



東京本社

〒100-0003 東京都千代田区一ツ橋1丁目1番1号 (パレスサイドビル3F)

Tel. 03-5219-3210(代表) Fax. 03-5219-3220

大阪本社

〒550-0005 大阪市西区西本町1丁目4番1号 (オリックス本町ビル11F)

Tel. 06-6536-0600(代表) Fax. 06-6536-7744

全国ネット

仙台／名古屋／京都／奈良／北九州／福岡

