

新型コロナウイルス感染拡大の不動産市場への影響 (第三報:不動産取引市場への影響)

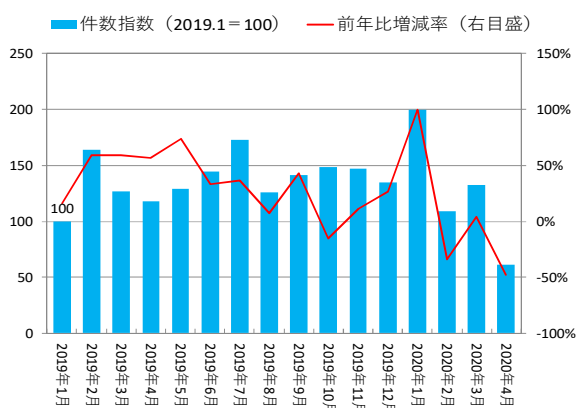
リサーチ&マーケティング室 主席研究員 竹内 一雅

新型コロナウイルスの感染拡大と緊急事態宣言発令に伴う自宅待機要請・営業自粛要請による経済活動の停滞は、不動産取引にも影響を与えています。大和不動産鑑定では不動産鑑定の問合せ件数を不動産取引の先行指数の一つと考えており、この件数にも影響がみられます。ここでは不動産鑑定問合せ件数の情報を中心に、新型コロナウイルスの感染拡大以降の不動産取引への影響を整理しましたので、参考情報としてご提供させていただきます。

1. 不動産鑑定問合せ件数の推移

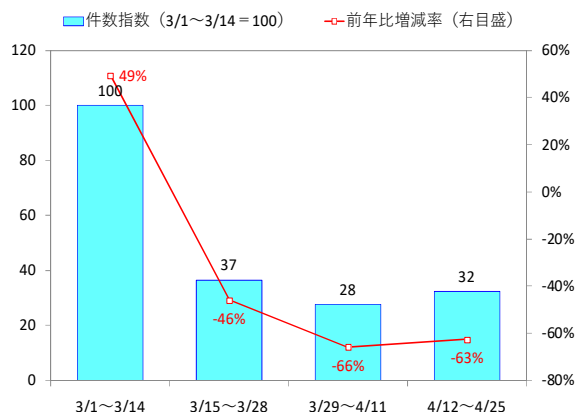
- ・不動産鑑定の問合せ件数の増減は、その後に不動産の取引が続くことが多いため、弊社では不動産取引の先行指標の一つと考えています。
- ・過去一年間の問合せ件数は、消費税率の引き上げがあった2019年10月以外は2018年を上回るなど、不動産市況の活況等を反映して好調に推移してきました。2020年1月も前年比で大幅な増加がみられましたが、2月には同▲34%と大きく減少し、3月は同+4%と持ち直すも、4月は同▲48%と再び大幅な減少となりました。
- ・より細かく2週間ごとの推移をみると、3月の前半(3/1~14)は前年を約5割も上回る問合せがありました。3/14のコロナ特措法施行以降、問合せ件数は大きく減少し、3/15~28は前年比▲46%、3/29~4/11は▲66%、4/12~25は▲63%と、3月半ば以降は前年比での大幅な減少が続いています。

不動産鑑定問い合わせ件数指数(月次)
(2019.4=100、件数指数・前年比)



(出所)大和不動産鑑定

不動産鑑定問合せ件数指数(2週間)
(2020.3/1~14=100、件数指数・前年比)

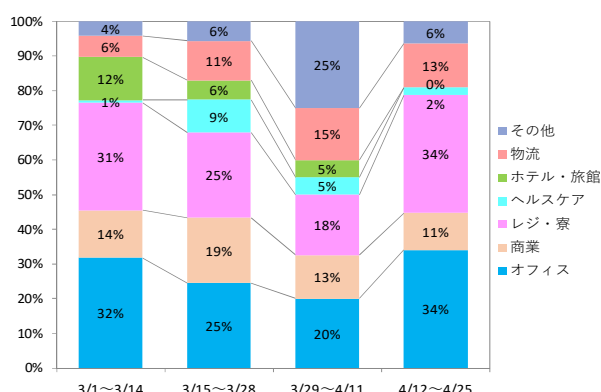


(注)3/1~14などの期間ごとに前年と本年を比較し増減率を計算
(出所)大和不動産鑑定

2. 不動産鑑定問合せのセクター別・地域別件数構成比

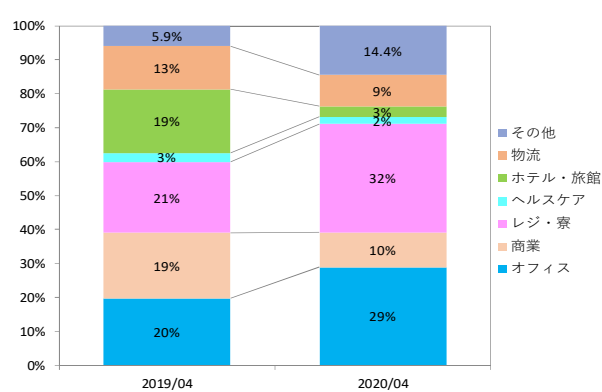
- ・問合せ件数が減少すると同時に、セクター別、地域別の構成比に変化がみられます。3/1以降の2週間ごとの構成比の変化とともに、4月の構成比を昨年と比較してみます。
- ・3/1以降、2週間ごとにセクター別の構成比は大きく変化しました。3/1～14の2週間と緊急事態宣言が発令（4/8、7都府県）された後の4/12～25の2週間の構成比の変化を比較すると、オフィスでわずかな増加、商業でわずかな減少、住宅・寮でわずかな増加がみられたほか、ホテルは問合せがゼロへ（12%から0%）、物流は倍増（6%から13%）へと変化がありました。
- ・また、4月のセクター別構成比の前年との変化は、より明確に、オフィスと住宅で増加、商業とホテル、物流で減少という傾向がみられました。物流で減少しているのは、昨年前半はリートに加え事業会社などによる取得が活発に行われていたためです。
- ・同様に地域別の構成比も2週間ごとに大きな変化があり、3/1～14と4/12～25を比較すると、東京都心5区と首都圏、その他の地域が増加した一方、近畿・中部圏、地方大都市圏が減少しました。昨年と今年の4月の比較では、東京都心5区とその他地域で増加、首都圏と近畿・中部圏で減少しています。

セクター別構成比(3/1以降2週毎)



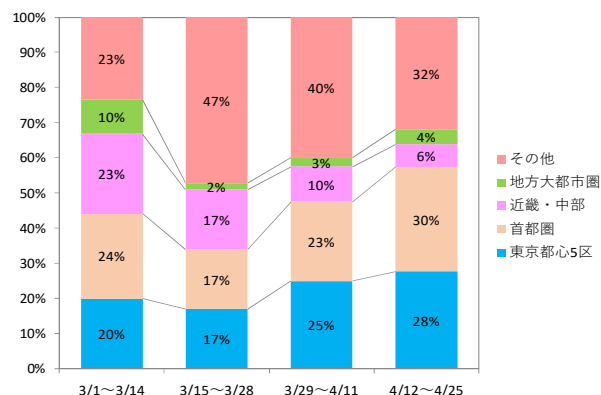
(出所)大和不動産鑑定

セクター別構成比(4月前年比)



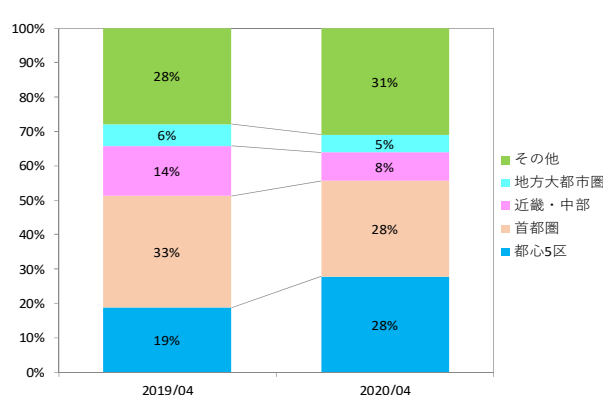
(出所)大和不動産鑑定

地域別構成比(3/1以降2週毎)



(出所)大和不動産鑑定

地域別構成比(4月前年比)

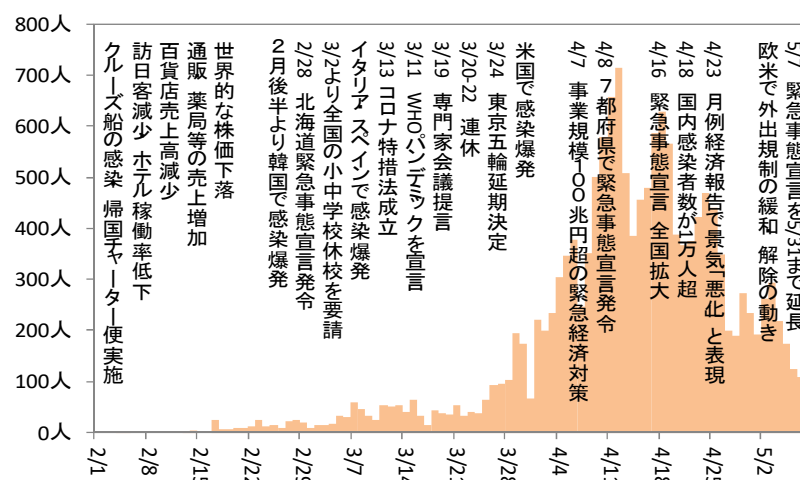


(出所)大和不動産鑑定

3. 時系列でみた不動産市場への影響と取引等への影響

- ・ 中国では 1 月から武漢を中心に新型コロナウイルスの感染が拡大しましたが、日本への影響は、1/27 の中国からの訪日団体客の全面中止など、当初は観光地などのホテルや訪日客比率の高い商業施設への影響が中心でした。
- ・ 2 月半ばをすぎるとホテルや百貨店の売り上げへの影響が深刻化しはじめた一方で、通販やドラッグストア、ホームセンターの前年比売上高が増加しました。
- ・ 中国国内での感染拡大に伴い、世界的に新型コロナウイルスへの警戒感が高まり、世界の株式市場は 2 月後半から歴史的な下落となりました。東証リート指数も下落は厳しく、3 月後半の下値は年初来高値の約 1/2 でした。投資口価格の下落により、ホテルや商業施設だけでなく、オフィスや住宅でも公募増資が延期や中止となり、物件取得も延期や中止に追い込まれました。
- ・ 3 月の小中学校の休校や感染者数急増に伴う日本人移動の減少等で、ホテルや飲食の売上げが大きく減少する一方、巣ごもり消費拡大で通販やホームセンターの売上はさらに増加しました。
- ・ 4/8 の 7 都府県での緊急事態宣言発令により、個人には不要不急の外出自粛と自宅待機の要請がなされ、事業者には、例えば東京都では、学校・教室や一部商業施設（ペットショップやビデオレンタル、サウナ等）、劇場、運動施設、集会場、遊戯施設等へ休業要請がなされました。
- ・ こうした状況のもと、ホテルの取引では、東京オリンピック開催を前に供給が過剰気味だったことに加え、新型コロナウイルス感染拡大による訪日客の激減と、外出自粛要請に伴う日本人客の減少により取引は減少しました。例えば、業績悪化に伴いオペレーターによる賃料引き下げ要求があったことを受けての売買中止や、外国人投資家が来日できずに物件取得が中止した事例、感染拡大に伴い新規融資が困難になり売買が中止となった事例などがありました。
- ・ 郊外型商業施設では投資家の投資意欲の低下がみられ、都心型商業施設でも飲食街の売り上げ減少から減賃要請が増加しており、ある新規施設では飲食テナントの開業が不透明となったため売買が中止等となりました。また、オフィスでは賃料上昇シナリオが描けなくなったため、住宅ではエンジニアリングレポートの現地調査ができなくなったための売買延期等もありました。

国内の新型コロナ感染者数の日次増加数と主な事柄



(出所)厚生労働省、東洋経済、新聞記事等

4. J-REIT 決算説明資料等にみる各セクターへの影響

- ・J-REIT 各社の 2 月期決算説明資料によると、新型コロナウイルス感染拡大の今後の業績に対して、物流専門リートではほとんど影響がないとする一方、ホテルや商業施設では収益等への一定の影響があるとする場合が多いようです。
- ・オリックス不動産投資法人では、商業施設、ホテルの収益への影響が大きく、オフィスでは当面、入居の後ろ倒しによる影響があるとみており、野村不動産マスターファンドでも、商業施設やホテルへの影響があると考え一方、オフィスへの影響は大きくないとしています。One リート投資法人は、3/1～4/6 のオフィステナントの動向として、8 件の増額改定、5 件の新規契約・申し込みがあり、新型コロナウイルスの影響による減額要請・解約通知は 3 件（減額要請・解約通知全体では 5 件）と報告しています。5/11 にインヴィンシブル投資法人は 6 月期の予想を修正し、一部のホテル運営会社に対する賃料の減免などにより、6 月期の経常利益、一口当たり分配金がともに 2/20 時点での予想の 98.3%減になるとの見通しを公表しました。
- ・なお、2 月期決算のリートでは所有物件の鑑定評価における還元利回りは横ばいか下落させている場合がほとんどで、利回りの引き上げの例はほとんどみられません。
- ・そうした中、いちご株式会社では 2 月期決算において、新型コロナウイルスの感染拡大による影響として、ホテル・商業の一部を対象に 8,054 百万円の特別損失を計上しています。
- ・日本リテールファンドによると、不動産の買手の一部に取得判断を先延ばしにする傾向がある一方、現金化目的等で不動産を売却する動きもみられるそうです。優良物件取得のチャンスでもあり、ここ 1 か月間でリテールファンドへの商業施設の物件情報数は急激に増加しているとのこと（4/13 発行の決算説明会資料原稿）。
- ・アパホテルでは、厳しい時期こそ M&A のチャンスととらえて積極的な拡大戦略を推進しており、星野リゾートも治療薬やワクチンができた後の国内需要は相当な盛り上がりになると想定し、コロナ後への先手を打ち始めているといいます（東洋経済、日経、商業施設新聞）

オリックス不動産投資法人における影響見通し (カッコ内は 1 口当たり予想分配金への影響)

用途	2020 年 8 月期	2021 年 2 月期
オフィス	入居後倒しに伴う空室増 (▲10 円)	入居後倒し・退去増 (▲38 円)
商業施設	都市型商業施設の 20%テナント退去(空室 3 か月) 入居後倒し(▲78 円)	空室期間継続(6 か月) 入居後倒し(▲131 円)
住宅	—	—
物流施設	—	—
ホテル等	主に「ホテルユニバーサルポート」の賃料収入約 15%減少(ホテル売上 30%減)(▲72 円)	主に「ホテルユニバーサルポート」の受け取り賃料が固定賃料のみへ(▲122 円)

(出所)オリックス不動産投資法人(2020 年 2 月既決算説明資料)

野村不動産マスターファンドにおける影響見通し

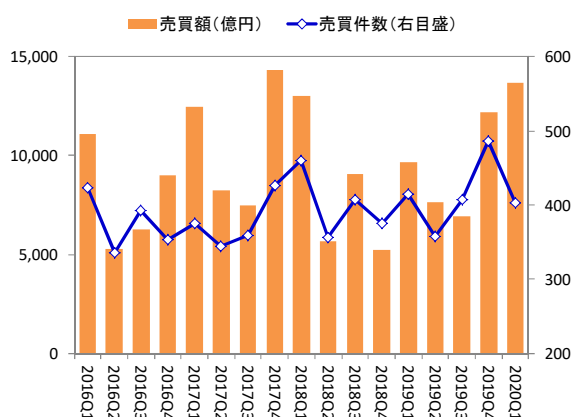
セクター	コロナウイルス関連の影響
オフィス	大きな影響はなし
居住用施設	
物流施設	
駅前立地商業施設	商業・宿泊施設の売り上げ減少に伴う変動賃料の減少
居住立地商業施設	
宿泊施設	

(出所)野村不動産マスターファンド投資法人(2020 年 2 月既決算説明資料)

5. 不動産売買額とJREIT 市況

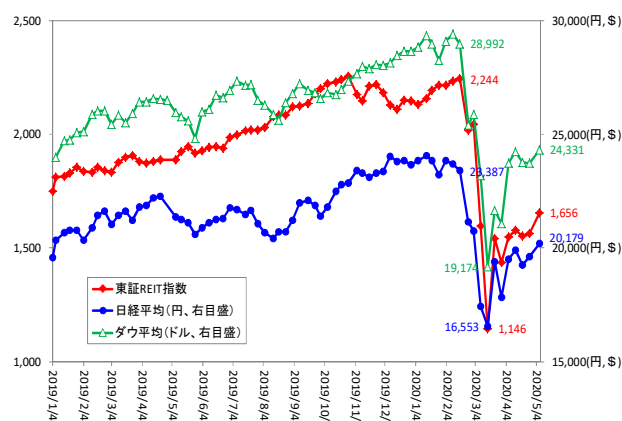
- ・日経不動産マーケット情報によると 2020 年 Q1 期の不動産売買額は 1 兆 3,662 億円（前年同期比+37%）で、リーマンショック後の最高額（2015 年 Q1 期の 1 兆 4,420 億円）に迫る額でした。
- ・Q1 期に上場 REIT は 4,550 億円の物件を取得しましたが、2 月後半から JREIT 指数が大幅に低下したことなどから公募増資の動きがとまり物件取得は減速しました。
- ・2 月から 3 月にかけての東証 REIT 指数の下落は大きく、2/21～3/19 の変動率は東証 REIT 指数 ▲49.0%、日経平均 ▲29.2%、米国ダウ平均 ▲33.9% でした。ただし、3/19 以降は回復が進み、3/19 から 5/8 までの変動率は、東証 REIT 指数+44.5%、日経平均+21.9%、ダウ平均+26.9%と、相対的に東証 REIT 指数の回復が大きくなっています。
- ・東証 REIT 指数の用途別指数によると、住宅指数は他の 2 指数と比べ 2 月後半から 3 月半ばの下落幅が小さくその後の回復が大きい。また、2019 年 5 月末から 5/7 までのほぼ 1 年間の投資口価格の騰落率をみると、上位を物流リートが占め下落幅が大きいのがホテルリートでした。
- ・J-REIT を含めた株式市場の回復は、今後の不動産取引に大きな影響を与えると考えられます。

不動産売買額



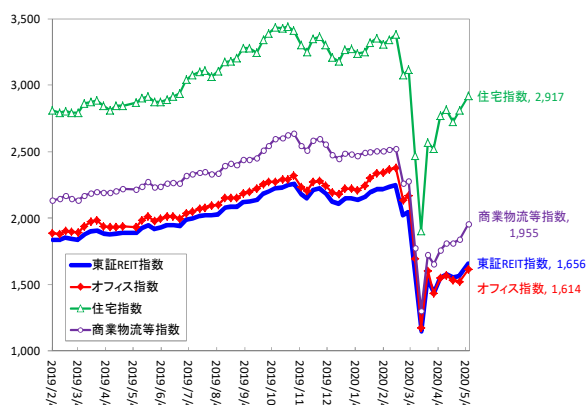
(出所) 日経不動産マーケット情報各月号より作成

東証 REIT 指数、日経平均、ダウ平均(週次)



(出所) Quick、日付は各週の最初の日

東証 REIT 用途別指数(週次)



(出所) Quick、日付は各週の最初の日

JREIT 投資口価格の騰落率 (上位・下位)

名称	主要資産	変化率
三菱地所物流リート	物流	29.5%
三井不動産ロジスティクスパーク	物流	27.7%
伊藤忠アドバンス・ロジスティクス	物流	25.7%
日本プロロジスリート	物流	25.5%
ラサールロジポート	物流	25.3%
CREロジスティクスファンド	物流	22.6%
産業ファンド	物流他	15.0%
GLP	物流	13.7%
日本アコモデーションファンド	住宅	11.3%
コンフォリア・レジデンス	住宅	10.1%
森トラスト・ホテルリート	ホテル	-41.0%
日本リテールファンド	商業	-44.6%
いちごホテルリート	ホテル	-52.4%
インヴィンシブル	ホテル	-53.4%
ジャパン・ホテル・リート	ホテル	-60.7%

(注) 2019 年 5 月末～2020 年 5/7 までの投資口価格の変化

(出所) ジャパンリート