

不動産市況レポート 2020 年 Q3 期

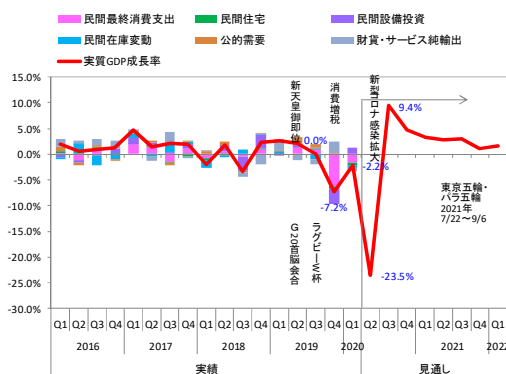
リサーチ & マーケティング室 主席研究員 竹内 一雅

- ・新型コロナウイルスの感染拡大は 2020 年の日本経済と不動産市況に大きな影響を与えている。
- ・3 月には 2020 年東京オリンピック・パラリンピックの 2021 年への延期が決定し、4/7 には緊急事態宣言が発令された。海外との渡航制限や外出自粛に伴い、ホテルや都市中心部の百貨店、飲食店をはじめ多くの業種が打撃を受けた。その一方、巣ごもり消費の拡大で、ホームセンターや E コマースの売上高などは大きく伸び、ヘルスケア関連の販売も好調となっている。
- ・リモートワークの広がりによりオフィス需要の減少を懸念する声が高まる一方、現段階では、東京都心部全体のオフィス需要は力強さに欠けるものの増加傾向にあり賃料も上昇が続いている。
- ・過去数年間、好調が続いてきた地価も、東京圏や地方圏では上昇地点数が減少し始めた。弊社が不動産取引の先行指標と考えている不動産鑑定問合せ件数も、緊急事態宣言発令中は低水準で推移していたが、解除後は大きく回復しており、今後、不動産取引の回復が進むとみている。

1. 経済動向

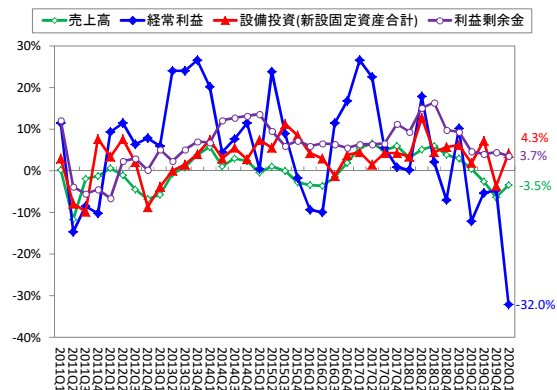
- ・新型コロナウイルスの感染拡大により世界経済は大きな打撃を受けている。IMF は 2020 年の世界の実質 GDP 成長率は 2019 年の+2.9%から▲4.9%へと大きく下落すると予測している。
- ・日本では 2019 年 10 月の消費税率引上げに伴う影響などが残る中での感染拡大でありダメージは大きかった。国内企業の経常利益（1 - 3 月期）は 4 四半期連続の減少で、前年比▲32.0%の大幅減だった。4 - 6 月期は緊急事態宣言の発令に伴う経済活動の停止や海外の感染拡大による輸出の減少などから企業収益はさらに悪化したと見込まれている。
- ・今後の国内景気は 4 - 6 月期を底に、7 - 9 月期の実質 GDP 成長率は+9.4%（前期比年率）へ回復すると見込まれているが、国内外での感染の再拡大による経済への影響が懸念され始めている。

図表 1 実質 GDP 成長率(実績・見通し)



(出所)内閣府、ESP フォーキャスト(見通し部分)

図表 2 国内企業業績

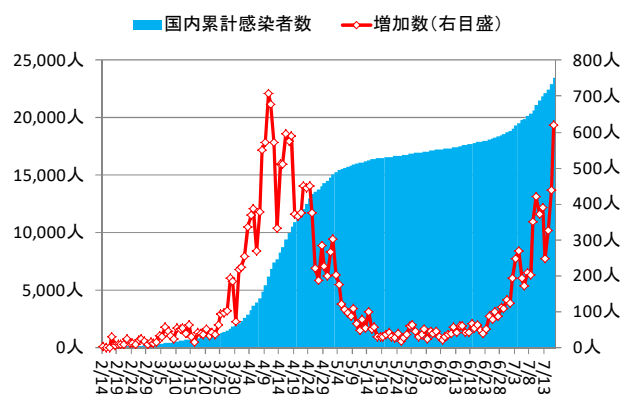


(出所)法人企業統計

2. 新型コロナウイルス感染拡大

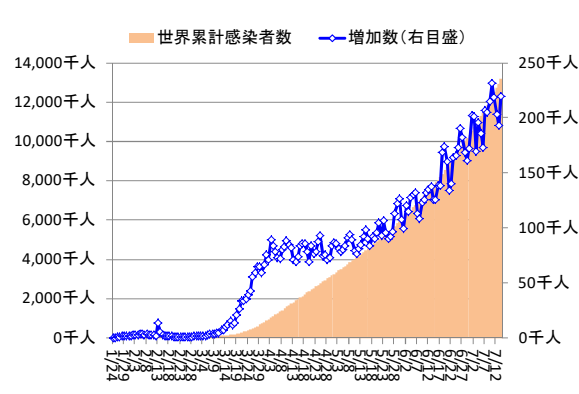
- 中国武漢から感染が始まった新型コロナウイルスは、中国が 1/27 から海外団体旅行を禁止したことで日本のインバウンド需要に大きな影響を与えることとなった。その後、2 月初めにダイヤモンドプリンセス号での感染拡大が報道されたが、国内での感染では 2/27 に安倍首相が全国の小中高校の休校要請を公表してからより深刻な問題として認識されるようになった。
- 国内の感染拡大に応じて、3/24 には東京オリンピック・パラリンピックの延期を決定、4/8 には緊急事態宣言が発令された。その後、緊急事態宣言は全国に拡大したが、5/25 には東京を含む全国で緊急事態宣言は解除された。しかし、緊急事態宣言解除後に東京を中心に感染者数が再び増加し始め、7/17 には新たな感染者数が全国で 595 人、東京都で 293 人に達した。
- 一方、緊急事態宣言の解除とともに商業施設や飲食店の休業自粛要請が解除され、5 月を底に経済活動は回復してきており、それに伴い不動産投資の検討も再開しつつある。
- とはいえ、中南米、中東、アフリカ諸国への感染拡大に加え、アメリカやオーストラリアなどでも感染が再拡大しており、経済の本格的回復のためには、感染拡大の第二波をいかに抑えるかが課題となっており、早期のワクチン開発と普及への期待がさらに高まっている。

図表 3 新型コロナウイルス 国内感染者数



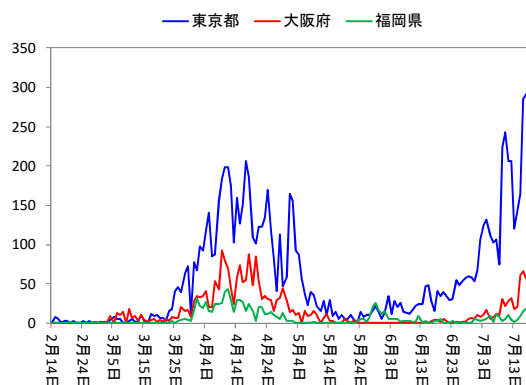
(出所)厚生労働省 より大和不動産鑑定作成

図表 4 新型コロナウイルス 世界感染者数



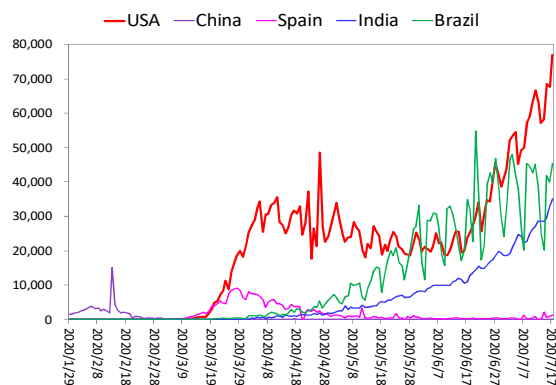
(出所)ジョンズホプキンス大学、日経 より大和不動産鑑定作成

図表 5 新型コロナウイルス
東京都・大阪・北海道 感染者数



(出所)ジャグジー株式会社 新型コロナウイルス感染者数マップ
より大和不動産鑑定作成

図表 6 新型コロナウイルス
主要感染国 感染者数

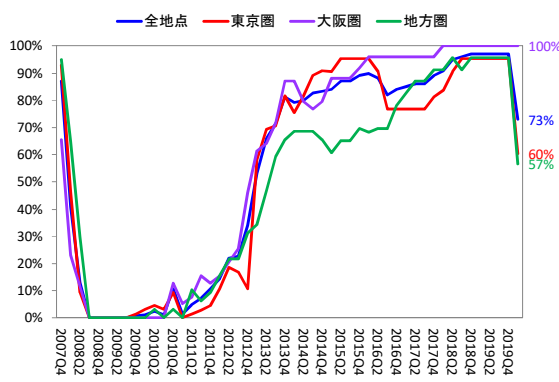


(出所)European Centre for Disease Prevention and Control より大和不動産鑑定作成

3. 地価動向・不動産投資市場関連

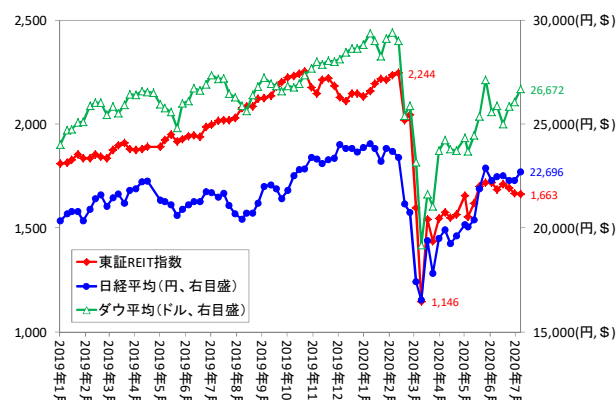
- ・国土交通省の地価 LOOK 調査によると、本年 1/1～4/1 に地価が上昇した地点の比率は感染拡大に伴い、東京圏で前期の 95%から 60%へ、地方圏では 96%から 57%へと上昇傾向が鈍化した。大阪圏と名古屋圏では上昇率区分の下方への移行がみられたものの全地点で上昇が続いている。
- ・感染拡大が懸念された 2 月後半～3 月前半にかけて東証 REIT 指数は半値まで下落したがその後値を戻している。日経平均やダウ平均と同様、感染の再拡大による経済への悪影響が懸念される一方、ワクチン開発への期待や中央銀行による豊富な資金供給で、株価は 5 月末より一進一退が続いている。JREIT に対する日銀の買入れ額は 3 月に急増し JREIT の株価を下支えした。
- ・国内銀行の不動産向け貸出額は 3 月までに前年比 3%の増加で、総貸出に占める比率が約 16%という高水準が続いている。なお、4 月以降、企業の資金確保の動きや金融機関による無利子・無担保融資制度の開始などから国内銀行の貸出金残高は大幅に増加している。
- ・弊社では不動産鑑定の間合せ件数を不動産投資の先行指標と考えているが、緊急事態宣言が解除された 5/25 以降に間合せ件数は大きく回復している。7/8～18 には新型コロナウイルス感染拡大前を上回る水準（113%）に達しており、今後、不動産取引の回復が進むと考えられる。

図表 7 地価上昇地点比率



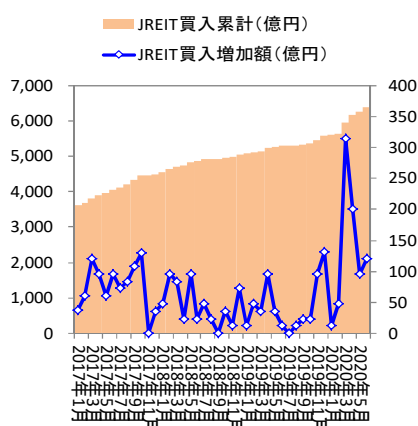
(出所)地価 LOOK をもとに大和不動産鑑定が作成

図表 8 東証リート指数の動向



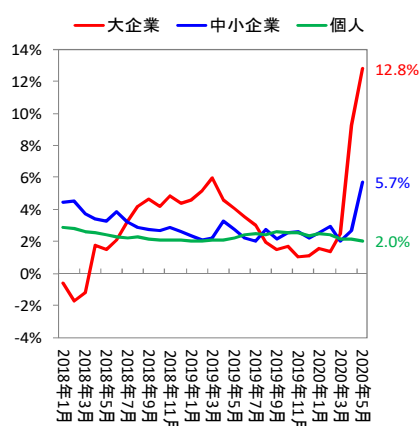
(出所)Quick、週次終値

図表 9 日銀による JREIT 買入れ額



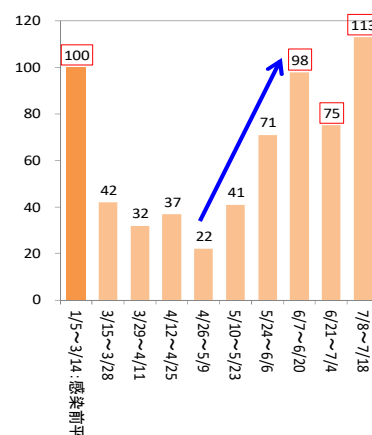
(出所)日本銀行「不動産投資法人投資口 (J-REIT) の買入結果」

図表 10 貸出金残高前年比変化率



(注)大企業残高は法人残高・中小企業残高で算出、(出所)日本銀行「貸出金」

図表 11 不動産鑑定間合せ件数の推移 (1/5～3/14 の件数=100)

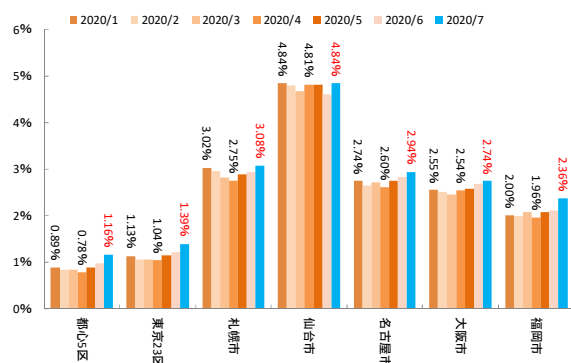


(注)緊急事態宣言は 4/7～5/25 (出所)大和不動産鑑定

4. オフィス市況

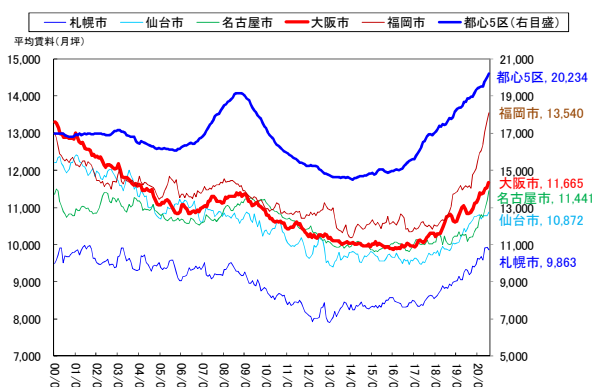
- ・感染拡大下でのリモートワーク・在宅ワークの広がり等により、オフィス需要が減少に転じるのではないかと懸念が出ている。実際に空室率は上昇を始めていたが、三幸エーステートによると、7/1の東京都心5区の空室率は1.16%で、空室率が底の4月と比べ+38bpとわずかだった。他の主要都市の上昇幅も24bp~40bpと現時点で大幅な上昇となっていない。主要都市の募集賃料は上昇基調にあり多くの都市で7月が最高値となるなど賃料への影響は出ていない。
- ・三鬼商事によると、東京都心5区の空室面積は2月を底に増加が始まっている。ただし、これは賃貸面積（賃借面積）を上回る供給（賃貸可能面積）の増加があったためで、賃貸面積は力強さに欠けるものの全体として増加傾向にある（ただし6月は1年ぶりの減少となった）。
- ・オフィス面積に関しては、感染拡大を契機に、IT系スタートアップなどを中心に在宅ワークの拡大に伴うオフィスの縮小気運が高まっていることに加え、富士通が今後3年をかけて国内のオフィスを半減させると公表し、今後、オフィス縮小の動きが大手企業に拡大する可能性が出てきた。
- ・当面、企業収益の悪化とリモートワークの進展に伴い、オフィス需要の拡大スピードは減速する見込みだが、2021年と2022年の供給量がともに2020年の3割弱と少ないことが、需給悪化の緩和に働くと考えられる。また、リモートワークの受け皿としてシェアオフィス需要の高まりが期待されている。なお、景気の回復とリモートワークの効率性等の検証が進むに従い、人材採用の重要性などからも都心部オフィスの再評価が進むのではないと思われる。

図表 12 主要都市のオフィス空室率



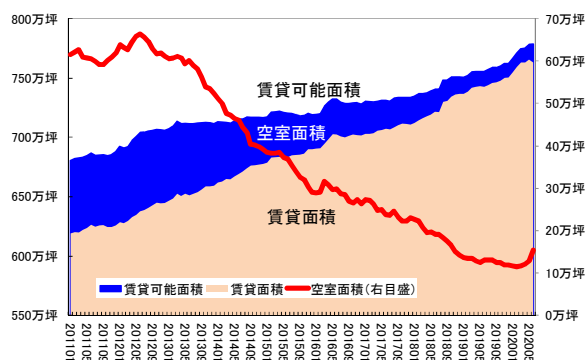
(出所)三幸エーステート

図表 13 主要都市の募集賃料



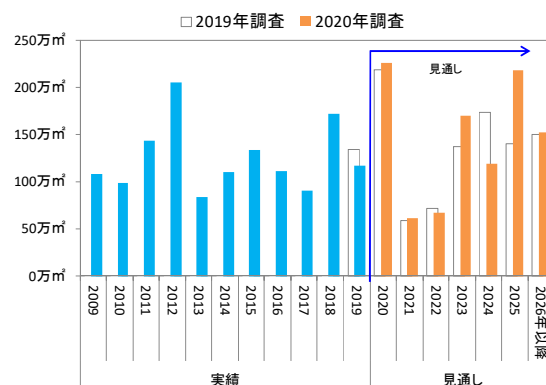
(出所)三幸エーステート

図表 14 東京都心5区のオフィス需給



(出所)三鬼商事の資料より大和不動産鑑定が作成

図表 15 都区部新築ビル供給見通し

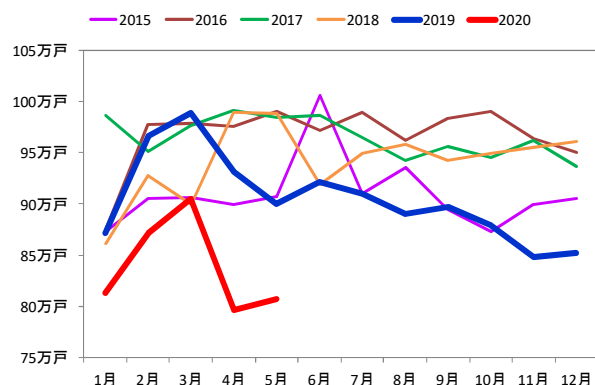


(出所)日経不動産マーケット情報

5. 住宅着工・住宅市況

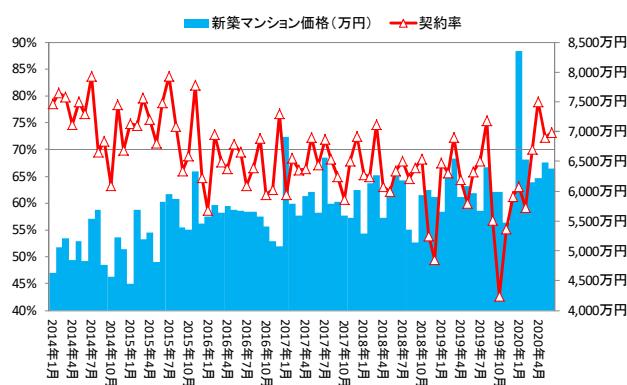
- 新型コロナウイルスの感染拡大による緊急事態宣言に伴い建設現場での工事中断の動きが広がった。2019年10月の消費税率引き上げ前から大幅な住宅着工の減少が続いており、昨年10月以降の住宅着工戸数の前年比増減率は▲10%程度で推移している。4月～5月（合計）は持ち家住宅の前年比減少率が▲19%と大きく、貸家は同▲12%、分譲マンションは同+1%だった。
- 外出自粛やモデルルームの閉鎖から、首都圏分譲マンションの発売戸数は5月に前年比8割減と大幅に減少したが、6月には同3割減にまで戻している。首都圏では営業活動が困難な中で契約率と価格は好調だった。6月の初月契約率は73%と4か月連続で目安の70%を上回り、価格は前年比7%の上昇だった。首都圏の6月の価格帯別契約率（1千万円単位）をみても、3千万以下～1億円以下の価格帯全てで契約率は69%以上、1～2億円も75%と契約は堅調となっている。
- 東京カンテイによると、コロナ感染拡大期にもマンション賃料は強含みで推移しており、1月から6月の賃料上昇率は、東京都区部で3.4%、大阪市で3.8%、名古屋市で3.2%だった。アットホームによると、5月の都区部のアパート賃料は上昇傾向が続いているものの、マンション賃料はシングルからファミリーの全タイプで下落しており潮目が変わった可能性を示唆している。

図表 16 住宅着工戸数(年率換算)



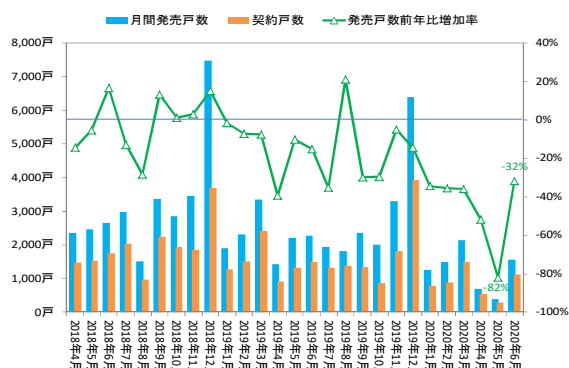
(出所)住宅着工統計、季節調整済み年率換算戸数

図表 17 首都圏の新築マンション価格と契約率



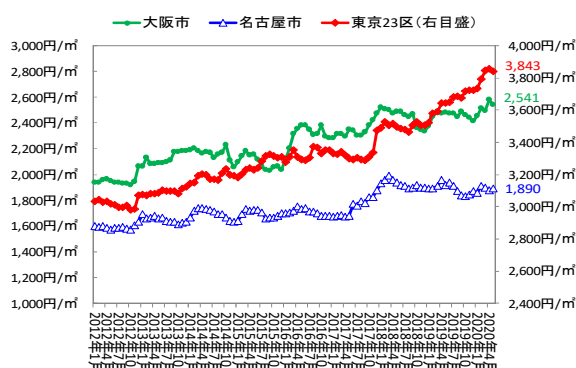
(出所)不動産経済研究所

図表 18 首都圏新築マンション発売・契約戸数



(出所)不動産経済研究所

図表 19 分譲マンション賃料(ファミリータイプ)

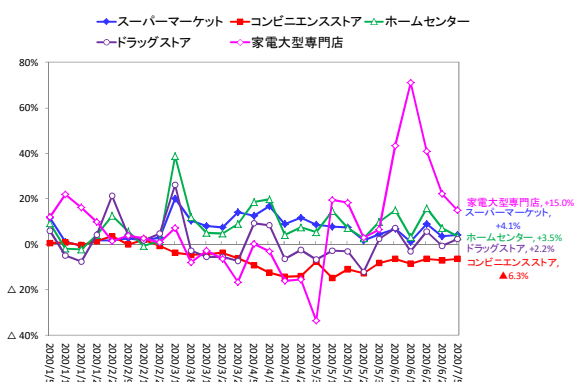


(出所)東京カンテイ

6. 商業施設市況

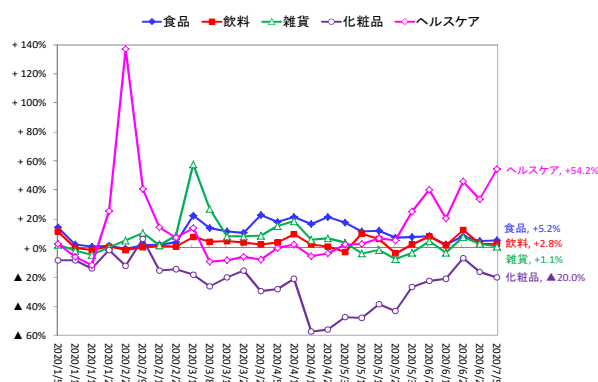
- ・新型コロナウイルス感染拡大に伴う外出自粛要請とそれに続く緊急事態宣言は、商業施設の売上に大きな影響を与えた。都心部に立地するデパートなどは一部休業などを余儀なくされる一方、住宅地に立地する商業店舗やEコマースは販売を大きく増加させた。
- ・経済産業省が公表しているPOS小売販売金額指数の前年比変化率によると、感染拡大初期にはドラッグストアの販売が大きく伸びたが、その後はスーパーやホームセンターが高い伸びを続けた。都心立地も多いコンビニエンスストアは前年比減を続けているが、家電量販店はテレワーク関連商品への需要などから外出自粛拡大前と緊急事態宣言後に大幅な増加となったようだ。
- ・スーパーの品目別には、3月～5月の感染拡大中には食品と雑貨などが増加した一方、その前後にはヘルスケア商品が大きく伸びた。外出の減少から化粧品は落ち込んだ状況が続いている。
- ・百貨店は、当初は訪日客向け販売の減少から、その後は店舗の一部休業等から販売は大きく落ち込んだが、営業再開に伴い売上高は回復している。主要百貨店の前年比売上高をみると4月は前年比で約8割の減少だったが、6月には同2割前後の減少へと回復してきている。
- ・三井カードの調査によると、EC（電子商取引）販売シェアは2月の22%から4～5月には36%へと拡大しており、巣ごもり消費でEC利用が増加したことがうかがえる。なお、緊急事態宣言解除後にはリアル（EC・通販以外）消費の回復傾向が顕著という。

図表 20 POS 小売販売金額指数(週次、前年比)



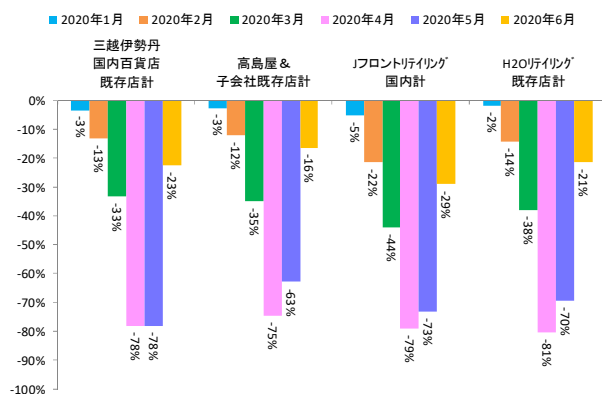
(出所)経済産業省「METI POS 小売販売額指標」

図表 21 スーパーの品目別 POS 小売販売金額指数(週次、前年比)



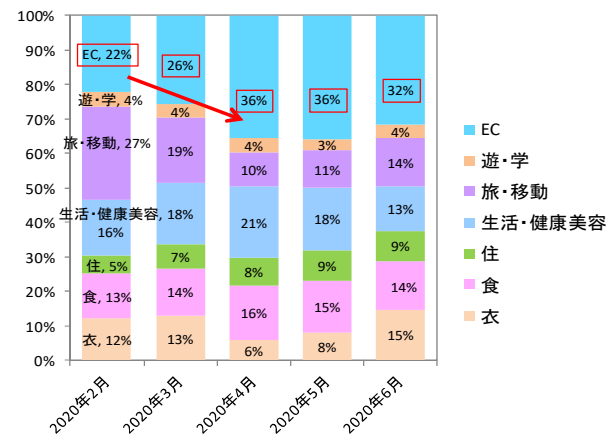
(出所)経済産業省「METI POS 小売販売額指標」

図表 22 国内主要百貨店売上高(前年比)



(出所)各社公表資料

図表 23 キャッシュレス決済によるカテゴリー別シェア

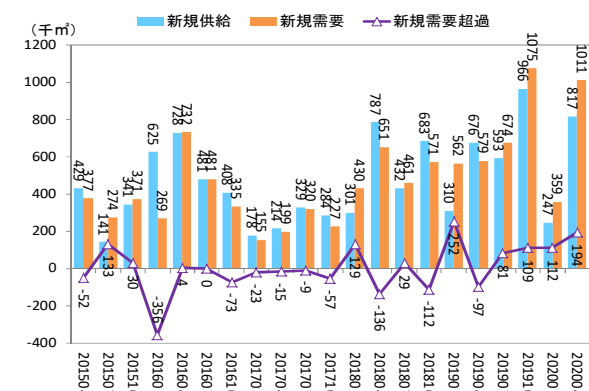


(出所)三井カード、6月 は第一週のみ

7. 物流施設市況

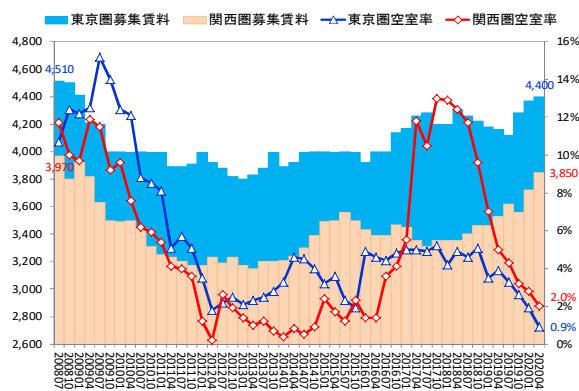
- ・大型物流施設の市況は、新型コロナウイルス感染拡大期にも E コマースや宅配便需要の強さなどを背景に引き続き堅調に推移している。
- ・一五不動産によると 2020 年 2-4 月期の東京圏の新規需要は 101 万㎡で調査開始(2008 年 7 月)以来、2 番目の規模だった。新規供給は 15 棟と高水準だったがこのうち 13 棟が満室で稼働しており、新規供給に比べた新規需要の超過は 19 万㎡に達している。
- ・物流施設需要の強さから、東京圏の空室率は 0.9%と調査開始以来、最低水準となった。募集賃料は 4,400 円/坪(前期比+0.7%)で、リーマンショック直前の 2008 年 7 月の水準の 98%にまで回復してきた。関西圏でも同様に好調が続いている。ただし、これらの施設需要の多くは、新型コロナウイルス感染拡大前に決まっていた需要である。
- ・感染拡大以降も、CBRE によると日用品などの流通量増加による短期的な借り増しニーズが発生している。ヤマト運輸の宅配便個数は 2 月から前年比でプラスに転じ、5 月と 6 月はともに同 19%という高い伸びとなっており、感染拡大中に宅配便需要は大きく増加している。
- ・ただし、日通総研の調査によると、荷動き指数は現状が▲38(前期▲29)、見通しは▲35(同▲26)とマイナス幅が拡大しており、国内向け出荷量全体としては、必ずしも楽観できる状況にはないようだ。

図表 24 東京圏物流施設の新規需給動向



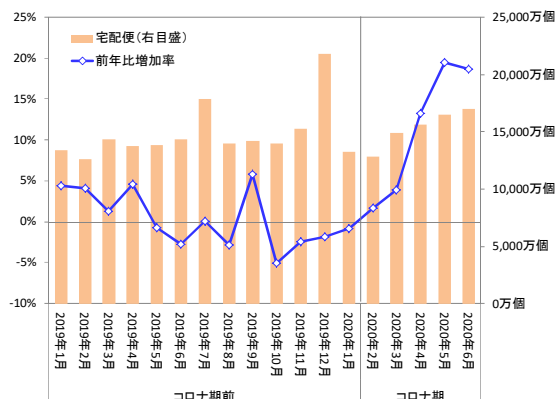
(出所)一五不動産

図表 25 東京圏・関西圏の物流施設市況



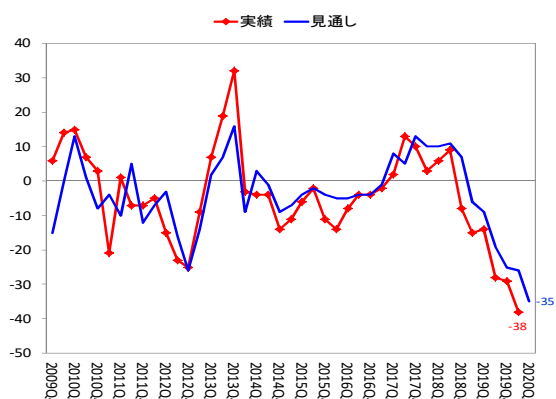
(出所)一五不動産

図表 26 コロナ感染期の宅配便個数



(出所)ヤマト運輸「小口貨物取扱実績」

図表 27 荷動き指数

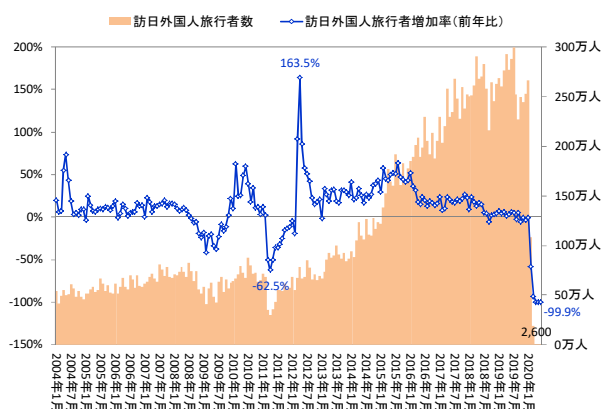


(出所)日通総研「企業物流短期動向調査(日通総研短観)」

8. ホテル市況

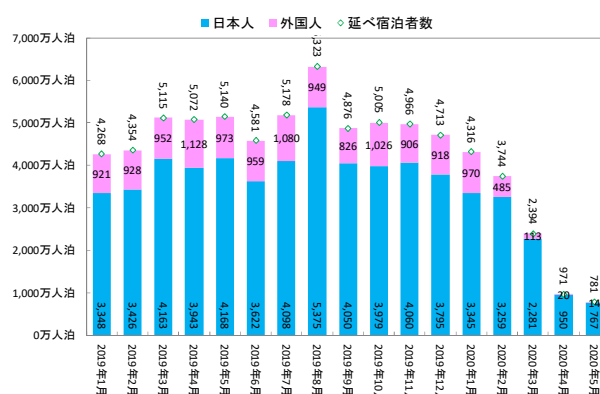
- ・新型コロナウイルス感染拡大に伴う海外からの入国制限の措置により、2020年6月の訪日外国人旅行者数は2,600人（前年比▲99.9%、前年同月は288万人）となった。
- ・国内宿泊施設の5月の延べ宿泊者数は781万人泊で前年比85%減だった。このうち日本人は82%減、外国人は99%減となっている。外国人宿泊者数の減少幅の大きさから、延べ宿泊者数に占める外国人比率は、2019年5月の18.9%から2020年5月は1.7%へと低下している。
- ・宿泊施設タイプ別には、リゾートホテルの稼働率が3.6%と最も低いが、旅館5.3%、シティホテル8.9%、ビジネスホテル19.9%と低く、宿泊業界は大きなダメージを受けている。
- ・帝国データバンクによると2020年上半期の宿泊業の倒産件数は80件（前年比+2.2倍）だった。6/30のホワイト・ベアーファミリーと関連のWBFホールディングスの倒産は旅行業者で過去最大となった。ただし、同日に星野リゾートが支援の検討を表明している。
- ・緊急事態宣言解除後にわずかながら宿泊施設の稼働率は回復しつつある。多くの自治体で観光キャンペーンを実施しており、7/22からは東京の発着を除いた状態ながらGOTOキャンペーンが前倒しで実施されることから、旅行・宿泊業界は回復に向かっていくと考えられる。

図表 28 訪日外国人旅行者数・増減率(月次)



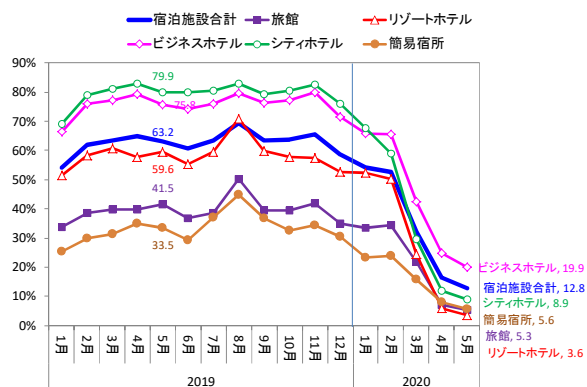
(出所) 日本政府観光局(JNTO)

図表 29 国内延宿泊者数(月次)



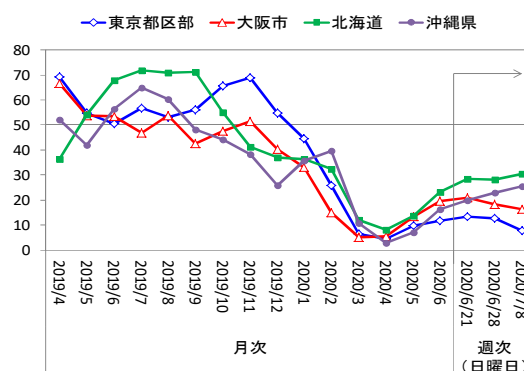
(出所) 宿泊旅行統計

図表 30 宿泊施設タイプ別稼働率



(出所) 宿泊旅行統計

図表 31 宿泊稼働指数の推移



(出所) DATASALADA、指数算出方法は DATASALADA を参照のこと