
日本の不動産投資市場 2018

2018年11月

株式会社野村総合研究所

日本の不動産投資市場

1 日本の人口動態

2 日本のマクロ経済環境

3 日本の不動産投資市場の概況

4 オフィス市場

5 住宅市場

6 商業施設市場

7 物流不動産市場

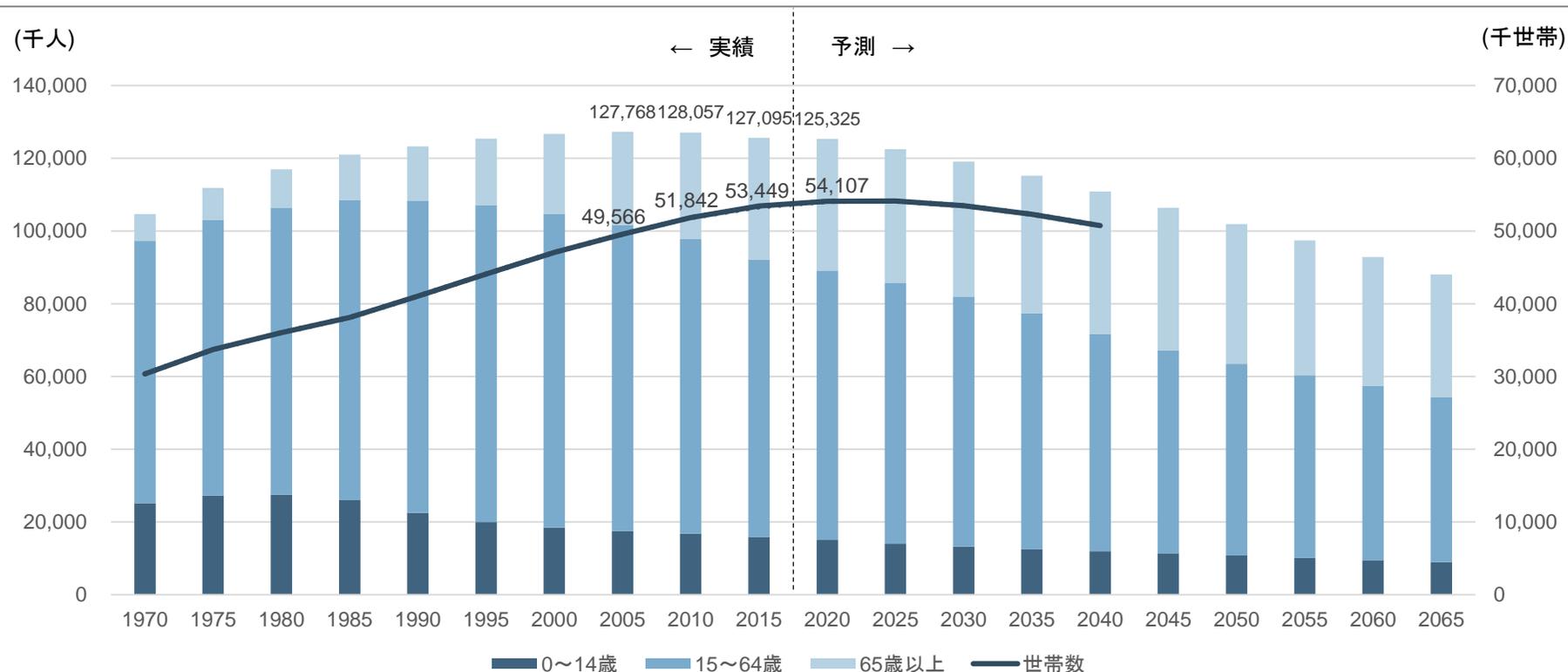
8 ホテル市場

9 不動産投資商品市場

2015年には、人口減少が戦後初めて国勢調査ベースで確認された

- 世帯数の減少は2015年度国勢調査では確認されず、上昇は続く見込み。
- 65歳以上人口も2025年以降横ばいに移り、2040年以降減少に転じる見通しである。

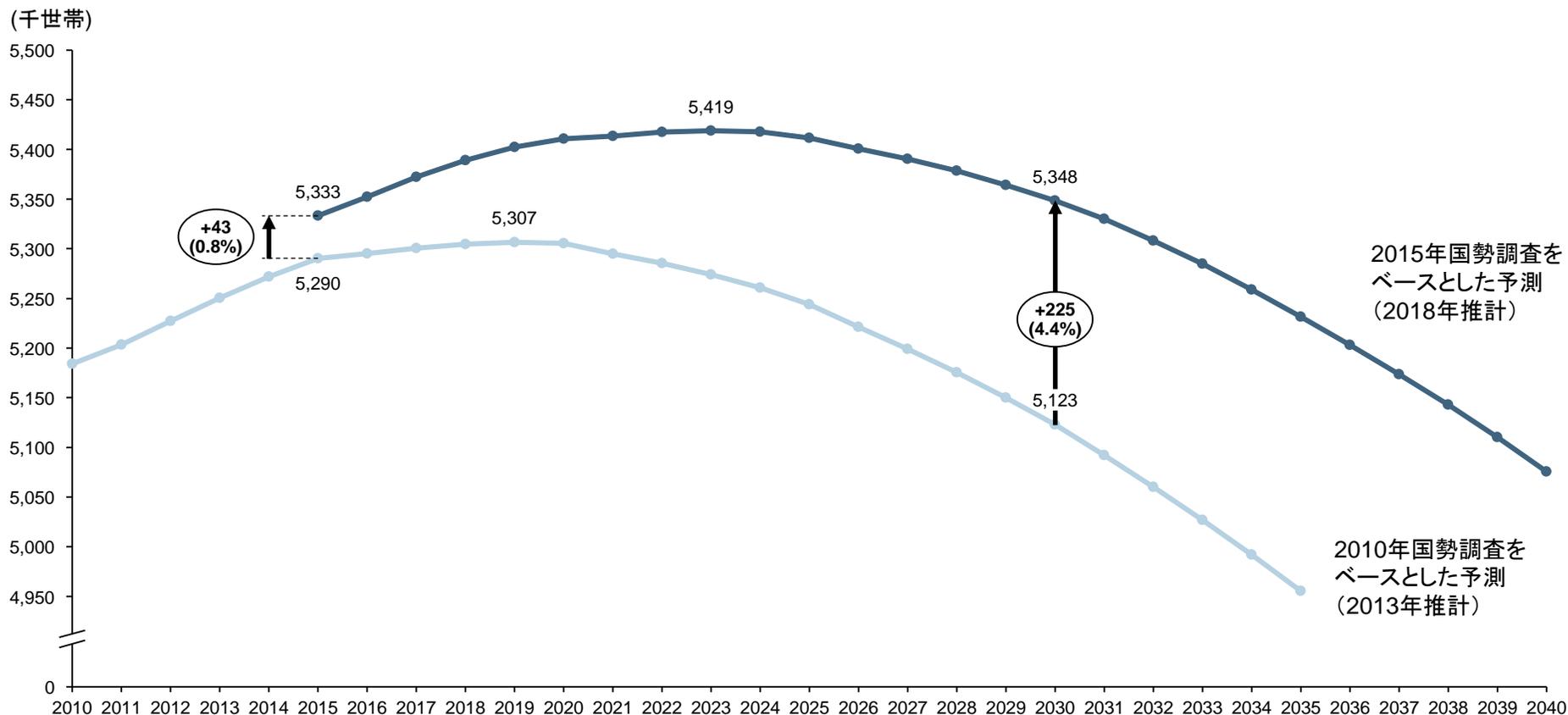
日本の人口と世帯数の推移



出所: 国立人口問題・社会保障研究所、総務省「国勢調査」
 ※ 人口世帯数の予測は2015年度国勢調査のデータに基づく。
 ※ 人口・世帯数予測は出生(中位)死亡(中位)推計を使用した。

世帯数予測は2010年国勢調査をベースとした予測と比べて、ピークが2019年から2023年にシフトし、2030年時点で225万世帯増加(国立社会保障・人口問題研究所)

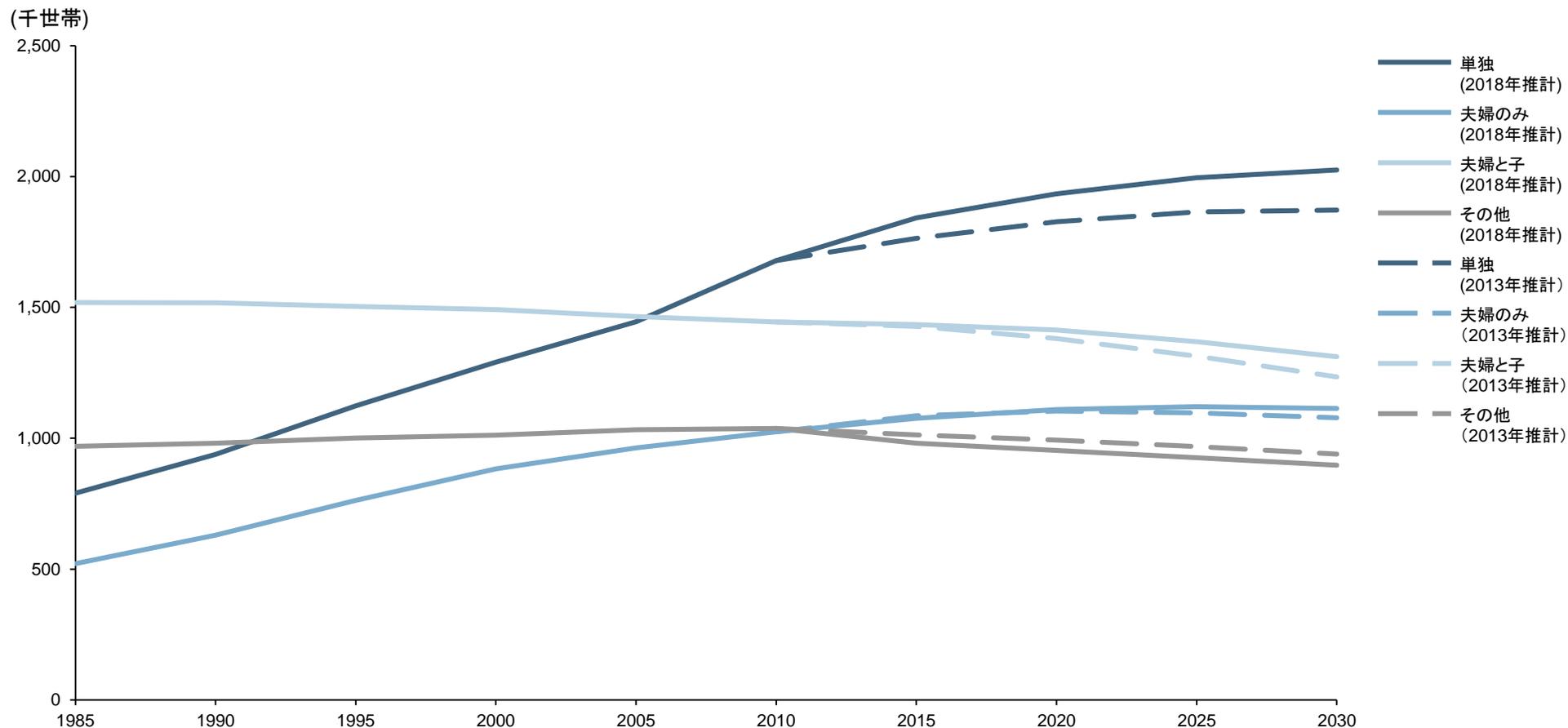
世帯数の実績と予測



日本の世帯構造予測

単独世帯は2010年以降最も多数を占めるようになり、2030年には2,000万世帯を超える。夫婦と子世帯は今後も減少し続け、夫婦のみ世帯は増加し続ける

世帯数の実績と予測(世帯の家族類型別)

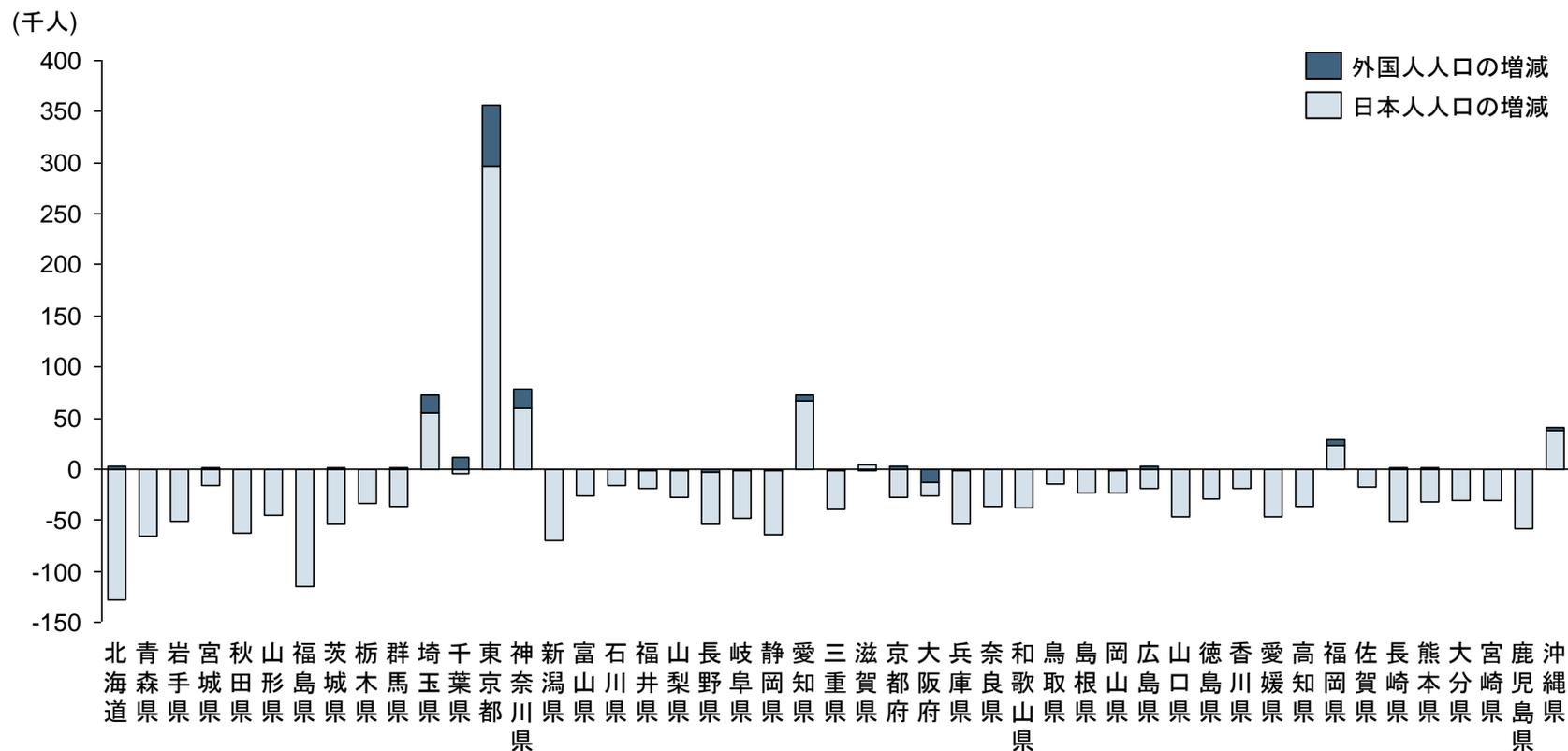


出所: 国立人口問題・社会保障研究所、総務省「国勢調査」

人口は東京圏、愛知県、福岡県、沖縄県でのみ増加しており、外国人人口の増減も同様の傾向がみてとれる。

■ 外国人人口は、東京圏で大幅に増加し、愛知県や地方中核都市を抱える都道府県では微増している。

2010年度から2015年度にかけての各都道府県の人口増減



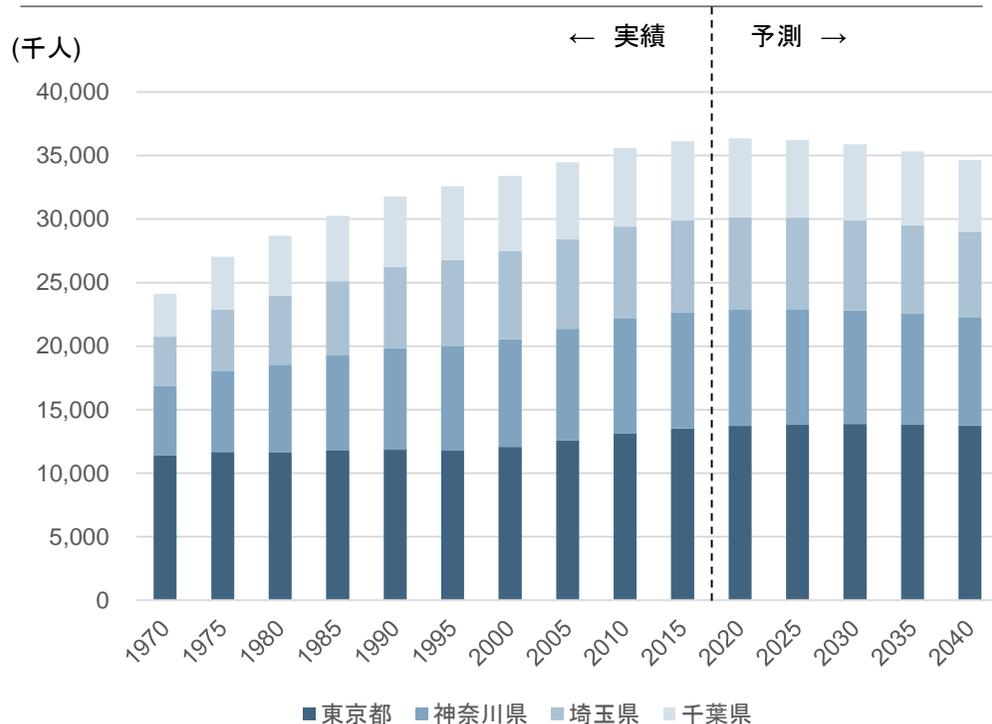
出所: 総務省「国勢調査」

東京圏の人口動態

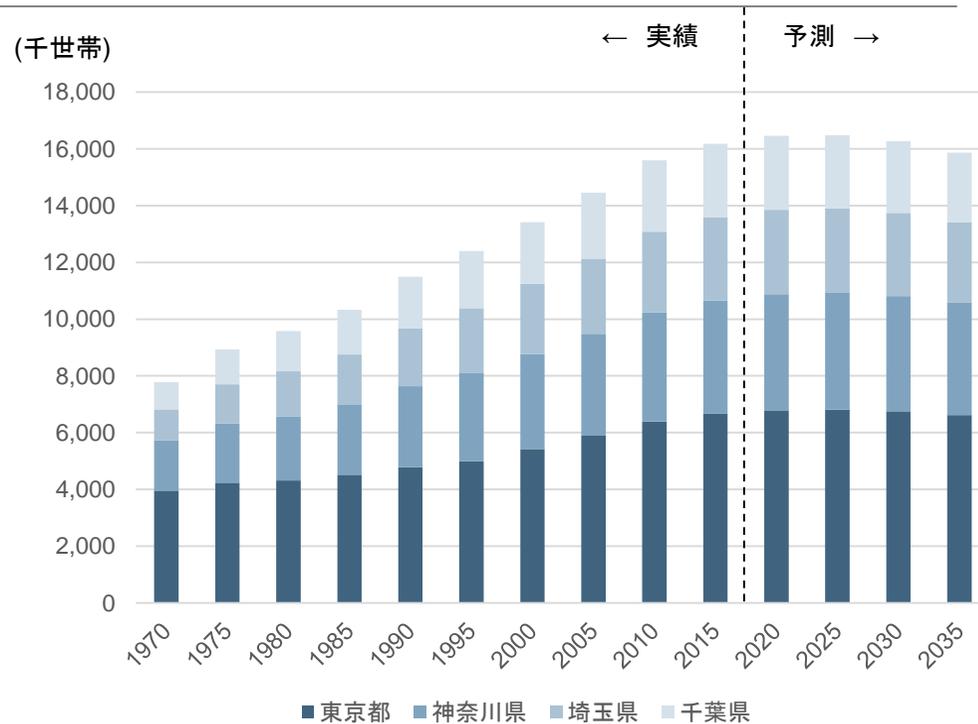
東京圏は人口・世帯数ともに増加を続け、人口は2020年、世帯数は2025年にピークを迎える見込みである

- 東京圏の人口は2020年まで上昇を続ける見込みである。
- 一方で、世帯数は2025年まで増加が続く見込みである。

東京圏の人口の推移



東京圏の世帯数の推移



出所: 国立人口問題・社会保障研究所、総務省「国勢調査」

※ 人口予測は出生(中位)死亡(中位)推計を使用した。

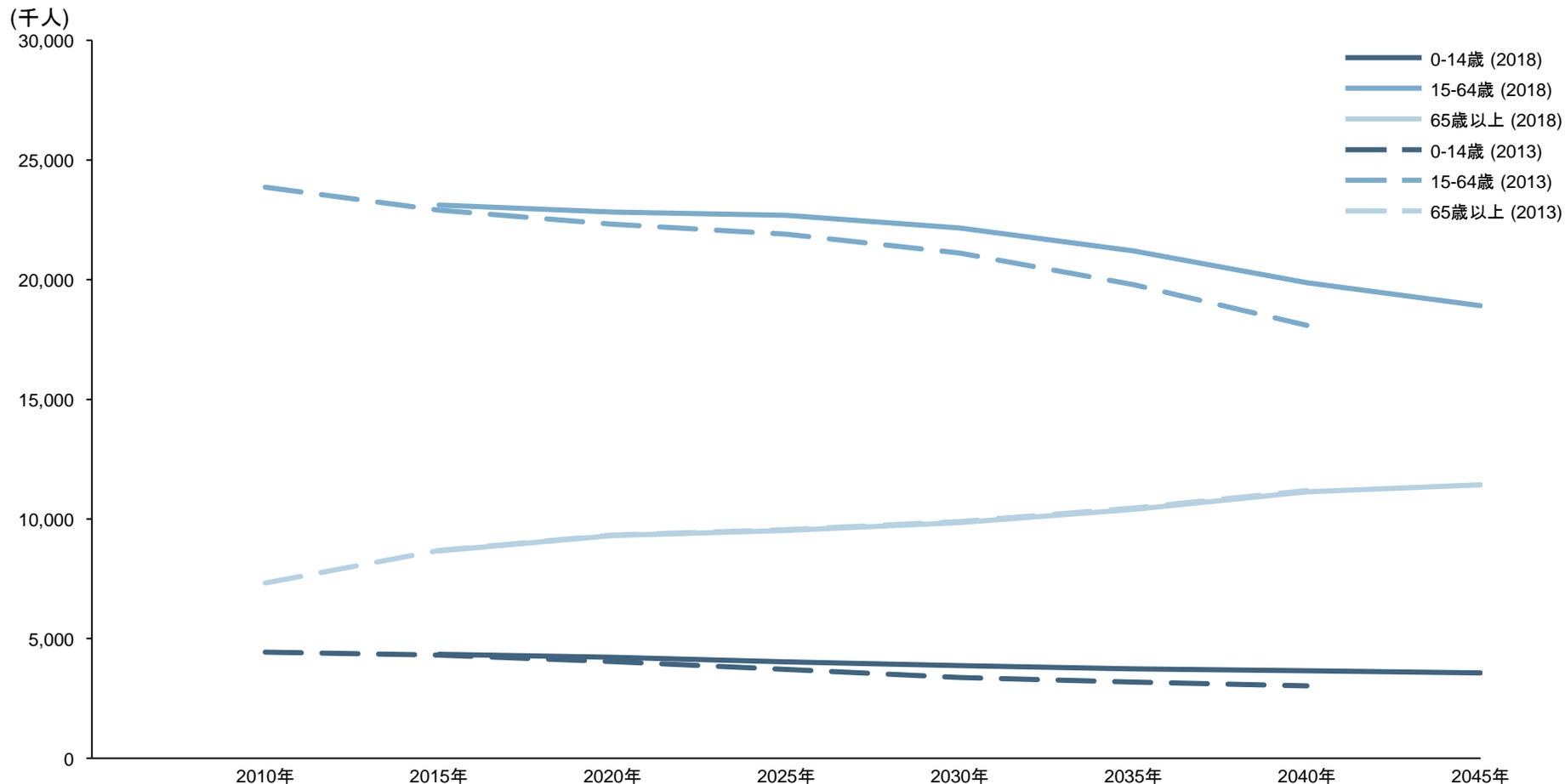
※ 人口予測は2015年度国勢調査結果に基づく。

※ 世帯数の予測は2010年度国勢調査に基づくが、2015年度の数值は2015年度の国勢調査結果を参照した。

東京圏の年齢別人口予測の比較

2013年度の予測と高齢者の人口に変動はないものの、
若年層・生産年齢人口は増加している。

東京圏の年齢別人口予測の比較



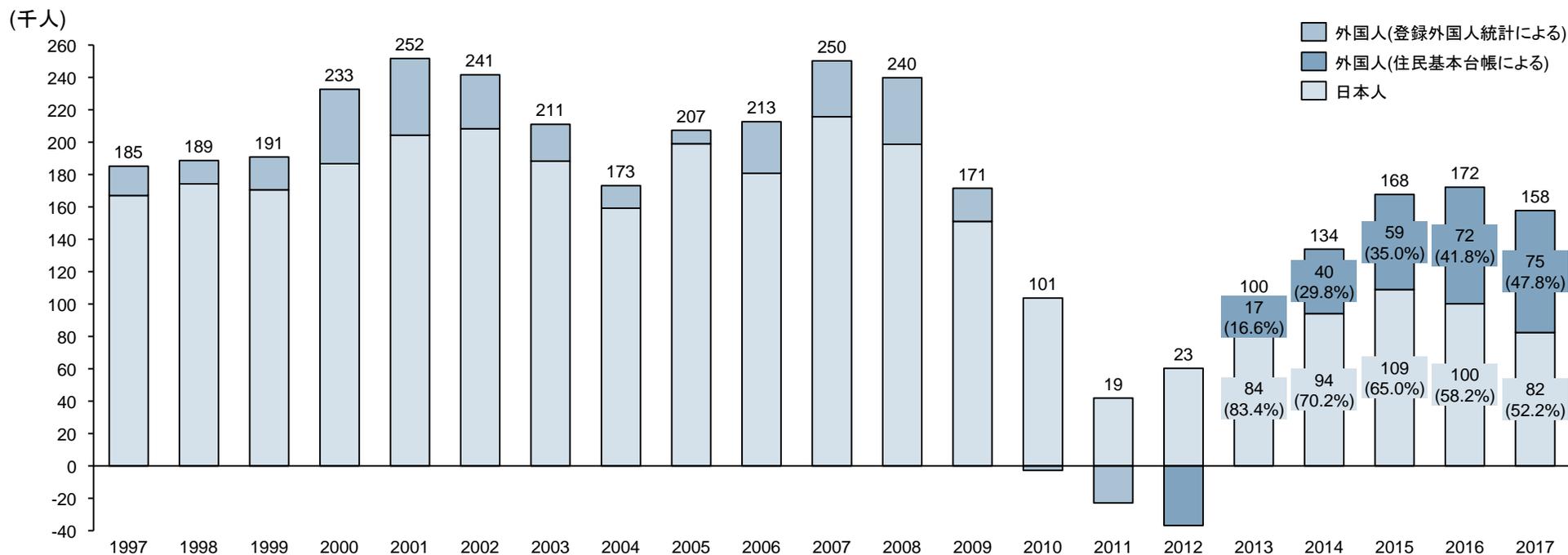
出所: 国立人口問題・社会保障研究所、総務省「国勢調査」

東京圏の人口動態

東京圏の人口は増加しているが、増加人口の5割弱が外国人によるものである。
今後、東京圏の人口増は外国人によって支えられる傾向が強まるものと思われる。

■ リーマンショック・震災により、外国人人口は一時的に減少したが、景気の回復により増加基調に転じた。

東京圏の日本人外国人別人口増加数の推移



出所: 法務省「外国人登録統計」、総務省「住民基本台帳」

※ 外国人人口は、2011年までは外国人登録統計、2012年以後は住民基本台帳による。

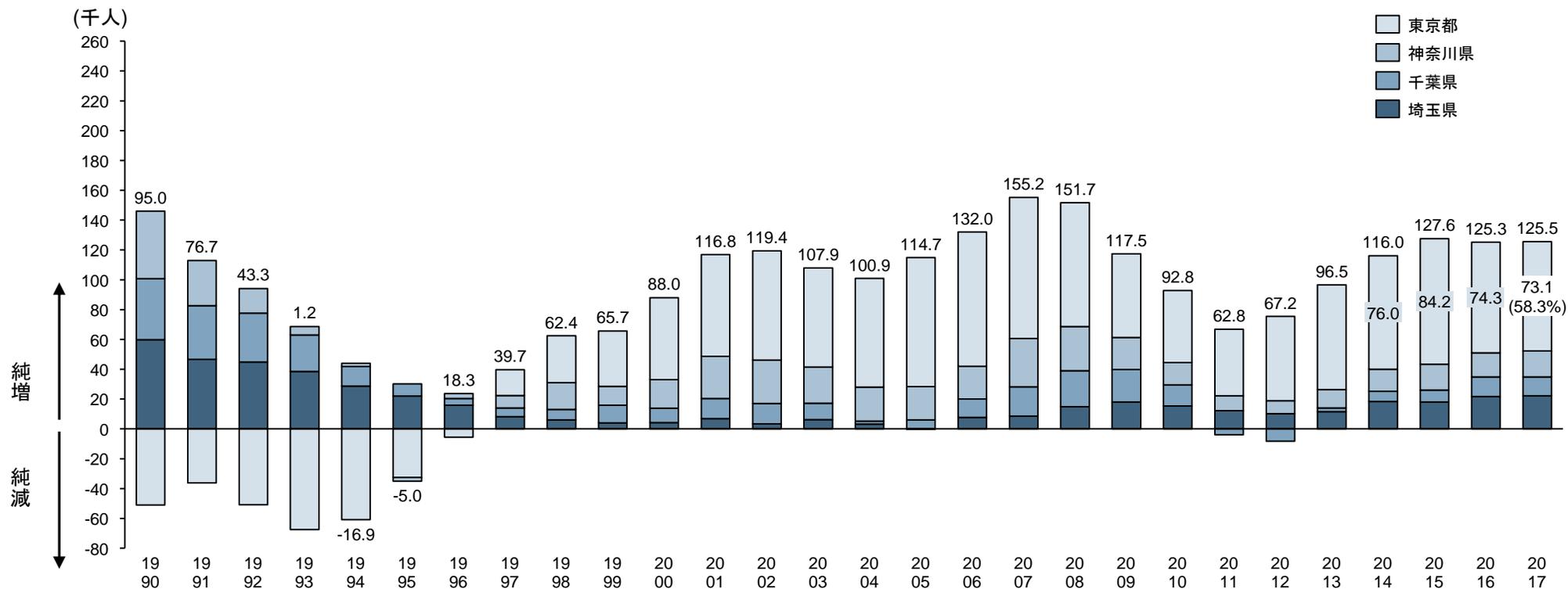
※ 外国人登録統計は12月末時点、住民基本台帳は2012年まではその年度の3月31日時点、2013年以降は翌年の1月1日時点の人口

東京圏の人口動態

2016年から連続して東京都への人口流入は減少している一方で、
2017年は周辺3県への人口流入により、東京圏への人口は増加に転じた。

- 2017年の純増数は2005、2006年の水準にまで回復している。
- 今後も流入は続く見込みである。

東京圏の人口純流入数の推移

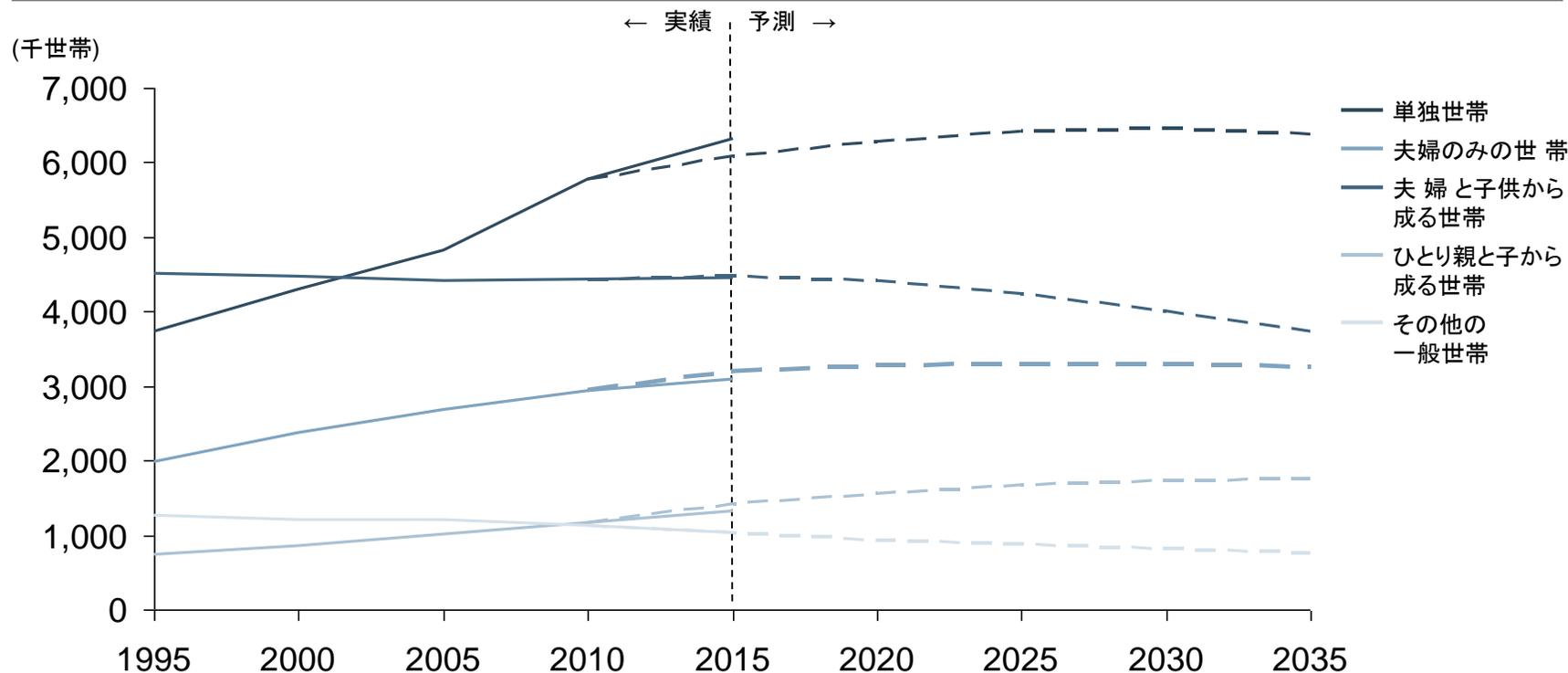


出所: 総務省「住民基本台帳人口移動報告」

東京圏の世帯数のうち、単独世帯が高い比率を占める傾向は今後も継続する見込み

- ただし、単独世帯も2030年にピークを迎え、その後は減少に転じる見通しである。
- 夫婦と子供から成る世帯が2020年以降減少する一方、夫婦のみの世帯や一人親と子から成る世帯は微増している。

東京圏の世帯の種類別世帯数の推移



出所: 国立人口問題・社会保障研究所、総務省「国勢調査」
 ※ 実線は国勢調査結果による実績値。点線は2010年度国勢調査データに基づく推測値である。
 ※ 世帯数予測は出生(中位)死亡(中位)推計を使用した。

東京都心部の人口動態

東京23区の内8区で、今後30年間で人口が10%以上伸びる見込み

- 2045年に2015年比で10%以上の人口減少が見込まれているのは足立区のみ
- 中野区、北区、江戸川区、葛飾区、足立区を除く18区で、今後30年間も人口は増加を続ける見込み。

東京23区の人口増加率の推移(2010年の各区の人口を100とする)

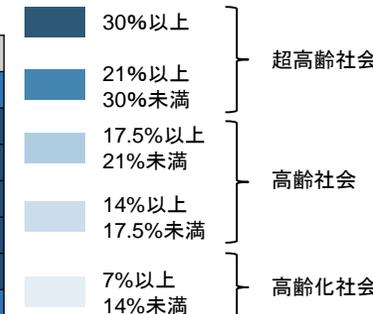
自治体名称	←実績値		予測値→					
	2010年	2015年	2020年	2025年	2030年	2035年	2040年	2045年
中央区	87.0	100.0	110.4	118.7	125.2	129.9	133.1	134.9
港区	84.3	100.0	111.0	119.4	125.8	130.2	132.9	134.4
千代田区	80.7	100.0	111.3	120.0	126.2	130.0	132.1	132.8
江東区	92.5	100.0	105.6	109.8	112.9	115.0	116.2	116.7
台東区	88.8	100.0	104.6	108.6	111.9	114.3	115.8	116.4
品川区	94.4	100.0	104.5	108.2	110.9	112.8	113.8	114.2
文京区	94.0	100.0	105.1	108.8	111.3	112.9	113.5	113.3
練馬区	99.2	100.0	103.8	106.5	108.4	109.8	110.3	110.1
板橋区	95.4	100.0	103.7	106.1	107.8	108.7	109.0	108.6
渋谷区	91.1	100.0	102.6	105.1	107.0	108.2	108.6	108.3
目黒区	96.7	100.0	103.1	105.3	106.9	108.0	108.4	108.2
荒川区	95.8	100.0	102.8	104.9	106.5	107.5	108.0	107.9
墨田区	96.6	100.0	102.0	103.7	104.8	105.4	105.6	105.4
杉並区	97.4	100.0	101.6	103.3	104.7	105.3	105.2	104.6
大田区	96.7	100.0	102.4	104.1	105.0	105.4	105.2	104.6
新宿区	97.8	100.0	102.0	102.9	103.3	103.2	102.5	101.3
世田谷区	97.1	100.0	101.2	101.9	102.5	102.6	102.1	101.2
豊島区	97.8	100.0	100.2	100.6	101.0	101.5	101.5	100.9
中野区	95.9	100.0	100.2	100.1	100.1	100.2	100.0	99.2
北区	98.4	100.0	100.7	101.0	100.9	100.4	99.7	98.6
江戸川区	99.7	100.0	99.4	98.0	96.3	94.6	92.9	91.0
葛飾区	99.9	100.0	99.1	97.8	96.2	94.5	92.8	91.0
足立区	102.0	100.0	98.2	96.0	93.7	91.5	89.5	87.4



東京都心部の高齢化

2015年時点で東京23区全体が超高齢社会であり、 2040年には全ての区が超高齢社会となる

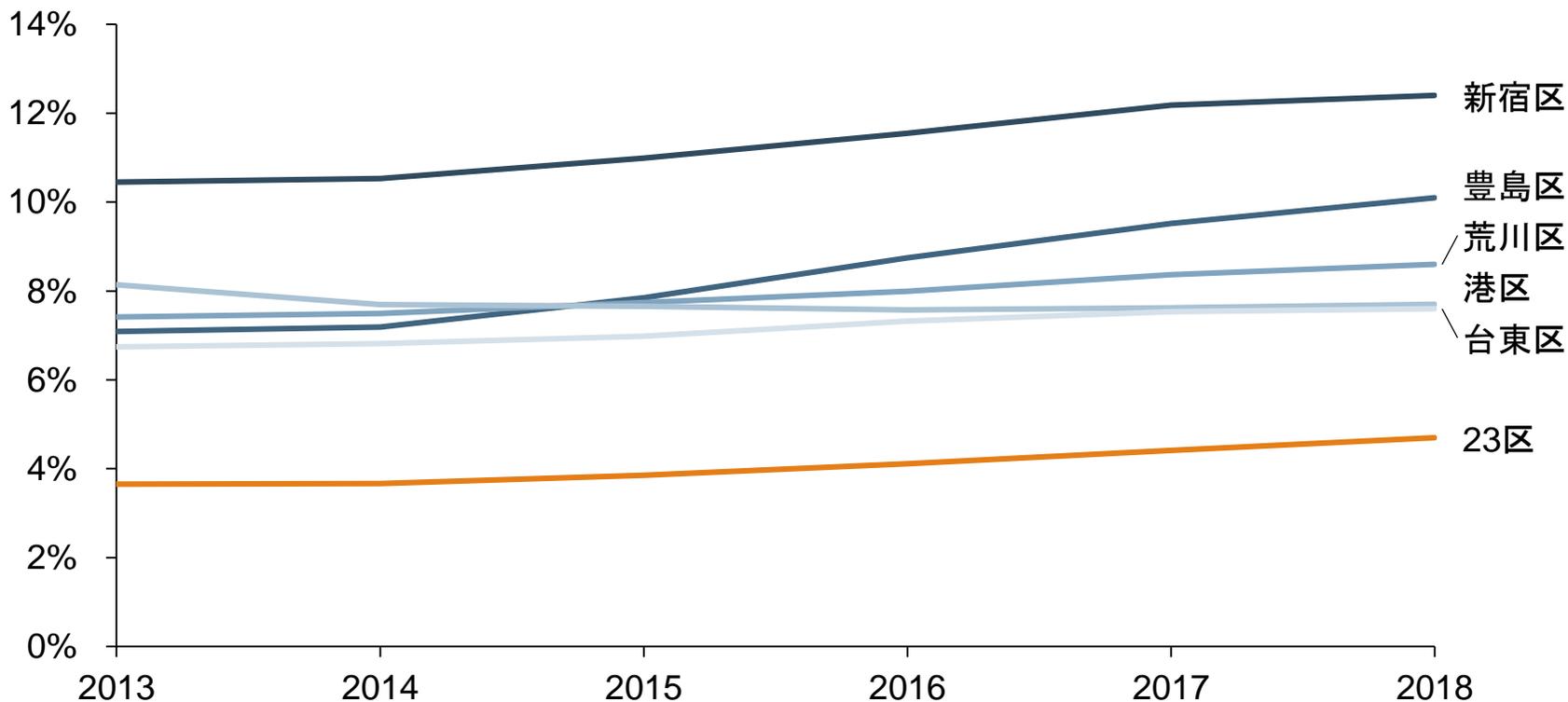
区別の高齢化率の推移

	←実績値						予測値→						
	1990	1995	1800	2005	2010	2015	2020	2025	2030	2035	2040	2045	
23区	11.2%	13.7%	16.4%	18.6%	20.0%	21.8%	22.1%	22.1%	22.9%	24.6%	27.0%	28.6%	
練馬区	9.5%	12.2%	15.4%	20.3%	19.3%	22.1%	23.9%	25.5%	27.7%	30.3%	33.0%	34.9%	
杉並区	11.8%	14.4%	16.8%	18.8%	23.1%	22.6%	23.6%	24.2%	25.6%	27.7%	30.6%	32.9%	
世田谷区	11.1%	13.4%	16.1%	17.3%	18.3%	21.5%	22.5%	23.4%	25.2%	27.6%	30.3%	32.2%	
足立区	9.3%	11.9%	15.9%	19.9%	22.2%	25.1%	25.7%	25.4%	26.0%	27.7%	30.2%	31.4%	
葛飾区	10.6%	13.2%	16.6%	19.9%	22.0%	24.6%	25.1%	24.9%	25.7%	27.3%	29.5%	30.5%	
渋谷区	12.6%	15.2%	16.9%	18.5%	19.6%	20.6%	21.3%	21.7%	23.0%	25.1%	27.8%	29.9%	
板橋区	10.0%	12.7%	16.3%	19.3%	21.3%	23.4%	23.9%	23.7%	24.3%	25.6%	27.9%	29.5%	
中野区	12.1%	14.6%	16.3%	18.2%	19.9%	21.2%	21.9%	22.3%	23.3%	24.9%	27.1%	28.9%	
台東区	15.9%	18.8%	21.1%	23.1%	23.6%	23.8%	23.0%	22.1%	23.7%	26.5%	28.6%		
大田区	11.6%	14.1%	16.3%	18.4%	20.4%	22.5%	22.7%	22.5%	23.1%	24.7%	26.9%	28.3%	
江戸川区	8.1%	9.9%	12.8%	15.4%	18.1%	20.7%	21.1%	20.9%	21.9%	23.9%	26.3%	27.3%	
豊島区	12.8%	15.7%	18.4%	21.1%	19.3%	20.0%	20.4%	20.5%	21.3%	22.8%	25.1%	26.9%	
北区	12.7%	16.0%	19.3%	21.6%	24.0%	25.8%	25.4%	24.2%	23.7%	24.1%	25.6%	26.7%	
江東区	9.4%	12.2%	15.2%	17.3%	19.1%	21.3%	21.1%	20.4%	20.6%	22.2%	24.9%	26.7%	
荒川区	13.7%	16.5%	18.9%	20.8%	21.9%	23.4%	22.8%	21.8%	21.7%	22.6%	24.5%	26.0%	
港区	13.7%	16.3%	17.9%	17.8%	17.2%	17.6%	17.2%	17.3%	18.6%	20.8%	23.7%	26.0%	
文京区	13.9%	16.4%	17.9%	18.3%	18.9%	19.8%	19.5%	19.3%	20.1%	21.7%	24.0%	25.8%	
品川区	11.6%	14.5%	17.4%	18.0%	19.4%	20.9%	20.5%	19.9%	20.2%	21.6%	24.0%	25.8%	
千代田区	16.6%	20.2%	20.4%	20.2%	19.2%	18.1%	17.4%	17.2%	18.2%	20.2%	23.1%	25.3%	
墨田区	13.1%	15.5%	18.1%	20.2%	21.4%	22.9%	22.4%	21.3%	21.1%	22.0%	23.9%	25.2%	
目黒区	12.5%	14.8%	17.4%	18.6%	19.6%	20.0%	19.5%	19.1%	19.8%	21.1%	23.1%	24.7%	
新宿区	12.6%	15.3%	17.1%	18.7%	19.1%	20.1%	19.7%	19.3%	19.7%	20.9%	22.9%	24.4%	
中央区	15.4%	17.6%	18.3%	16.3%	15.9%	16.1%	15.4%	15.0%	16.0%	18.1%	21.0%	23.3%	

外国人比率は上昇し、10%を超える区もある

- 新宿区では外国人比率が10%を超え、豊島区、荒川区でも8%を越えている。
- 一方で、23区全体では4.2%であり、区ごとの違いが大きい。

東京23区の外国人比率(上位5区)



日本の不動産投資市場

1 日本の人口動態

2 日本のマクロ経済環境

3 日本の不動産投資市場の概況

4 オフィス市場

5 住宅市場

6 商業施設市場

7 物流不動産市場

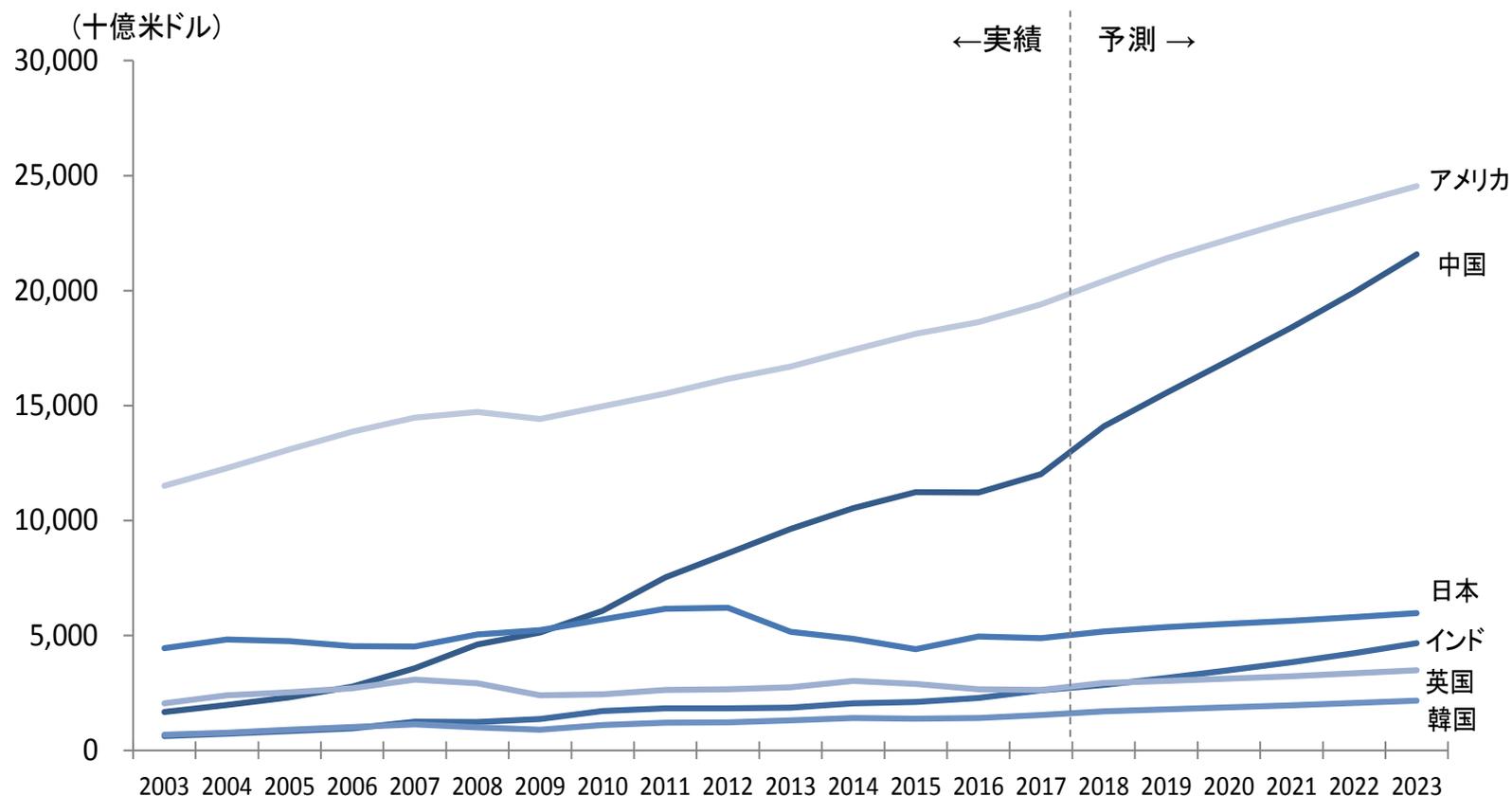
8 ホテル市場

9 不動産投資商品市場

日本の経済規模は依然として大きく、投資対象として無視し得ない市場である

- 2020年代に入っても、日本の名目GDPはインド等の新興国に追い付かれることはなく、世界第3位であり続ける見通しである。

主要国の名目GDP

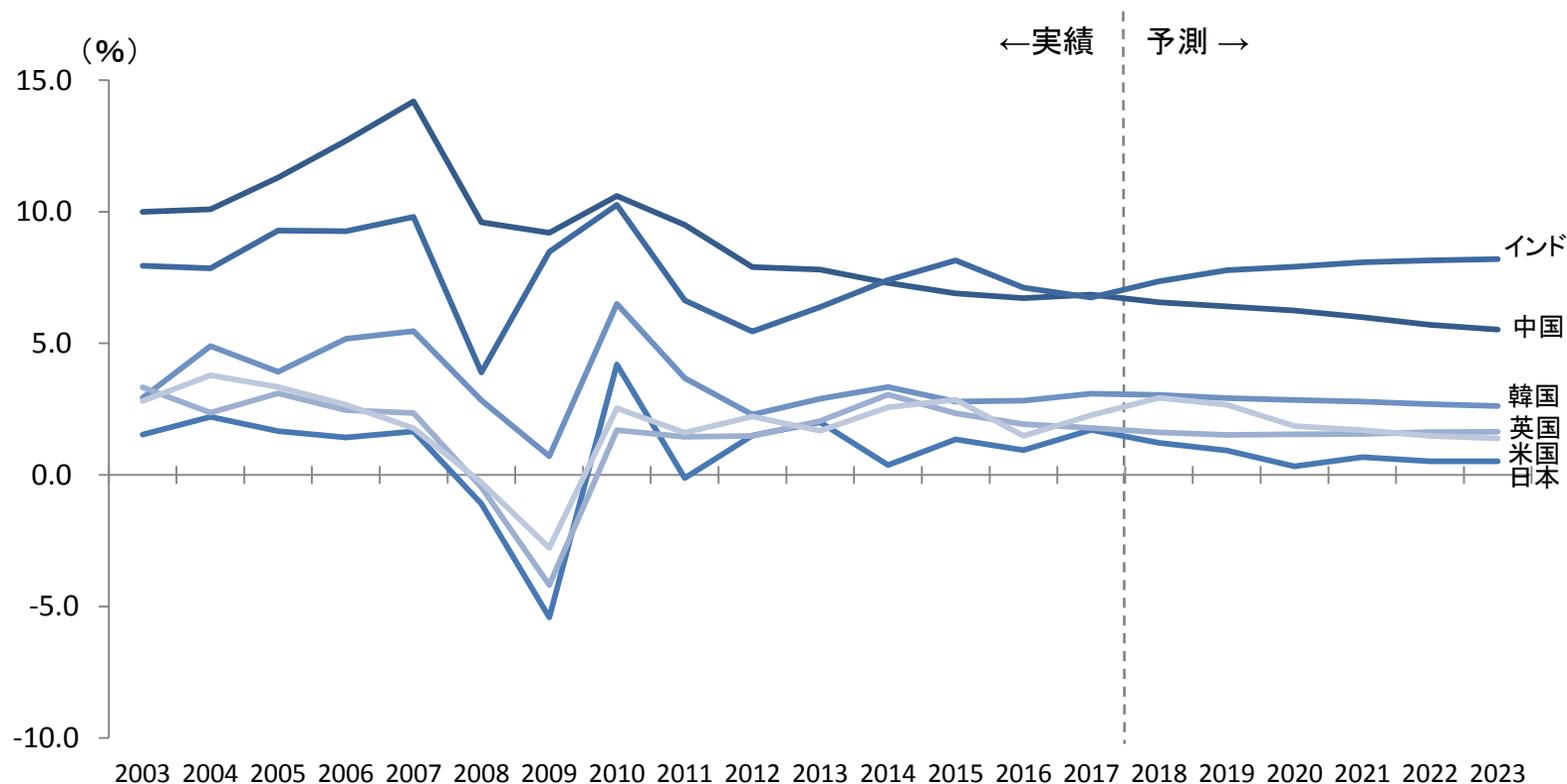


出所: IMF「World Economic Outlook Database (2017 Apr.)」より野村総合研究所作成

日本の経済成長率は主要国に比べ低く、今後の大幅な経済成長は見込み難い

■ IMFによると、今後5年間の日本のGDP成長率は0.5%前後で推移すると予測されている。

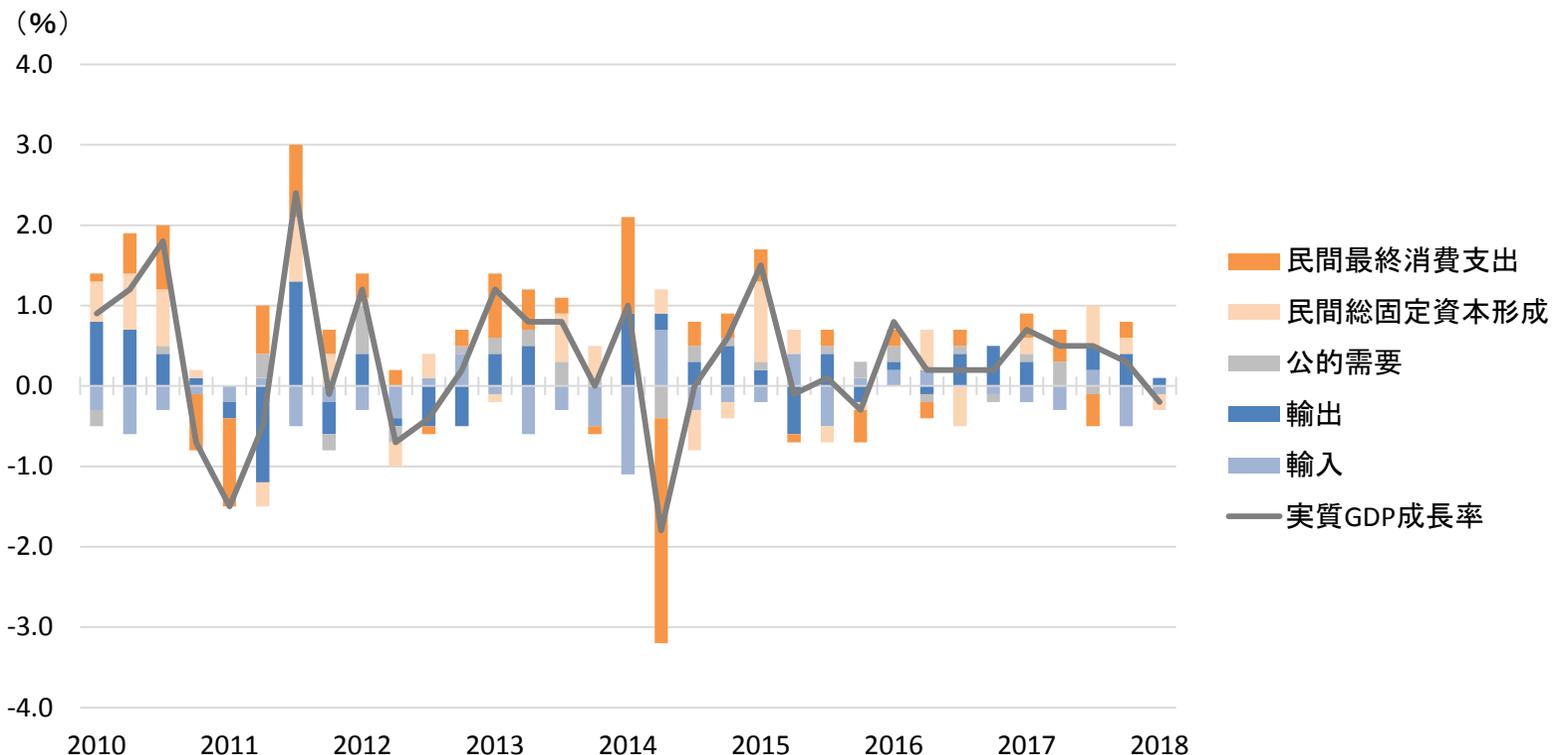
主要国の実質GDP成長率



ここ2年程プラス成長が続いていたが、直近期ではマイナスに転じた

- 個人消費、設備投資、住宅投資など、国内需要が振るわなかったことが主な要因。

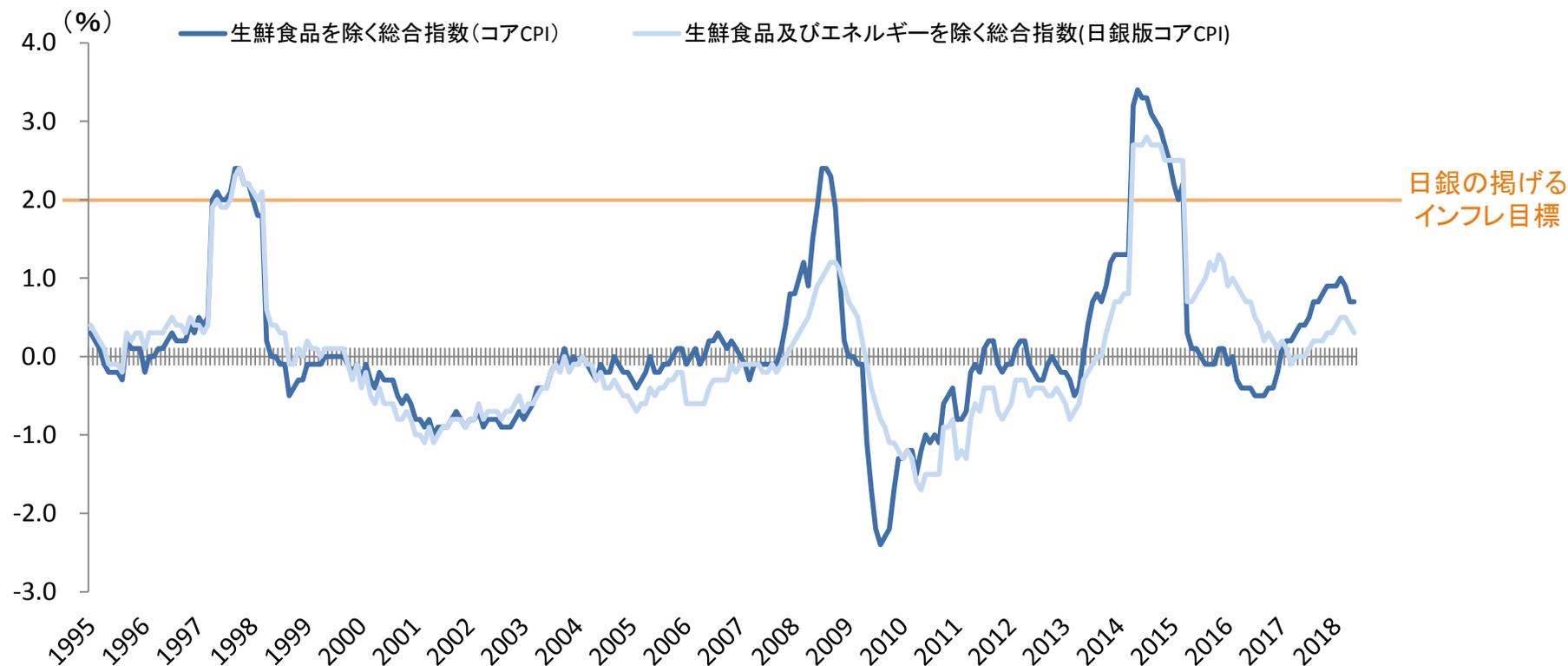
四半期別実質GDP成長率（季節調整済・前期比）と需要項目別寄与度



インフレ率は低迷しており、物価上昇の動きは鈍い

■ コアCPIは前年比でプラスに転じているものの、生鮮食品に加えエネルギーを除いた日銀版コアCPIは低迷が続いている。

消費者物価指数の前年同月比



日銀による大規模な量的・質的金融緩和は、依然として続いている

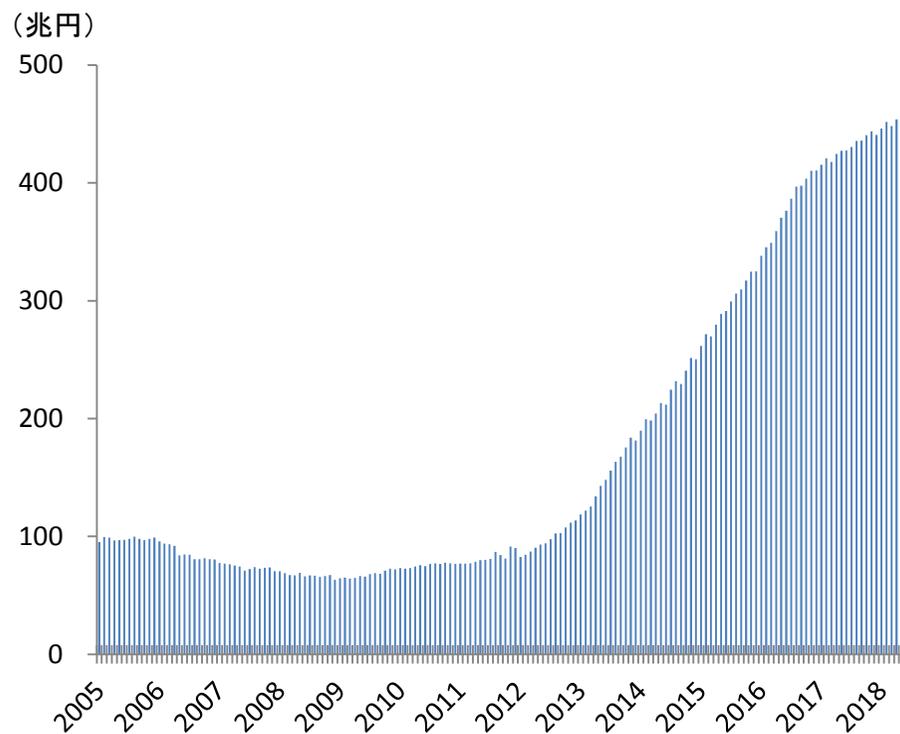
■ 但し、資金供給量の伸びは鈍化し、日銀による国債購入量は減少傾向にある。

資金供給量の変化率（前年比）



出所：日本銀行「マネタリーベース」より野村総合研究所作成

日銀の国債保有残高

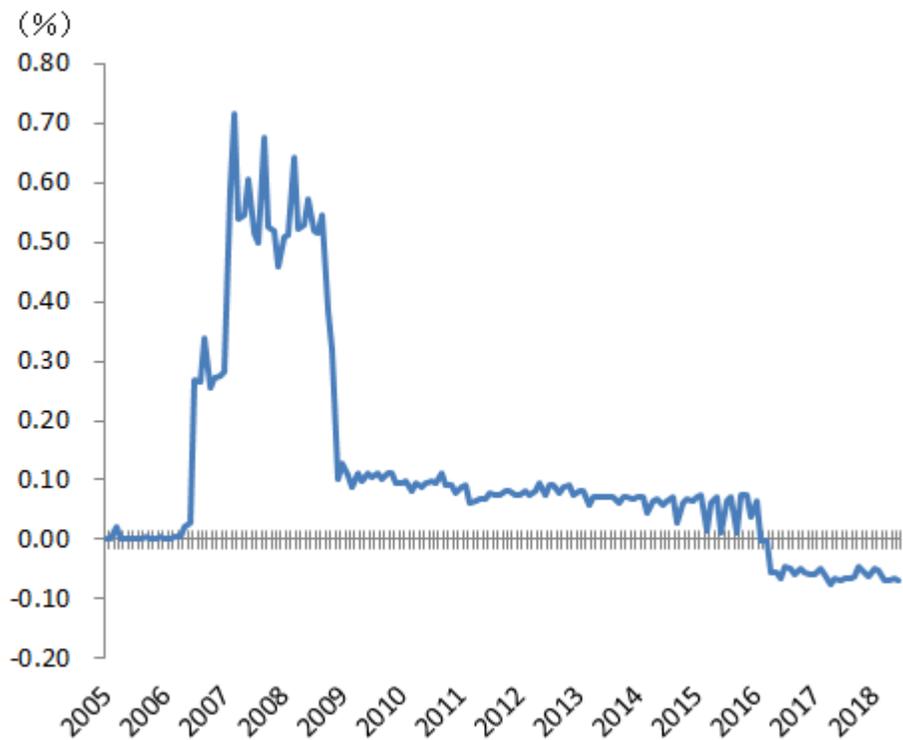


出所：日本銀行「日本銀行勘定」より野村総合研究所作成

短期金利は依然マイナスであるものの、長期金利はプラス圏に浮上している

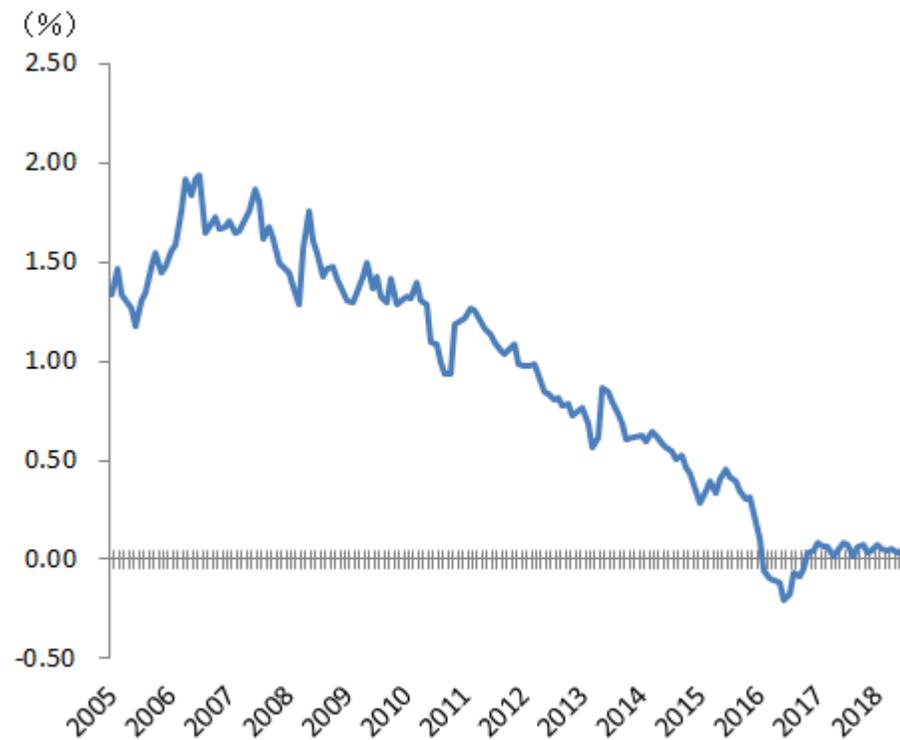
- 2016年1月のマイナス金利政策に続き、日銀は2016年9月に長短金利操作政策を導入し、長期金利が概ね0%程度で推移するよう、長期国債の買い入れを行う方針を打ち出した。

短期金利(無担保コール翌日物金利)(各月末)



出所: 日本銀行「短期金融市場金利」より野村総合研究所作成

長期金利(10年国債)(各月末)



出所: 財務省「国債金利情報」より野村総合研究所作成

2018年半ば時点では、円相場は方向感を欠いた展開が続いている

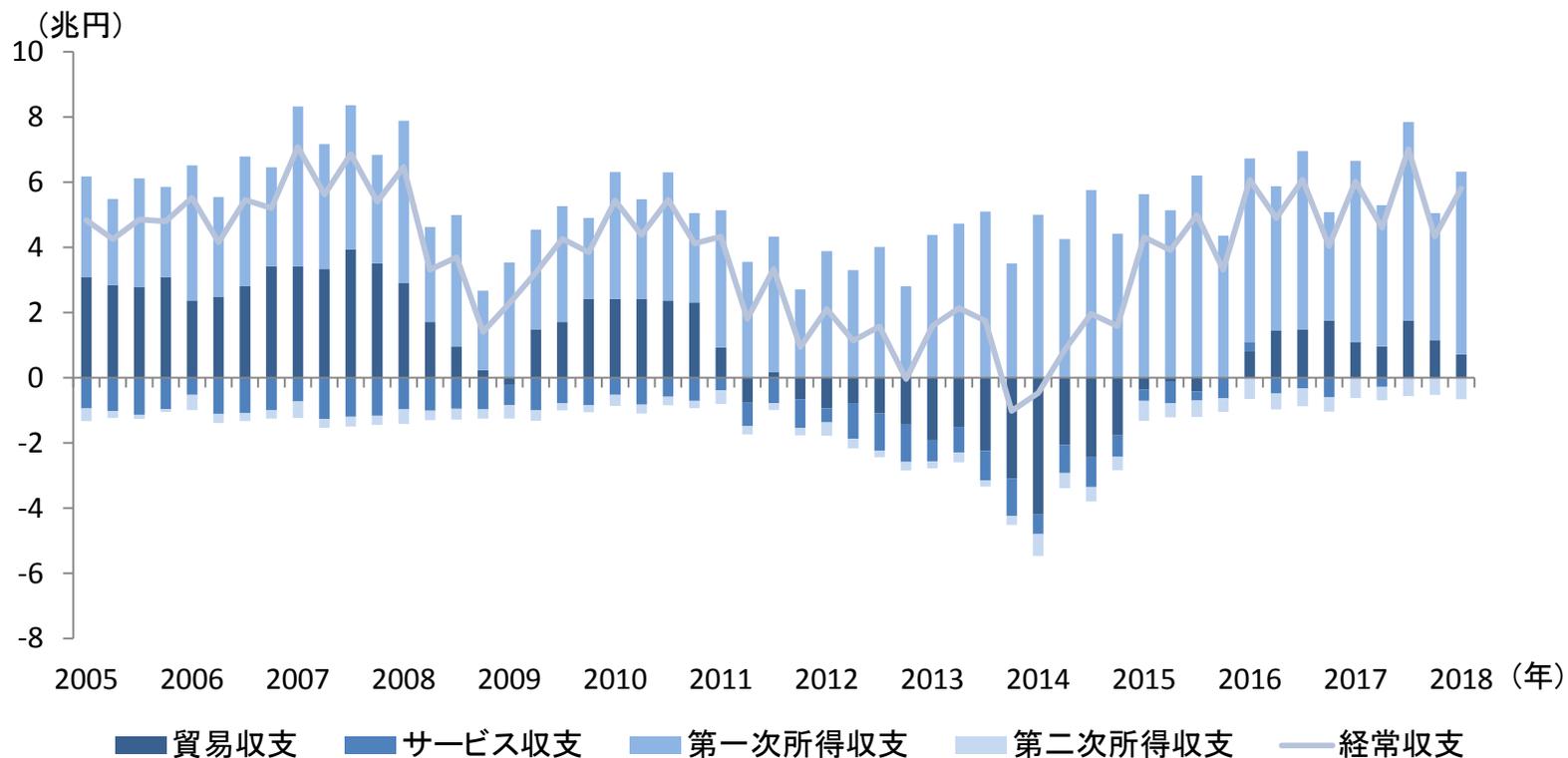
ドル円為替相場(各月末)



貿易収支は黒字基調に戻り、経常黒字は拡大傾向にある

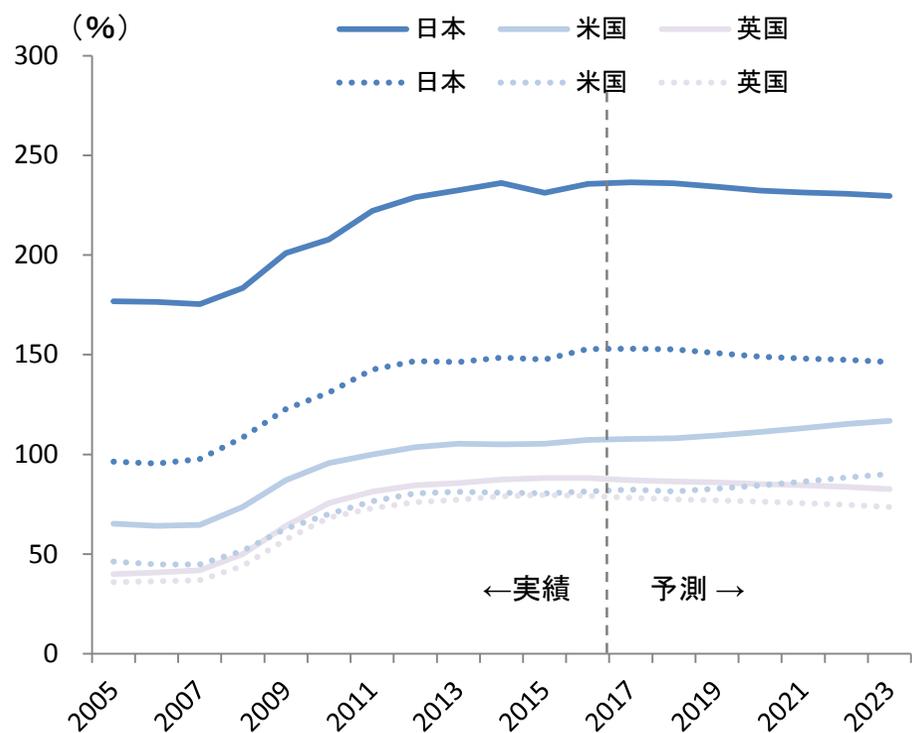
■ 経常黒字は、依然として高水準が続いている。

経常収支

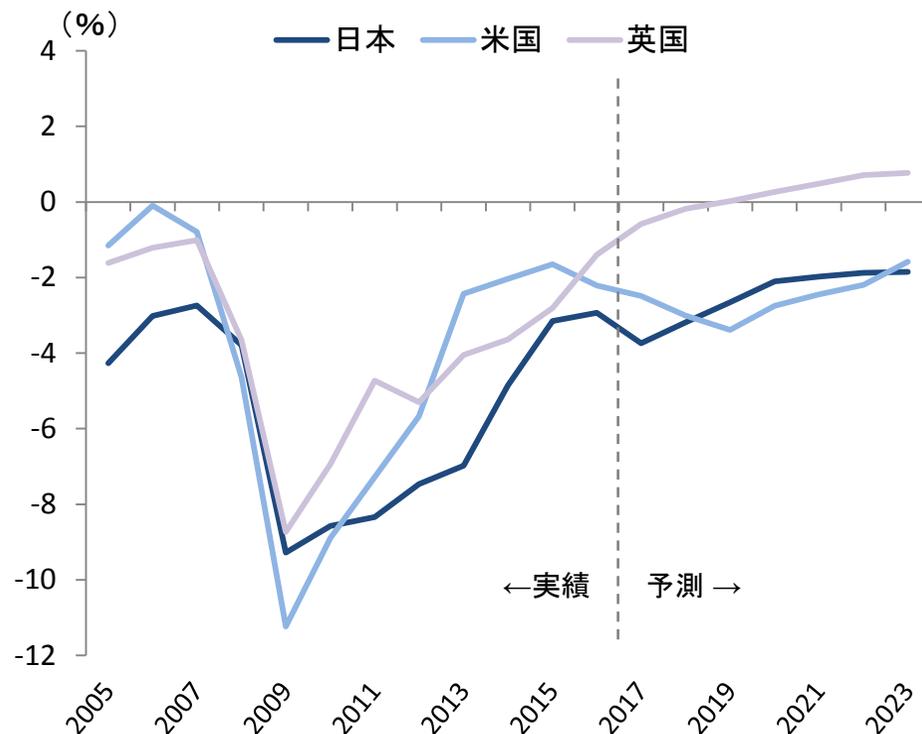


政府債務は高水準に留まっており、基礎的財政収支の黒字化の目処は立っていない

政府債務残高のGDP比



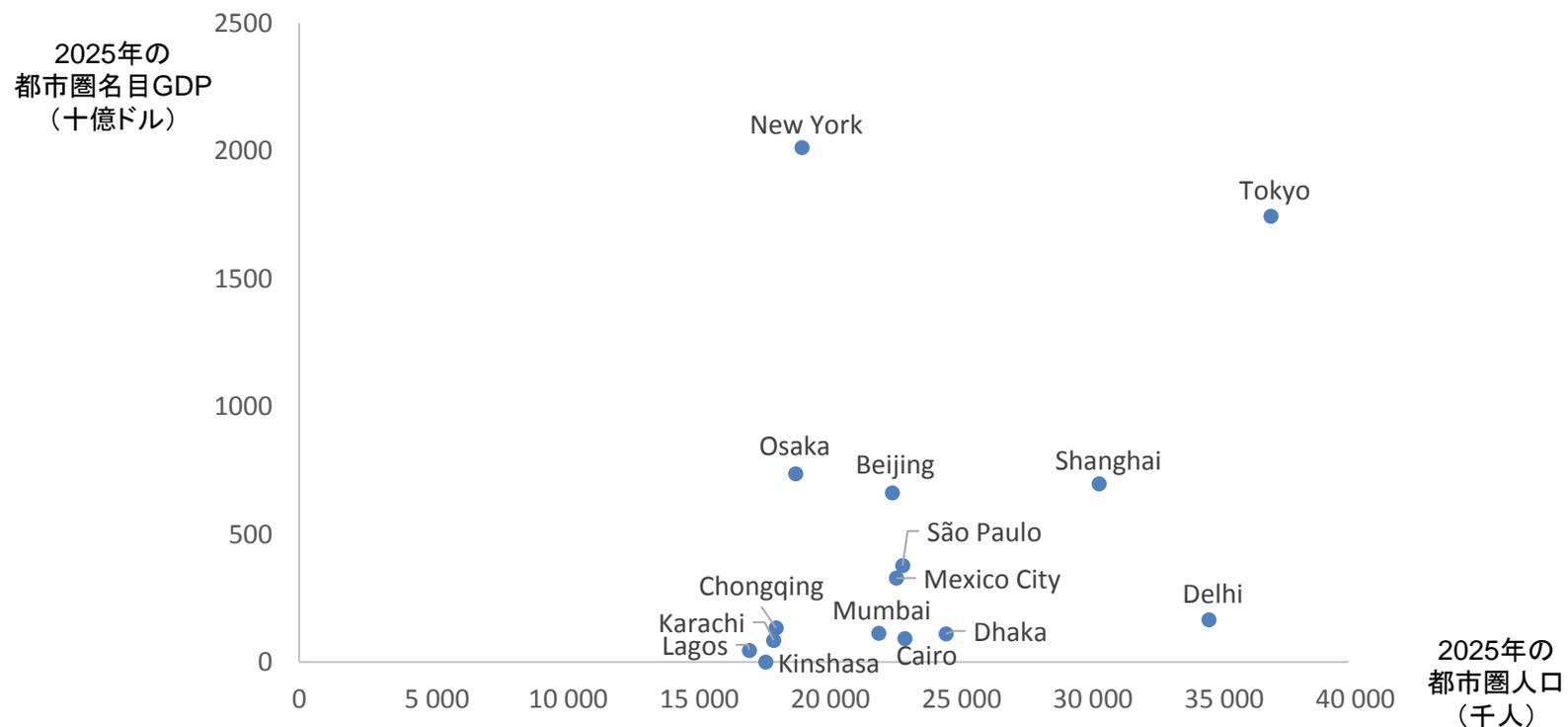
基礎的財政収支のGDP比



出所: IMF「World Economic Outlook Database (2017 Apr.)」より野村総合研究所作成

都市別にみると、東京は世界でも最大規模の人口とGDPを有する都市であり続ける

2025年の都市別人口・GDP予測（人口上位15都市またはGDP上位15都市）

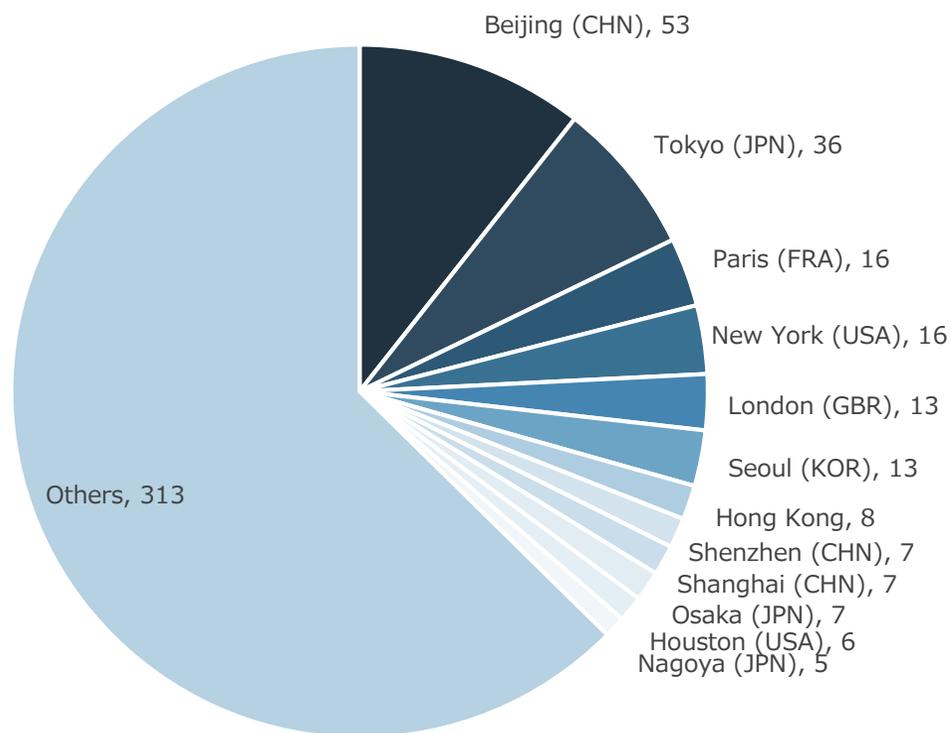


注：DhakaおよびKinshasaのGDPデータは無し

出所：UN「World Urbanization Prospects」、Euromonitor より野村総合研究所作成

東京は、世界的な大手企業が多数集積している都市である

都市別のFortune Global 500(2018)の企業数



東京にあるFortune Global 500企業(上位200位以内)

順位	社名	売上 (百万ドル)
30	本田技研工業	138,646
45	日本郵政	116,616
55	NTT	106,500
79	日立製作所	84,559
85	ソフトバンクグループ	82,665
97	ソニー	77,116
99	JXTGホールディングス	76,629
129	三菱商事	68,301
130	丸紅	68,057
145	第一生命保険	63,522
177	三菱UFJフィナンシャル・グループ	54,769
179	セブン&アイ・ホールディングス	54,217
186	東京電力	52,809
192	三井住友フィナンシャルグループ	52,026
198	新日鐵住金	51,164

出所: Fortune 「Fortune Global 500 (2018)」より野村総合研究所

日本の不動産投資市場

1 日本の人口動態

2 日本のマクロ経済環境

3 日本の不動産投資市場の概況

4 オフィス市場

5 住宅市場

6 商業施設市場

7 物流不動産市場

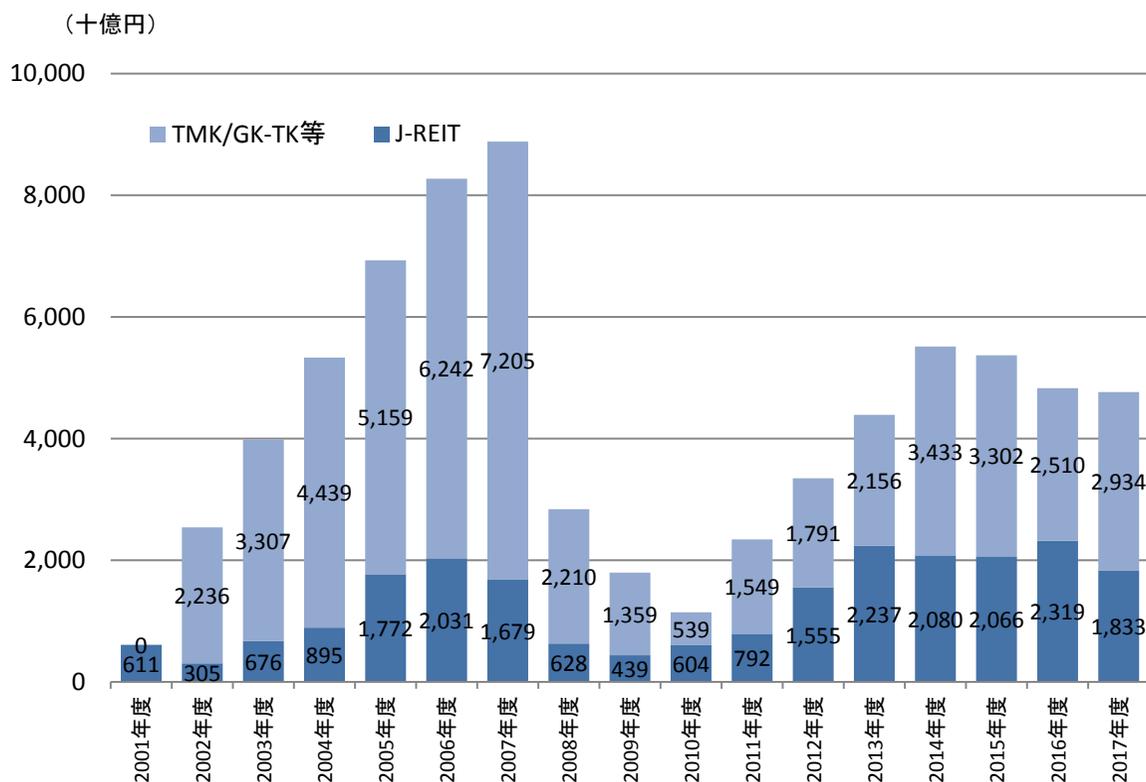
8 ホテル市場

9 不動産投資商品市場

証券化対象不動産の取得実績は3年連続で減少した

- リーマンショック後から2014年度にかけては回復基調にあったものの、不動産価格の上昇に伴いアクイジションの難易度も上昇、減少傾向に転じたものと考えられる。

証券化対象不動産の取得実績の推移

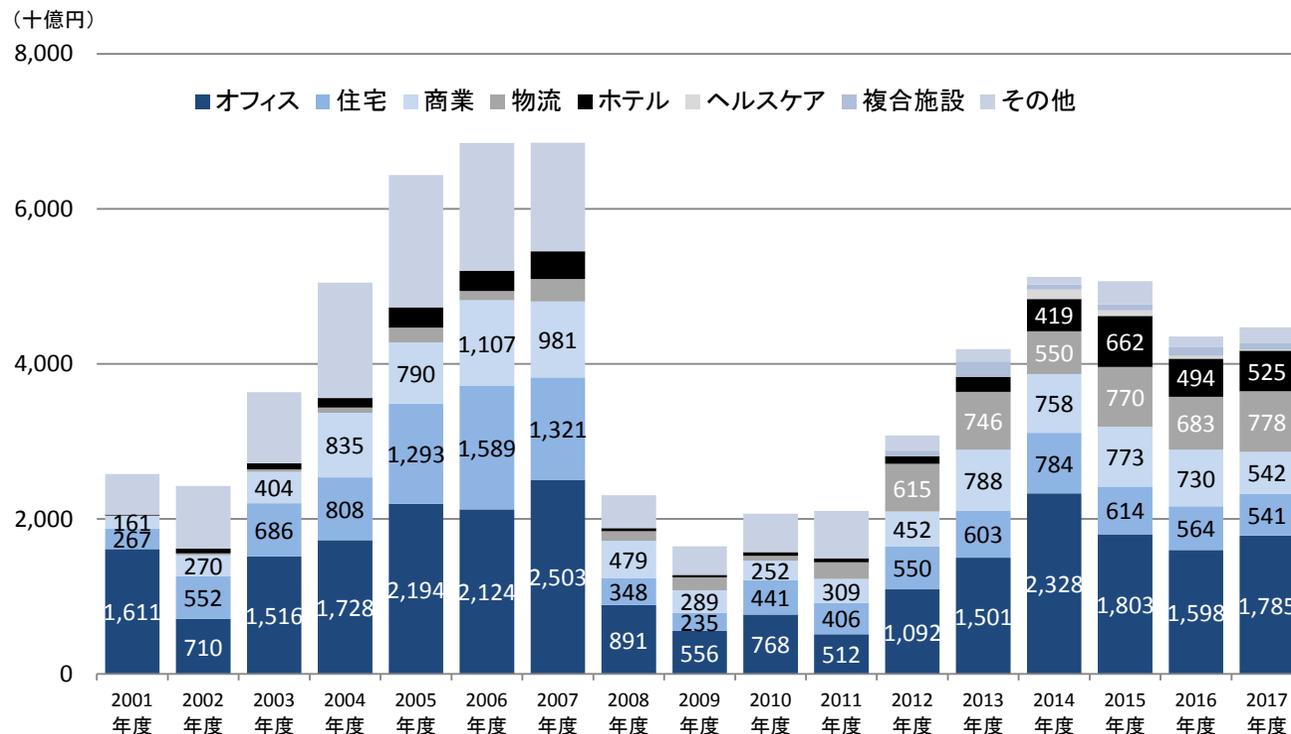


日本の不動産投資市場の概況

オフィス・住宅・商業・物流が取引額の80%を占める構造が続く

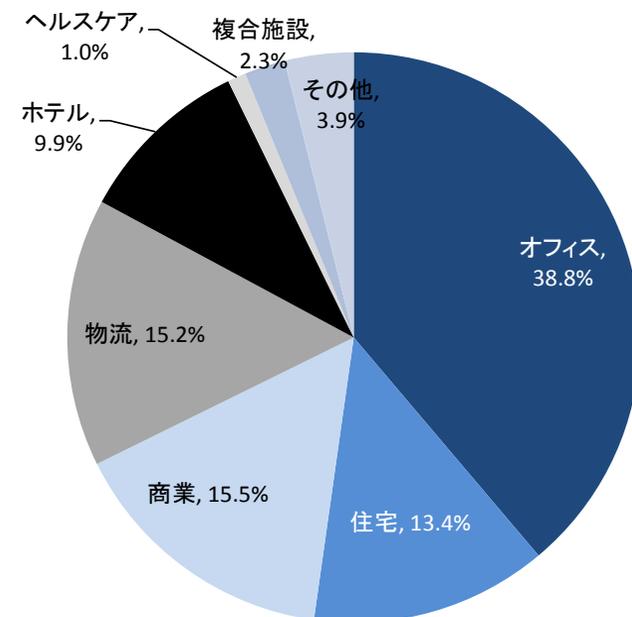
■ インバウンドの急激な増加などによって、ホテル投資も主たる用途の一つとして定着しつつある。

用途別に見た証券化対象不動産の取得実績の推移



注: 2001年以降は、TMKの実物にかかる証券化について、用途が不明のため含まない。そのため、各年度の取得総額や累計額は前掲の資料と一致しない。

過去5年間の用途別証券化対象不動産の取得実績

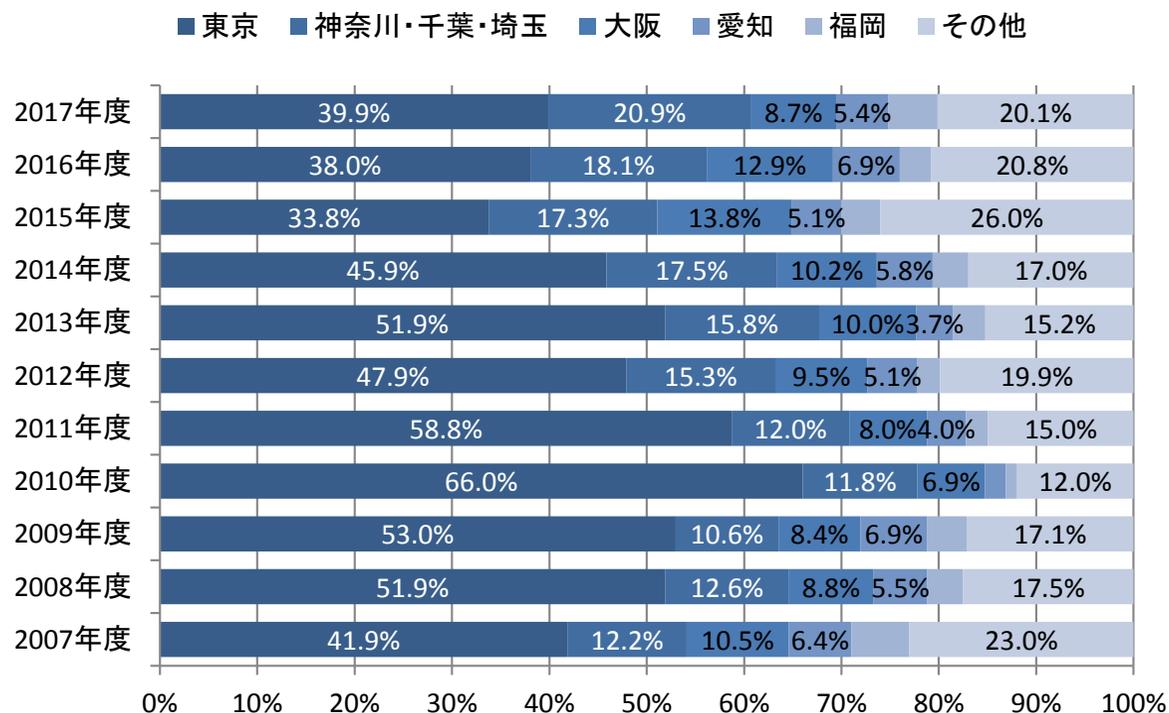


出所: 国土交通省「不動産証券化の実態調査」より野村総合研究所作成

首都圏の比率は、2010年度以降中期的に低下傾向にあったが、2016年度以降、上昇に転じた

- 2010年度には証券化対象不動産件数の約2/3が東京都に集中していたが、2015年度には約1/3まで減少した。
- 2016年度は東京都の構成比が反転し約4%pt上昇、2017年度も東京都の比率が上昇した。

証券化対象不動産の都道府県別の実績推移（件数）

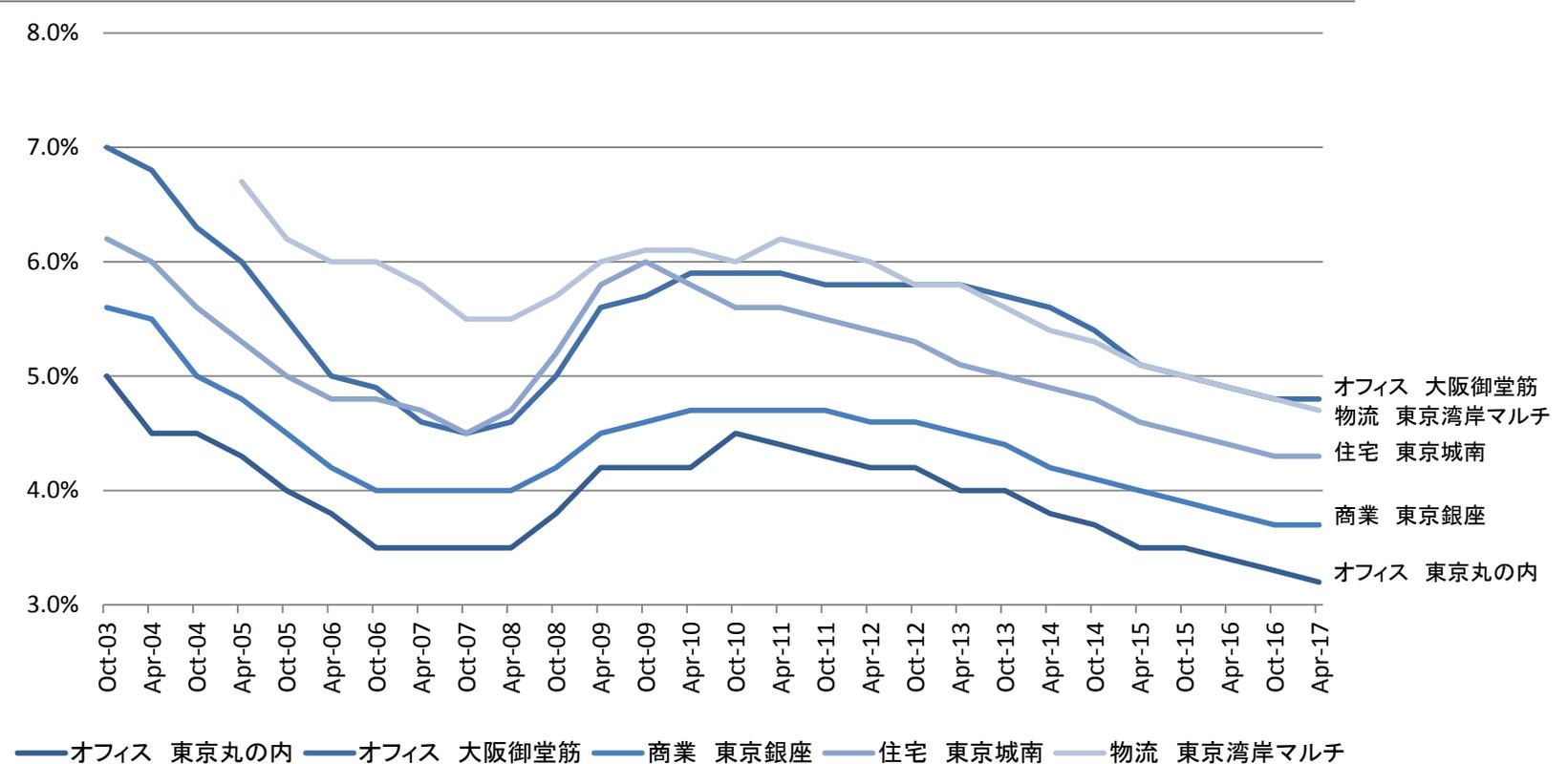


注：TMKの実物にかかる証券化について、用途が不明のため含まない。

出所：国土交通省「不動産証券化の実態調査」より野村総合研究所作成

キャップレートは圧縮され続けている

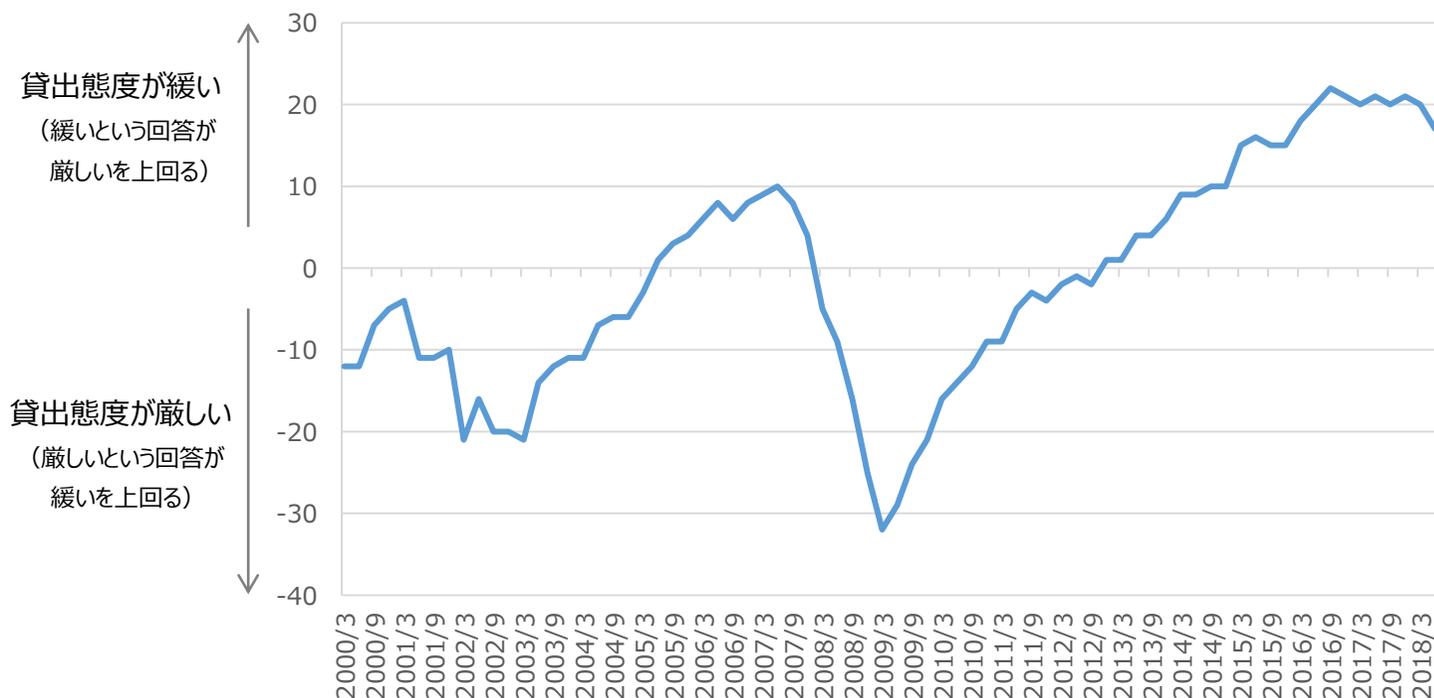
日本の主要投資領域におけるキャップレートの推移



レンダー間の熾烈な貸出競争も不動産価格上昇の一因となっている

- 金融機関の貸出態度は2000年以降で最も緩和された状態であり、2007年のリーマンショック前のピーク水準を上回る。
- 「オーバーバンキング状態」は市場関係者に広く認識され、スプレッドは削られ、コベナンツは緩くなる状態が続いている。

金融機関の不動産業向け貸出態度DIの推移



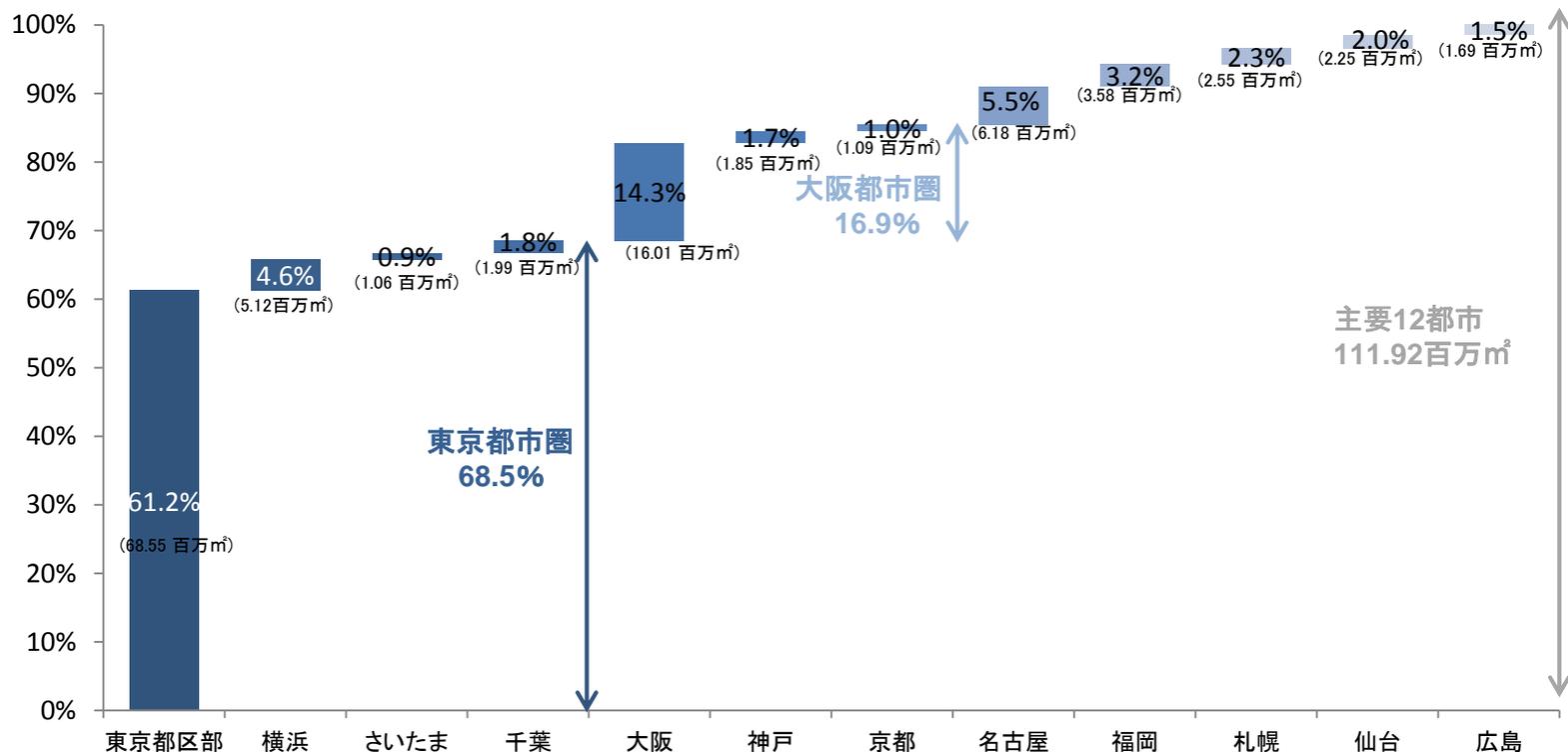
出所：日本銀行「短観(業種別計数)」より野村総合研究所作成

日本の不動産投資市場

- 1 日本の人口動態
- 2 日本のマクロ経済環境
- 3 日本の不動産投資市場の概況
- 4 オフィス市場**
- 5 住宅市場
- 6 商業施設市場
- 7 物流不動産市場
- 8 ホテル市場
- 9 不動産投資商品市場

日本の賃貸オフィス市場において、東京都区部が延床ベースで61%のシェアを持つ

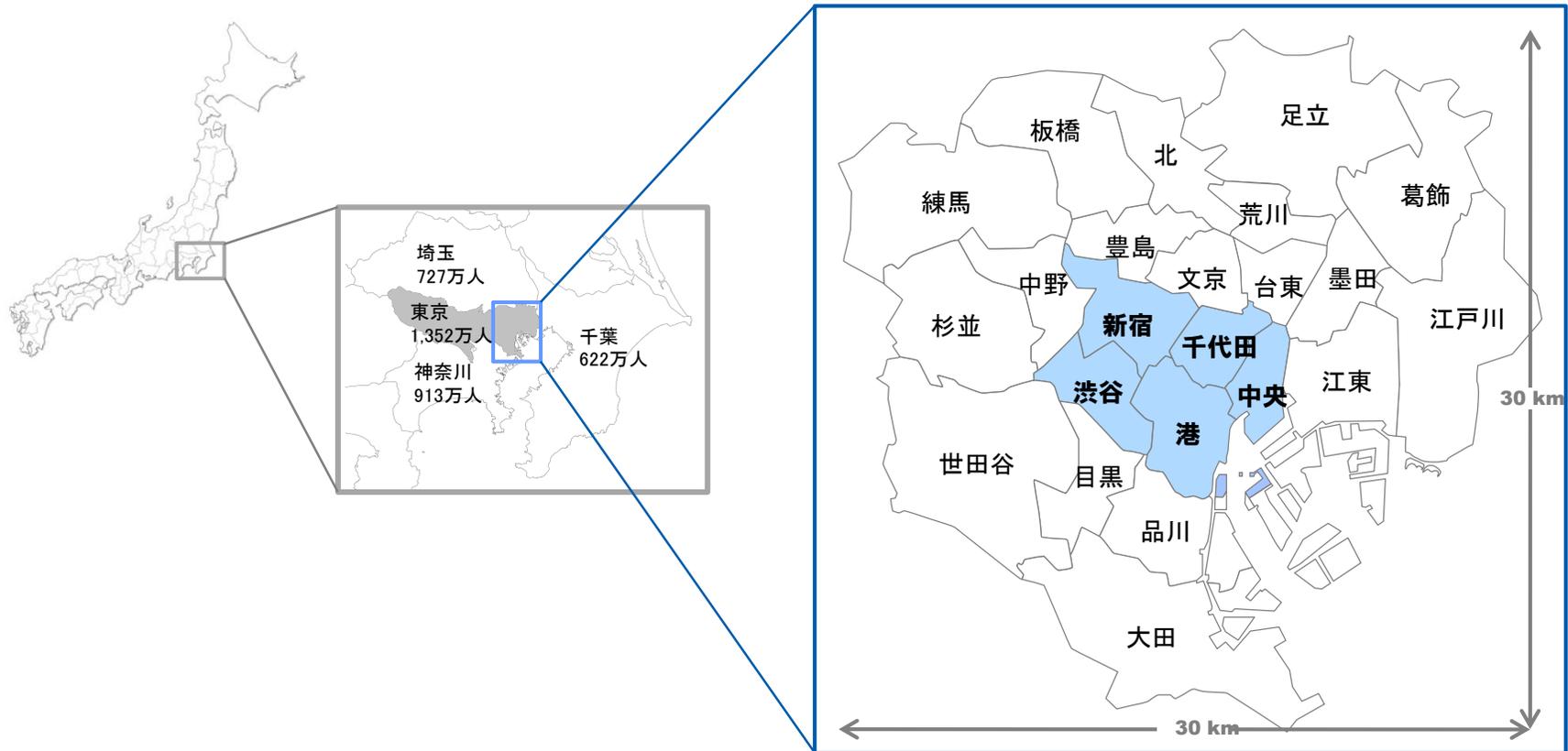
賃貸オフィスビルの地域別シェア



注1: 調査時点は2017年9月現在
 注2: 各都市の調査地域は主要オフィスエリアに限定される
 注3: 延床面積は3,000㎡以上が調査対象
 出所: 日本不動産研究所「全国オフィスビル調査」

東京のCBDエリアは都心の5区に集中している

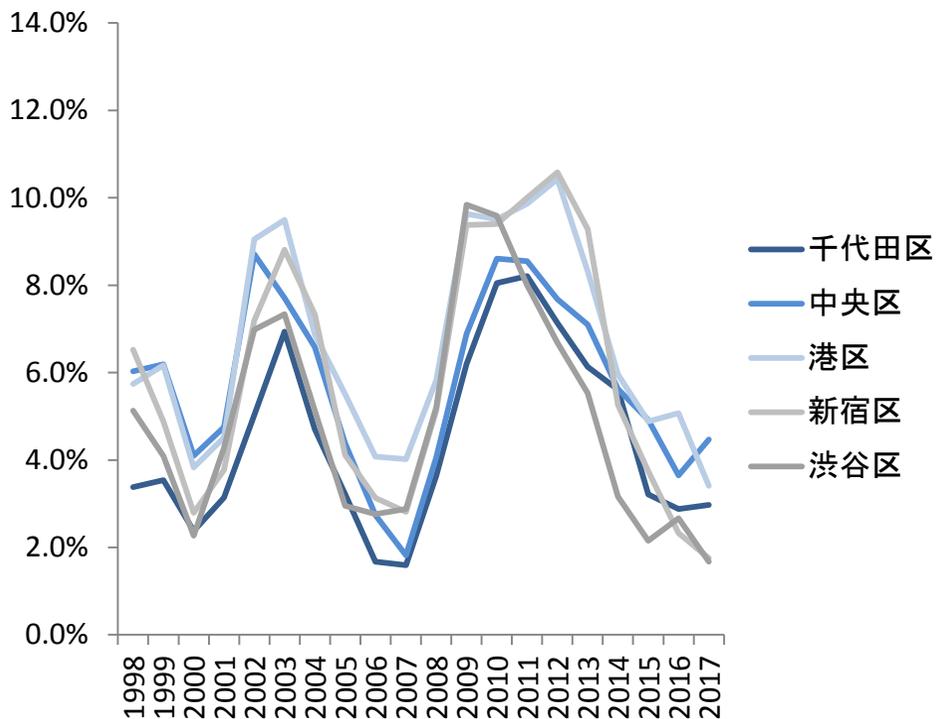
- 東京のCBDはおよそ5km四方に集中しており、多数のオフィスが千代田区・中央区・港区・渋谷区・新宿区に集積している。



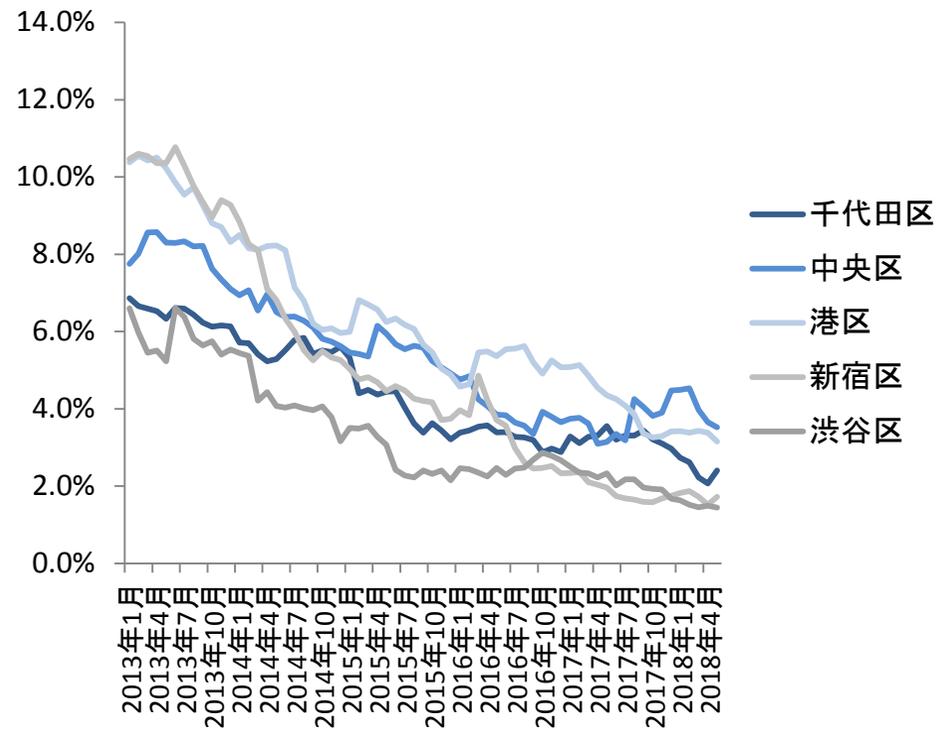
東京オフィス市場の空室率は、5年以上に渡り改善傾向にある

東京都心5区の空室率推移

年次 (1998年12月～2017年12月)



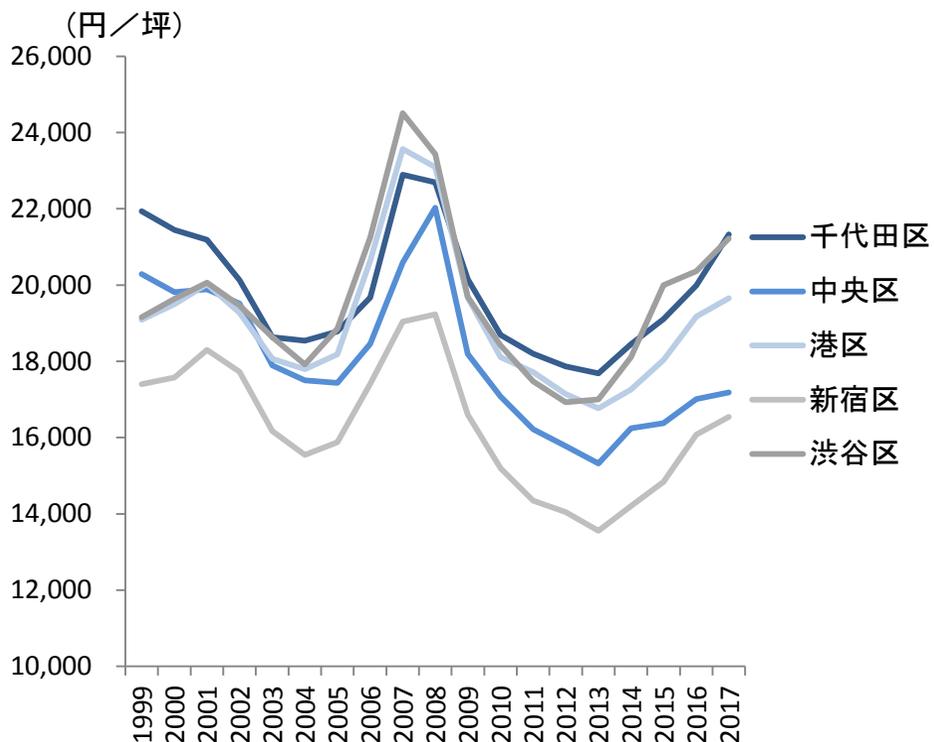
月次 (2013年1月～2018年5月)



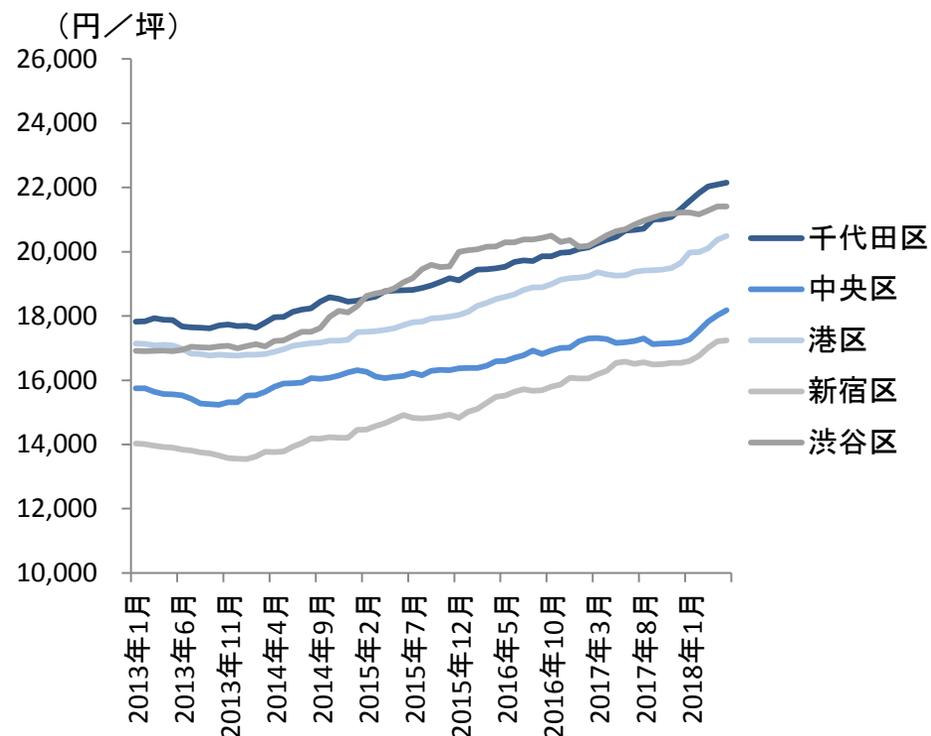
賃料は2013年ごろから上昇局面に入り、5区のいずれの区でも賃料は上昇している

東京都心5区のオフィス賃料推移

年次 (1999年～2017年)

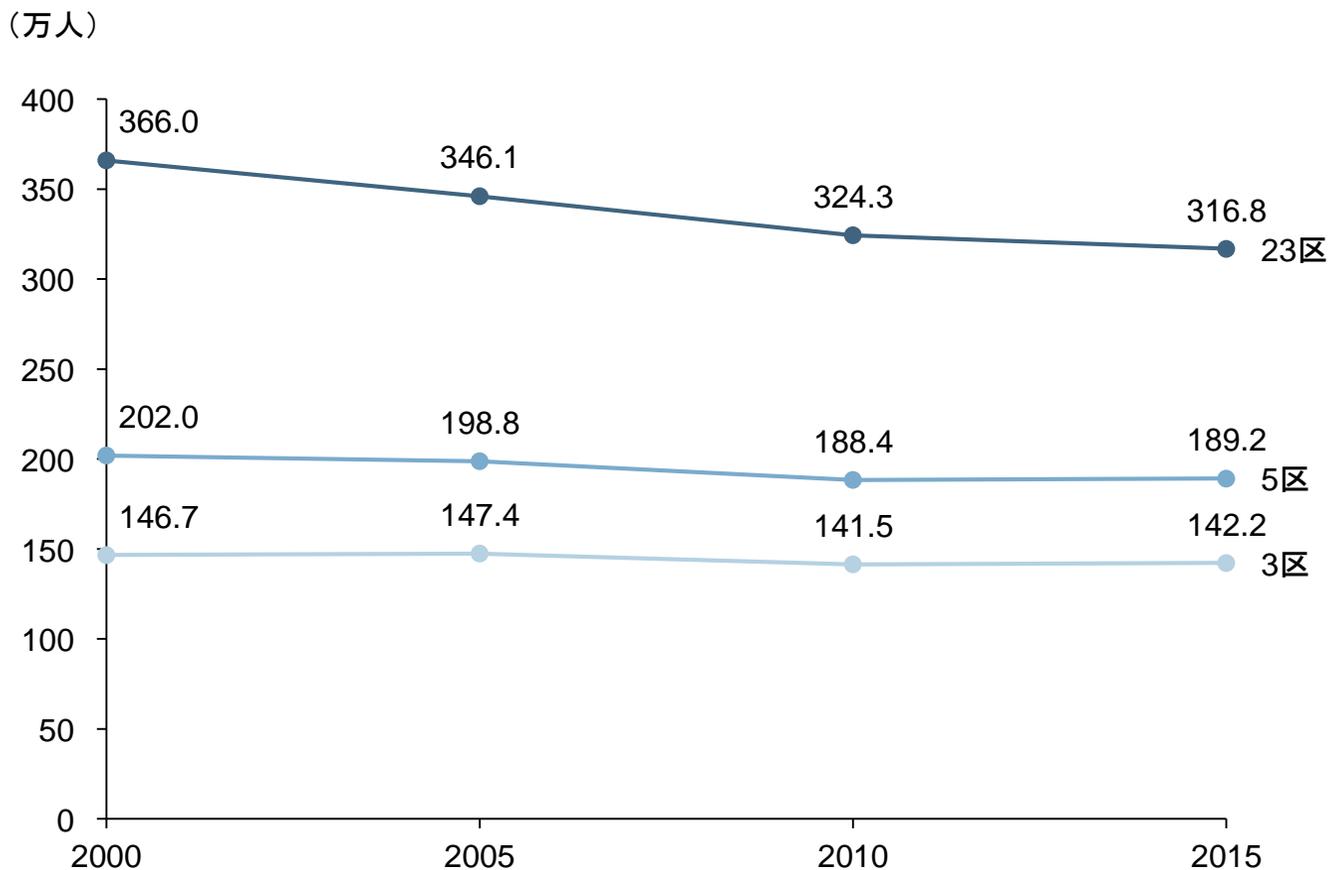


月次 (2013年1月～2018年5月)



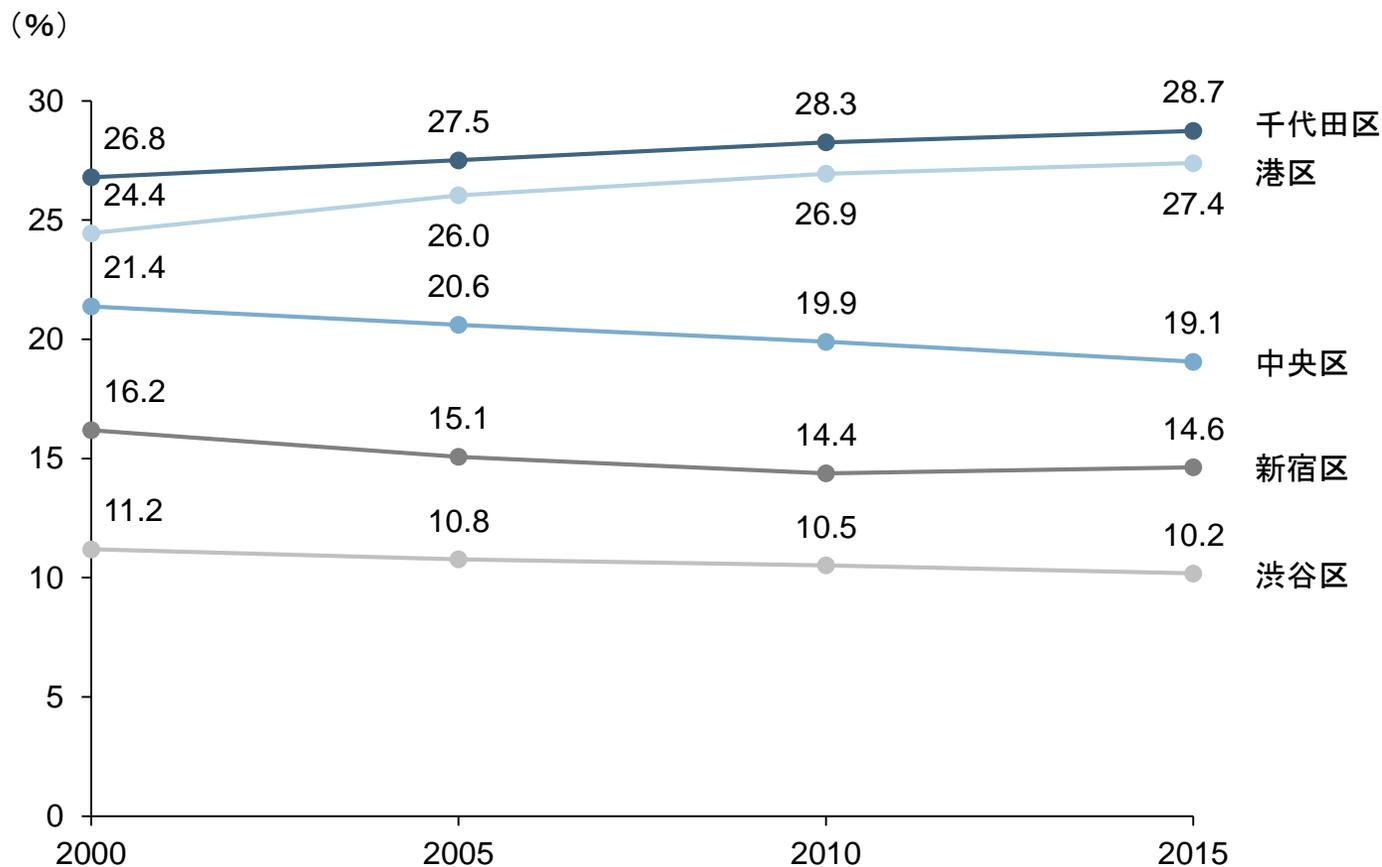
2010年から2015年にかけて、23区のオフィスワーク力は減少した一方、5区および3区では微増した

東京におけるオフィスワーク力数の推移



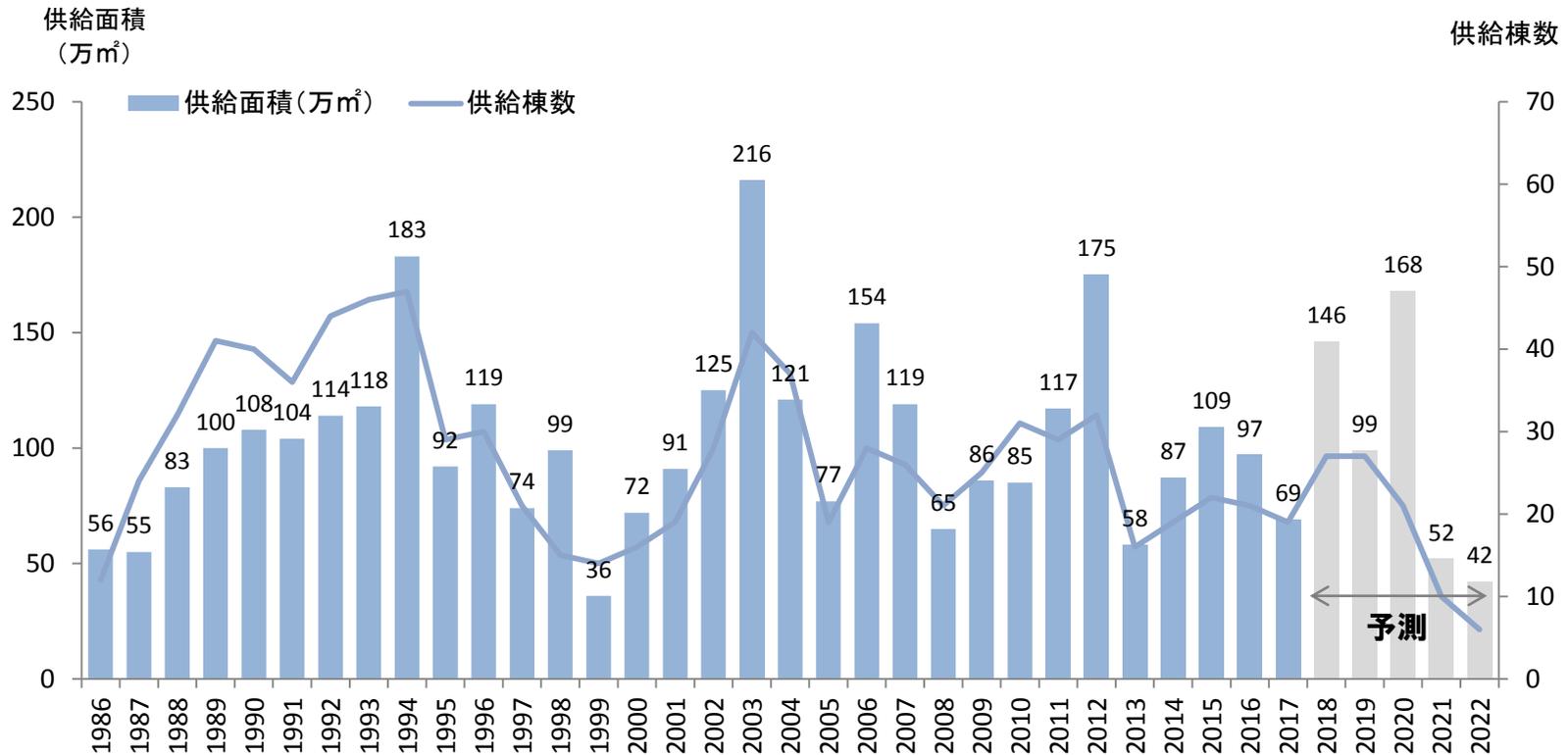
2000年以降、千代田区、港区は継続してオフィスワーカシェアを伸ばしている

5区におけるオフィスワーカシェアの推移（23区のオフィスワーカ数＝100%）



オフィスワークが減る一方、今後も一定規模以上のオフィス供給は続く公算が高い

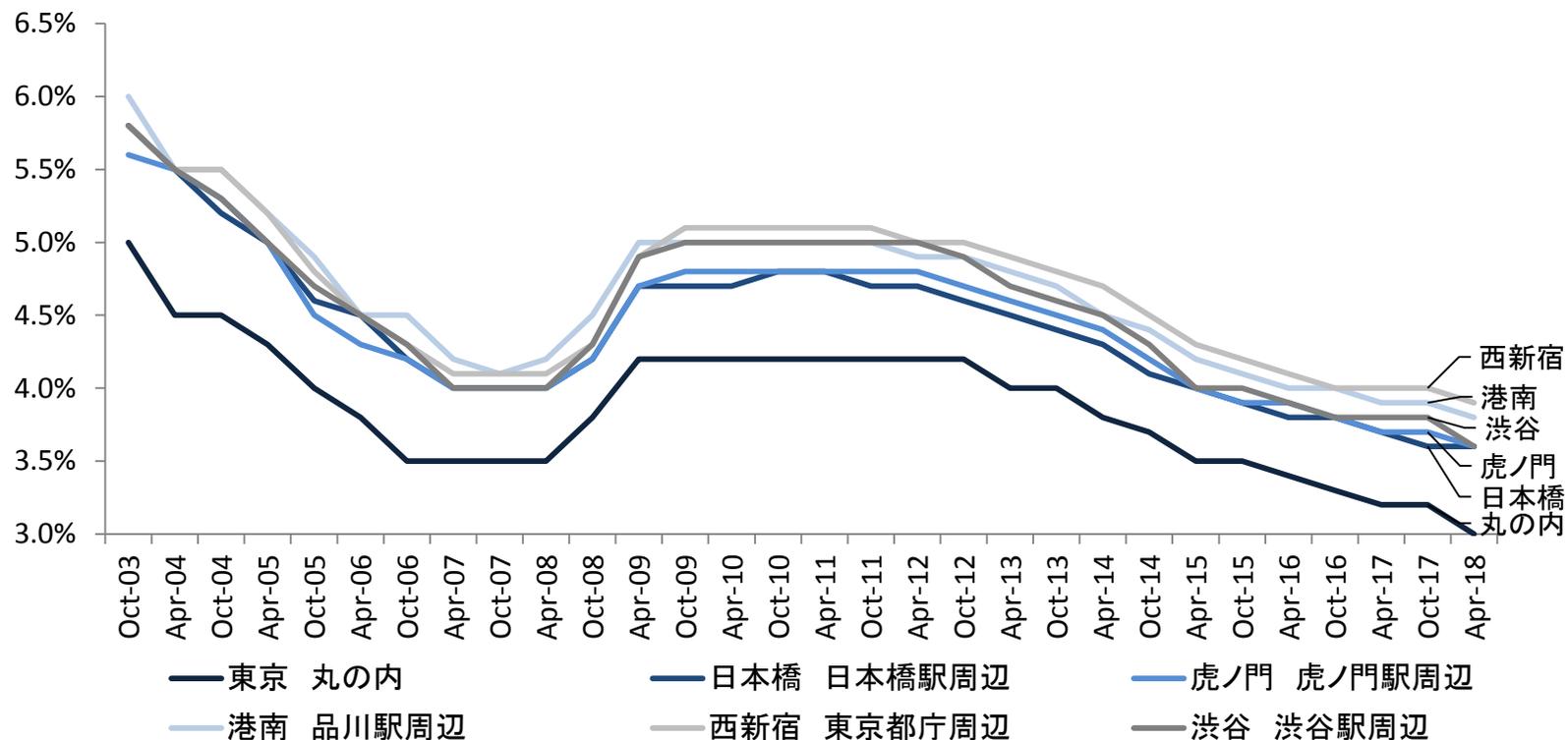
東京23区におけるオフィスビル供給面積・棟数の推移



出所: 森ビル「東京23区の大規模オフィスビル市場動向調査」

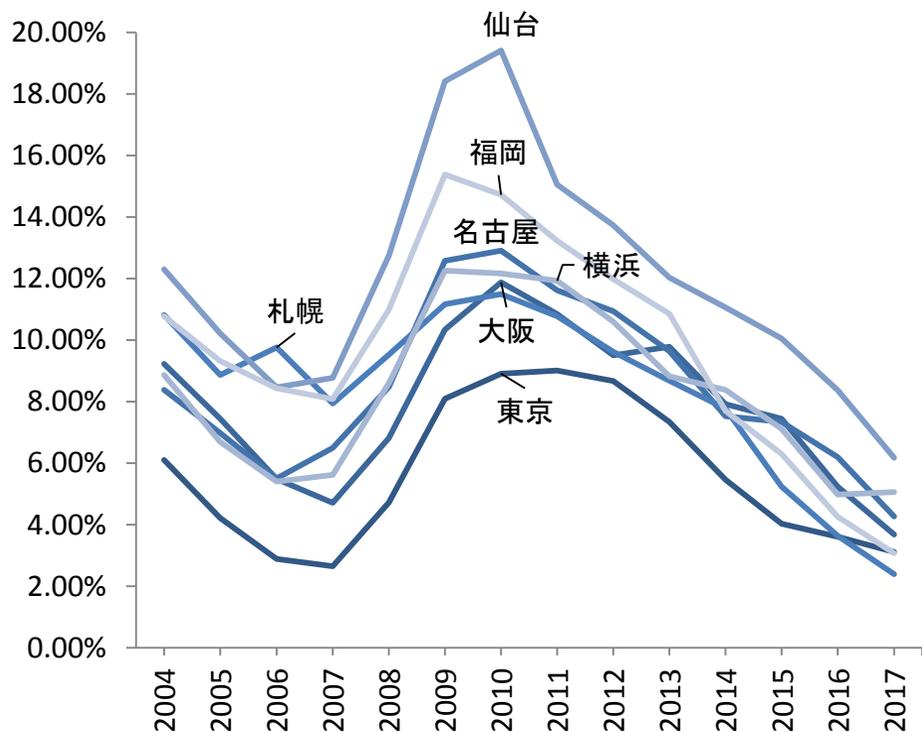
2012年からキャップレートは低下傾向が続いており、最も低い水準にある

東京オフィス市場のキャップレート推移

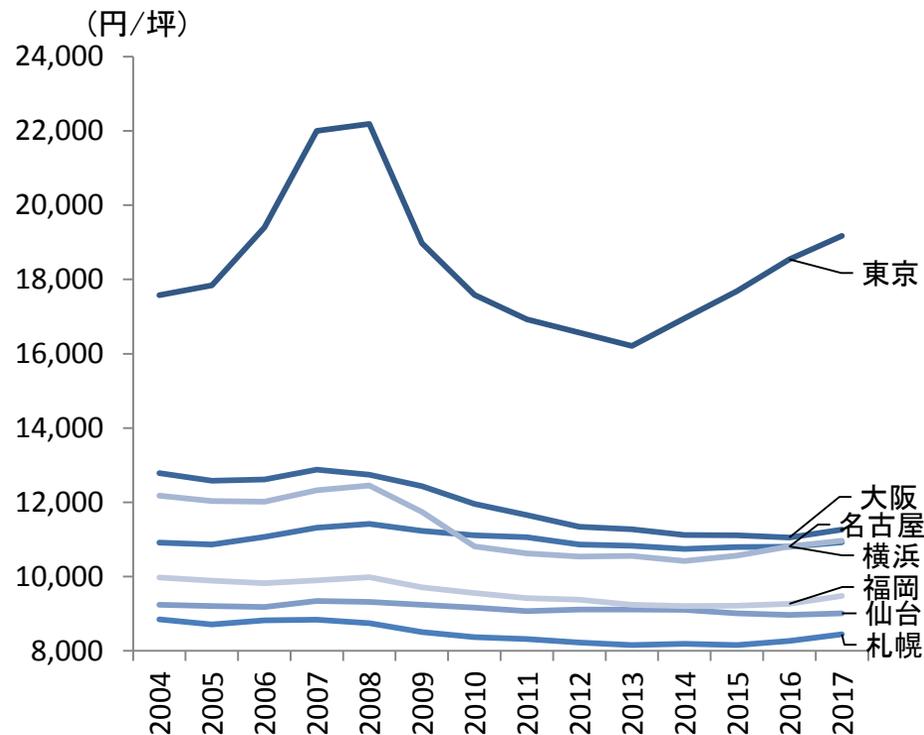


地方オフィス市場においても空室率は回復傾向にあり、賃料は上昇し始めた

地方オフィス市場の空室率推移



地方オフィス市場の賃料推移

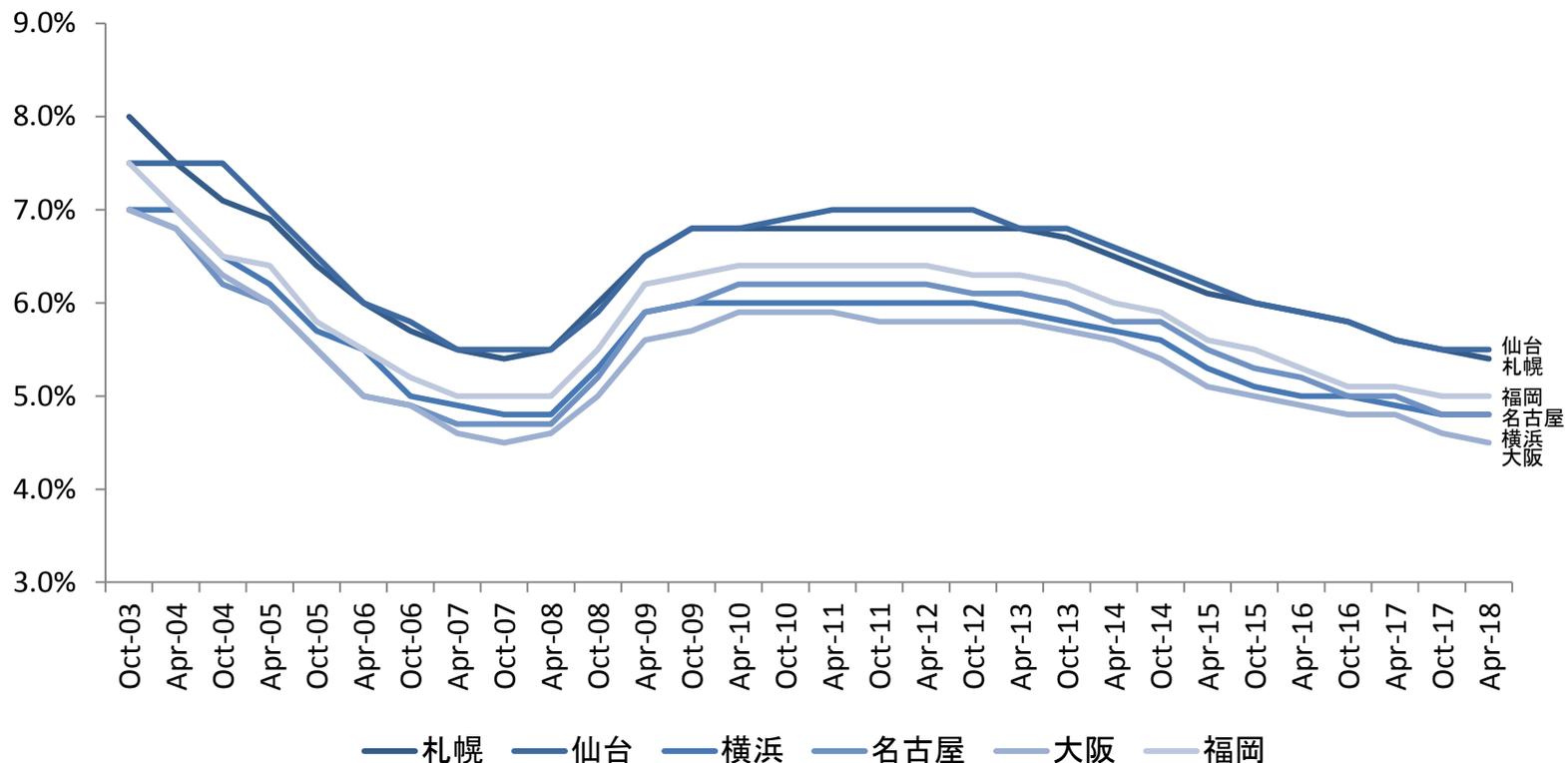


出所: 三鬼商事

不動産投資市場の浮上・過熱により、地方においても流動性が高まっている

■ 東京における不動産取得は困難になる一方であり、投資マネーは地方に向かわざるを得ない傾向にある。

地方オフィス市場のキャップレート推移



出所: 日本不動産研究所「不動産投資家調査」

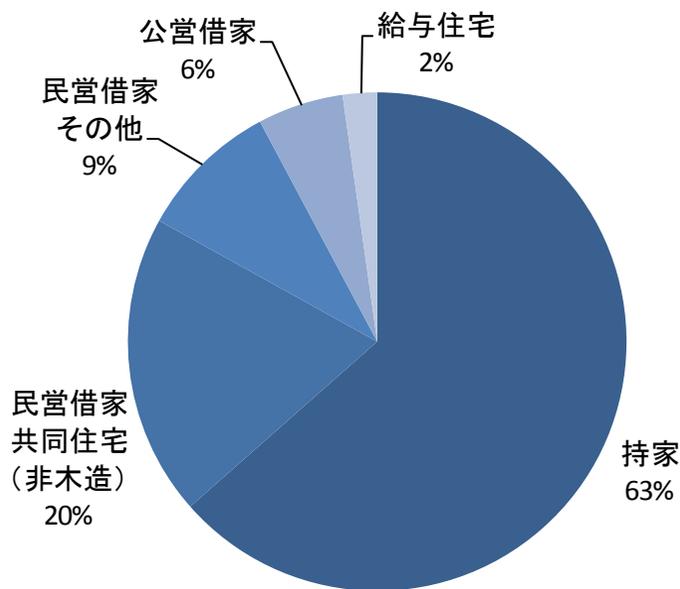
日本の不動産投資市場

- 1 日本の人口動態
- 2 日本のマクロ経済環境
- 3 日本の不動産投資市場の概況
- 4 オフィス市場
- 5 住宅市場**
- 6 商業施設市場
- 7 物流不動産市場
- 8 ホテル市場
- 9 不動産投資商品市場

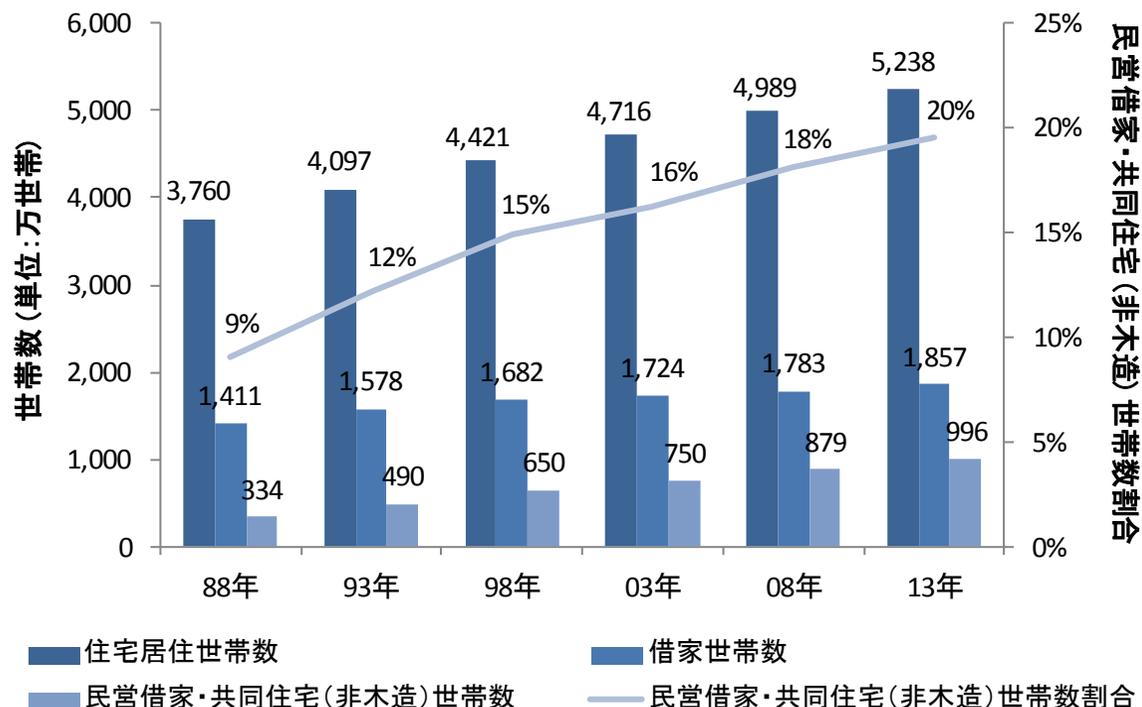
全世帯のうち約2割が賃貸マンションに居住しており、その割合は増加傾向にある

■ 賃貸マンション(民営借家・共同住宅(非木造))に居住する世帯は、1988年は334万世帯(全世帯の約9%)であったが、2013年には約3.3倍の996万世帯(全世帯の約20%)まで増加している。

全世帯の居住形態割合(2013年)



1988～2013年における居住形態別世帯数の変化

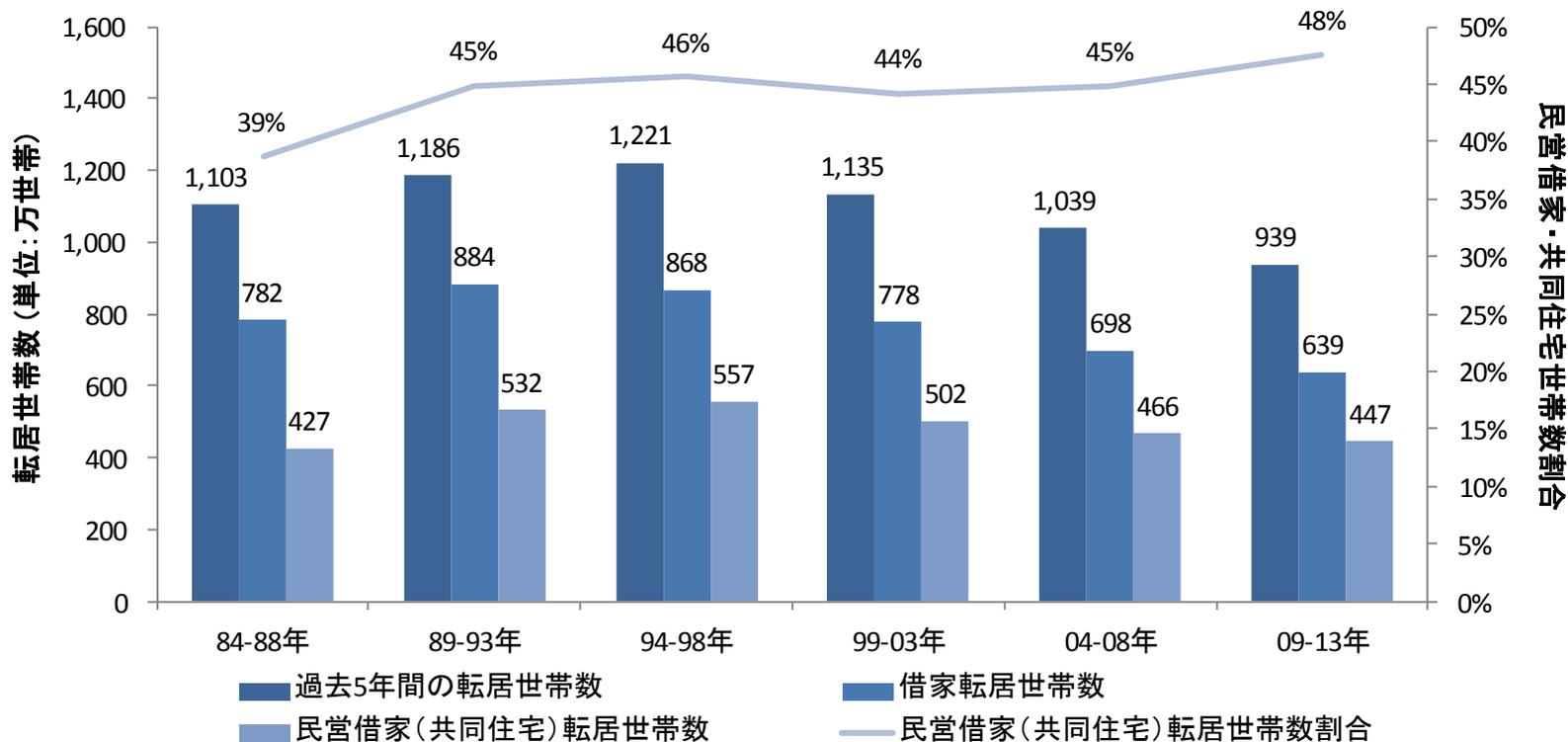


出所: 総務省「住宅・土地統計調査」

転居世帯は減少傾向にあるが、賃貸マンションに転居する世帯の割合は増加している

- 転居世帯は、94-98年をピークに減少傾向に転じており、09-13年にはピーク時の約77%の水準まで減少している。
- 賃貸マンション(民営借家(共同住宅))の転居世帯数も減少傾向にはあるが、転居世帯に占める割合は高まっている。

1984～2013年における転居世帯の居住形態の変化

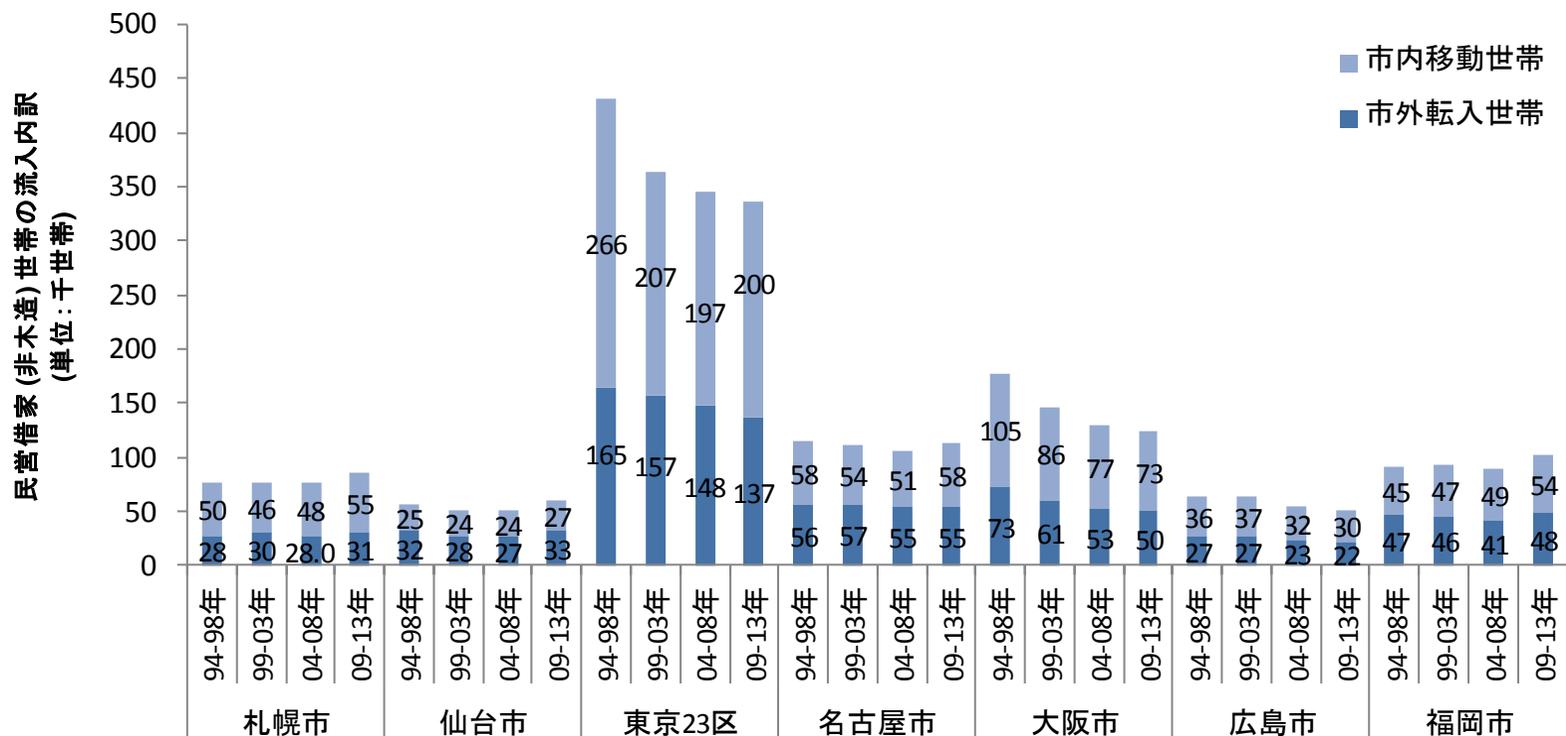


出所: 総務省「住宅・土地統計調査」

賃貸マンションに転居する世帯は市内移動の割合が高い

- 主要7都市における賃貸マンションへの入居世帯の転出元をみると、市外から転入してくる世帯よりも市内で移動する世帯が多い傾向にある。
- このうち、東京23区や大阪市では転入世帯は減少傾向にあるが、地方主要都市は堅調に推移している。

転居世帯の居住形態の変化

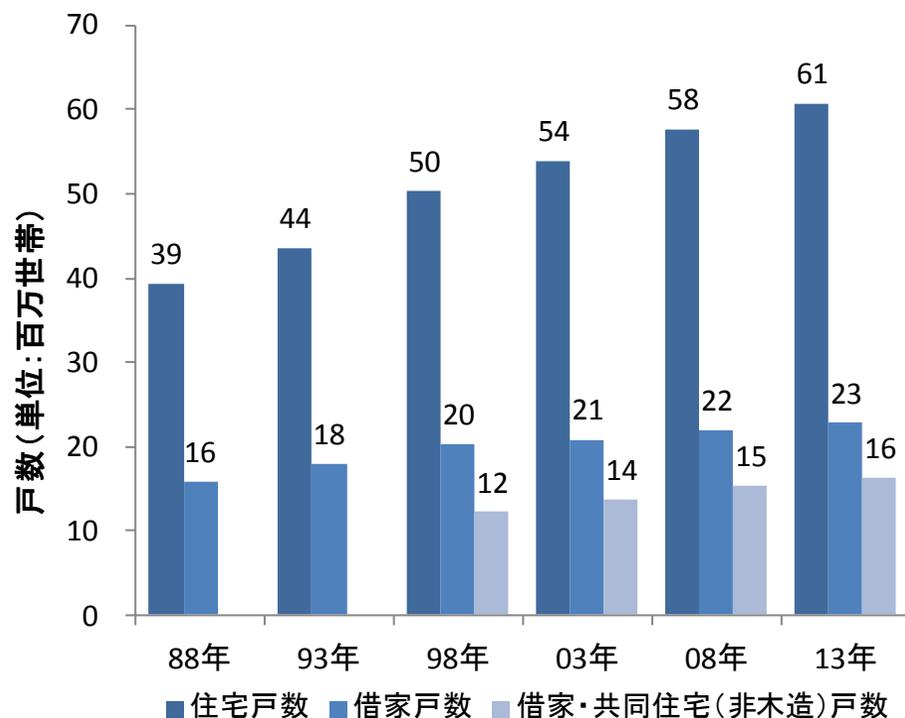


出所：総務省「住宅・土地統計調査」

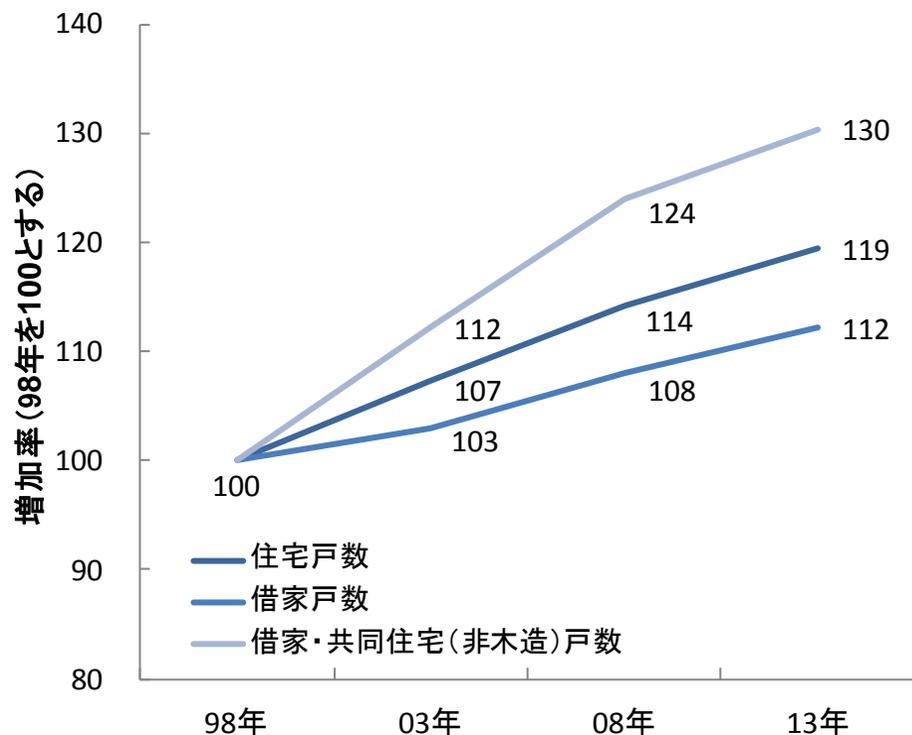
賃貸マンションの供給戸数は全住宅戸数の増加率を上回る水準で推移している

- 住宅戸数の推移をみると、借家全体は大きく増加していないが、賃貸マンション(公営含む)は全住宅戸数の増加率を上回っている。
- そのため、借家のうち賃貸マンション(公営含む)が占める割合も約6割から約7割にまで増加している。

1988～2013年における住宅戸数の変化



居住形態別住宅戸数の増加率

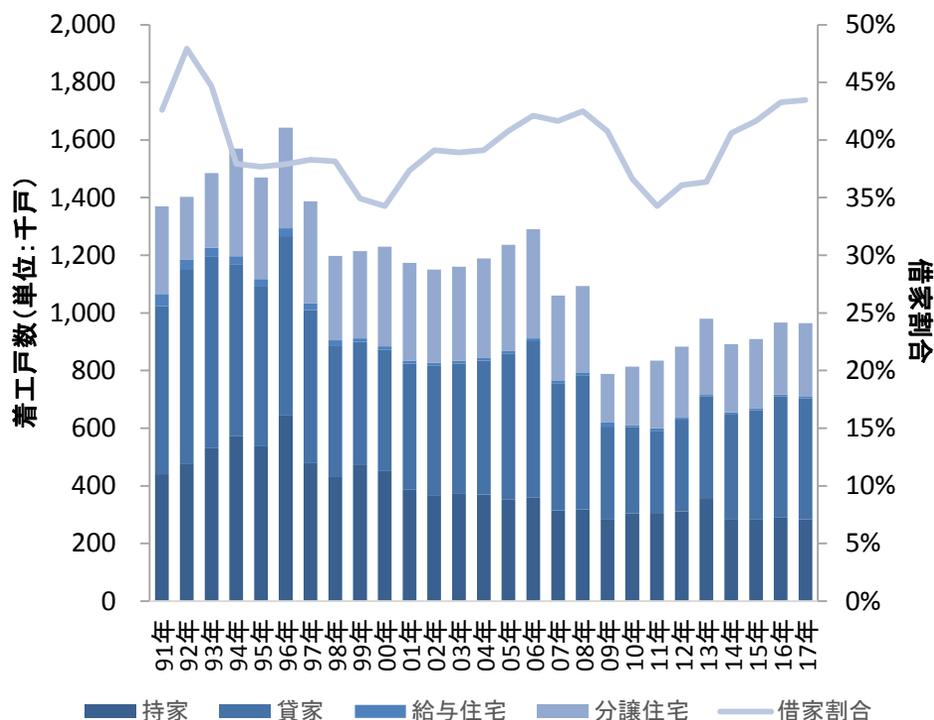


出所: 総務省「住宅・土地統計調査」

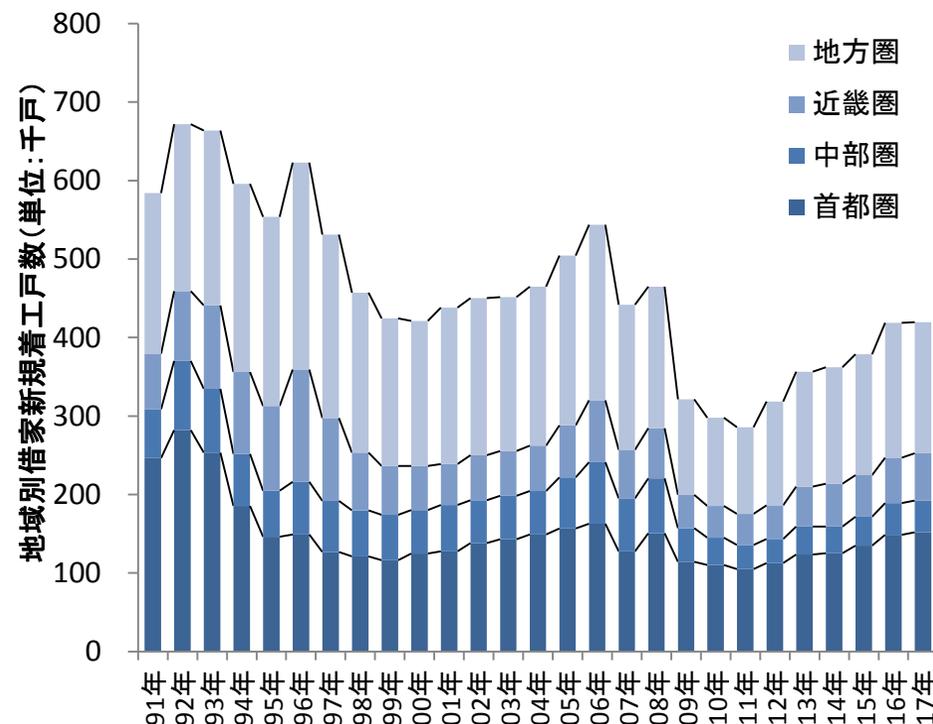
貸家の新規着工戸数は2017年までは高い水準で推移した。

- 2017年の新設住宅着工戸数は、2016年よりも3千戸減少し、約96万戸となった。
- 貸家の新設住宅着工戸数は約42万戸と2016年と同程度の高い水準で推移した。

1991～2017年における新規住宅着工戸数の変化



地域別借家新規着工戸数の変化



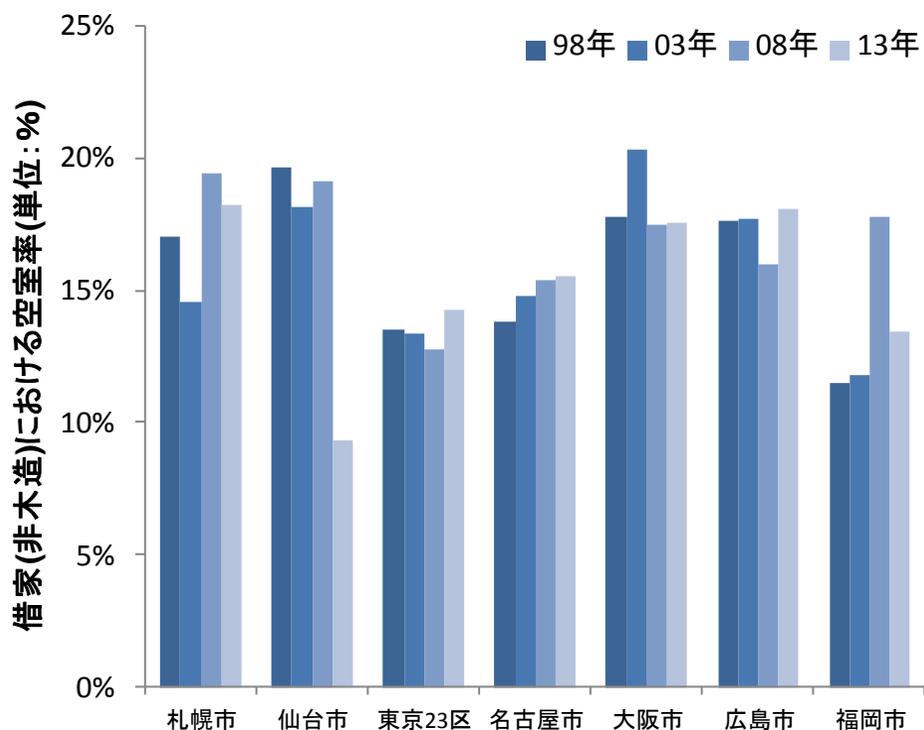
出所: 総務省「消費者物価指数」

住宅市場

2015年以降、神奈川県の実室率が急激に上昇。 2016年末以降、東京でも実室率が上昇しつつある

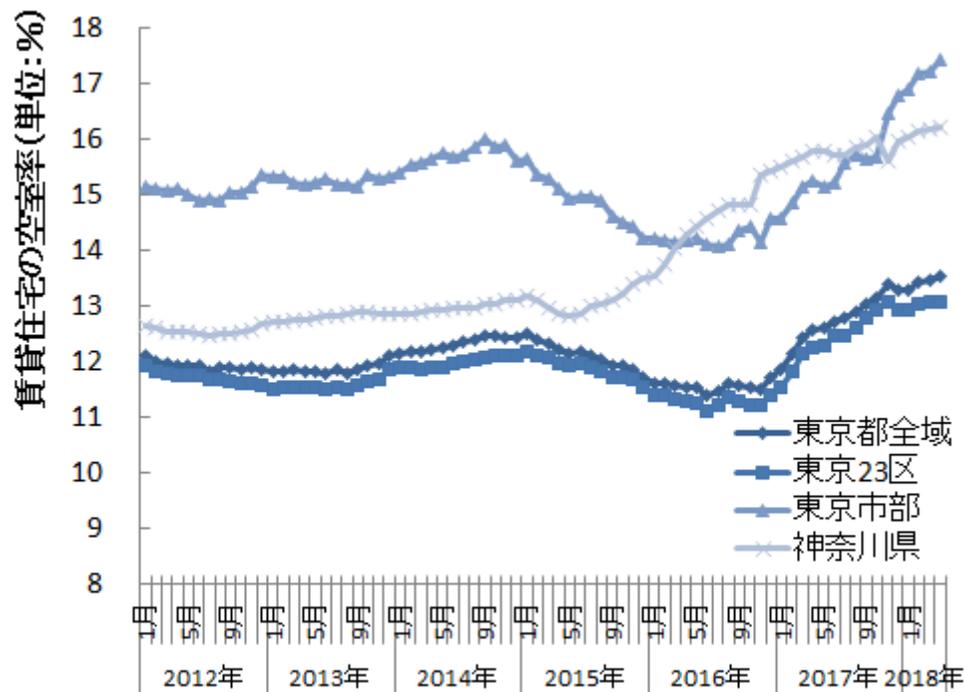
- 2015年1月からの相続税の基礎控除の縮小に伴い、節税目的での賃貸住宅(アパート)建設が増加した。
- 実需とは別の要因による供給増により、賃貸住宅に占めるアパート比率が高い郊外部にて実室率が急上昇した。

主要都市における借家(非木造)の実室率の変化



出所: 総務省「住宅・土地統計調査」

首都圏における賃貸住宅の実室率の推移

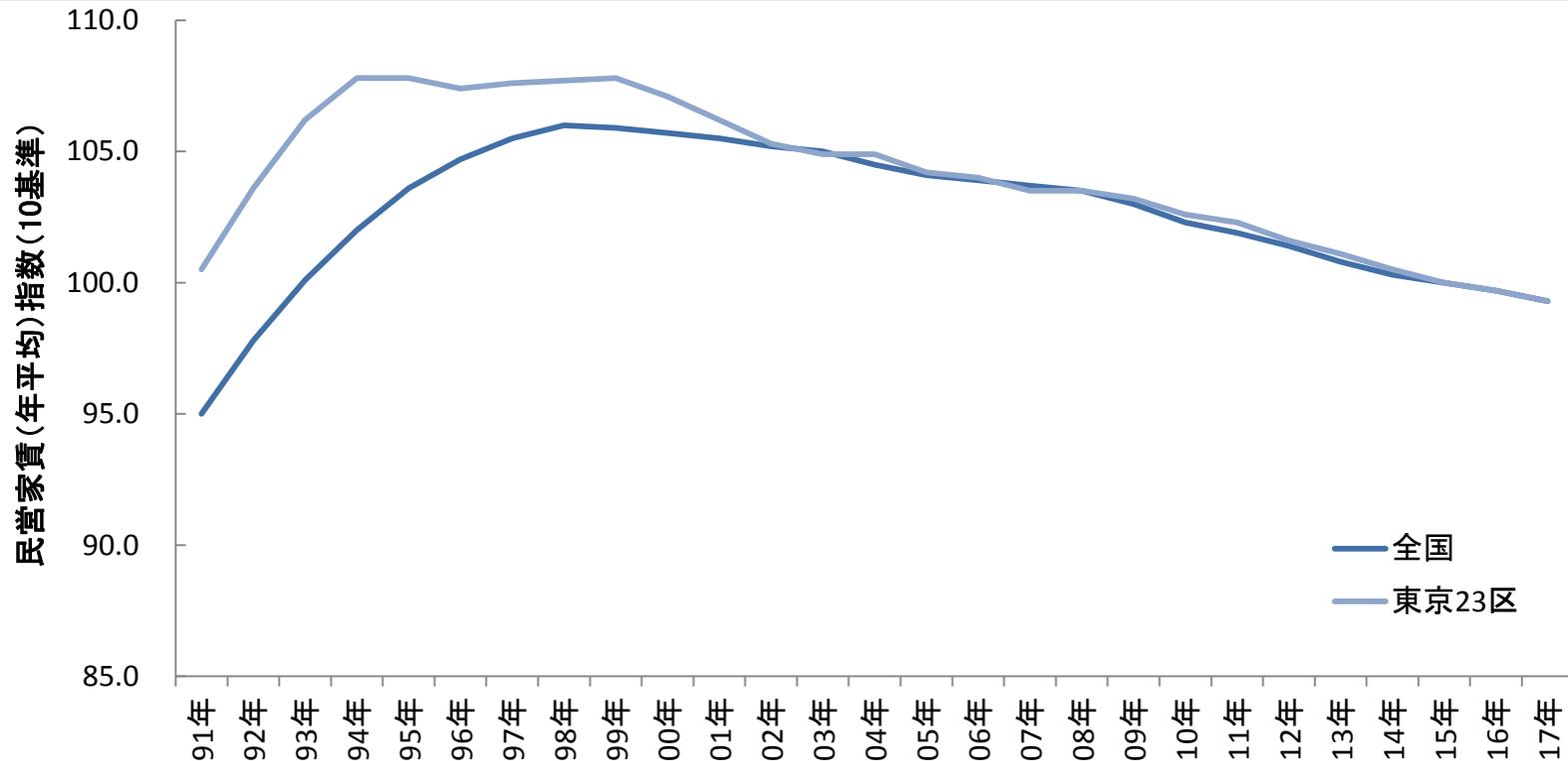


出所: ㈱タス「賃貸住宅市場レポート(分析: ㈱タス)」

賃料水準は依然として低下傾向にある

- 1990年以降、民営借家の家賃水準は上昇傾向にあったが、2000年以降は減少に転じており、直近においてもその傾向は変わらない。

全国及び東京23区における民営家賃(年平均)の推移

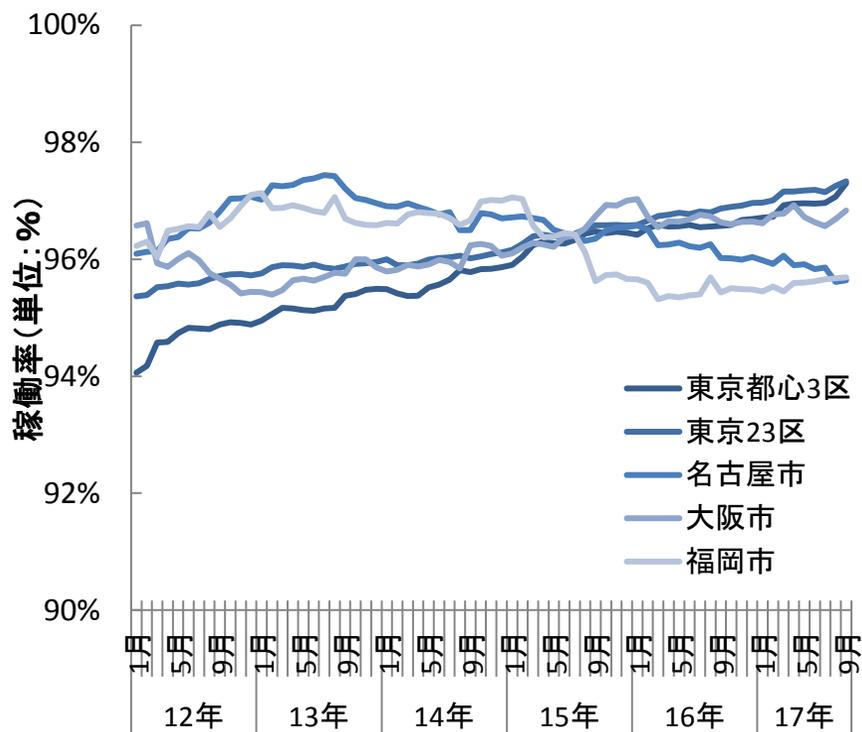


住宅市場

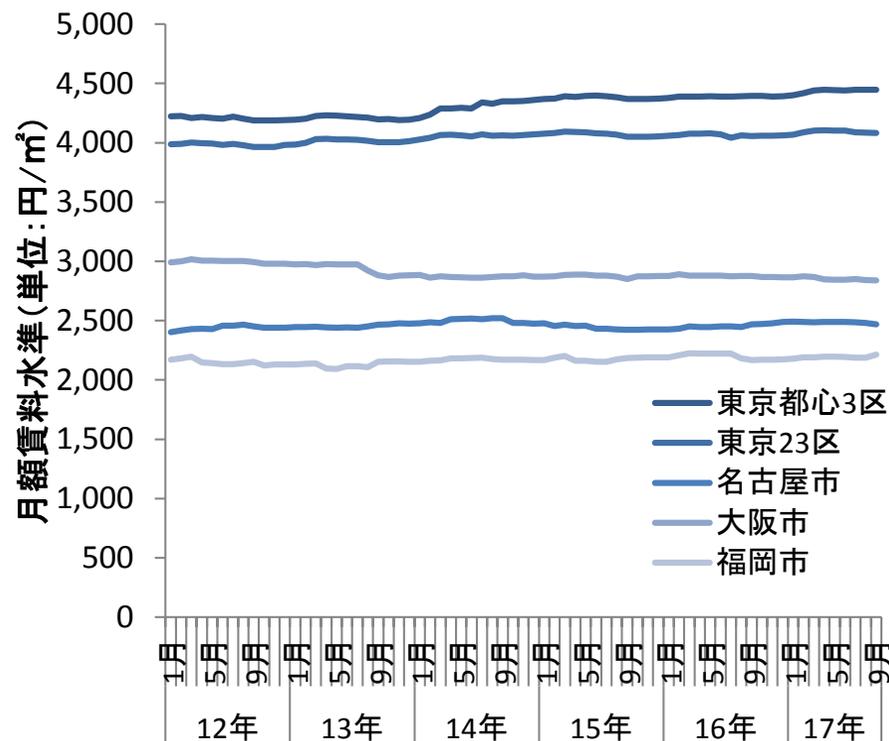
REIT組入物件・私募ファンド物件の稼働率は高い水準で推移し、都心3区・東京23区の賃料水準は緩やかな上昇が続いている

■ 名古屋市・福岡市の稼働率は頭打ち。賃料水準は横ばいもしくは微減傾向で推移。

REIT組入物件・私募ファンド物件の稼働率の変化

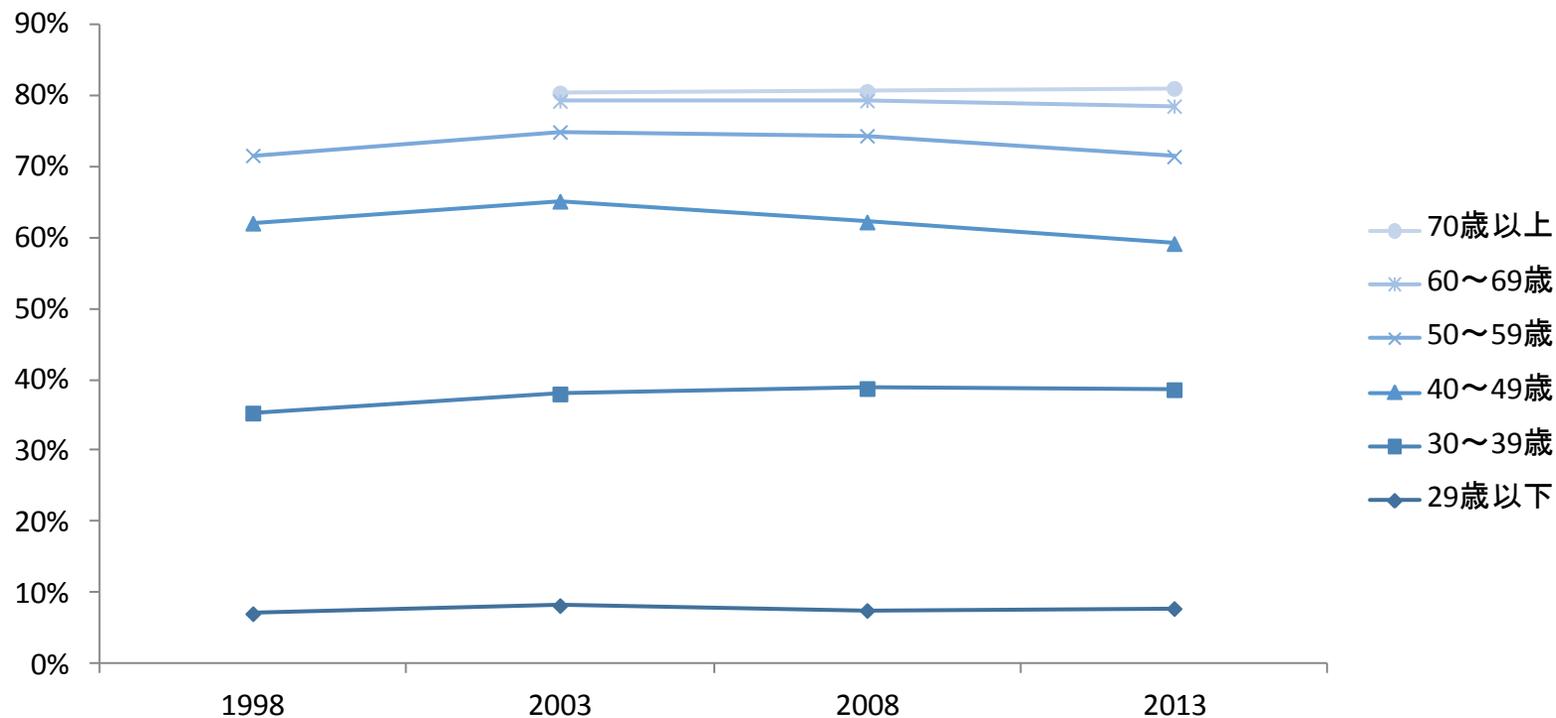


REIT組入物件・私募ファンド物件の月額賃料水準の変化



賃貸住宅需要にマイナスの影響を与える持ち家率は、40歳代において低下傾向にある

全国の世代別持家率の推移



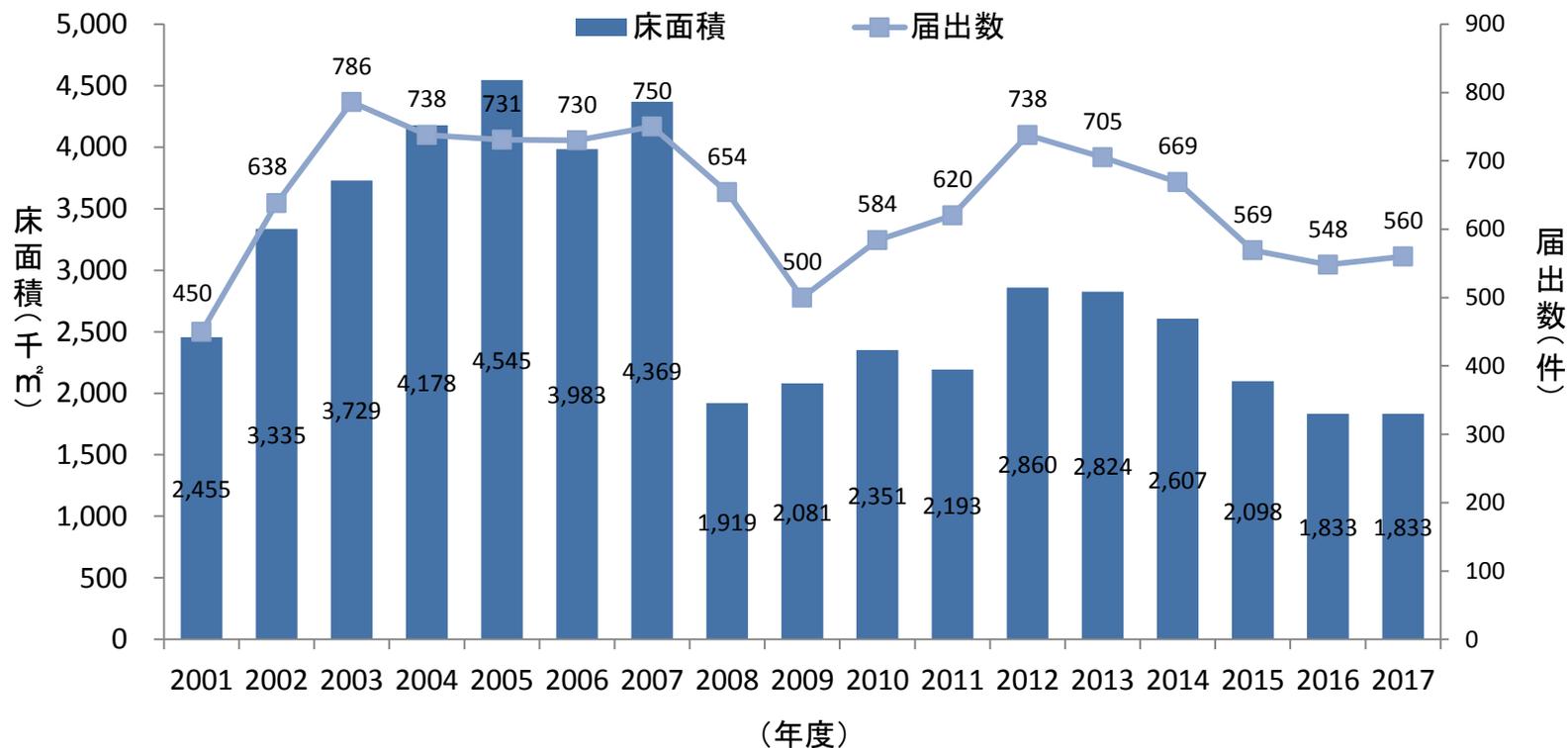
出所：総務省「住宅・土地統計調査」

日本の不動産投資市場

- 1 日本の人口動態
- 2 日本のマクロ経済環境
- 3 日本の不動産投資市場の概況
- 4 オフィス市場
- 5 住宅市場
- 6 商業施設市場**
- 7 物流不動産市場
- 8 ホテル市場
- 9 不動産投資商品市場

大型店の新規立地件数は、近年減少傾向にある

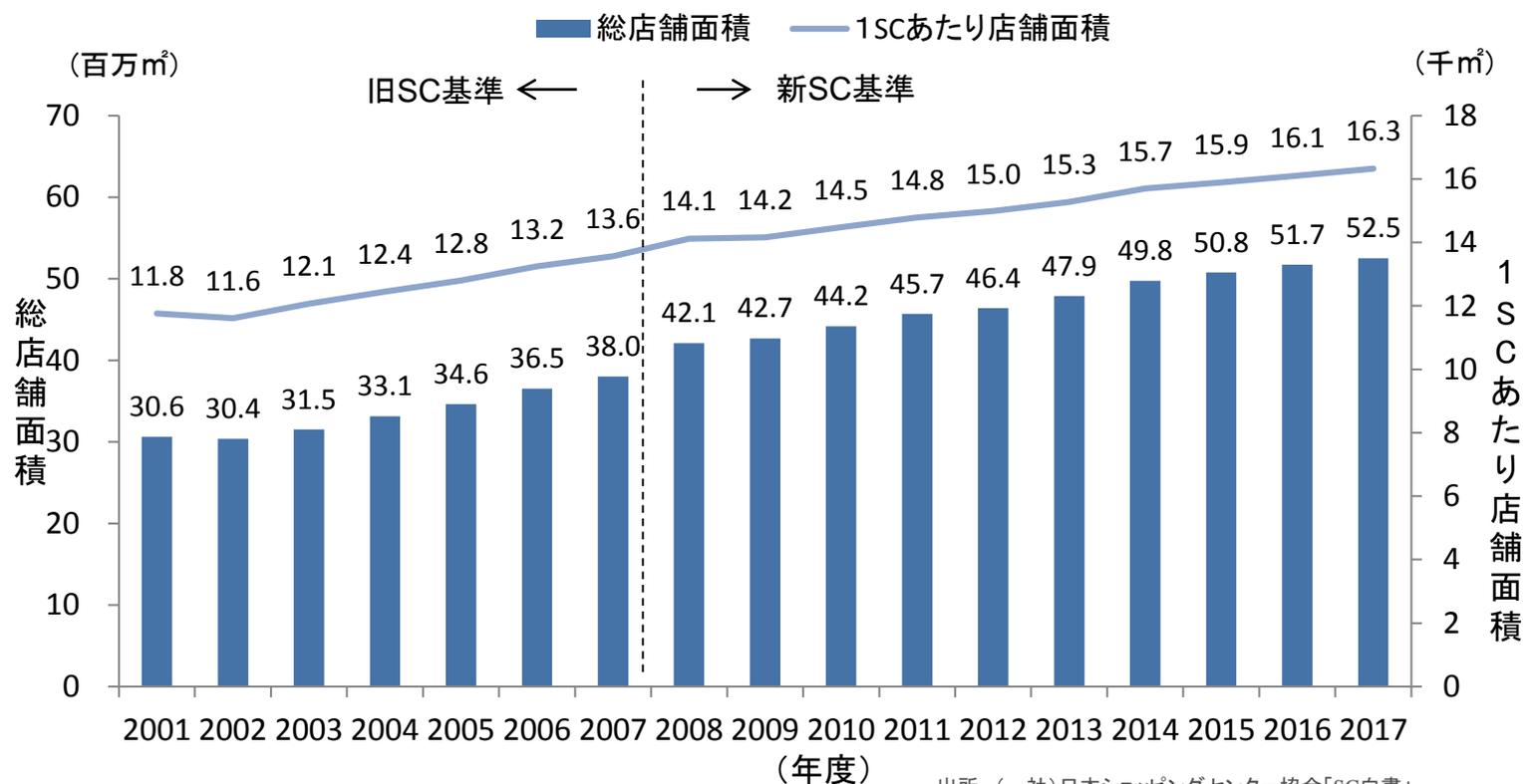
国内の大規模小売店の新規届出件数、床面積の推移



注：2002年度、2008年度の届出件数については、面積の記載のないものも含まれる
 出所：経済産業省「大店舗立地届出の概要表」

ショッピングセンターの総店舗面積、1店舗あたり面積は共に増加している

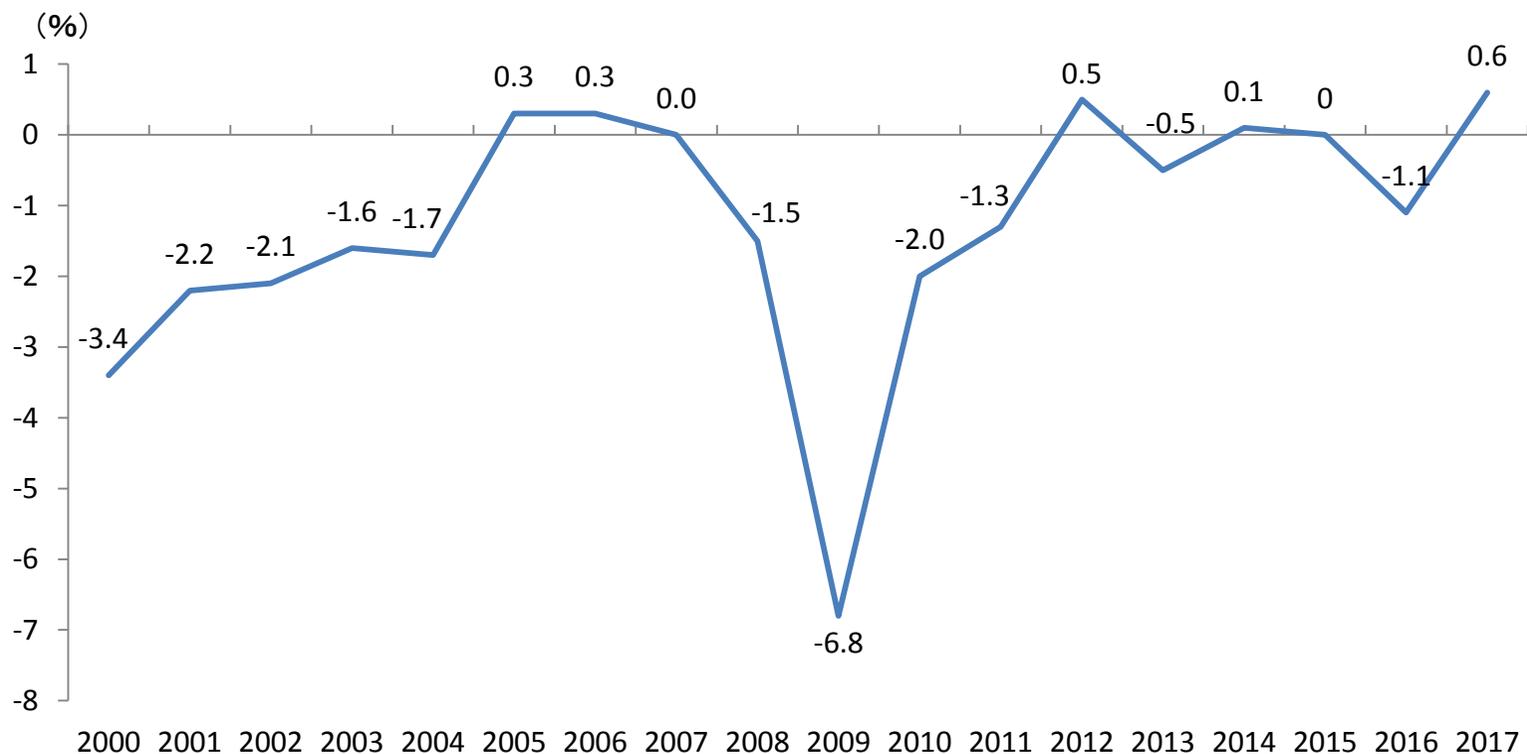
ショッピングセンターの総店舗面積、1店舗あたり面積の推移



出所：(一社)日本ショッピングセンター協会「SC白書」
 注1：旧SC基準では、SCは物販のテナント数を10以上持つことが条件。
 注2：新SC基準では、SCは飲食業、サービス業を含むテナント数が10以上もつことが条件。
 注3：ただし、小売業の店舗面積は1,500㎡以上であること

既存ショッピングセンターの売上高は、2017年において前年比+0.6%であった

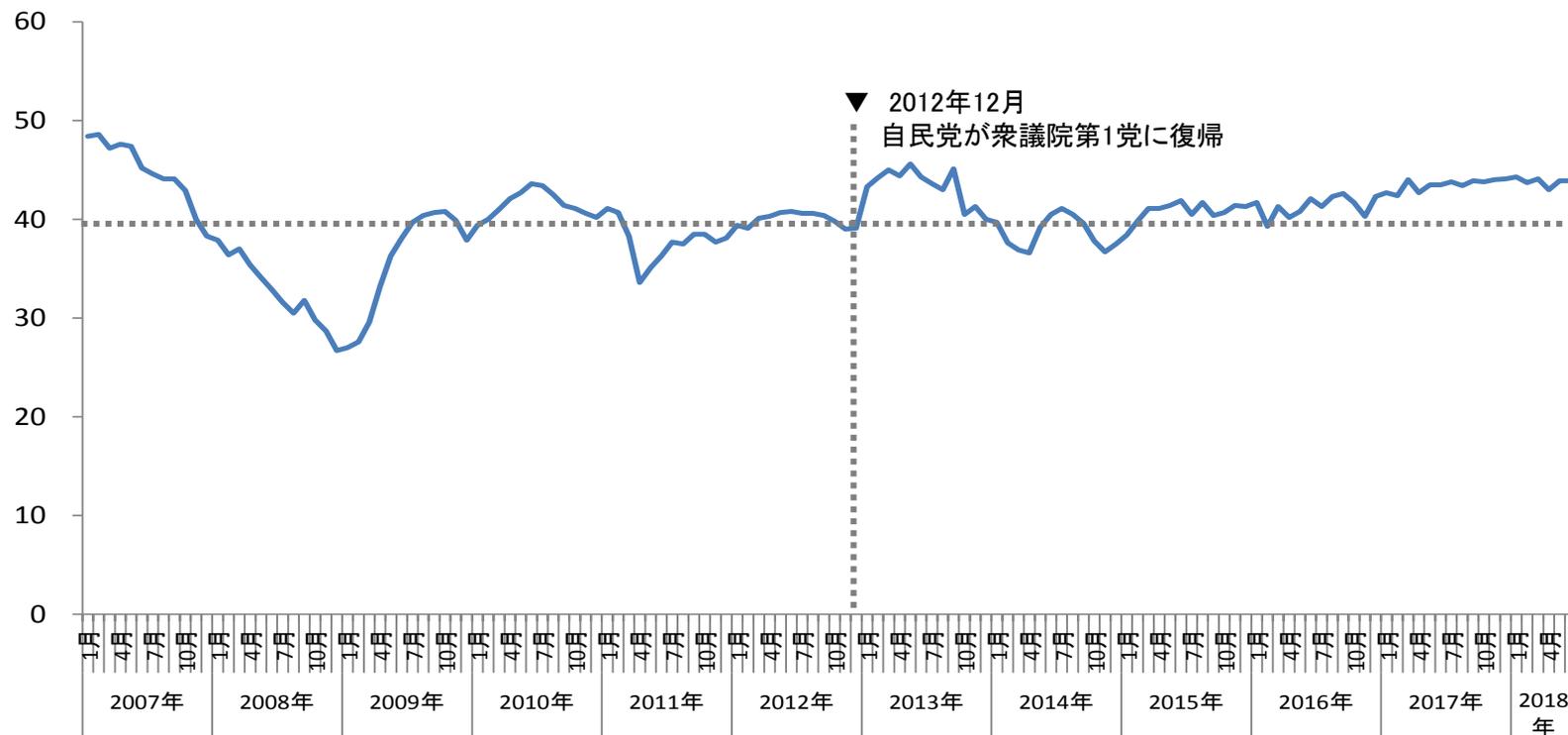
既存ショッピングセンターの年間売上高 対前年比



出所：(一社)日本ショッピングセンター協会「SC販売統計調査報告」

アベノミクス以降も、消費者の生活に関する見通しに大きな変化は見られない

消費者態度指数の推移



▼ 2012年12月
自民党が衆議院第1党に復帰

出所：内閣府「消費者動向調査」

注：消費者態度指数の算出方法

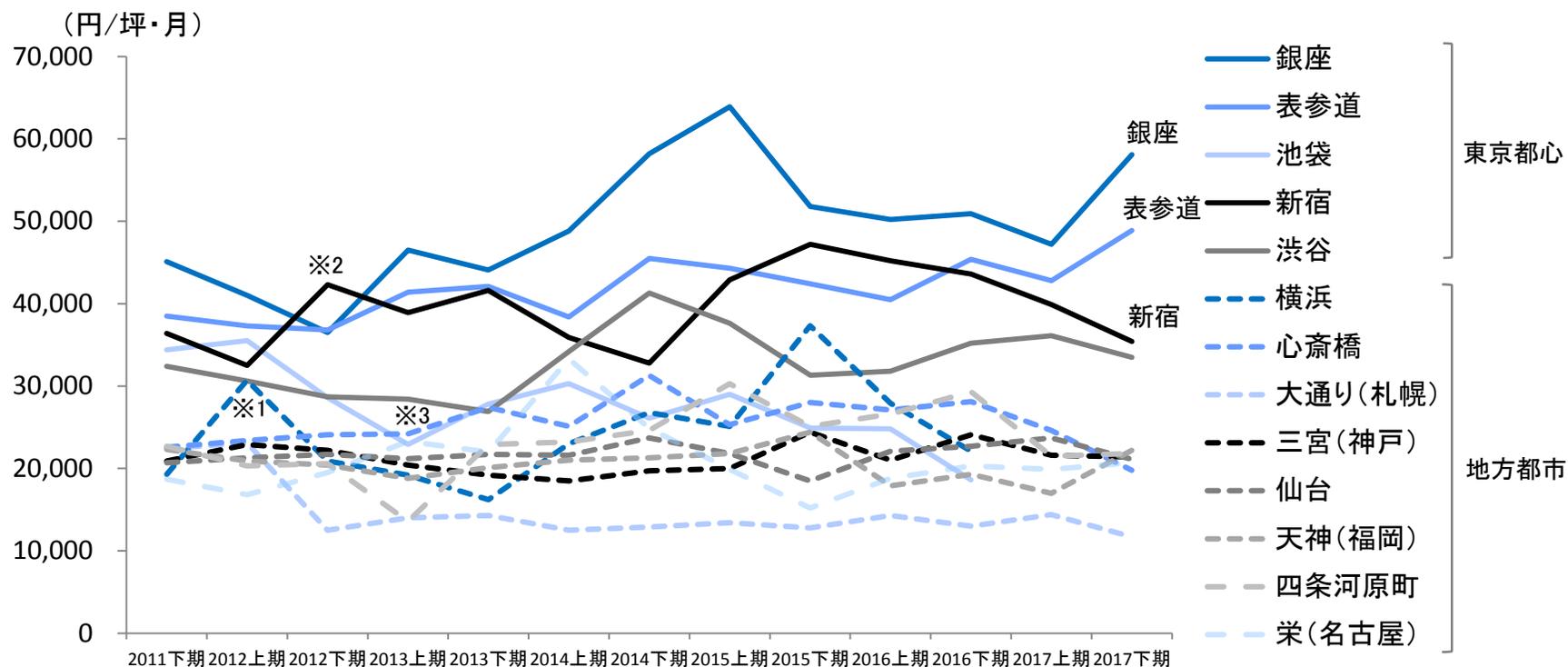
「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4項目に関して消費者が今後半年間の見通しについて5段階評価で回答する。

5段階評価のそれぞれ「良くなる」に+1、「やや良くなる」に+0.75、「変わらない」に+0.5、「やや悪くなる」に+0.25、「悪くなる」に0の点数を与え、この点数に各回答区分の構成比(%)を乗じ、乗じた結果を合計した値である。

そのため、全員が全項目に「変わらない」と回答すれば、その値は50となる。

他地域と比べ、銀座、表参道の賃料水準は依然として高い

主要繁華街13エリアの1F賃料ランキング(円/坪・月)

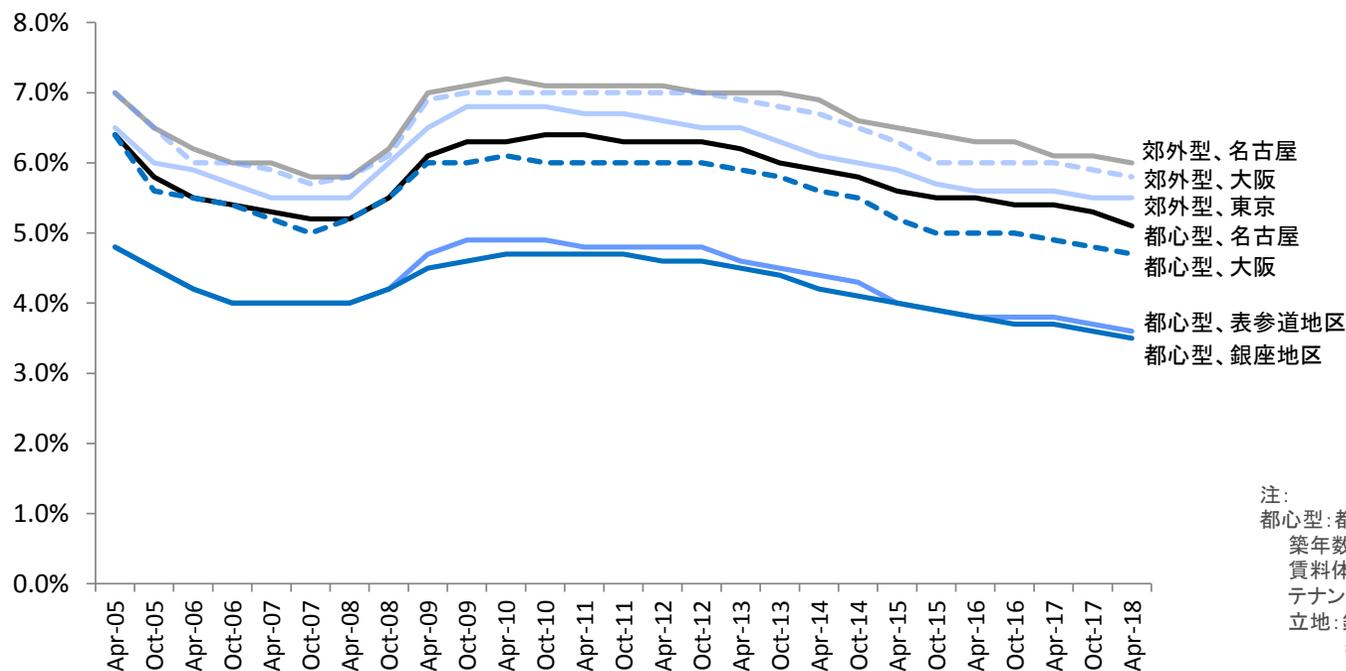


出所: ㈱ビーエーシー・アーバンプロジェクト、スタイルアクト(株)、日本不動産研究所「店舗賃料トレンド」

注1: 2012年上期に横浜の賃料が大きく上昇しているが、これはサンプル数が極めて少ないために一部の高額事例が大きく影響したためである。実際の賃料水準はあまり変化していない
 注2: 2012年下期に新宿の賃料が大きく上昇しているが、これは一部の小規模かつ高水準エリアの募集事例が増加したためである。実際の賃料水準はあまり変化していない
 注3: 2013年上期に池袋の賃料が大きく下落しているが、これは立地条件の劣る募集事例が多く含まれたためである。実際の賃料水準はあまり変化していない

キャップレートは2011年ごろから下がっており、各地で過去最も低い水準にある

商業施設のキャップレート(期待利回り)の推移



注:
 都心型:都心型高級専門店
 築年数or大規模改修後経過年数:5年未満
 賃料体系:定期借家、売上連動型中心
 テナント:高級ブランド品小売業が中心
 立地:銀座地区は中央区の銀座中央通り沿い
 表参道地区は渋谷区の表参道沿い

郊外型:郊外型ショッピングセンター
 売り場面積:20,000㎡程度
 キーテナント:有力な総合量販店(GMS)
 賃料体系:定期借家、固定賃料型中心
 立地:東京都心まで1時間程度の主要幹線道路沿い

なお、東京以外の地域の場合は上記と同等立地条件とする

出所:日本不動産研究所「不動産投資家調査」

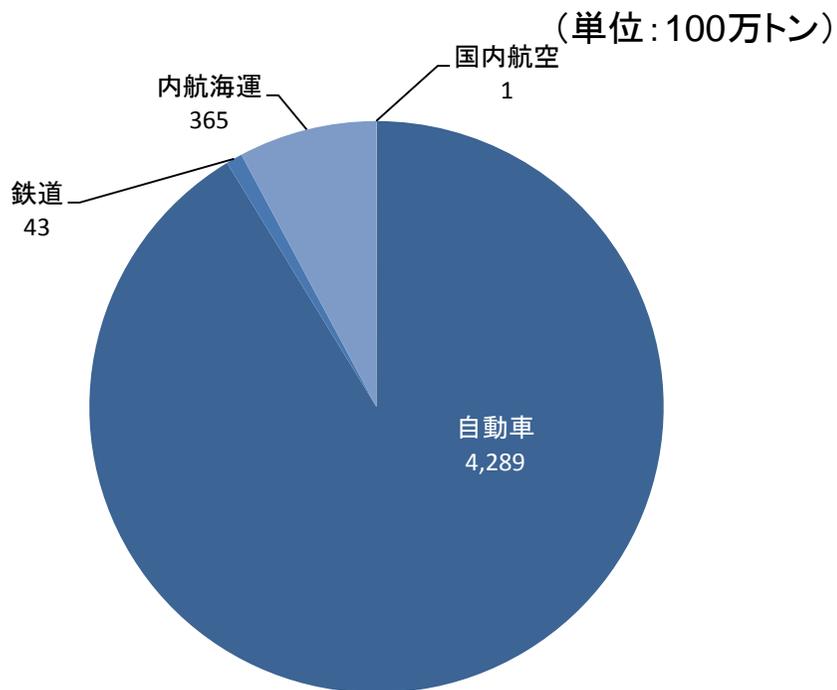
日本の不動産投資市場

- 1 日本の人口動態
- 2 日本のマクロ経済環境
- 3 日本の不動産投資市場の概況
- 4 オフィス市場
- 5 住宅市場
- 6 商業施設市場
- 7 物流不動産市場**
- 8 ホテル市場
- 9 不動産投資商品市場

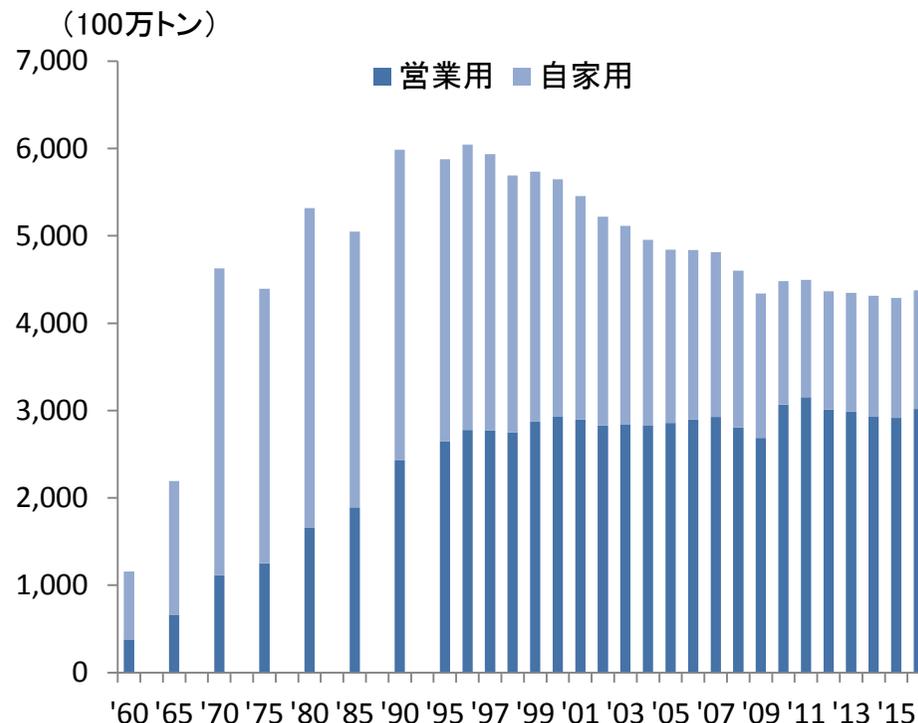
日本の貨物輸送の中心であるトラック輸送貨物量(トンベース)は近年減少し続けている

- トラック(自動車)輸送は日本の貨物輸送の大半を占める基幹輸送機関である。
- 近年、自動車輸送貨物量は、自家用トラックの取扱量の減少により減少傾向にある。

輸送機関別輸送貨物量の推移 (2015年度)



自動車輸送貨物の推移

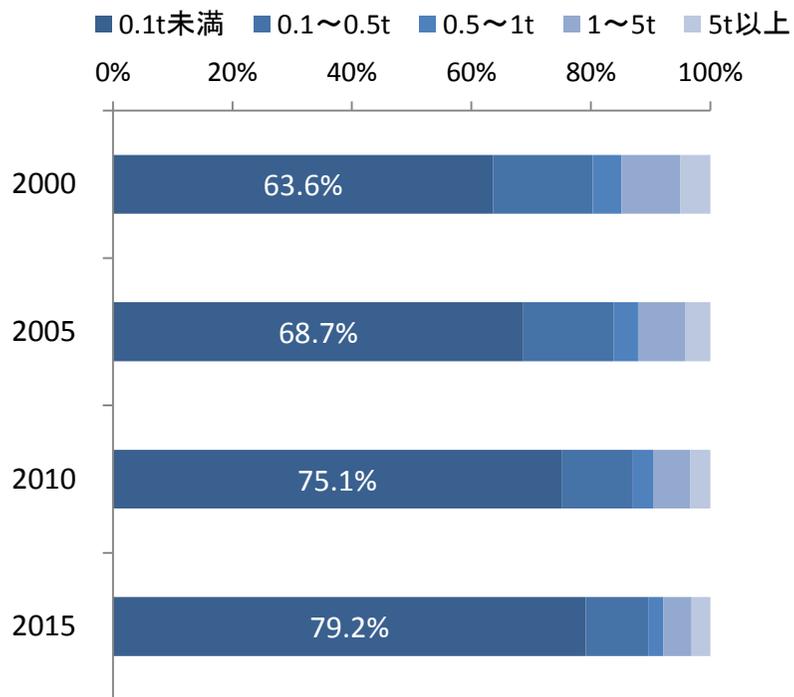


注: 2010年度データは期中より集計方法を変更したため、2009年度以前のデータと時系列上の連続性が担保されていない
 出所: 総務省「輸送機関別輸送量」、国土交通省「自動車輸送統計調査 年報」

物流の小ロット化が進み、件数ベースでは物流量は増加傾向にある

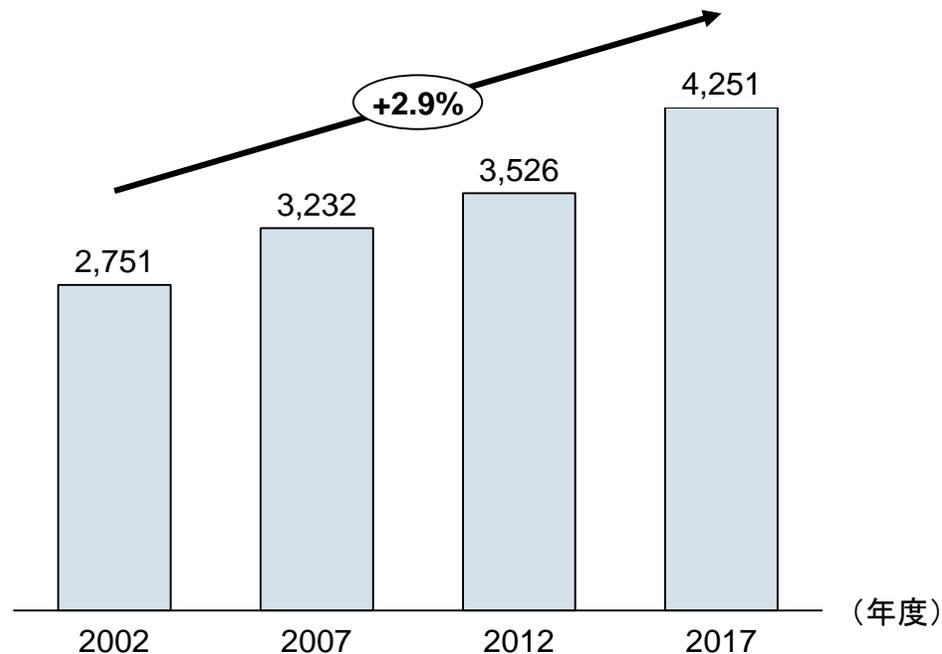
- 全産業で物流の小ロット化が進展。
- 宅配便取扱個数は年平均約3%ずつ増加し、2017年度には42億個に達した。

全産業のロット階層別物流量構成比



出所: 国土交通省「物流センサス」

宅配便取扱個数の推移（百万個）

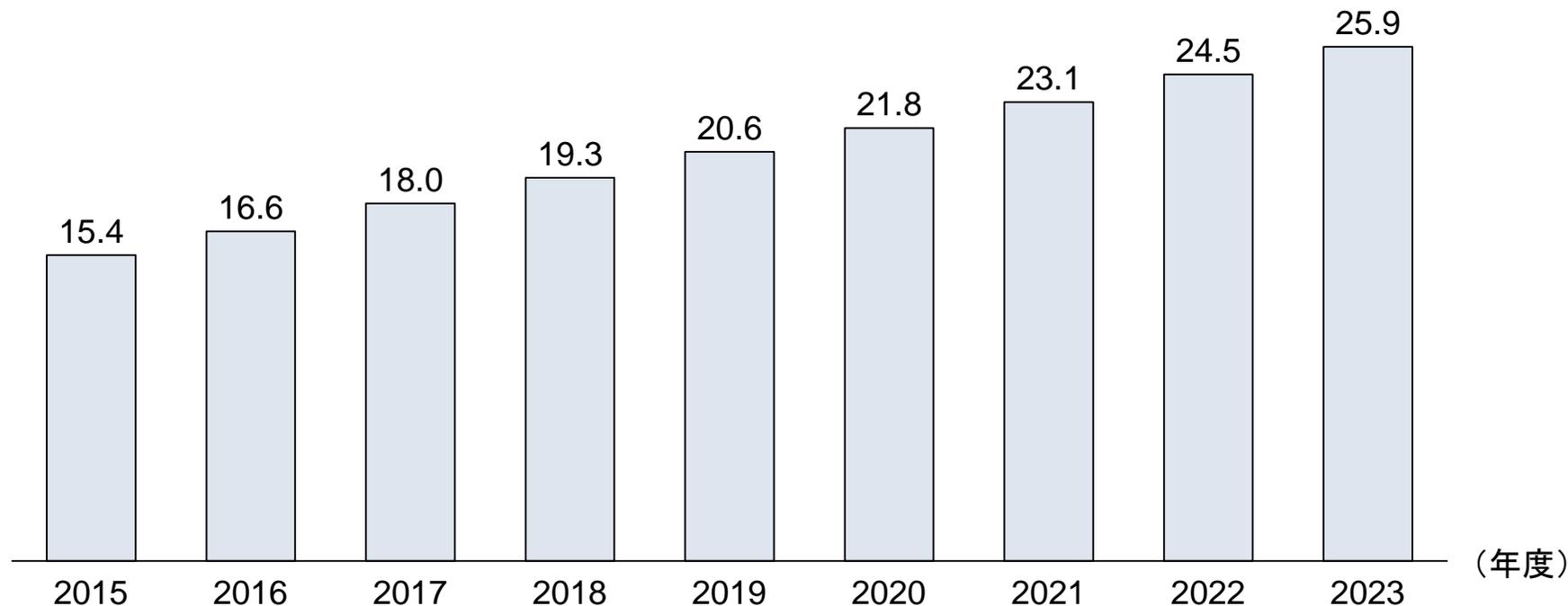


出所: 国土交通省「平成29年度 宅配便取扱実績について」

小ロット化の背景の一つとしてECの隆盛があげられ、今後もEC市場は拡大する見通し

■ BtoC EC市場規模は、2019年度に20兆円を超える見通し

BtoC EC 市場規模予測

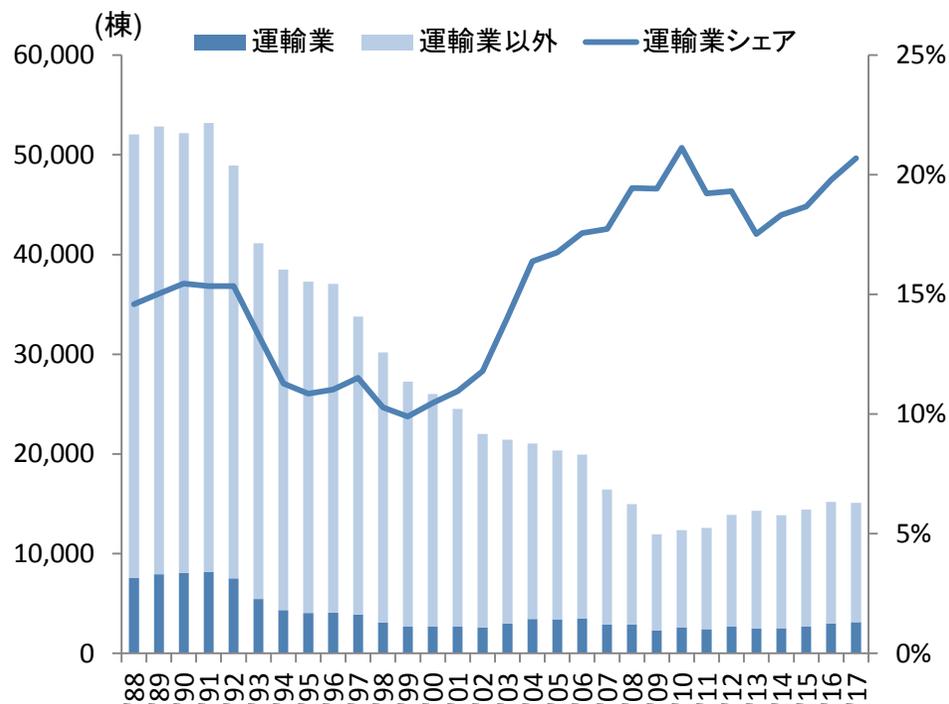


出所: 野村総合研究所
注: BtoC EC 市場: インターネットを経由した、一般消費者向けの商品・サービスの市場

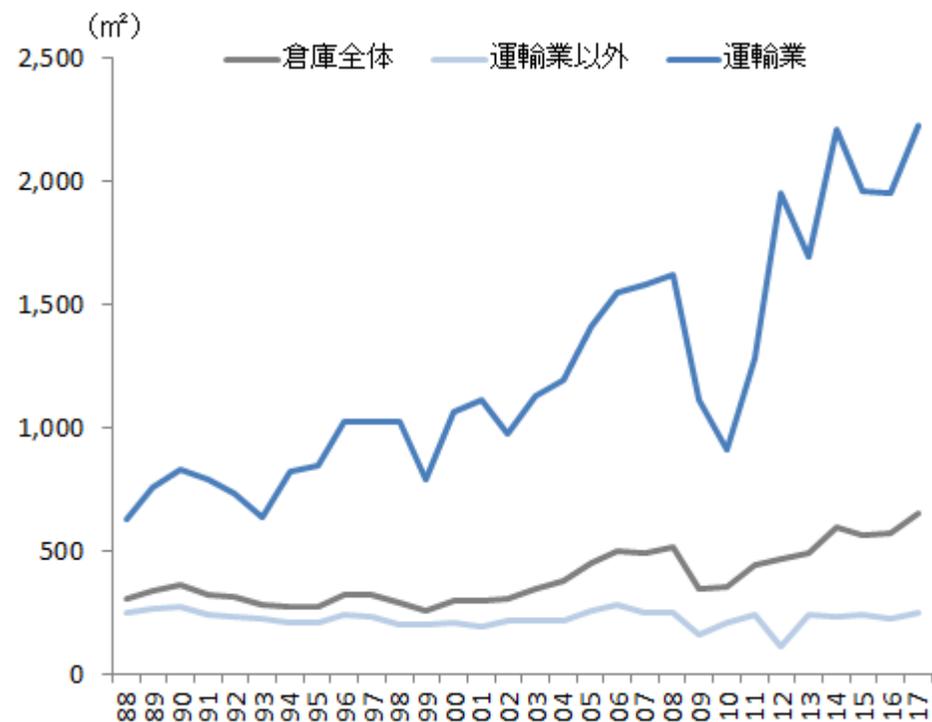
新規供給が下げ止まった一方、企業の物流機能集約による施設の大型化が進んでいる

- 倉庫の供給棟数は、ピーク時であった1991年の約23%の水準(1万2千棟/年)にまで減少し、近年は横ばいで推移している。
- 運輸業用倉庫の供給棟数は、全体よりも緩いペースで減少(左図)しており、一棟当たりの床面積は増加傾向(右図)にある。
- この背景には、一般企業側のSCM対応や物流拠点集約化のための新型・大型物流施設に対するニーズの高まりがある。

全国倉庫供給棟数と運輸業用倉庫が占めるシェアの推移



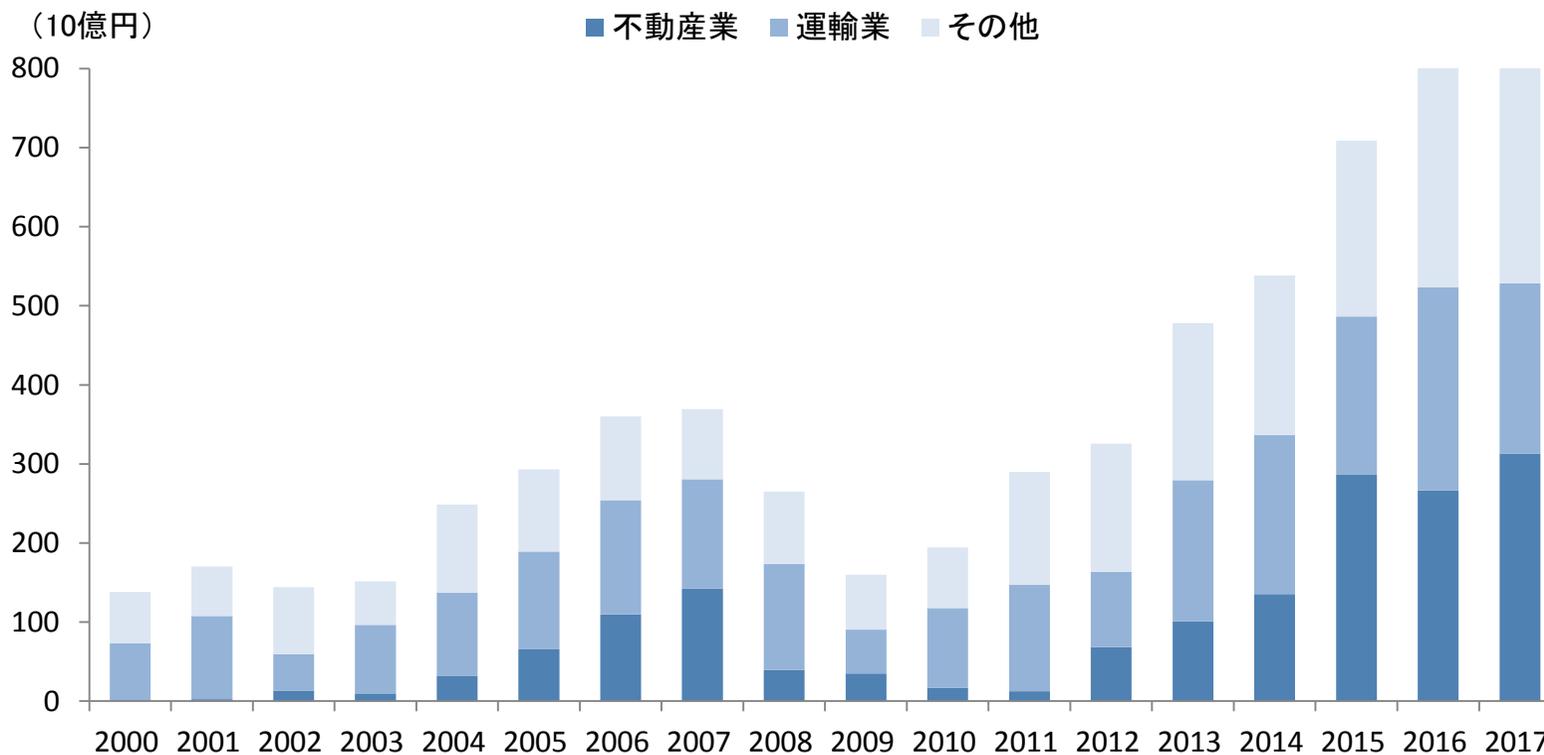
新規倉庫一棟あたりの床面積の推移



出所: 国土交通省「建築着工統計」

EC化による物流ニーズの高まりを受けて、倉庫・流通施設の工事受注額は急増している

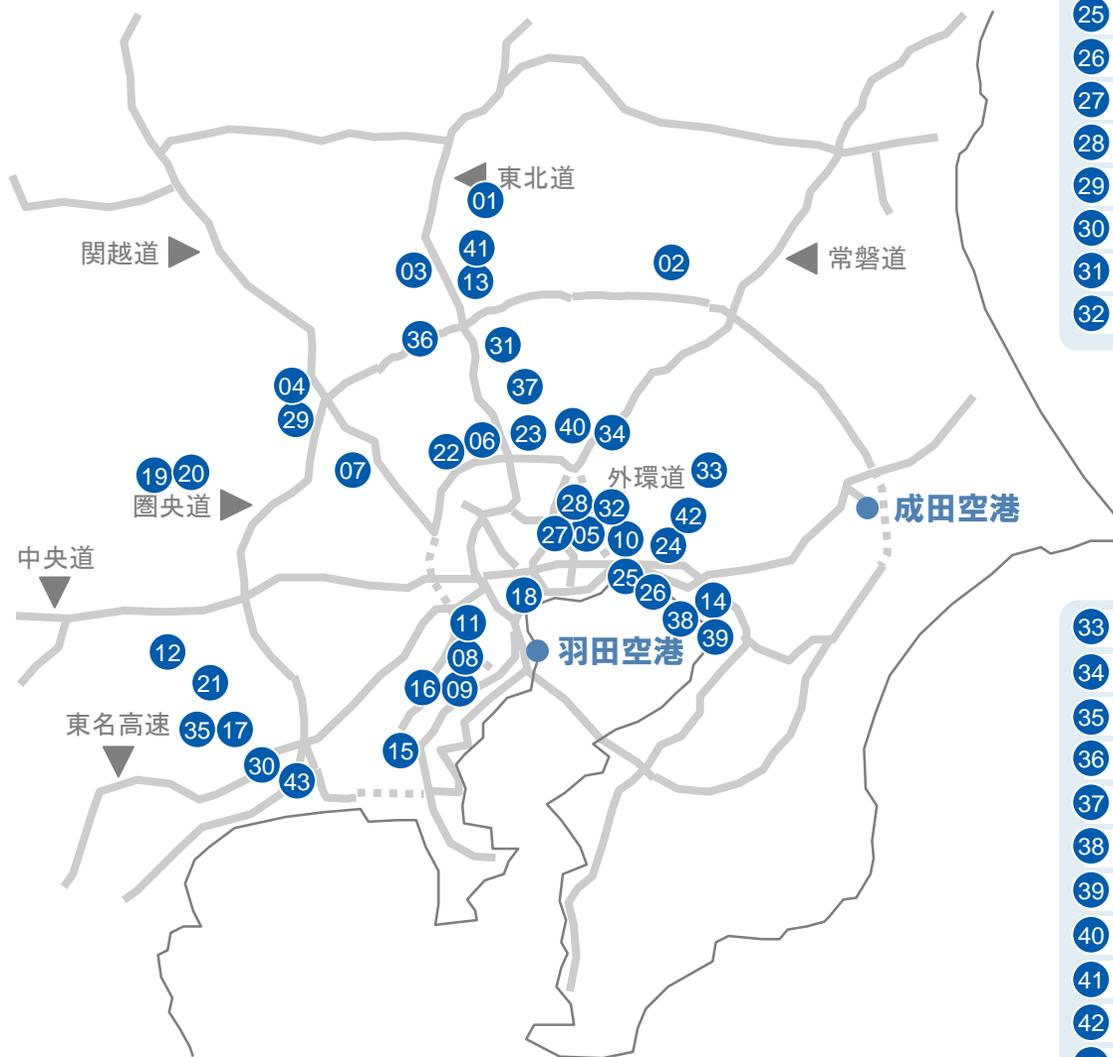
発注者別の倉庫・流通施設建設工事受注額の推移



注: 1件の請負契約が5億円以上の工事を対象としている
出所: 国土交通省「建設工事受注動態統計調査」

三環状道の開通を見越し、外資系物流デベ・日系総合デベによる沿線開発が盛んである

No. プロジェクト名	延床面積 [千㎡]
01 プロロジスパーク古河3	(31)
02 プロロジスパークつくば1	(70)
03 久喜ディストリビューションセンター	(156)
04 MFLPプロロジスパーク川越	(131)
05 市川ディストリビューションセンター	(230)
06 MFLP川口 I	(54)
07 GLP新座	(31)
08 MFLP羽田	(84)
09 MFLP川崎 I	(41)
10 MFLP船橋 II	(225)
11 東京レールゲートEAST	(161)
12 GLP相模原プロジェクト	(655)
13 DPL幸手	** (116)
14 千葉市若松町物流センター	(10)
15 ロジクロス横浜港北	(16)
16 ロジポート川崎ベイ	(297)
17 ロジクロス厚木II	(35)
18 Landport東雲	(未定)
19 Landport青梅 I	(61)
20 Landport青梅 II・III	(未定)
21 Landport厚木愛川町	(93)
22 Landport川口	(20)
23 Landport越谷	(32)
24 Landport東習志野	(75)



25 Landport習志野	(143)
26 DPL新習志野	(14)
27 MCUD市川I	** (17)
28 MCUD市川II	** (3)
29 SOSiLA川越	(22)
30 SOSiLA海老名	(77)
31 SOSiLA春日部	(53)
32 アイミSSIONズパーク市川塩浜	(不明)

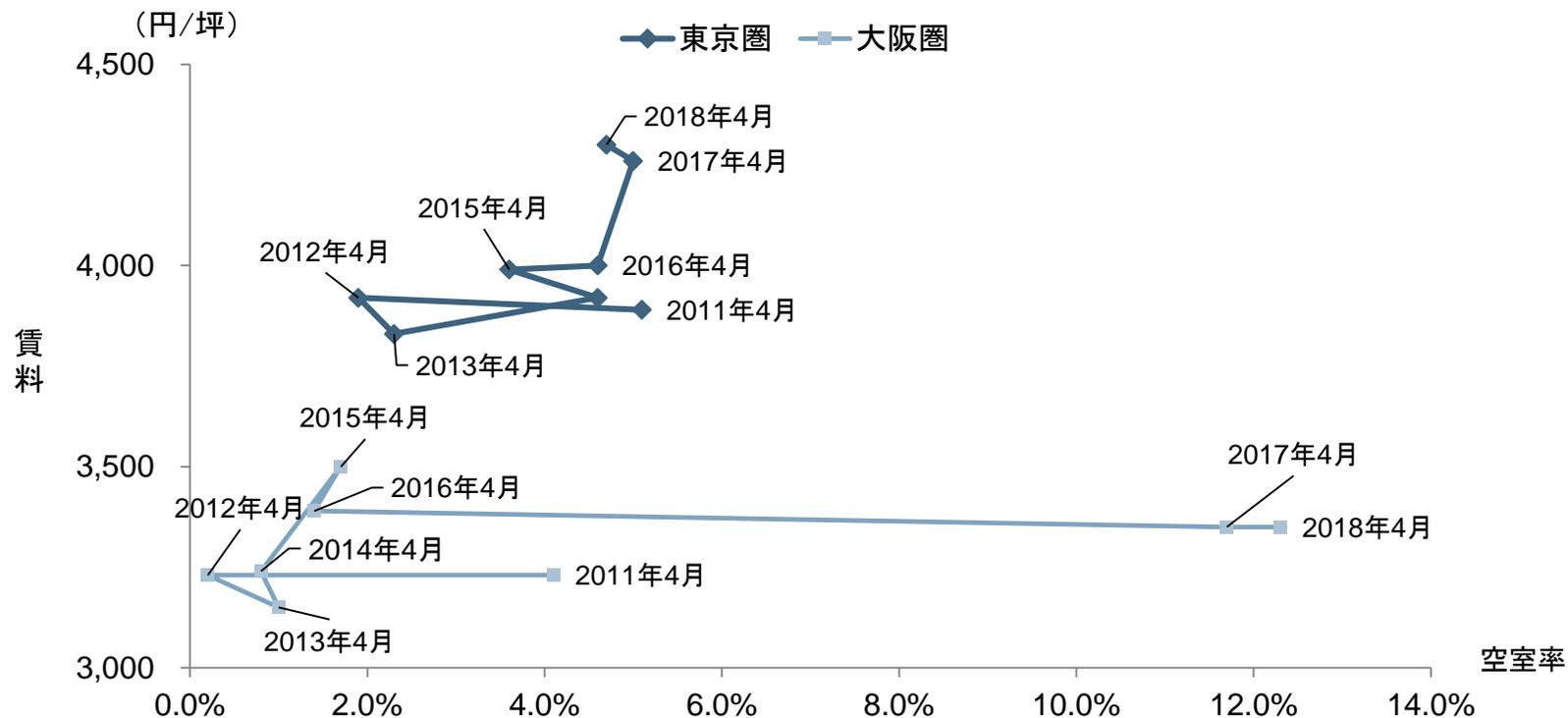
高速道路
 高速道路(計画中)
 新規開発案件
 * 総賃貸面積を示す
 ** 敷地面積を示す

33 アイミSSIONズパーク印西2	(不明)
34 アイミSSIONズパーク柏2	(不明)
35 厚木 II ロジスティクスセンター	(33)
36 蓮田 II ロジスティクスセンター	(26)
37 松伏ロジスティクスセンター	(77)
38 プロロジスパーク千葉1	(147)
39 プロロジスパーク千葉2	(66)
40 GLP流山III	(91)
41 GLP圏央五霞	(140)
42 GLP八千代II	(54)
43 GLPツインシティPRJ (厚木III)	(42)

#	プロジェクト名	デベロッパー名	所在地	地図番号	竣工時期	面積
1	プロロジスパーク古河3	プロロジス	茨城県古河市	1	2018年8月	延床 31,256 m ²
2	プロロジスパークつくば1	プロロジス	茨城県つくば市	2	2018年8月	延床 約70,000 m ²
3	アイミッションズパーク柏2	伊藤忠商事	千葉県柏市新十余二7番	34	2018年8月	不明
4	厚木Ⅱロジスティクスセンター	オリックス	神奈川県厚木市長谷123	35	2018年8月	延床 32,909 m ²
5	久喜ディストリビューションセンター	ESR (旧レッドウッド・グループ)	埼玉県久喜市	3	2018年9月	延床 155,853 m ²
6	MFLPプロロジスパーク川越	三井不動産/プロロジス	埼玉県川越市	4	2018年10月	延床 約130,800 m ²
7	GLP圏央五霞	日本GLP	茨城県猿島郡五霞町	41	2018年10月	延床 140,031 m ²
8	Landport青梅Ⅰ	野村不動産	東京都青梅市末広町2-9-1	19	2018年11月	延床 61,121 m ²
9	DPL新習志野	大和ハウス工業	千葉県習志野市茜浜	26	2018年11月	延床 14,084 m ²
10	市川ディストリビューションセンター	ESR (旧レッドウッド・グループ)	千葉県市川市	5	2019年1月	延床 229,715 m ²
11	蓮田Ⅱロジスティクスセンター	オリックス	埼玉県蓮田市大字根金字皿田706	36	2019年1月	延床 26,073 m ²
12	SOSiLA川越	住友商事	埼玉県川越市芳野台	29	2019年1月	延床 21,823 m ²
13	GLP八千代Ⅱ	日本GLP	千葉県八千代市	42	2019年1月	延床 約54,000 m ²
14	GLP 流山Ⅲ	日本GLP	千葉県流山市南	40	2019年2月	延床 91,440 m ²
15	アイミッションズパーク印西2	伊藤忠商事	千葉県印西市松崎台	33	2019年3月	不明
16	SOSiLA春日部	住友商事	埼玉県春日部市下柳	31	2019年3月	延床 52,900 m ²
17	松伏ロジスティクスセンター	オリックス	埼玉県北葛飾郡松伏町	37	2019年3月頃	延床 77,326 m ²
18	GLP新座	日本GLP	埼玉県新座市	7	2019年春	延床 約31,000 m ²
19	MFLP川口Ⅰ	三井不動産	埼玉県川口市	6	2019年4月	延床 約54,100 m ²
20	ロジポート川崎ベイ	三菱地所	神奈川県川崎市川崎区東扇島	16	2019年5月	延床 296,799 m ²
21	MFLP羽田	三井不動産	東京都大田区	8	2019年6月	延床 約84,400 m ²
22	ロジクロス横浜港北	三菱地所	神奈川県横浜市都筑区川向町	15	2019年6月	延床 約16,400 m ²
23	Landport川口	野村不動産	埼玉県川口市弥平3-13-16	22	2019年6月	延床 19,742 m ²
24	Landport東習志野	野村不動産	千葉県習志野市東習志野7丁目3-1	24	2019年7月	延床 74,725 m ²
25	アイミッションズパーク市川塩浜	伊藤忠商事	千葉県市川市千鳥町	32	2019年8月	不明
26	ロジクロス厚木Ⅱ	三菱地所	神奈川県厚木市上依知字戸坂上	17	2019年夏頃	延床 約34,700 m ²
27	MFLP川崎Ⅰ	三井不動産	神奈川県川崎市	9	2019年9月	延床 約41,500 m ²
28	プロロジスパーク千葉1	プロロジス	千葉県千葉市稲毛区六方町210-1	38	2019年9月	延床 146,805 m ²
29	MFLP船橋Ⅱ	三井不動産	千葉県船橋市浜町	10	2019年10月	延床 約225,000 m ²
30	GLPツインシティPRJ (厚木Ⅲ)	日本GLP	神奈川県平塚市	43	2019年10月	延床 約42,000 m ²
31	Landport東雲	野村不動産	東京都江東区東雲2丁目19	18	2019年12月	延床 BTSのため未定
32	プロロジスパーク千葉2	プロロジス	千葉県千葉市稲毛区六方町210-1	39	2019年	延床 約66,000 m ²
33	Landport習志野	野村不動産	千葉県習志野市茜浜3-7-2	25	2020年1月	延床 142,742 m ²
34	SOSiLA海老名	住友商事	神奈川県海老名市中新田	30	2020年2月	延床 76,568 m ²
35	Landport厚木愛川町	野村不動産	神奈川県愛甲郡愛川町中津4036-1	21	2020年3月	延床 93,428 m ²
36	Landport青梅Ⅱ・Ⅲ	野村不動産	東京都青梅市末広町2-9-1	20	2020年6月	延床 BTSのため未定
37	Landport越谷	野村不動産	埼玉県越谷市流通団地2-3-8	23	2020年6月	延床 31,981 m ²
38	東京レールゲートEAST	三井不動産	東京都品川区	11	2021年10月	延床 約161,000 m ²
39	GLP相模原プロジェクト	日本GLP	神奈川県相模原市	12	2022年から	延床 655000 m ²
40	DPL幸手	大和ハウス工業	埼玉県幸手市	13	不明	敷地 115,600 m ²
41	千葉市若松町物流センター	伊藤忠商事	千葉県千葉市若葉区	14	不明	延床 約10,478 m ²
42	MCUD市川Ⅰ	三菱商事都市開発	千葉県市川市	27	不明	敷地 約17,300 m ²
43	MCUD市川Ⅱ	三菱商事都市開発	千葉県市川市塩浜	28	不明	敷地 約3,300 m ²

2016年以降、物流不動産の供給増に伴い空室率が上昇。 ただし、東京圏では月額募集賃料も上昇している

物流不動産※の月額募集賃料と空室率の推移

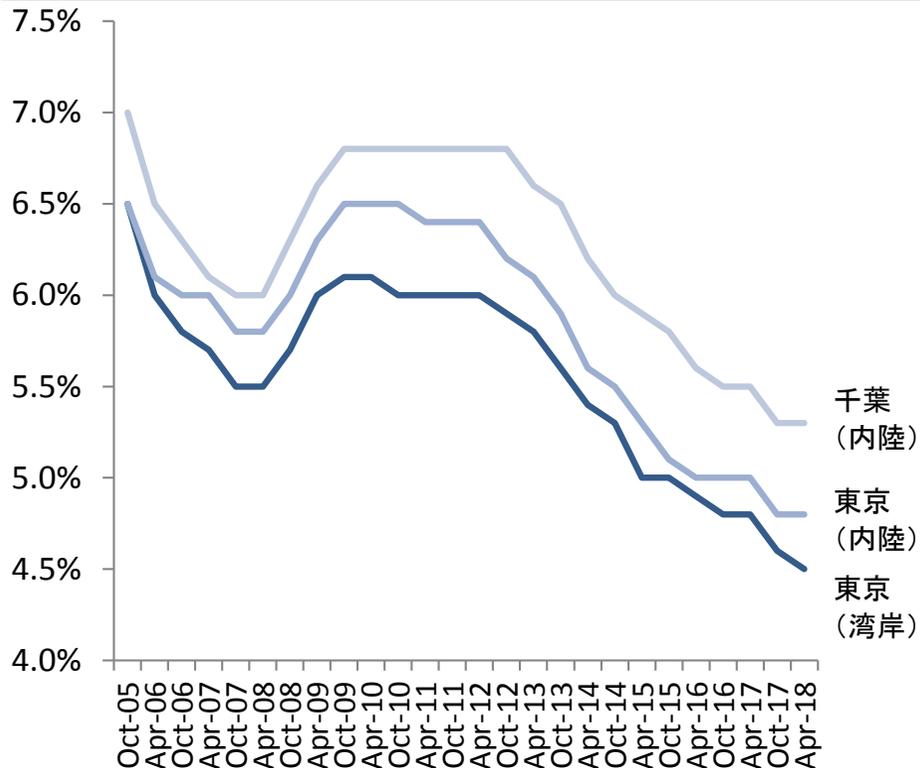


出所：一五不動産情報サービス「物流施設の賃貸マーケットに関する調査」

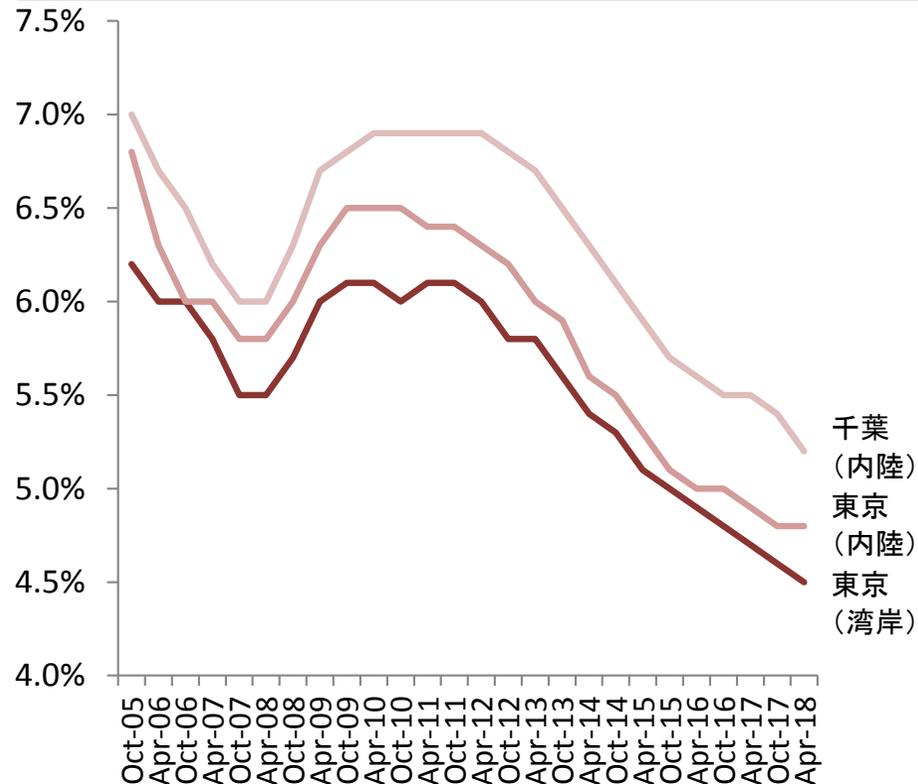
※敷地面積、または延床面積が10,000㎡以上の賃貸物流施設

2012年からキャップレートは下落傾向にあり、東京では過去最低値となった

シングルテナント



マルチテナント



注: シングルテナント: 階層2~3階、延床面積10000㎡程度
マルチテナント: 階層3~4階、延床面積50000㎡程度

出所: 日本不動産研究所「不動産投資家調査」

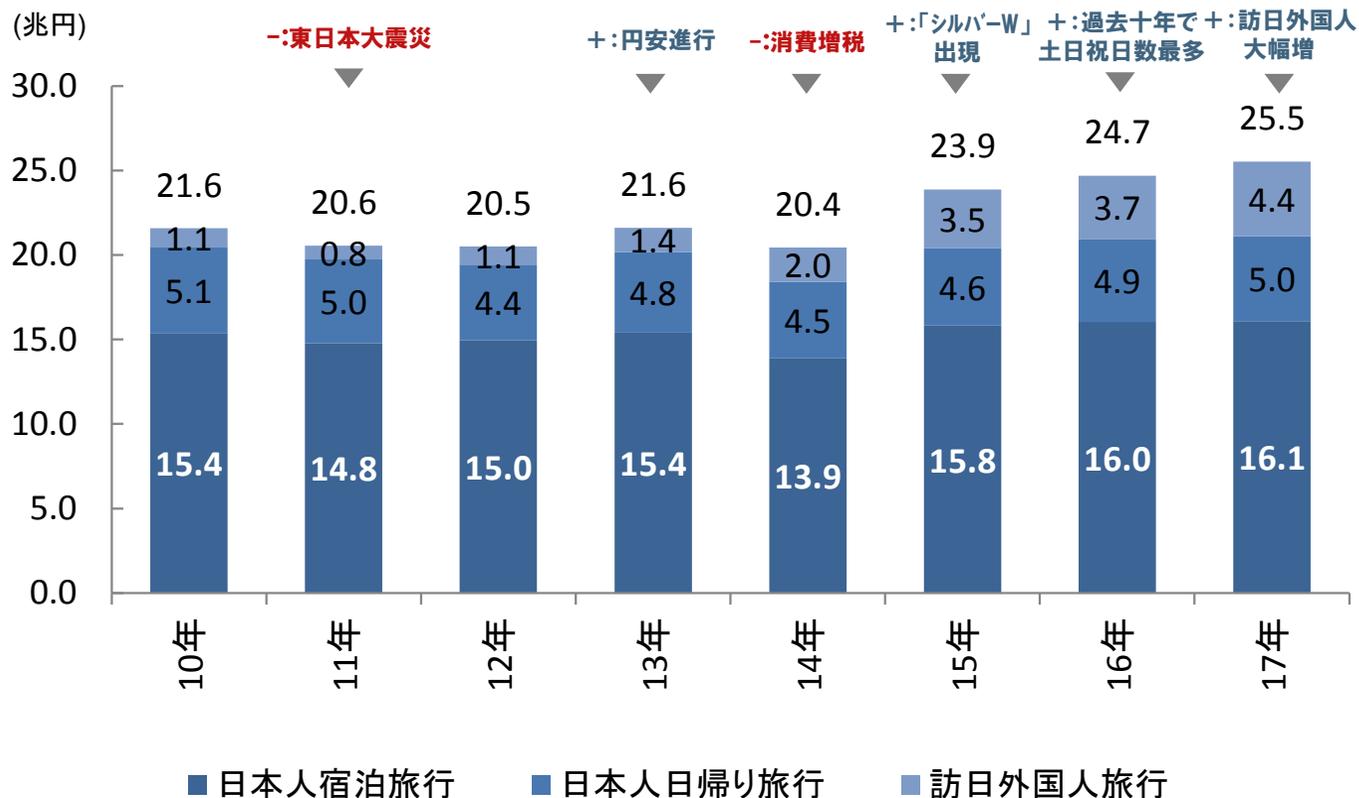
日本の不動産投資市場

- 1 日本の人口動態
- 2 日本のマクロ経済環境
- 3 日本の不動産投資市場の概況
- 4 オフィス市場
- 5 住宅市場
- 6 商業施設市場
- 7 物流不動産市場
- 8 ホテル市場**
- 9 不動産投資商品市場

訪日外国人旅行の増加を受け、2017年の国内旅行消費額は直近年で最も大きかった

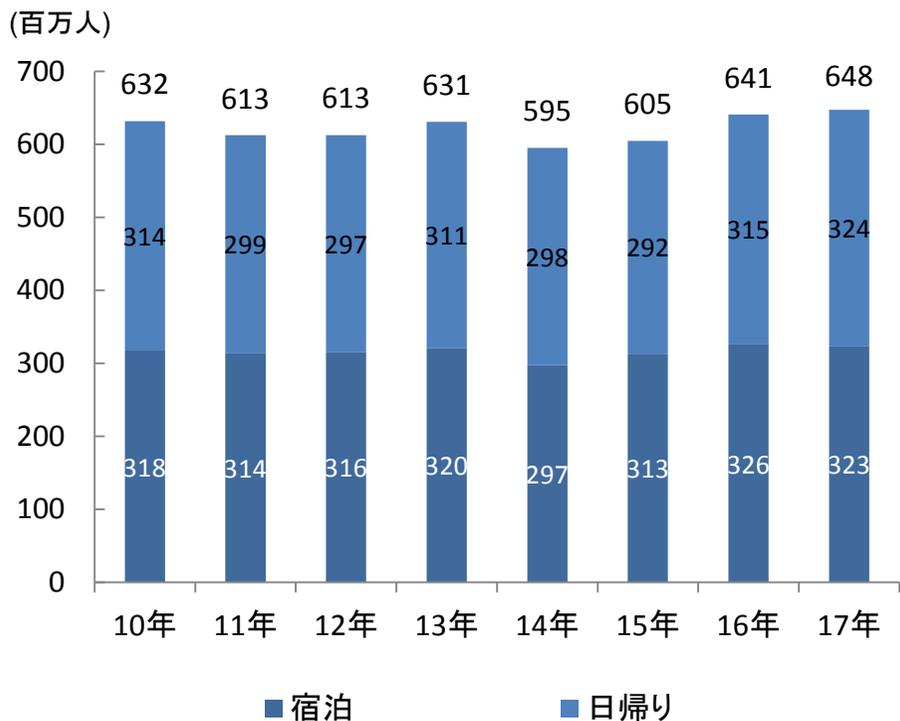
■ 2017年の訪日外国人旅行が国内旅行消費額全体に占める割合は約17%。

国内旅行消費額の推移

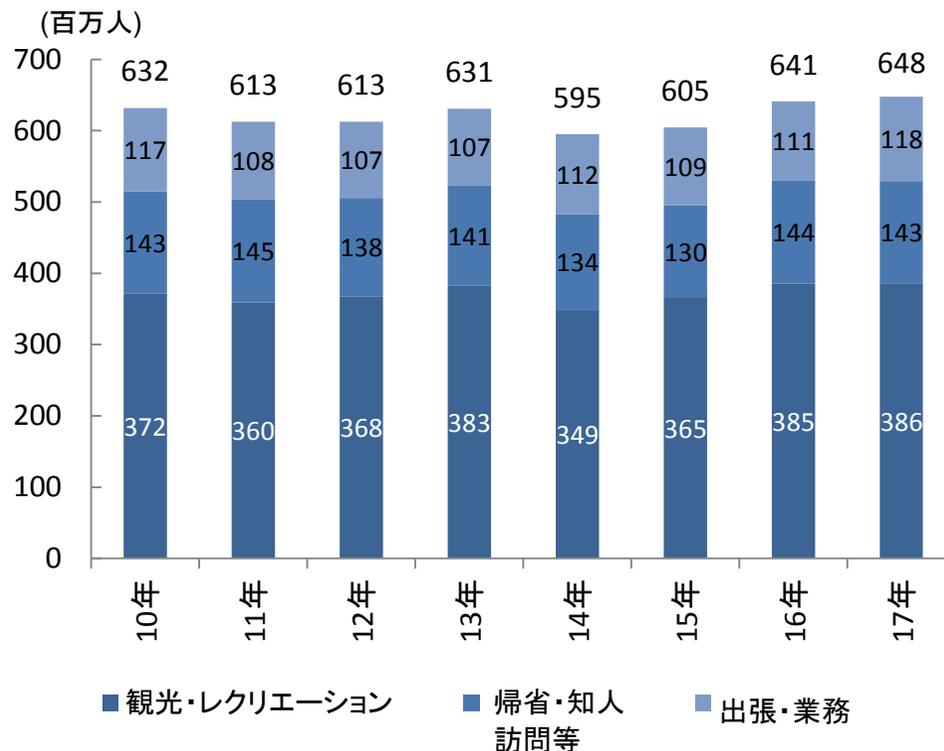


日本在住者の国内旅行者数は横ばいで推移している

国内のべ旅行者数の推移(宿泊/日帰り)



国内のべ旅行者数の推移(訪問目的別)



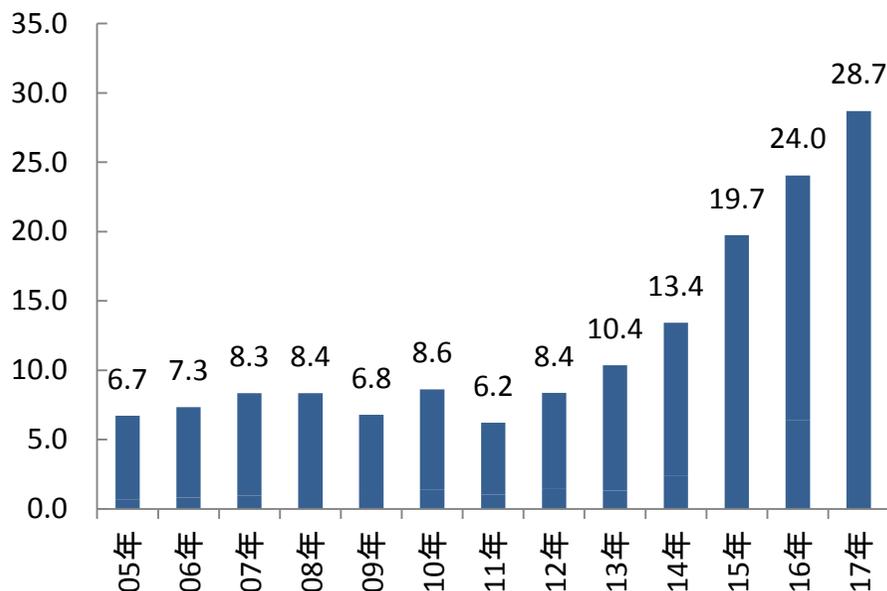
注1: 国内のべ旅行者数には訪日外国人を含まない
出所: 観光庁「旅行・観光消費動向調査」より野村総合研究所作成

宿泊施設市場

一方、訪日外国人数は円安やビザ緩和を受けて急増し、約2,870万人に到達
近隣アジア4カ国・地域で約75%を占める

訪日外国人客数の推移

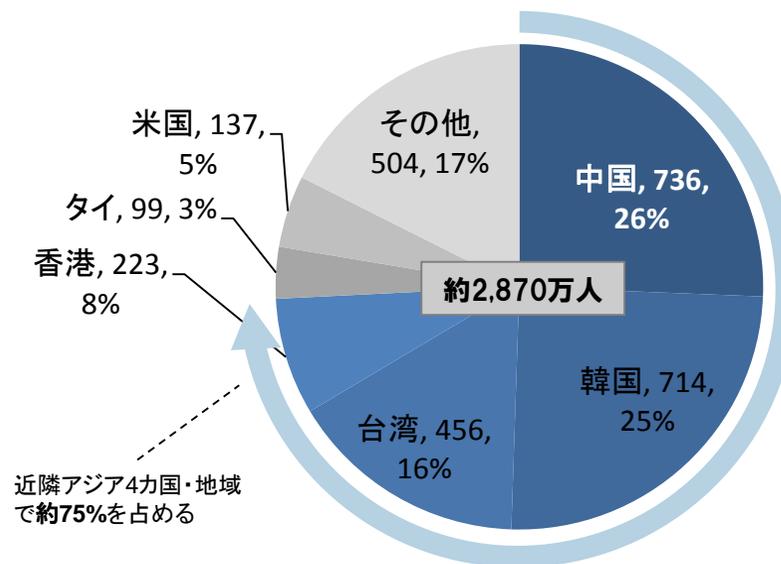
(百万人)



出所: 日本政府観光局より野村総合研究所作成

発地国別訪日外国人客数(2016年)

(万人)



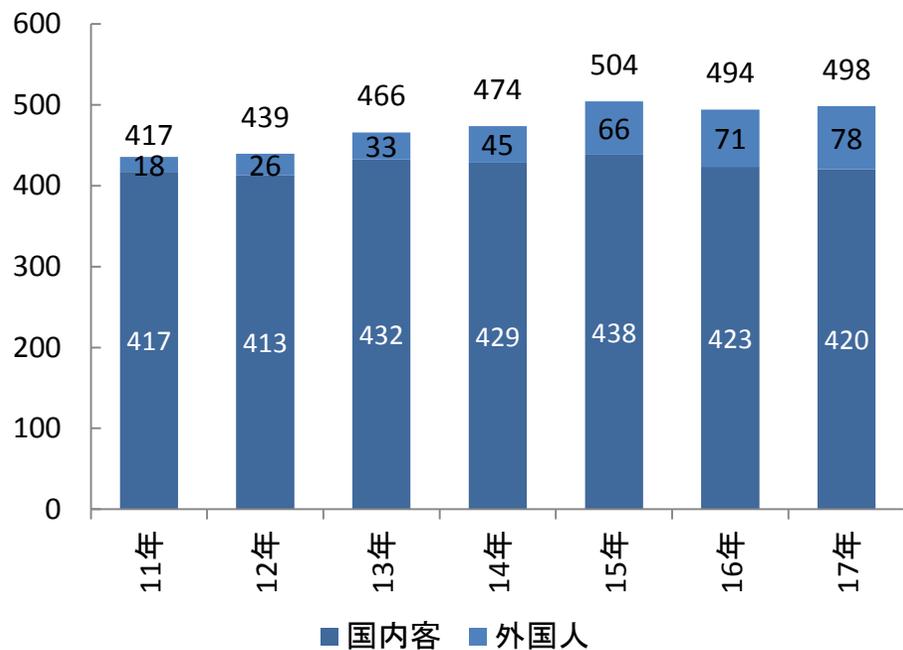
出所: (実績値) 日本政府観光局より野村総合研究所作成

宿泊数に占める外国人比率は上昇しており2017年は15.7%

■ 施設タイプ別にみると、訪日外国人増加などの影響からビジネスホテルの伸びが大きい。

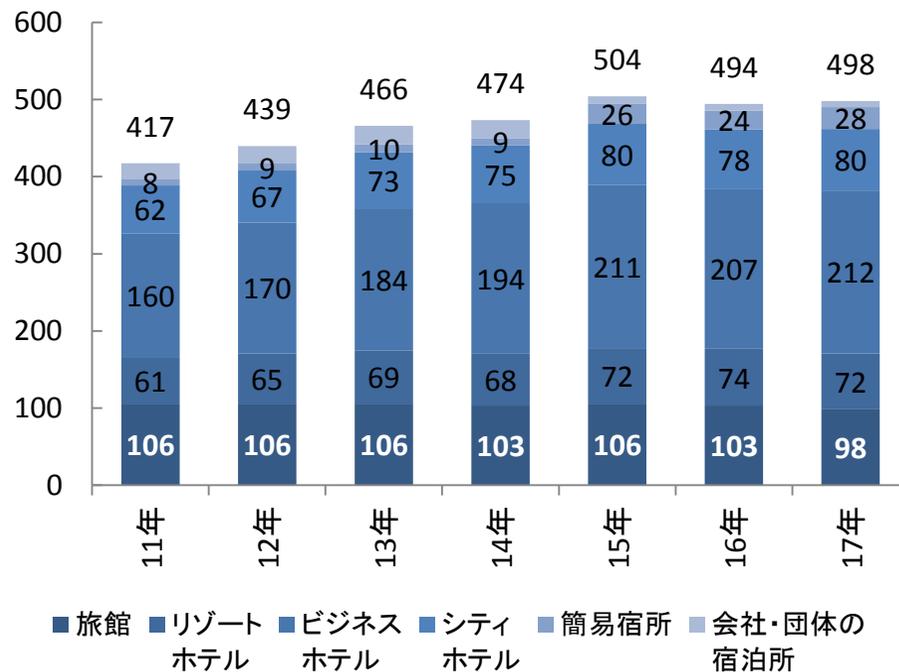
国内のべ宿泊数の推移(国内客/外国人)

(百万人泊)



国内のべ宿泊数の推移(宿泊施設タイプ別)

(百万人泊)

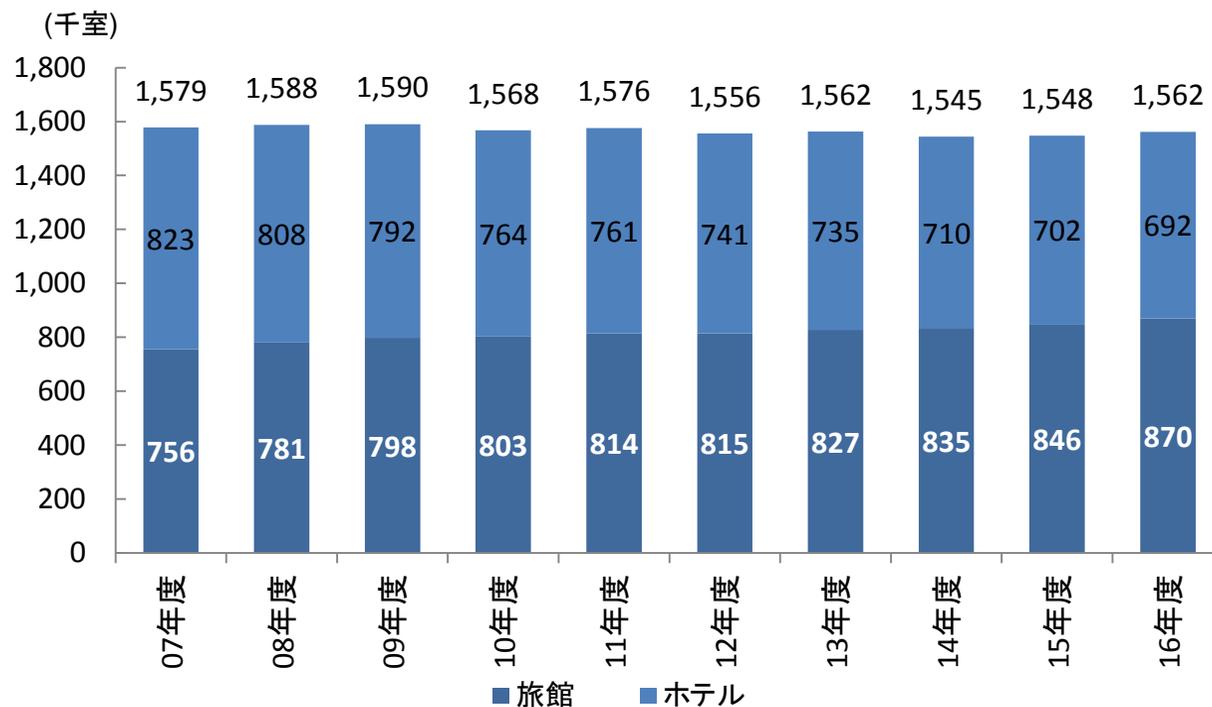


外国人比率 4.3% 5.9% 7.1% 9.5% 13.1% 14.3% 15.7%

出所: 観光庁「宿泊旅行統計」より野村総合研究所作成

宿泊施設の総数は横ばいだが、内訳をみるとホテルの比率上昇が続いている

宿泊施設客室数の推移

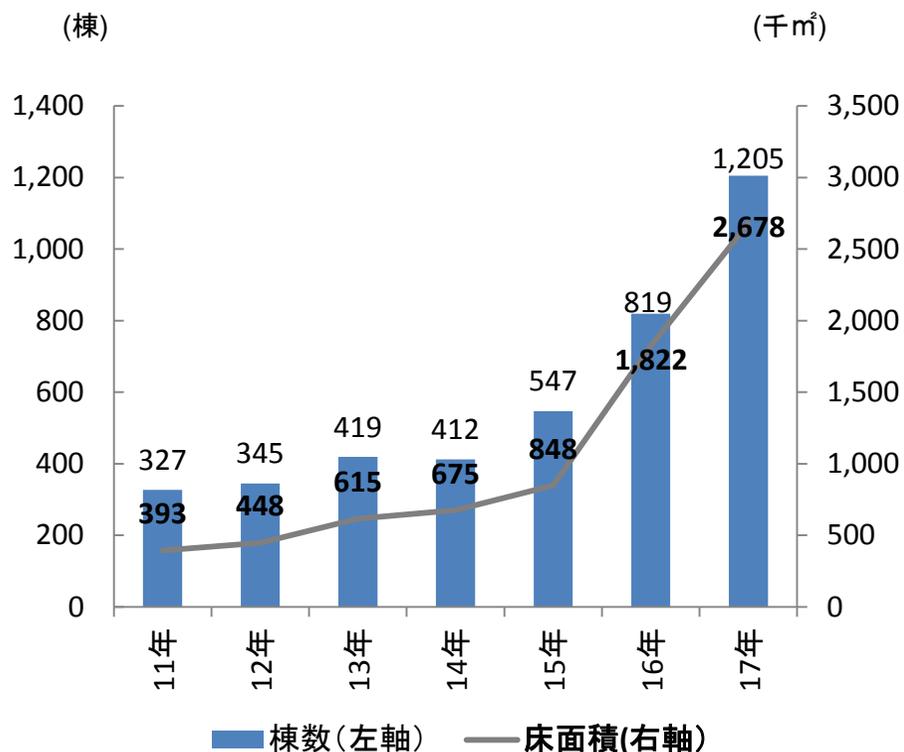


出所：厚生労働省「衛生行政報告例」より野村総合研究所作成

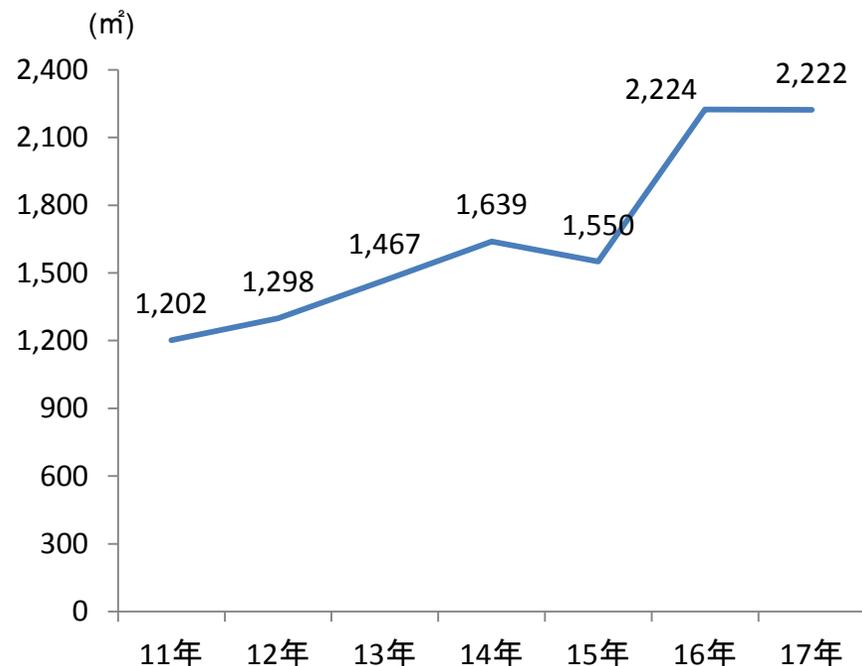
経済環境の安定と宿泊需要の高まりから、宿泊施設の棟数・着工面積の拡大が続く

■ 1棟当たりの床面積は2011年比1.85倍と大型化している。

宿泊施設※着工棟数・面積の推移



宿泊施設※1棟当たり着工面積の推移



※宿泊施設はホテルを想定し、鉄骨鉄筋コンクリート造、鉄筋コンクリート造、鉄骨造を対象としている。

出所：国土交通省「建築着工統計調査」より野村総合研究所作成

東京都において今後3年で約1.3万室以上の宿泊施設新設が見込まれる

東京都の主な新規ホテル開発計画①※

事業者	建設地	開業年月	ホテル名	客室数
アパホテル	新富町	2018年6月	アパホテル<八丁堀新富町>	141
	新宿	2018年8月	アパホテル<東新宿歌舞伎町Ⅲ>	176
	浅草	2018年10月	アパホテル<浅草駅前>	306
	日本橋・馬喰町	2018年11月	アパホテル<日本橋 馬喰町駅前>	193
	綾瀬	2019年5月	アパホテル<綾瀬駅前>	170
	上野	2019年4月	アパホテル<上野稲荷町>	129
	大塚	2019年8月	アパホテル<山手大塚駅タワー> (仮)	613
	駒込	2019年1月	アパホテル<駒込駅前> (仮)	184
	新宿	2019年7月	アパホテル<新宿 歌舞伎町中央>	166
	新宿	2019年6月	アパホテル<東新宿歌舞伎町西>	217
	永田町	2019年2月	アパホテル<国会議事堂前駅前>	500
	日本橋・馬喰町	2019年夏	アパホテル<東日本橋西>	281
	六本木	2019年夏	六本木アパホテル群 (仮)	875
	東新宿	2020年春	アパホテル東新宿 歌舞伎町タワー	565
	日本橋・馬喰町	2020年2月	アパホテル<日本橋 馬喰横山駅前> (仮)	281
両国	2020年春	アパホテル&リゾート<両国駅タワー> (仮)	1111	
六本木	未定	未定	670	
共立メンテナンス	銀座	2019年10月	アバンリゾートドリーミン PREMIUM銀座 (仮)	未定

事業者	建設地	開業年月	ホテル名	客室数
京浜急行	浜松町	2019年春	京急EXイン浜松町・大門駅前	111
	日本橋茅場町	2020年春	京急EXイン東京・日本橋 (仮)	142
JR九州	新橋	2019年8月	未定	267
JR東日本／日本ホテル	新木場	2019年秋	ホテルメッツ新木場 (仮)	189
	秋葉原	2019年12月	ホテルメッツ秋葉原 (仮)	196
	五反田	2020年春	ホテルメッツ五反田 (仮)	166
	竹芝	2020年 (未定)	未定	200-300
JR西日本	飯田橋	2018年9月	ヴィアイン飯田橋後楽園 (仮)	295
	日本橋	2019年秋	ヴィアイン東京日本橋 (仮)	240
ダイワロイネット／D-CITY	新橋	2018年秋	ダイワロイネットホテル新橋新築工事 (仮)	未定
	有明	2018年 (未定)	ダイワロイヤル有明南K区計画 (仮)	未定
	京橋	2019年11月	ダイワロイネットホテル京橋2丁目計画 (仮)	約200
大和ハウス工業	豊洲	2019年5月	未定	330
東急ホテルズ	渋谷	2018年9月	渋谷ストリームエクセルホテル東急 (仮)	180
東横INN	新宿御苑	2018年6月	東横INN新宿御苑駅前 (仮)	未定
	稲城	2018年11月	東横INN南多摩駅前 (仮)	263
	赤羽	2019年1月	東横INN赤羽駅前	220

※ホテル開発計画は、週刊HOTERESが調査し資料を入手した範囲による
出所: 週刊HOTERES 2018年6月1日号より野村総合研究所作成

東京都において今後3年で約1.3万室以上の宿泊施設新設が見込まれる

東京都の主な新規ホテル開発計画②※

事業者	建設地	開業年月	ホテル名	客室数
阪急阪神ホテルズ	京橋	2019年春	未定	270
	銀座	2019年冬	レムプラス銀座（仮）	238
フォーシーズンズ・ホテルズ・アンド・リゾート	大手町	2020年春	未定	190
藤田観光	浅草	2018年10月	ホテルグレイスリー浅草	125
	浜松町	2019年夏	浜松町新ブランドホテル計画（仮）	190
	浅草	2020年1月	浅草新ランドホテル計画	未定
プリンスホテル	恵比寿	2020年夏	プリンス スマート イン	82
	潮見	2020年夏	未定	605
ホテル京阪※ 京阪グループ含む	築地	2018年12月	ホテル京阪築地銀座グランデ（仮）	300
	銀座	2019年冬	銀座4丁目計画（仮）	未定

事業者	建設地	開業年月	ホテル名	客室数
ホテルリブマックス	上野	2018年6月	ホテルリブマックス上野駅前	非公開
	高田馬場	2018年6月	ホテルリブマックス高田馬場駅前	非公開
	浅草橋	2018年7月	ホテルリブマックス浅草橋駅北口	非公開
	御徒町	2018年7月	ホテルリブマックス秋葉原北	非公開
	赤羽	2018年11月	ホテルリブマックス赤羽駅前（仮）	非公開
	新富町	2018年12月	ホテルリブマックス新富町（仮）	非公開
	綾瀬	2019年3月	ホテルリブマックス綾瀬駅前（仮）	非公開
マリオット・インターナショナル	八重洲	2022年12月	ブルガリ ホテル 東京	98
三井不動産ホテルマネジメント	神田	2018年6月	三井ガーデンホテル大手町	191
	五反田	2018年6月	三井ガーデンホテル五反田	370
	日本橋室町	2018年9月	三井ガーデンホテル日本橋プレミア（仮）	260
	銀座	2019年秋	三井ガーデンホテル銀座5丁目（仮）	338
三井不動産	霞ヶ丘町	2019年夏	神宮外苑ホテル（仮）	未定
	六本木	2019年冬	六本木三丁目ホテル計画（仮）	260
	豊洲	2020年4月	未定	200
	大手町	2020年春	未定	190
	八重洲	2022年12月	ブルガリ ホテル 東京	98
リゾートトラスト	日本橋浜町	2019年7月	ホテルトラスティプレミア日本橋浜町（仮）	223

※ホテル開発計画は、週刊HOTERESが調査し資料を入手した範囲による
出所：週刊HOTERES 2018年6月1日号より野村総合研究所作成

大阪府においても今後3年で6千室以上の新設が見込まれる

大阪府の主な新規ホテル開発計画※

事業者	建設地	開業年月	ホテル名	客室数
アパホテル	大阪	2018年12月	アパホテル〈堺筋北浜駅前〉	193
	大阪	2019年9月	アパホテル&リゾート 御堂筋本町駅タワー（仮）	917
	大阪	2019年5月	アパホテルTKP西梅田（仮）	161
	吹田	2019年秋	アパホテル〈御堂筋江坂駅前〉（仮）	119
ABホテル	大阪	2019年6月	ABホテル大阪堺筋本町（仮）	168
	堺	2019年10月	ABホテル堺東	125
カンデオ ホテルズ	吹田	2018年秋	カンデオホテルズ大阪吹田	111
呉竹荘	大阪	2018年11月	くれたけイン大阪御堂筋本町	141
	堺	2018年9月	くれたけイン南海堺駅前	122
JR西日本	大阪	2018年6月	ホテルヴィスキオ大阪by GRANVIA	400
	大阪	2018年7月	ヴィアイン新大阪正面口（仮）	88
	大阪	2019年夏	ヴィアイン心齋橋西（仮）	220
相鉄ホテルマ ネジメント	大阪	2018年冬	相鉄フレッサイン大阪心齋橋（仮）	176
	大阪	2019年夏	相鉄フレッサイン大阪なんば（仮）	276
ダイワロイ ネット/ D-CITY	大阪	2019年1月	ダイワロイネットホテル心齋橋（仮）	未定
大和ハウス 工業	大阪	2019年夏	未定	未定

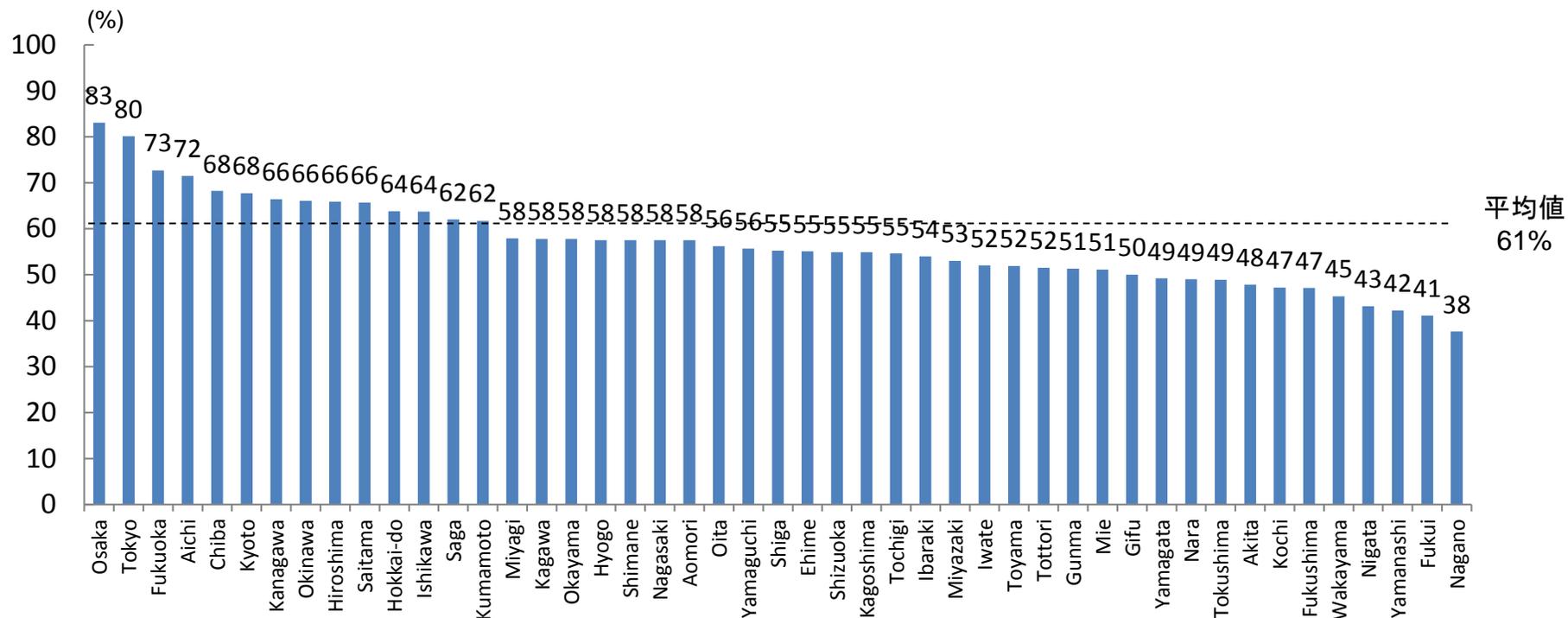
事業者	建設地	開業年月	ホテル名	客室数
東急ホテルズ	大阪	2019年秋	大阪エクセルホテル東急（仮）	360
東横INN	大阪	2018年9月	東横INN大阪日本橋一丁目	未定
	大阪	2018年11月	東横INN大阪なんば駅前	542
阪急阪神 ホテルズ	大阪	2019年春	未定	250
ホテル京阪 ※京阪 グループ含む	大阪	未定	未定	未定
ホテルレ モントレ	大阪	2018年8月	ホテルモントレ・フレール大阪	345
ユニゾホール ディングス	大阪	2019年秋	ユニゾイン大阪北浜（仮）	291
	大阪	2021年春	ユニゾインエクスプレス大阪南本町（仮）	487
ホテルリ ブマックス	大阪	2019年1月	ホテルリブマックス梅田山崎町（仮）	非公開
	大阪	2019年2月	ホテルリブマックス本町（仮）	非公開
マリオット・イン ターナショナル	大阪	2020年秋	モクシー大阪新梅田（仮）	288
	大阪	2021年2月	W OSAKA	337
ホテル ルートイン	岸和田	2019年3月	ホテルルートイン東岸和田駅前	210

※ホテル開発計画は、週刊HOTERESが調査し資料を入手した範囲による
出所：週刊HOTERES 2018年6月1日号より野村総合研究所作成

都道府県により客室稼働率の差は大きい

■ 大阪府、東京都の宿泊施設稼働率は約80%まで高まっており、満室の状態が発生している水準。

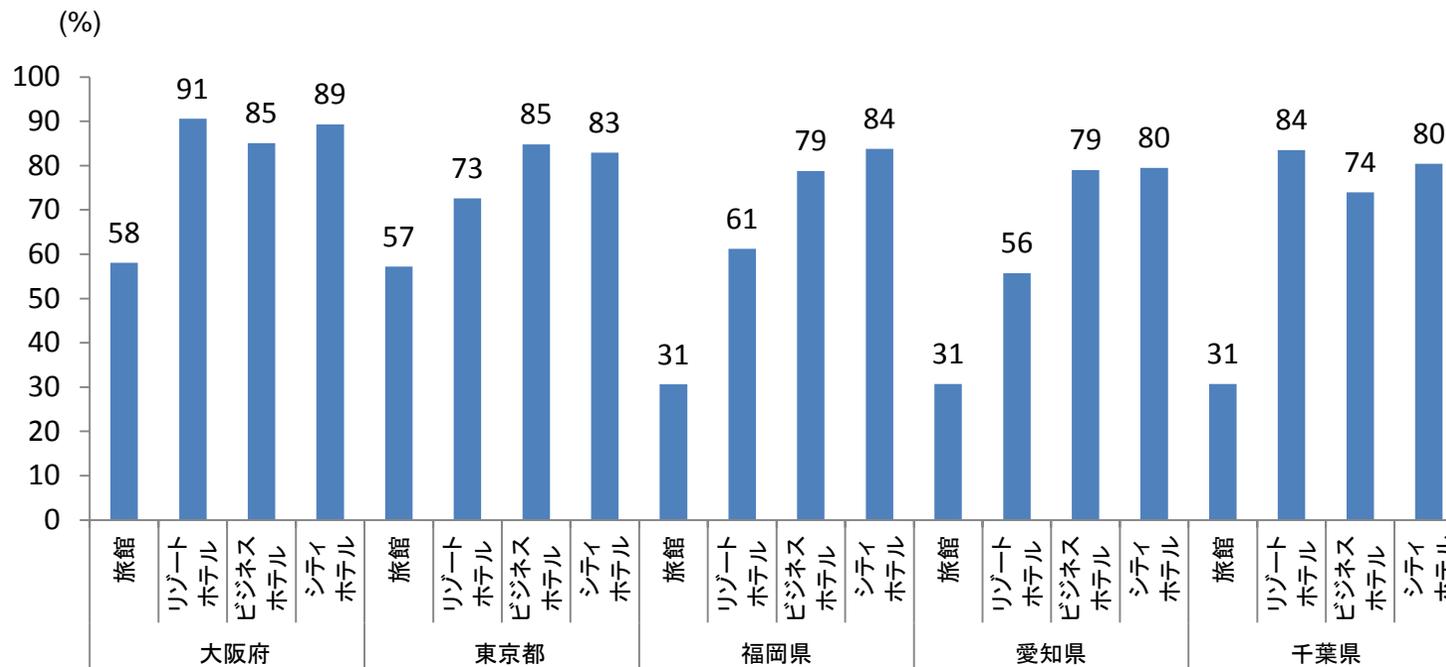
都道府県別客室稼働率(2017年)



出所: 観光庁「宿泊旅行統計」(2017年速報値)より野村総合研究所作成

上位5都府県について宿泊施設タイプ別に見ると、ホテルの稼働率は70%を超えている場合が多い。一方、旅館の稼働率は東京都を除き50%に満たない

客室稼働率(上位5都道府県・宿泊施設タイプ別 2017年)

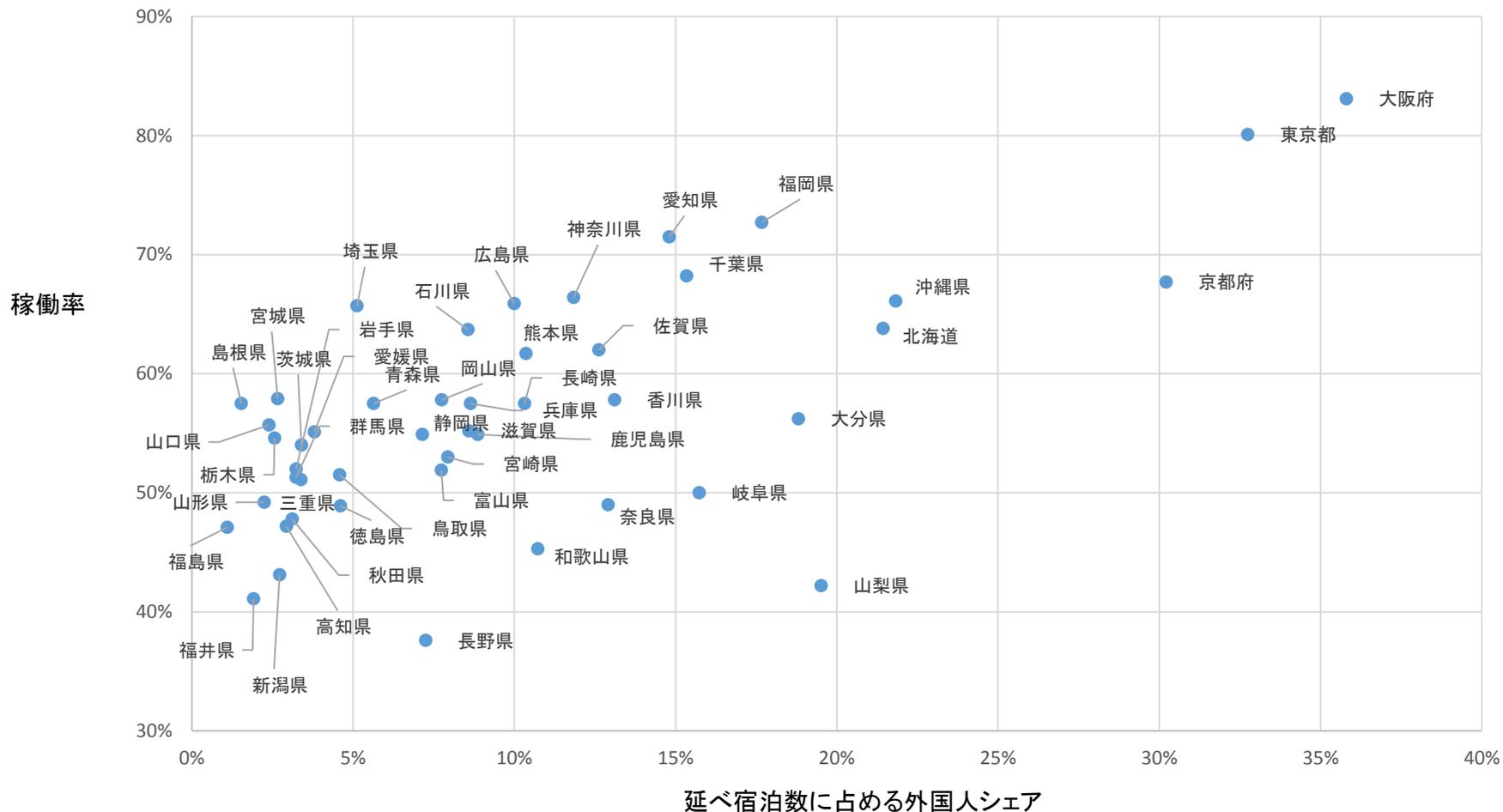


出所: 観光庁「宿泊旅行統計」(2017年速報値)より野村総合研究所作成

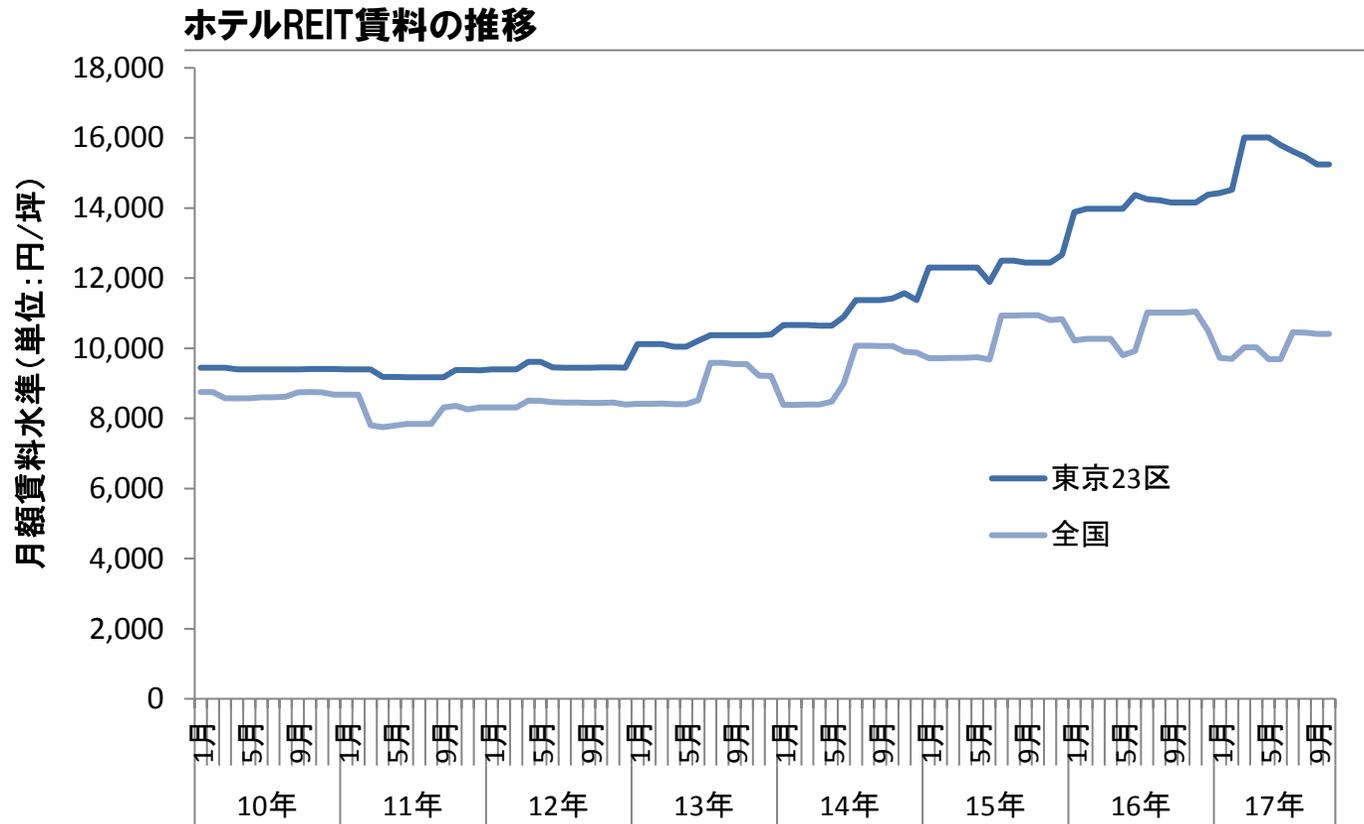
宿泊施設市場

東京、大阪、京都以外でも観光地である北海道、沖縄で外国人需要を取り込んでいる。
また、大分、岐阜、千葉では大都市から染み出し需要が発生していると想定される

都道府県別の客室稼働率と延べ宿泊数に占める外国人シェア(2017年)



宿泊施設稼働率の高まりを受け、ホテルの収益が拡大している



出所: 不動産証券化協会「J-REIT Property Database」より野村総合研究所作成

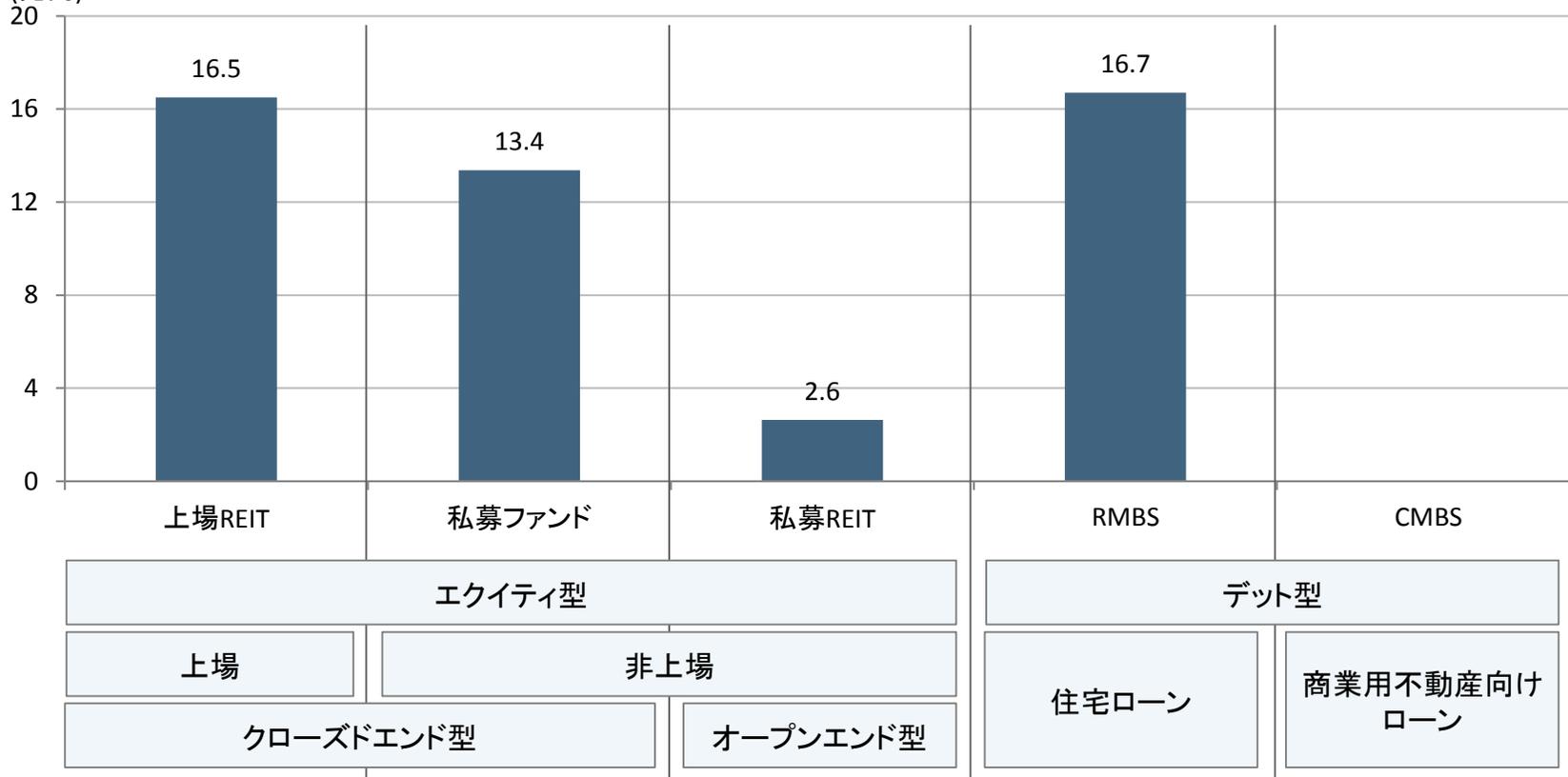
日本の不動産投資市場

- 1 日本の人口動態
- 2 日本のマクロ経済環境
- 3 日本の不動産投資市場の概況
- 4 オフィス市場
- 5 住宅市場
- 6 商業施設市場
- 7 物流不動産市場
- 8 ホテル市場
- 9 不動産投資商品市場

日本の不動産投資商品の全体像

日本における不動産投資商品の全体像と運用資産額

(兆円)

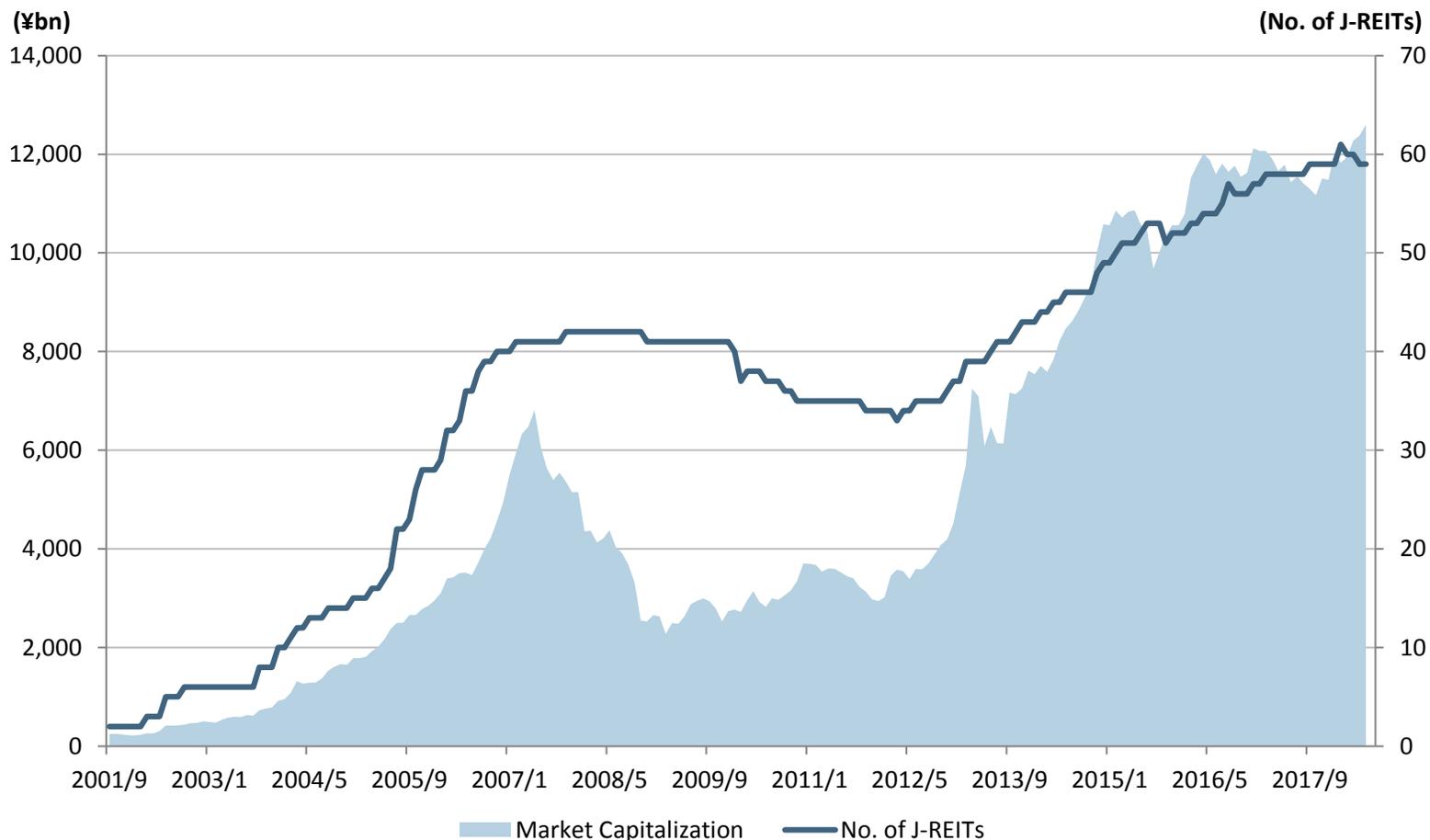


注: 上場REITは2017年12月末、私募ファンドは2017年12月末、私募REITは2018年6月末、RMBS/CMBSは2018年3月末の値
 出所: 不動産証券化協会、三井住友トラスト基礎研究所、日本証券業協会等より野村総合研究所作成

2001年9月にスタートしたJ-REIT市場の時価総額は、約13兆円まで拡大した

- J-REIT市場は、2001年9月に2銘柄が上場し、時価総額2,500億円でスタートした。
- 2018年8月末では、59銘柄、約12.6兆円規模になっている。

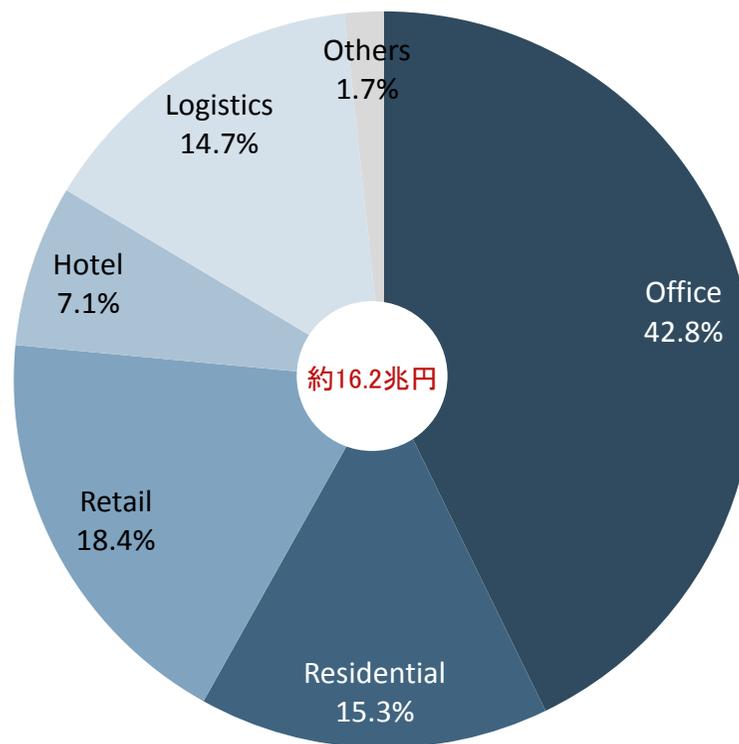
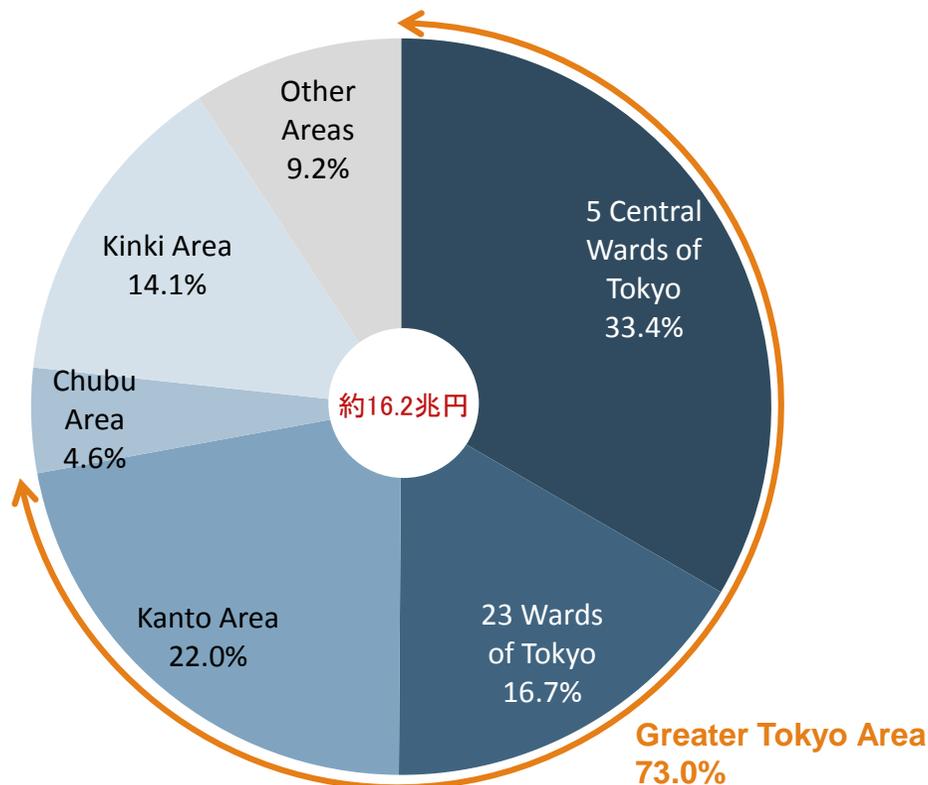
J-REIT市場の時価総額と上場銘柄数の推移



J-REIT保有不動産は、首都圏が約73%を占め、用途ではオフィスが約43%を占める

- J-REITが保有している不動産は、首都圏が約73%を占める。
- 近年、用途は、オフィス以外へと多様化しており、2014年11月からはヘルスケアREITも登場した。

J-REIT保有不動産の地域別・用途別割合



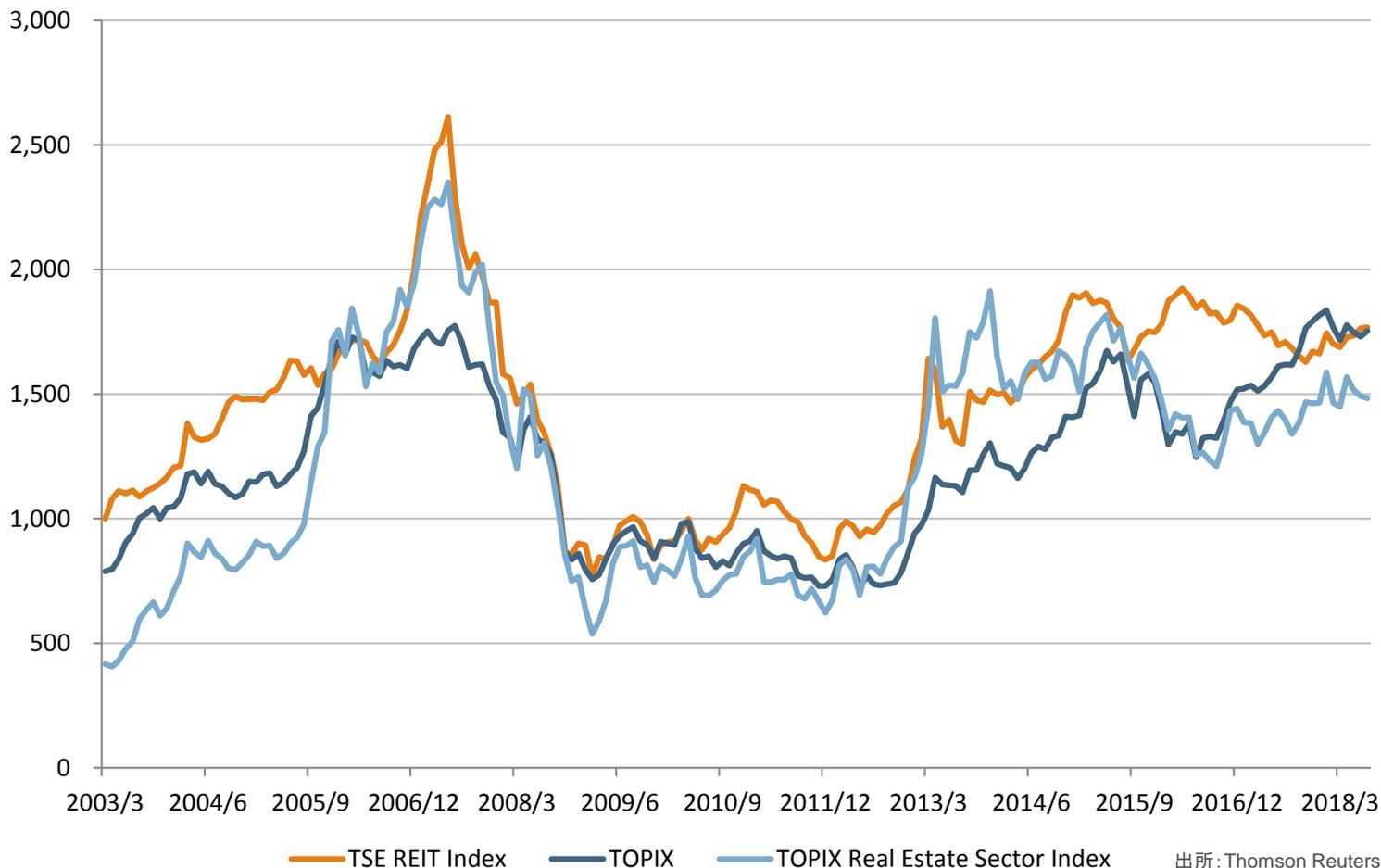
注: 2018年6月末の値

出所: 不動産証券化協会資料より野村総合研究所作成

東証REIT指数は、2012年後半に急上昇し、その後も堅調に推移している

- 東証REIT指数は、2007年5月の最高値からは大きく落ち込んでいたが、2012年後半から上昇した。

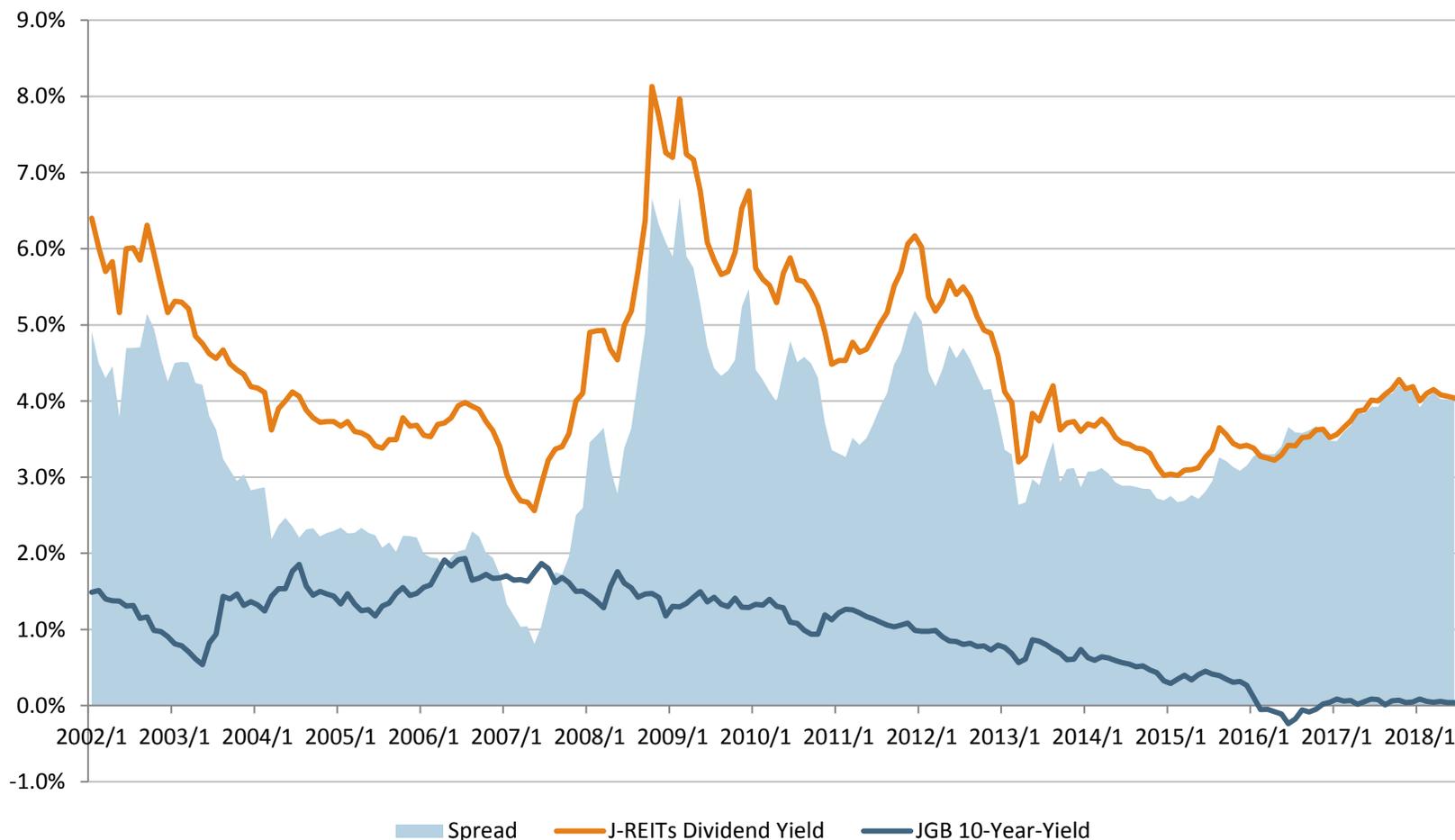
東証REIT指数、TOPIXと東証不動産業指数の推移



J-REITの配当利回りは、約8%まで急上昇したが、現在は約4%まで下落している

- イールドスプレッドは、約4%の水準にある。

J-REIT配当利回りと日本国債10年物利回りの推移

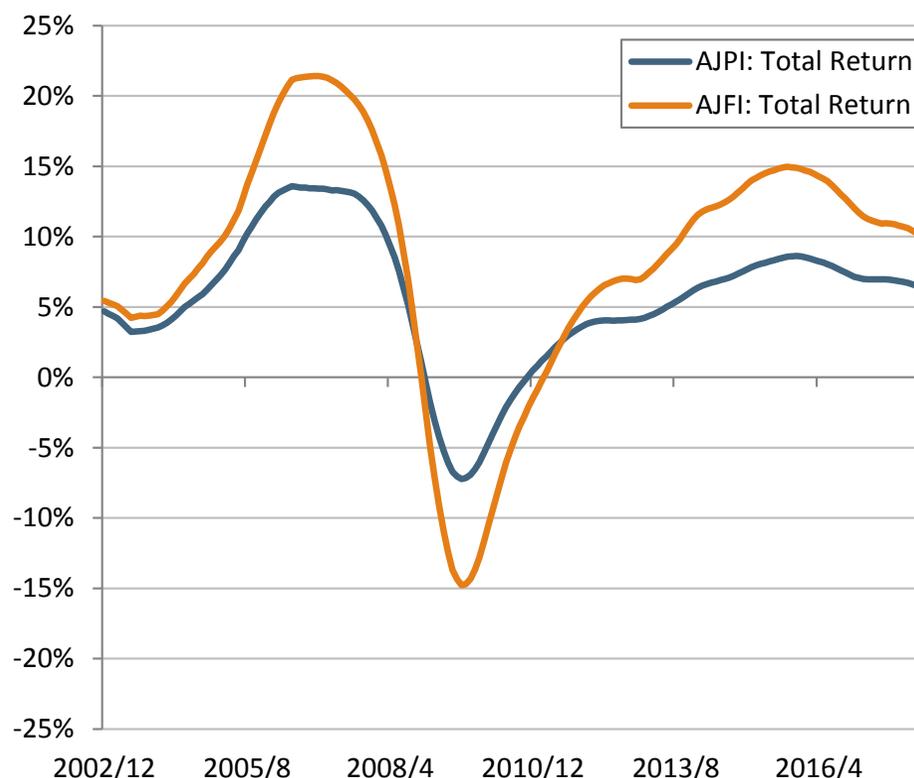
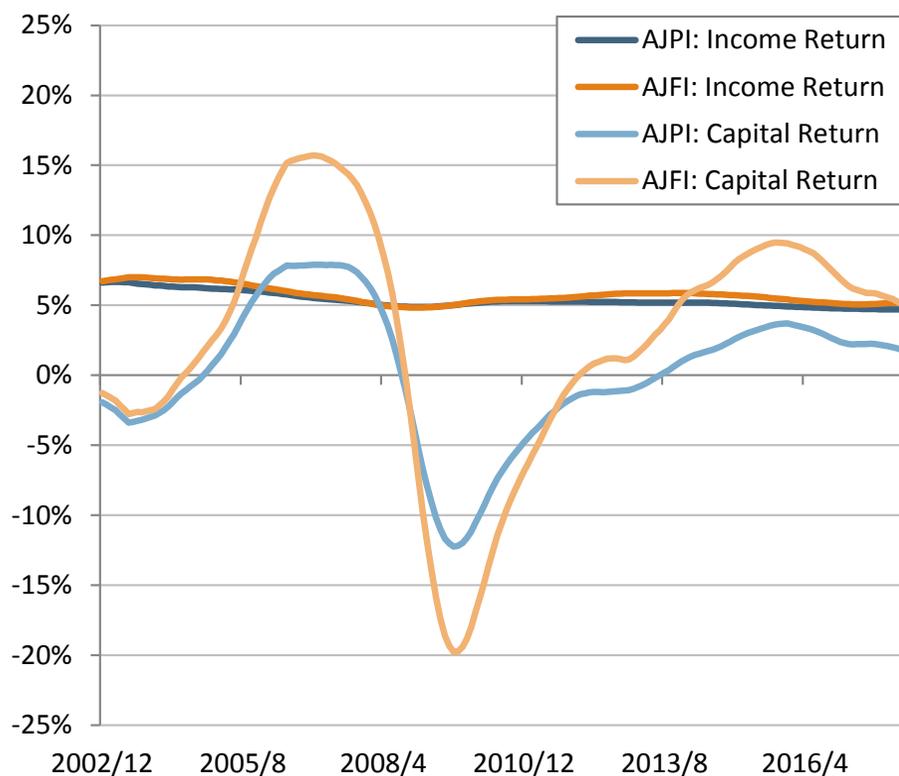


不動産投資商品市場

キャピタル・リターンは堅調に推移している

- 国内不動産に投資を行うコア・ファンドの運用実績に基づいたインデックスによると、キャピタル・リターンがプラスの水準まで回復した後、堅調に推移している

ARES Japan Property Index (AJPI) と ARES Japan Fund Index (AJFI) の推移

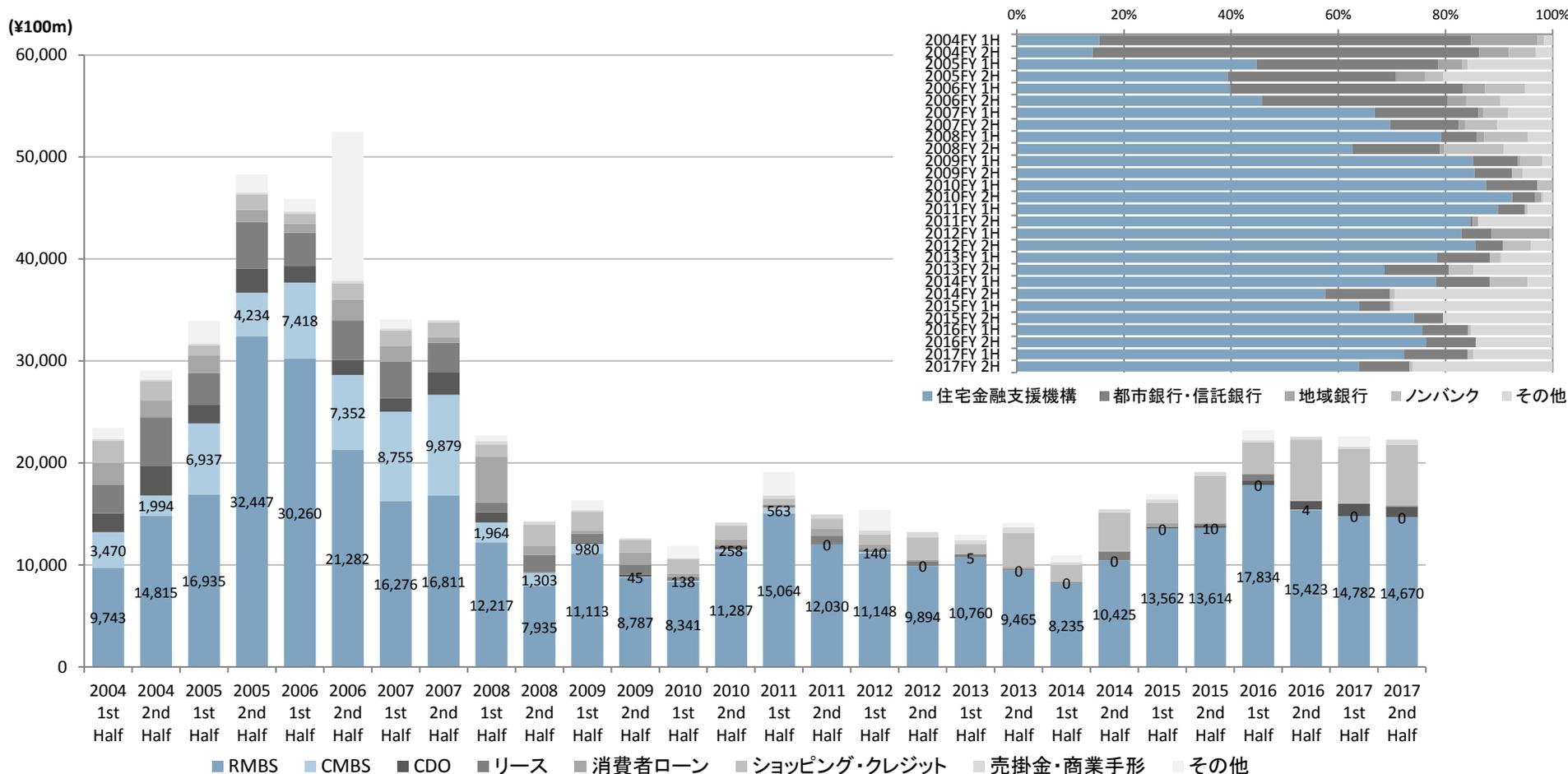


出所: 不動産証券化協会「ARES Japan Property Index」及び「ARES Japan Fund Index」より野村総合研究所作成

2008年以降、CMBSは急減し、現在はRMBSのみが継続的に発行されている状況にある

■ 直近では、RMBSのオリジネーターの約64%は住宅金融支援機構となっている。

証券化商品の裏付資産別発行金額とRMBSのオリジネーター別発行金額の推移



執筆者



荒木 康行
Yasuyuki ARAKI
上級コンサルタント

- 執筆担当
マクロ経済環境
- 専門領域
不動産開発・投資、不動産テック・
不動産DX等における市場調査、事業
戦略立案、海外進出支援等



大道 亮
Akira DAIDO
主任コンサルタント

- 執筆担当
不動産投資市場の概況、住宅市場、
物流市場
- 専門領域
住宅・不動産・エネルギー分野にお
ける事業戦略立案・調査研究



溝口 卓也
Takuya MIZOGUCHI
主任コンサルタント

- 執筆担当
ホテル市場
- 専門領域
観光・MICE・ホテル分野に関する調
査・研究、事業戦略立案、エリア開
発支援



亀井 敬太
Keita KAMEI
副主任コンサルタント

- 執筆担当
オフィス市場、商業施設市場
- 専門領域
不動産・住宅ローン・インフラ分野
に関する調査・研究、事業戦略立案



沼田 悠佑
Yusuke NUMATA
コンサルタント

- 執筆担当
人口動態
- 専門領域
不動産・エネルギー分野の事業戦略
立案・調査研究、産業インフラに
関する政策立案支援・効果測定



大西 直彌
Naoya ONISHI
コンサルタント

- 執筆担当
不動産投資商品市場
- 専門領域
不動産・エネルギー・運輸分野の
調査研究・事業戦略立案

お問い合わせ先:

株式会社野村総合研究所 コンサルティング事業本部 real-estate-report@nri.co.jp

NRI

未来創発

Dream up the future.