

世界主要都市の不動産市場サイクル

2021年8月末時点

2021.9.22

海外市場調査部

三井住友トラスト基礎研究所

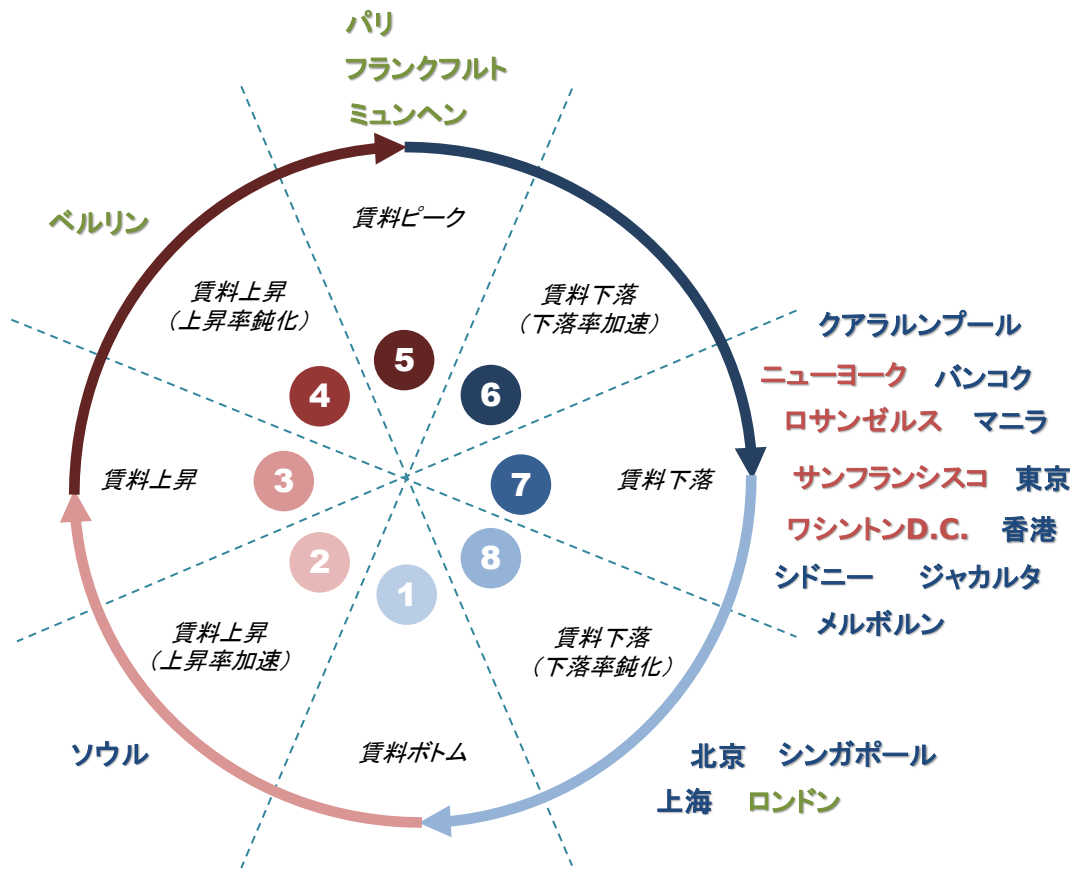
世界主要都市のオフィス賃料サイクル(2021年8月末時点)

サイクルと全般的ポイント

- デルタ型感染拡大や、企業のオフィス戦略検討に伴ってオフィス需要は伸び悩み、多くの都市で空室率の上昇が続いている。需給緩和でフリーレント等のインセンティブが拡大しており、賃料下落局面にある都市が多い
- コロナ対応などもあり、築浅で最新設備の整ったプライム物件への引き合いは全般的に強い。中でも都心部での開発規制が厳しい欧州都市の賃料は堅調に推移している

都市別ポイント

ベルリン ④ 新規供給の増加で空室率は上昇したが、それでも3%台の低水準。プライム物件中心に引き続き需給はタイトで賃料上昇続く	パリ ⑤ 新規供給を吸収できず空室率は上昇した。パリ中心部は需要拡大で賃料上昇したが、近郊のラ・デファンスは横ばい
シドニー ⑦ ネット需要は2018年下半期以来のプラスとなったが、供給増分を吸収できず空室率は上昇。インセンティブの拡大で実効賃料下落が続く	香港 ⑦ 8期連続のネット需要マイナスで、空室率は上昇し、賃料は下落。人的往来の再開見越して、中国本土系企業の需要が増える兆しも
ニューヨーク ⑦ オフィス需要減退で空室率は上昇、賃料下落が続く。マンハッタンの中でも賃料帯の高いエリアの下落率が大きい	ロサンゼルス ⑦ 6四半期連続で空室率が上昇。賃料下落も続いている。賃料水準の高いエリアから低いエリアへの移転も見られる
シンガポール ⑧ 景気回復期待で引き合いが増えていたが、感染拡大で再失速。需要は弱く、空室率は上昇。緩やかな賃料低下が続いている	ワシントンD.C. ⑦ 空室率は横ばいだが、賃料下落が続いている。企業のオフィス戦略検討がリーシング停滞や需要縮小につながっている
ロンドン ⑧ ネット需要は5四半期ぶりのプラスだが、供給増分を吸収しきれず空室率は微増。賃料は3四半期連続の横ばい	上海 ⑧ 4四半期連続でネット需要はプラスを維持し空室率は低下。ただ近年の新規供給に対応したインセンティブ拡大の影響で賃料は微減
ソウル ② 新規供給が見られない中、テック系企業等による旺盛な需要で空室率は低下。賃料は2期連続で上昇	



出所) 三井住友トラスト基礎研究所

注) 1. 賃料の定義は都市により異なるが、成約可能賃料もしくはフリーレント等を控除した実効賃料をベースに総合判断している

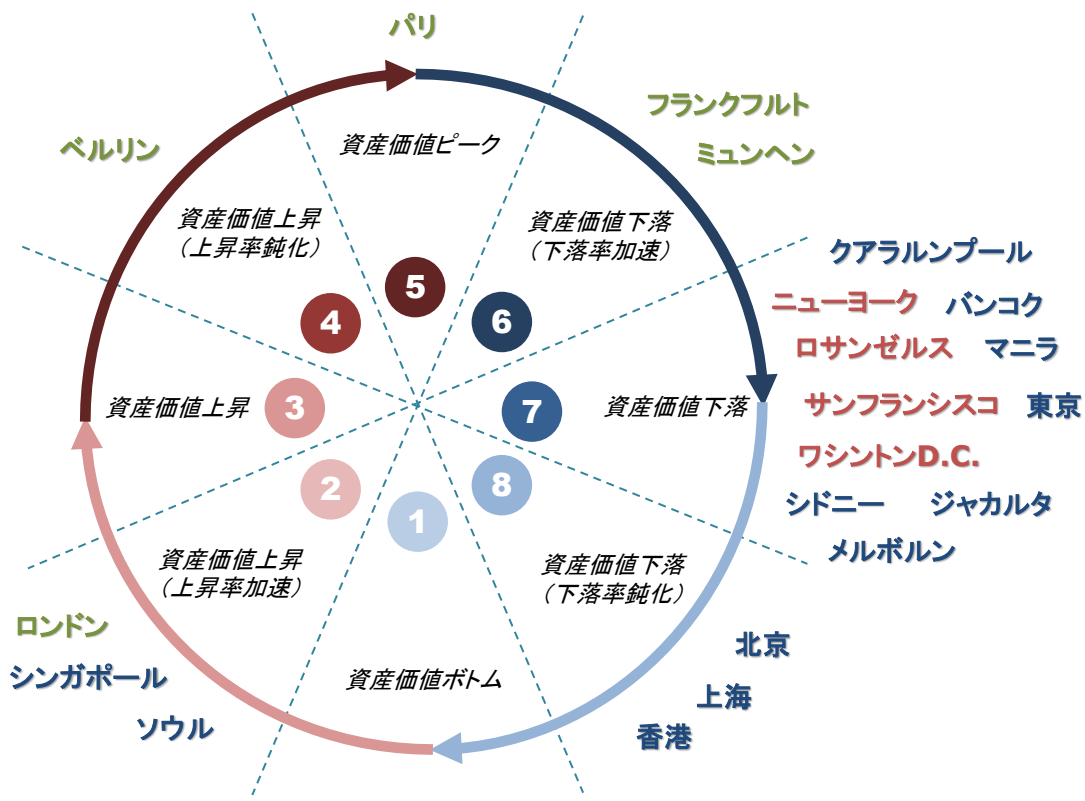
注) 2. 都市別コメントは、直近のグローバルマーケットレポート(p.5参照)で内容更新をした都市を中心に掲載

注) 3. サイクル上の都市、都市別ポイントにおける都市色分けは、米国は赤、欧州は緑、アジア大洋州は青としている

世界主要都市のオフィス資産価値サイクル(2021年8月末時点)

サイクルと全般的ポイント

- 賃料下落中の都市が多く、キャッシュフロー要因で資産価値が下落している都市が多い。そんな中、ロンドンやシンガポールのように、オフィス投資活発化に伴うキャップレート低下で資産価値が上昇に転じた都市もある
- 賃料サイクルと比較すると、サイクル・ステージは分散している。欧州は概ね堅調、米国は調整中、アジア大洋州も調整中だがボトムが見えてきた都市が増えている印象



都市別ポイント

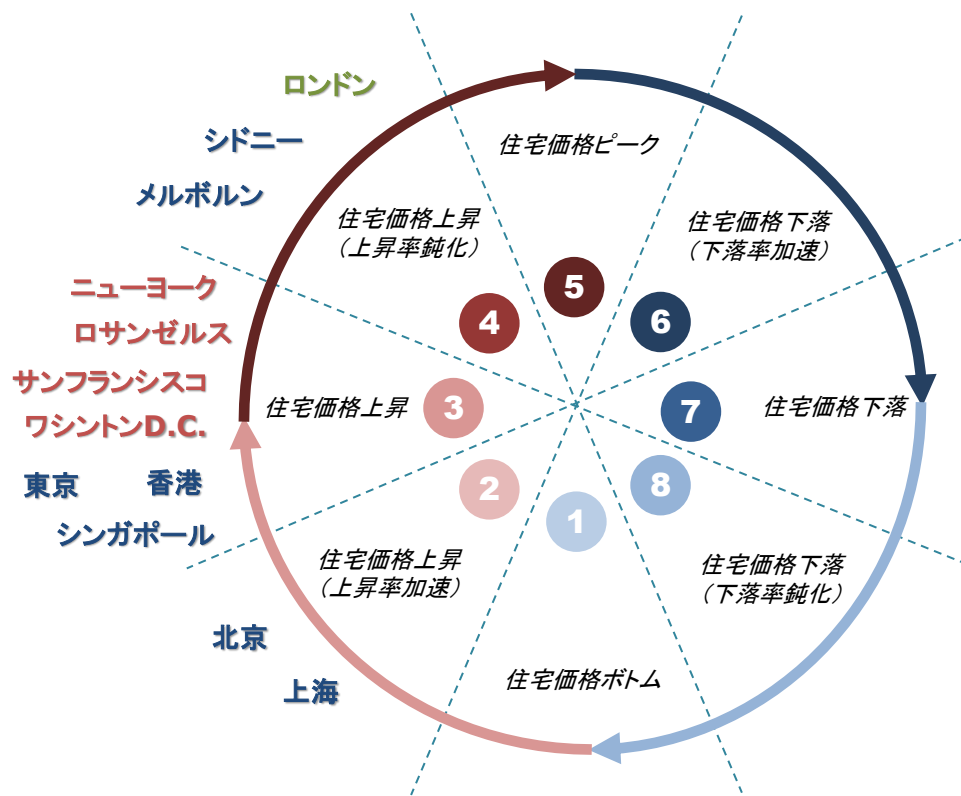
<p>ベルリン ④ 賃料市場は比較的堅調に推移しキャッシュフロー拡大が続く。投資需要も強くキャップレートは緩やかに低下、資産価値は上昇</p>	<p>パリ ⑤ パリ市内はキャッシュフローの改善に加え、キャップレートの低下もあり、資産価値は上昇。郊外部の戻りは足踏み</p>
<p>シドニー ⑦ 賃料需給の緩和でキャッシュフローは悪化。キャップレートは横ばいを維持したものの、資産価値は下落</p>	<p>ニューヨーク ⑦ キャッシュフローの悪化が影響し、資産価値は6四半期連続の下落。中心部だけでなく、郊外部も下落</p>
<p>ワシントンD.C. ⑦ 賃料下落が続く、キャッシュフローは悪化、資産価値も下落。CBD、郊外ともに下落している</p>	<p>ロサンゼルス ⑦ キャッシュフロー悪化でCBDの資産価値は下落。一方、郊外部は上昇に転じており、全体を下支え</p>
<p>上海 ⑧ 稼働率上昇しキャッシュフローは改善、資産価値も底入れ傾向を強めている</p>	<p>香港 ⑧ キャッシュフローの悪化は続いているが、投資需要は強くキャップレートが低下したことによって資産価値に底入れ感</p>
<p>ロンドン ② 稼働率低下でキャッシュフローは悪化したが、海外投資家などが再びオフィス投資を拡大しておりキャップレートが低下、資産価値は上昇した</p>	<p>シンガポール ② 景気回復期待からオフィス投資を積極化する動きあり。キャッシュフローは悪化しているが、キャップレートが低下し資産価値は上昇</p>

出所)三井住友トラスト基礎研究所
 注)1. 資産価値は、稼働率、賃料、キャップレートをもとに弊社で作成した想定資産価値。都市によっては不動産投資インデックスのキャピタル・バリュウ・インデックスも活用し、これらをベースにサイクルを総合判断している
 注)2. 都市別コメントは、直近のグローバルマーケットレポート(p.5参照)で内容更新をした都市を中心に掲載
 注)3. サイクル上の都市、都市別ポイントにおける都市色分けは、米国は赤、欧州は緑、アジア大洋州は青としている

世界主要都市の住宅価格サイクル(2021年8月末時点)

サイクルと全般的ポイント

- 低金利で住宅を購入しやすくなっていることや、ペントアップ需要(コロナ禍に伴う繰り越し需要)の発生などで住宅需要は強い。新規供給が少ないこともあり、全ての都市で住宅価格上昇サイクルに位置している
- その一方で、価格上昇によりアフォーダビリティ(買いやすさ)は着実に低下している。金利の更なる低下は考えづらく、住宅価格上昇率は次第に鈍化していく見通し



都市別ポイント

シドニー ④ 低金利や各種政策支援で住宅需要強い。価格上昇続く一方でアフォーダビリティは低下。低価格の郊外物件や集合住宅が目目されている	ロンドン ④ 9月末終了予定の印紙税減税への駆け込み需要もあり住宅価格上昇。中心部より外縁部の上昇率が高い
メルボルン ④ 低金利や政策支援に加え、昨年の厳しいロックダウンのペントアップ需要もあり住宅価格は上昇	ニューヨーク ③ 需給ひっ迫の戸建住宅は取引件数、価格ともに上昇。コンドミニアムは、大きな変動なく横ばい推移
ロサンゼルス ③ 住宅価格上昇が続き、アフォーダビリティは低下しているが、住宅取引件数は増加傾向が続いている	ワシントンD.C. ③ 低金利で需要は堅調、供給不足もあり住宅価格は上昇。ただ、価格高騰でアフォーダビリティは低下している
シンガポール ③ 低金利とペントアップ需要で新築、中古とも取引件数は大きく増加。住宅価格は上昇	香港 ③ 景気回復への期待感や低金利で住宅を取得しやすい環境となっており、香港の住宅価格は上昇
北京 ② ペントアップ需要もあり取引件数は拡大。住宅価格は上昇	上海 ② 大都市への人口集中で住宅需要は根強く、住宅価格は上昇している。政府は住宅市場への資金流入を抑制する方針

出所)三井住友トラスト基礎研究所

注)1.住宅価格の定義は都市によって異なるが、基本的には中古住宅の流通価格をベースにサイクルを総合判断している

注)2.都市別コメントは、直近のグローバルマーケットレポート(p.5参照)で内容更新をした都市を中心に掲載

注)3.サイクル上の都市、都市別ポイントにおける都市色分けは、米国は赤、欧州は緑、アジア大洋州は青としている

グローバルマーケット・レポートのご紹介

- ここまでご紹介しましたサイクル判断や都市コメントは、当社で四半期毎に作成している「グローバルマーケット・レポート」最新版から、「足元の動向」のエッセンスをお伝えしたものです
- グローバルマーケット・レポートは、世界の主要な4エリア(グローバル、米国、欧州、アジア大洋州)と、21都市の不動産市場動向について、オフィス、住宅市場(個人向け住宅流通市場)、商業施設、物流・産業用施設や賃貸マンションなど幅広いプロパティタイプをカバーしています(エリア、都市でカバー範囲は異なります)
- 各エリア、各都市のレポートは概ね10~15ページとなっており、全てのコンテンツを合計すると300ページ超となりますが、必要なエリアや都市を選んでご購入いただけます
- 調査内容は、各国のマクロ経済の動向と見通しを明確に示し、これをベースに賃貸市場(賃料や空室率)から投資市場(資産価値)、取引市場(売買金額やクロスボーダー取引額)まで、「足元の動向」に加えて、「今後の見通し」を、各種図表を用いて分かり易く説明しています。各プロパティタイプの資産価値は、現状と短期(1年後)、中期(2~3年後)の見通しを、3段階(上昇、横ばい、下落)で表記しています
- 都市にもよりますが、主要都市は四半期毎に内容を更新しており、常に最新情報にアップデートされます
- 詳細は下記までお問い合わせください

各種調査業務

- グローバルマーケット・レポートの他にも右掲のような、お客様のニーズにあわせた海外不動産市場調査を行っております。お気軽にお問合せください

内容に関するお問い合わせ・各種ご相談は下記まで

- 海外市場調査部 <https://www.smtri.jp/contact/form-investment/index.php>

海外市場調査部長・研究主幹(全般、豪州)
主任研究員(米国)
主任研究員(アジア)
主任研究員(欧州)

伊東 尚憲 080-7207-6773
北見 卓也 090-9138-9450
安田 明宏 080-7207-7561
深井 宏昭 080-7207-7677

ito@smtri.jp
kitami@smtri.jp
yasuda@smtri.jp
fukai@smtri.jp

国・地域比較・評価の調査事例

- 主要先進国15カ国の不動産市場ポテンシャル評価
- アジア新興国の不動産市場ポテンシャル評価
- ASEAN諸国のマクロ経済情勢調査
- 海外オフィス投資検討のための基礎調査
- 不動産投資のための海外主要都市ポテンシャル調査
- 海外不動産市場のリスク・リターン特性評価

特定市場調査事例

- 不動産投資の観点から見た米国都市圏ポテンシャル調査
- 米国23都市圏のオフィス・賃貸住宅市場動向調査
- 米国住宅市場の概要と特性、主要市場調査
- 豪州オフィス市場動向と将来予測
- 豪州住宅市場の概要と特性、主要市場調査
- 英国主要都市のオフィス市場調査
- 欧州主要都市の不動産市場調査
- インドネシア住宅市場における需要見通し
- 香港のオフィス市場調査
- 韓国不動産市場の定期モニタリング調査
- シンガポールのオフィス市場の概要と将来予測

その他のスポット調査事例

- 海外におけるヘルスケアREITに関する調査研究
- 世界各国のREIT市場の概要と動向調査
- 米国スチューデントハウジング市場調査
- 海外主要国におけるヘルスケア制度および施設市場調査
- 海外不動産ファンド市場とプレーヤー調査
- 海外主要都市圏の企業と人の移動動向調査(コロナ前、コロナ後)

1. この資料の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部または一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料は作成時点または調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示したすべての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見通し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。
3. 当社は不動産鑑定業者ではなく、不動産等について鑑定評価書を作成、交付することはありません。当社は不動産投資顧問業者または金融商品取引業者として、投資対象商品の価値または価値の分析に基づく投資判断に関する助言業務を行います。当社は助言業務を遂行する過程で、不動産等について資産価値を算出する場合があります。しかし、この資産価値の算出は、当社の助言業務遂行上の必要に応じて行うものであり、ひとつの金額表示は行わず、複数、幅、分布等により表示いたします。

【お問い合わせ】 海外市場調査部

<https://www.smtri.jp/contact/form-investment/index.php>

株式会社三井住友トラスト基礎研究所

〒105-8574 東京都港区芝3-33-1 三井住友信託銀行芝ビル11階

www.smtri.jp