

不動産市場・定点観測レポート

国内の不動産取引動向／2021年第3四半期

2021年11月25日

株式会社三井住友トラスト基礎研究所
投資調査第1部 主任研究員 田中 可久**■潤沢な投資資金を背景に、新型コロナウイルスが不動産取引市場に与える影響は小さいが、取引件数はコロナ拡大前を下回る水準で推移**

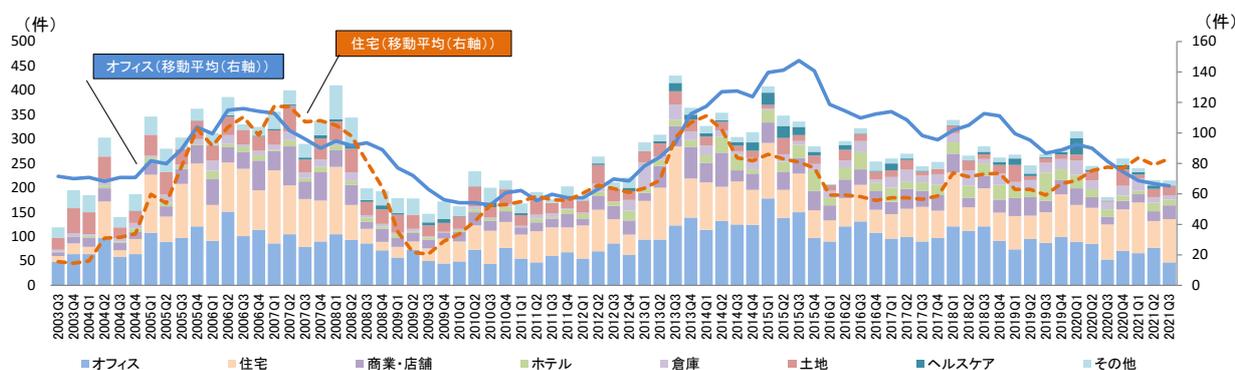
本レポートは、最近の不動産取引動向を確認しつつ、その要因を踏まえ、今後の不動産取引の方向性を示すものである。分析には、日経BP社が発行する「日経不動産マーケット情報」を用い、取引金額が1億円以上(金額が不明な場合は延床面積が1,000㎡以上)の国内の不動産取引を抽出・集計し、2021年第3四半期(7～9月期)までの動向を、地域別・用途別・買主属性別に確認した。

新型コロナウイルス(以下「コロナ」と呼ぶ)の影響が拡大する前(～2019年)の不動産の取引件数は、各四半期とも概ね250～300件程度で推移していた。2020年第2四半期に入ると、コロナの影響拡大によりJ-REITが物件取得を目的とした増資が不調となり、不動産の取引件数も減少した。さらに第3四半期には、多くの買主がコロナの影響を鑑み様子見姿勢を強め、取引件数は200件を下回り急減した。

ただし、2020年第4四半期には既に回復基調に転じ、金融危機後のような不動産取引が長期低迷するような事態には至っていない。不動産取引が速やかに回復した要因としては、コロナの影響が拡大する中、低金利環境の継続で投資資金が調達しやすく、同時に債券等の運用利回りも低水準が続いたため、国内外の潤沢な資金が、相対的に利回り水準の高い不動産市場に流入しやすい状況があげられる。しかし取引件数は回復したとは言えやや減少傾向にあり、コロナ影響拡大前の2019年を下回る状況が続いている。

さてこうした取引動向を用途別で見ると、特に、コロナ影響前から増加基調にあった住宅の取引件数が引き続き堅調で、オフィスの取引件数を上回る水準で推移している(図表1)。主な投資対象である賃貸マンションは、安定した賃貸収入を確保できる用途として、従来から各四半期50～60件程度の取引が見られたが、コロナの影響が小さかったことも幸いし、引き続き増加傾向にある。一方、オフィスについては、コロナを契機とする賃貸市場の低迷を背景に、慎重姿勢を有する投資家が増え取引件数は低迷している。

図表1. 用途別不動産取引件数とオフィス・住宅の4四半期移動平均の推移



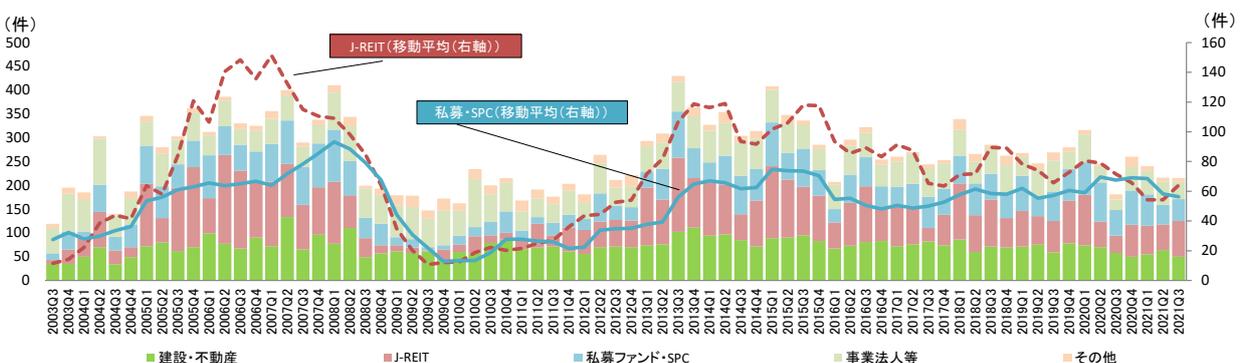
出所) 日経BP「日経不動産マーケット情報」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

また地域別(物件所在地別)で見ると、コロナの影響前から過半を占めていた東京都所在の取引がやや減少する一方、減少傾向が続いていた近畿、北陸・中部等の地方都市での取引は下げ止まりからやや増加に転じた。大型案件を主要な投資対象とする投資家の多くは、将来の転売を想定しつつ、概ね適切な価格での売却が期待できる東京での取得を選好するが、コロナの影響拡大以降も価格高騰が続き東京での一定水準の利回り確保が難しくなる中、相対的に利回り水準が高い地方都市に関心を示す投資家が増えている。

さらに買主属性別で見ると、金融危機が収束した2011年以降、J-REIT および私募ファンド・SPC(特別目的会社)のいわゆる不動産ファンドによる取得が過半を占めていたが、2021年第2四半期以降はその内訳にやや変化が見られる(図表2)。コロナの影響で投資口価格が下落し増資が不調だったJ-REITは、2021年以降の増資再開で取引件数に回復が見られたのに対して、コロナの影響拡大中も堅調な取引件数を維持していた私募ファンド・SPCは、足元でやや減少傾向にある。背景には、価格高騰下により、新規の物件取得後に従来の運用利回りを維持することが困難な状況がある。すなわち、国内外の機関投資家等による私募ファンドへの投資需要は継続するも、国内投資家で主流となるコア投資(優良物件を対象にインカムゲインを重視する安定運用)では、価格高騰が進むと、従来水準の運用利回りを安定的に確保することは難しい。また、海外投資家に多く見られるオポチュニティ投資(問題点を改善して価値を高めキャピタルゲインの獲得を目指す運用)では、問題のある不動産が、低金利化でデット資金が確保しやすいため事業会社等から売却されず、投資機会の確保自体が難しくなっている。このように、目標利回りの確保を重視する、国内外の年金や金融機関による投資が多い私募ファンド・SPCでは、積極的な物件取得を実行しにくい環境と言えよう。

不動産業向けの貸出残高が低金利下で過去最高水準を更新する中、今後、銀行融資は採算等の観点から案件を見極める姿勢を強め、コロナの影響が拡大する前の緩和的なデット資金調達環境は継続しにくい。加えて、直近まで価格調整が進まなかったことで、私募ファンド・SPC以外の投資家も物件取得が困難となっており、取引件数はコロナ影響拡大前の水準には戻りにくい。ただし、潤沢なエクイティ資金が積み上がる中、不動産投資需要が急激に減少することも想定しづらい。タイプ別では、安定した運用利回りを求める機関投資家等は、安定的な賃料収入が期待される賃貸マンションや物流施設への投資を継続し、またオポチュニティ投資を志向する海外投資家等は、コロナ収束後の宿泊需要の増加が期待されるホテルに対し、事業再生を兼ねた投資等を継続するであろう。他方、東京を中心に賃貸市場が低迷するオフィスは選別的な投資になる等、タイプ別に投資需要の差異が明確になるとみられる。

図表2. 買主属性別不動産取引件数とJ-REIT及び私募ファンド・SPCの4四半期移動平均の推移



出所) 日経BP「日経不動産マーケット情報」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

【お問い合わせ】投資調査第1部

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

1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産および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、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、またはこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいます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. 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。
4. 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。
5. 当社が行う業務に関して、当社および当社と密接な関係にある者が、お客さまから金銭または有価証券をお預かりすることはございません。