

不動産市場・ショートレポート(8回シリーズ)

アフターコロナでの新しい不動産市場⑧／不動産の資産価値

2022年3月9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 研究主幹／馬場高志

■タイプ別の資産価値は、テナント需要の変化から投資選別進む。今後は回復局面をにらみ新たな動きへ。

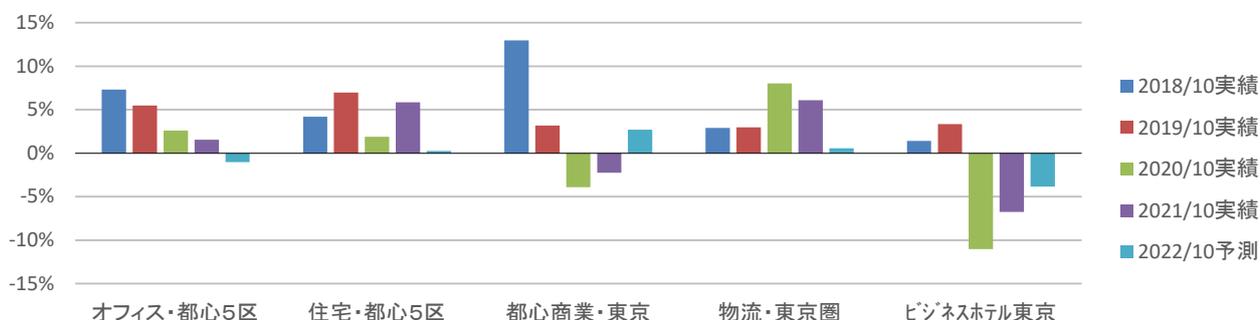
コロナ禍での不動産市場の変化を概観すると、特に賃貸市場では、各タイプのテナント需要が質・量両面から大きく変化しており、既存の不動産所有者や開発業者には、新たな市場に即したテナント誘致や開発等の対応が求められている。一方、投資市場では、コロナ禍で加速した低金利や伝統的資産における運用難(リターン低下)、およびこれらの遠因となる先進国での高齢化や成熟化(成長率低下)を受け、グローバルな投資資金が新たな投資先を求め、我が国を含む多様なエリア・タイプへ投資を拡大している。

ここでは、こうした賃貸市場および投資市場の変化の要因・背景を、コロナ禍前とコロナ禍で整理し、更に、市場規模が大きい東京エリアの主要5タイプの資産価値を、当社が推計・予測したタイプ別のキャッシュフローとキャップレートをを用いて、収益還元価値=(賃貸収入-賃貸費用)/期待利回り、により推計・予測した(図表参照)。

不動産の資産価値は、各不動産のキャッシュフローの原資となるテナントからの賃料収入が、企業業績や個人消費に依存することから基本的には我が国の経済成長に左右され、加えて不動産市場への投資圧力・資金流入状況に大きく影響される。コロナ禍前(～2019/10:グラフ青・赤色)は、いずれのタイプともプラス成長となり、特に成熟市場のオフィスや住宅は、持続的な資金流入により+5%超の安定成長、逆に成長市場の物流やホテルは、急激な資金流入が一巡し+3%未満に留まっていた。しかしコロナ禍直後の2020年(緑色)は、各タイプともテナント需要が大きく変化したため、高い資金流入圧力の中でもタイプによる投資選別が進み、資産価値もタイプにより異なる動きとなった。2021年(紫色)は、方向性は変わらないものの変化率は小幅(安定資産と目され資金流入が再開した住宅のみ拡大)となり、落としどころを探る展開となっている。

今後(水色)は、オミクロン株の収束後には調整過程が終了し、各タイプとも新たな動きに移行すると思われる。特に、足元で低調な商業・ホテルは長期的な回復期待から改善が進むであろう。一方で、引き続き軟調なキャッシュフローが予想されるオフィス・住宅の資産価値は低調となろう。またEC拡大が一般化する物流は高止まり(横ばい)と見込まれる。

図表. タイプ別の資産価値の変化率(前年同期比)とその要因・背景



タイプ	コロナ禍前	コロナ禍
オフィス	・市場流動性と企業業績連動が評価され安定成長	・テレワーク普及で成長鈍化も、期待残りプラス維持
住宅	・市場流動性と都心居住志向が評価され安定成長	・当初様子見も安定資産との評価で資金流入継続
商業施設	・インバウンド期待と希少性から急上昇	・売上減で軟調も、希少性から小幅調整に留まる
物流施設	・EC成長期待の資金流入で高止まり	・EC普及の加速を受け、更なる投資拡大が続く
ホテル	・インバウンド期待の資金流入で高止まり	・インバウンド急減で大幅下落し、足元も軟調

出所)三井住友トラスト基礎研究所作成

当社発行「不動産マーケットリサーチレポート」のご案内

本レポートは、当社の有償レポート「不動産マーケットリサーチレポート(年2回発行)」をもとに、一般の読者に向けて再編集したものです。将来予測を含む同有償レポートの内容および購入につきましては、当社HP(https://www.smtri.jp/service/report/market_research_report.html)をご参照下さい。

【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。