

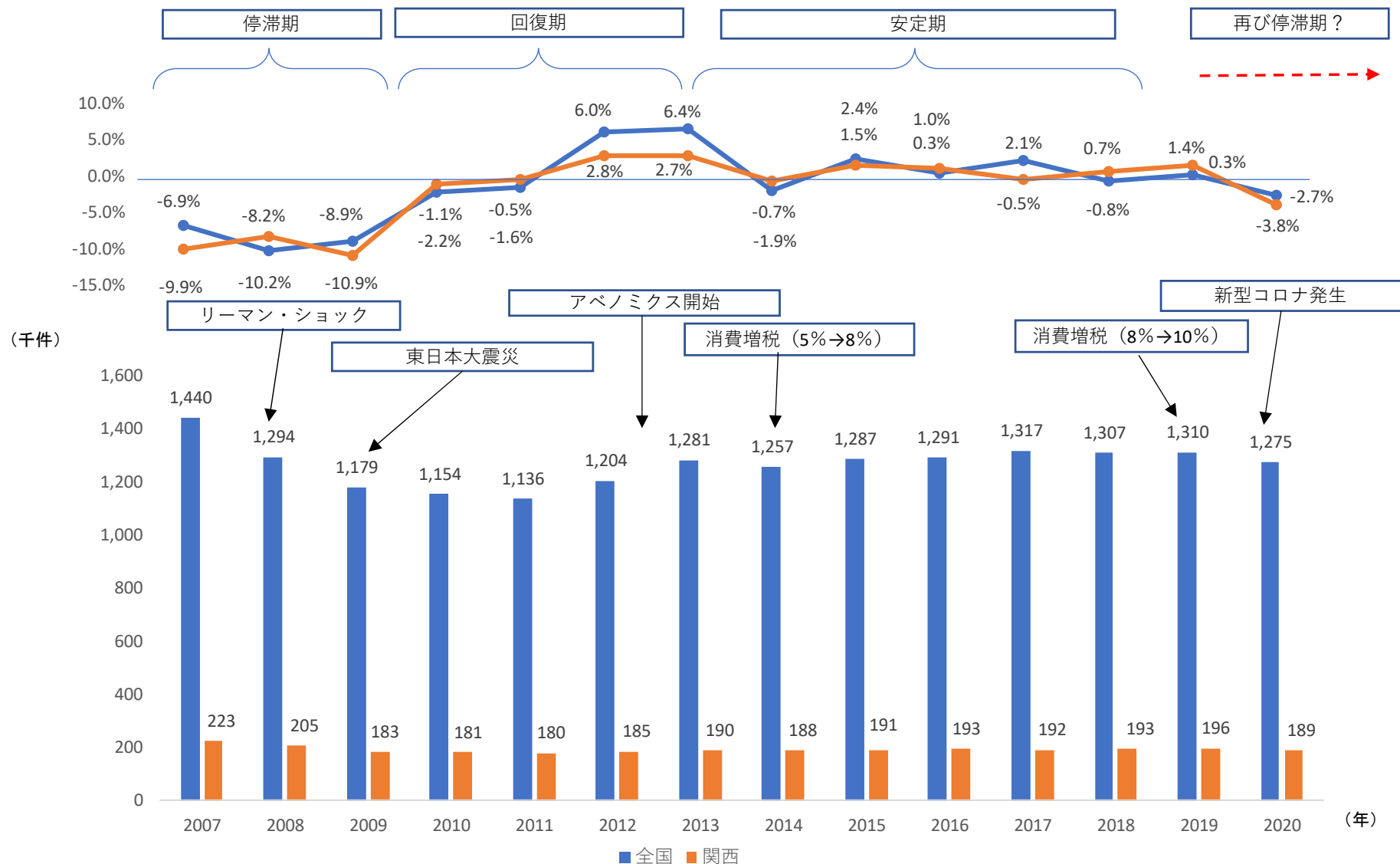
コロナ禍における各アセットの動向について (R3.3.31作成)



株式会社 東亜立地鑑定

I 不動産売買取引件数・前年比の推移

金融緩和のもと安定的に推移していた取引件数に陰りがみえており、地価が下落する地域も増えている。
不動産投資にあたっては対象である物件（アセット）の選別化をより厳格に行う必要がある。




(出所)法務省「登記統計」を基に作成 売買による所有権移転登記件数 「関西」は近畿2府4県をいう。

(参考) 不動産売買取引件数に占める地域別シェアの推移

トレンド線を見ると、関西、関東がややシェア低下傾向にある一方、地方圏（九州、中国等）のシェアが伸びてきている。






















(年)	北海道	東北	関東	中部	関西	中国	四国	九州・沖縄
2007	4.1%	6.6%	43.7%	9.9%	15.5%	5.6%	2.9%	11.7%
2008	4.3%	6.6%	42.3%	10.4%	15.8%	5.8%	2.9%	11.8%
2009	4.2%	6.7%	43.3%	10.2%	15.5%	5.7%	3.0%	11.4%
2010	4.3%	7.0%	42.5%	10.1%	15.6%	5.8%	2.9%	11.7%
2011	4.3%	6.5%	42.2%	10.4%	15.8%	5.8%	3.0%	11.9%
2012	4.3%	7.2%	42.9%	9.9%	15.3%	5.6%	3.0%	11.8%
2013	4.2%	8.7%	42.2%	10.0%	14.8%	5.5%	2.8%	11.8%
2014	4.1%	9.1%	41.9%	9.7%	15.0%	5.6%	2.7%	11.9%
2015	4.2%	8.1%	43.0%	9.7%	14.9%	5.6%	2.7%	11.8%
2016	4.2%	7.9%	42.4%	10.2%	15.0%	5.8%	2.8%	11.7%
2017	4.3%	7.4%	42.8%	10.3%	14.6%	5.7%	2.8%	12.1%
2018	4.5%	7.4%	42.4%	10.3%	14.8%	5.7%	2.8%	12.0%
2019	4.4%	7.1%	41.9%	10.4%	15.0%	5.9%	2.9%	12.4%
2020	4.4%	7.2%	41.7%	10.5%	14.8%	6.1%	3.0%	12.3%

トレンド線 

(出所)法務省「登記統計」を基に作成 各地域区分は法務局の管轄による。

Ⅱ コロナ前後における各アセットの需要

1. 天気予報

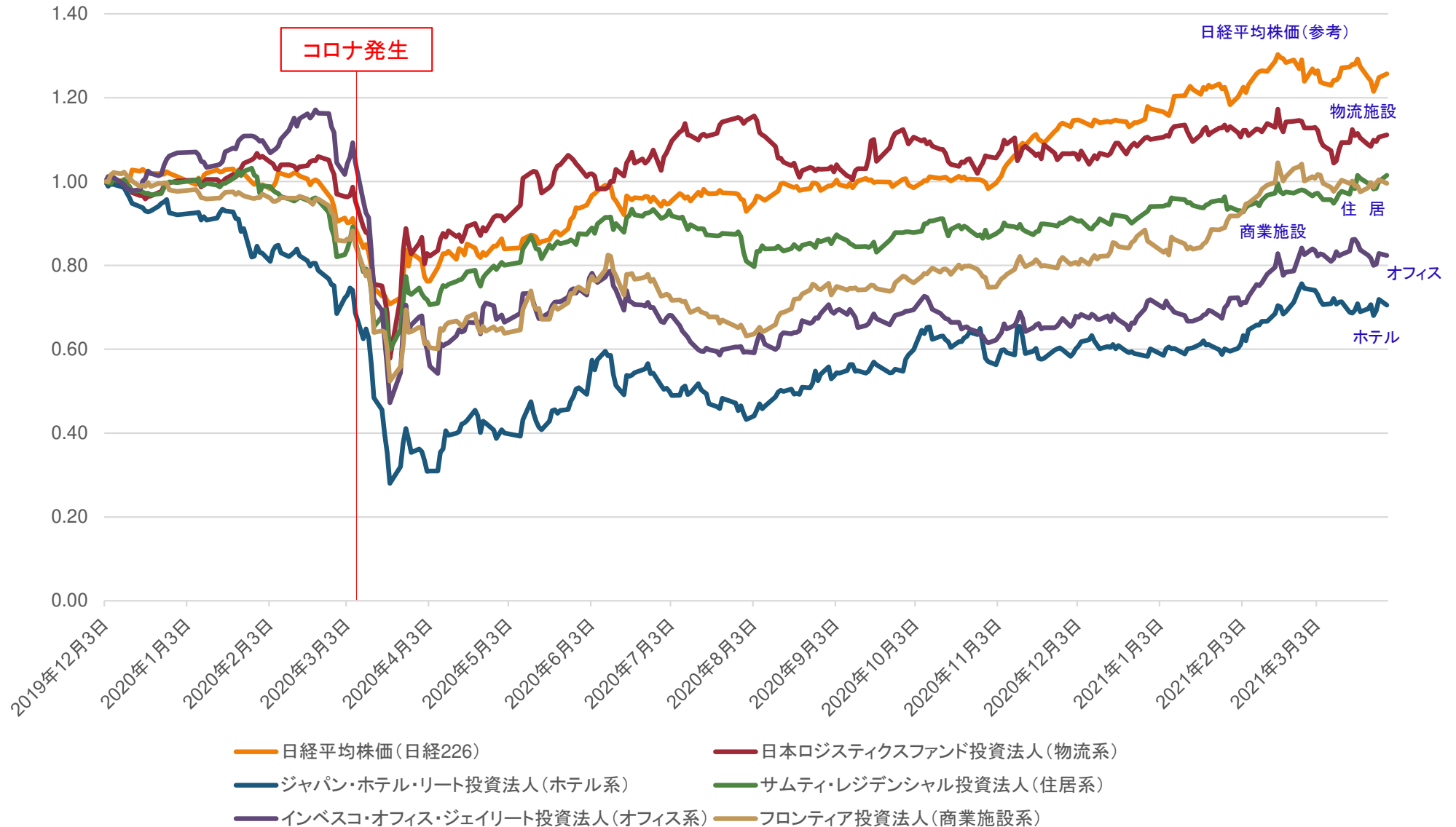
	コロナ前		コロナ後～現在		今後～
共同住宅		→		→	
オフィス		→		→	
商業施設		→		→	
ホテル		→		→	
ゴルフ場		→		→	
パチンコ店		→		→	
物流施設		→		→	

2. 需要動向

	コロナ前	コロナ後～現在	今後～
共同住宅	個人も含めた投資の過熱により、利回り低下（価格上昇）がつづく。地方圏に投資が波及。	→ 商業系の需要減退により安定的な住居系への回帰傾向（価格は高止まり）。民泊も共同住宅に戻る。	→ 同様の傾向がつづくと予測。ただし、個人所得減少が賃料に及ぼす影響に注意。（供給多の1Rよりファミリーがより堅調）
オフィス	ホテルの台頭やタワマンにより新規供給が減少、都心部の空室率は最低水準、賃料坪単価は上昇。	→ 自宅待機、移転計画中止などにより、空室率は上昇に転じた。ただし、依然低水準にとどまる。	→ 空室率上昇が賃料に及ぼす影響に留意。生活様式の変化、テレワークの浸透が都心部のオフィス需要に及ぼす影響にも注意。
商業施設	インバウンドの爆買いで都心部の飲食・物販店は潤った。SNSの隆盛もあり人気店の集客は好調だった。	→ インバウンドの消失、外出自粛が集客に著しい影響を与え、ドラッグストアや飲食店の閉店が相次いだ。	→ 家飲み・リモート飲みの定着化により、収束後も回復には相当期間を要し当分停滞がつづくと予測。
ホテル	インバウンド需要による大規模投資が相次ぎ、民泊の市場参入もあって供給過剰がささやかれつつあった。	→ インバウンドの消失、国内移動減少により売上が急減。一方、比較的密にならずカラオケ等を備えたレジャーホテルの健闘が光った。	→ 収束後は出張客→インバウンドの順で徐々に回復すると予測。ただし新規供給は限定的で既存店の買収がメインと予測。
ゴルフ場	昭和期の乱開発でバブル後法的整理と大手集約化がつづいた。ゴルフ離れもありロケーションの悪い施設の売却がつづいていた。	→ 密にならずコロナ禍のストレスもあって集客は比較的堅調に推移した模様。ただし、立地や施設による盛衰がみられ、全体の売上高は低迷。	→ 長らくゴルフ離れと言われていたが、若者にもレジャーとして浸透しつつあり、ポスト団塊世代として期待される。
パチンコ店	射幸性の高い遊技機の規制もあり収益は停滞。台購入等投資体力のない店の閉鎖、買収による大手集約化がつづいていた。	→ クラスターの発生に至っていないものの、コロナ初動後の報道でイメージが低下。集客は総じて停滞しているとみられる。	→ 低貸玉の割合増による収益性低下がつづいており、集客が回復しても需要が大幅に拡大することは考えづらい。
物流施設	Eコマースの需要拡大により、2001年頃から内陸・湾岸部での大型開発・メガ倉庫建築が相次いだ。	→ 自宅待機時間の増加によりEコマースの需要はさらに拡大。ネット通販の新規顧客増加につながった。	→ 「新しい生活様式」によりEコマースの拡大はつづくことが予測され、倉庫需要は堅調がつづく。

3. 各アセットREITの株価推移

コロナ前の水準を上回っているのは物流施設だけで、住居・商業>オフィス>ホテルの序列となっている。

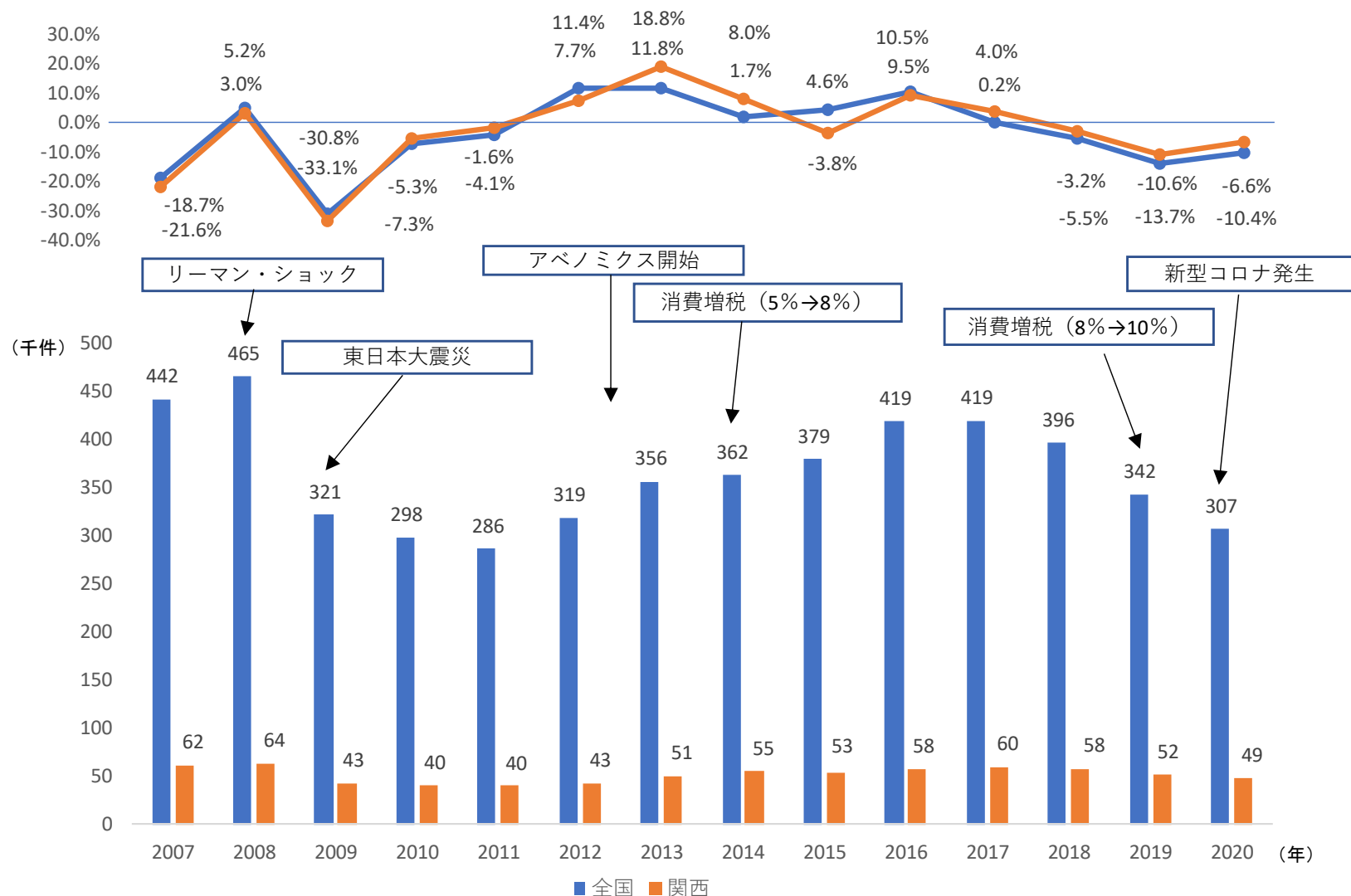


(出所)YAHOO!ファイナンス時系列データ 2019年12月3日を1.00とした指数

4. アセット別の動向

① 共同住宅 <新設住宅着工戸数（貸家）の動向>

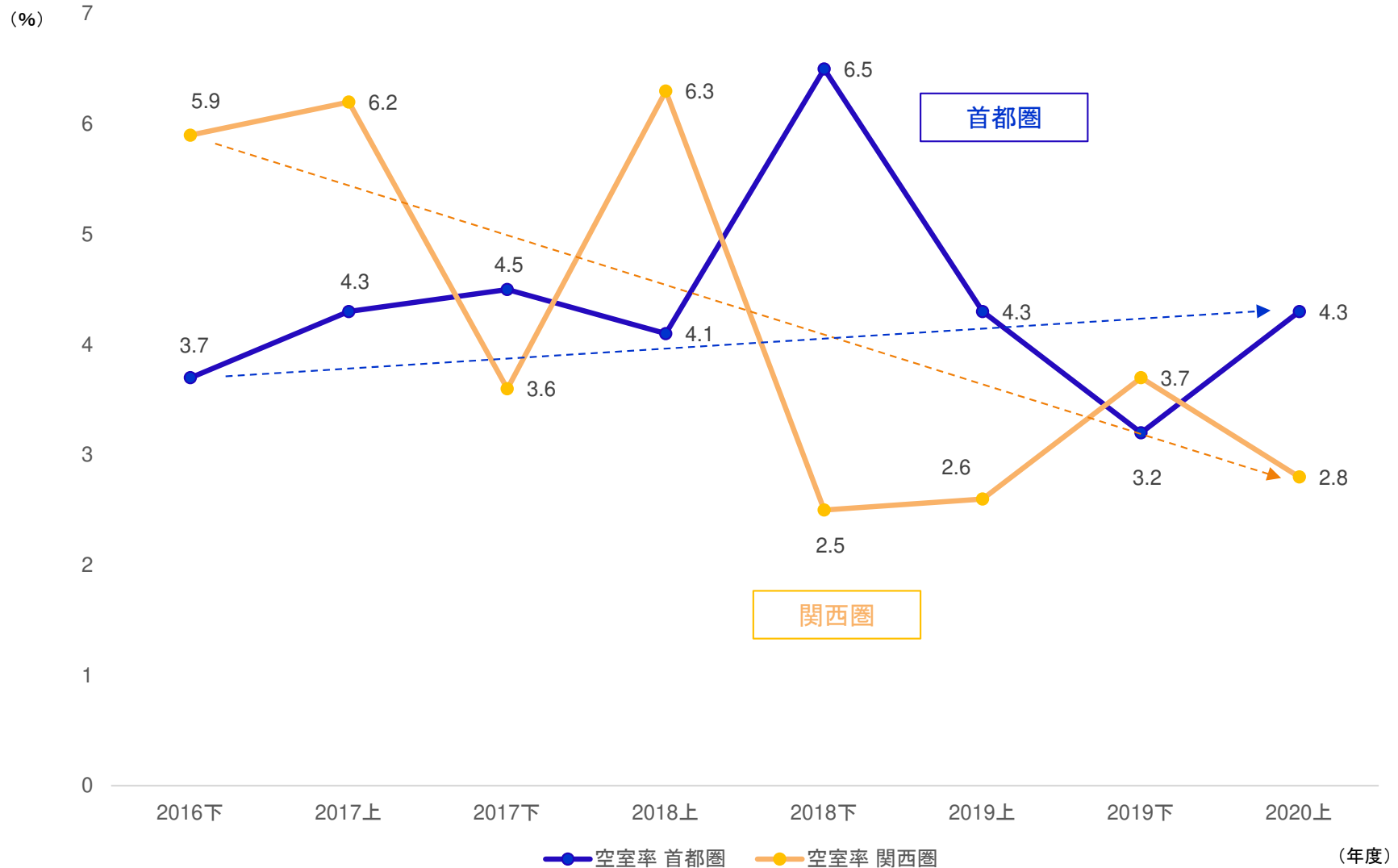
収益物件需要は底堅いものの、世帯数の減少もあり新規供給は弱含みで推移するとみられる。



(出所)国土交通省「建築着工統計」新設住宅着工戸数を基に作成。「関西」は近畿2府4県をいう。

＜賃貸住宅の空室率＞

空室率の水準はコロナ前と比べ有意な変化はみられない。トレンドとしては関西は低下傾向、首都圏は若干の上昇傾向が認められる。



(出所)公益社団法人日本賃貸住宅管理協会「賃貸住宅市場景況感調査」 会員企業へのインターネットによるアンケート調査

<賃貸住宅の賃料（対前年変動率）>

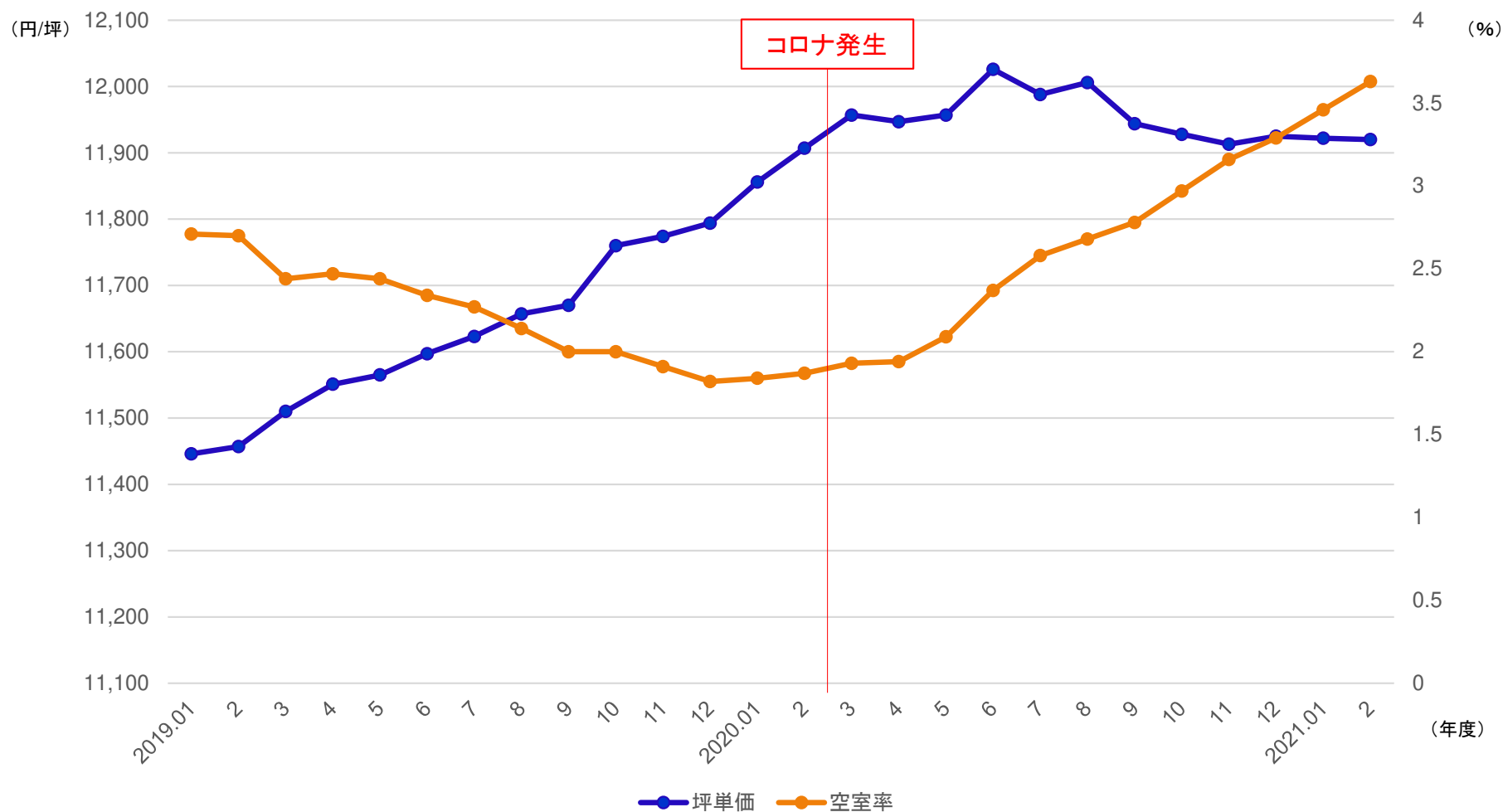
賃料水準についてもコロナ前から有意な変化はみられない（全国平均は変わらず）。

	2020年9月末	2019年9月末		2020年9月末	2019年9月末
全国	0.0%	0.1%	北海道地方	0.0%	0.1%
東京圏	0.1%	0.3%	東北地方	0.0%	0.0%
東京都区部	0.0%	0.2%	関東地方	0.1%	0.3%
大阪圏	0.0%	-0.1%	北陸地方	0.0%	-0.1%
名古屋圏	0.0%	0.0%	中部・東海地方	0.0%	0.0%
三大都市圏以外	-0.1%	0.1%	近畿地方	0.0%	-0.1%
政令指定都市	0.0%	0.2%	中国地方	0.0%	0.9%
政令指定都市以外	-0.1%	0.0%	四国地方	-0.3%	0.0%
			九州地方	-0.1%	-0.1%
			沖縄地方	0.0%	0.0%

（出所）日本不動産研究所 「全国賃料統計」

② オフィス <大阪ビジネス地区の空室率・賃料>

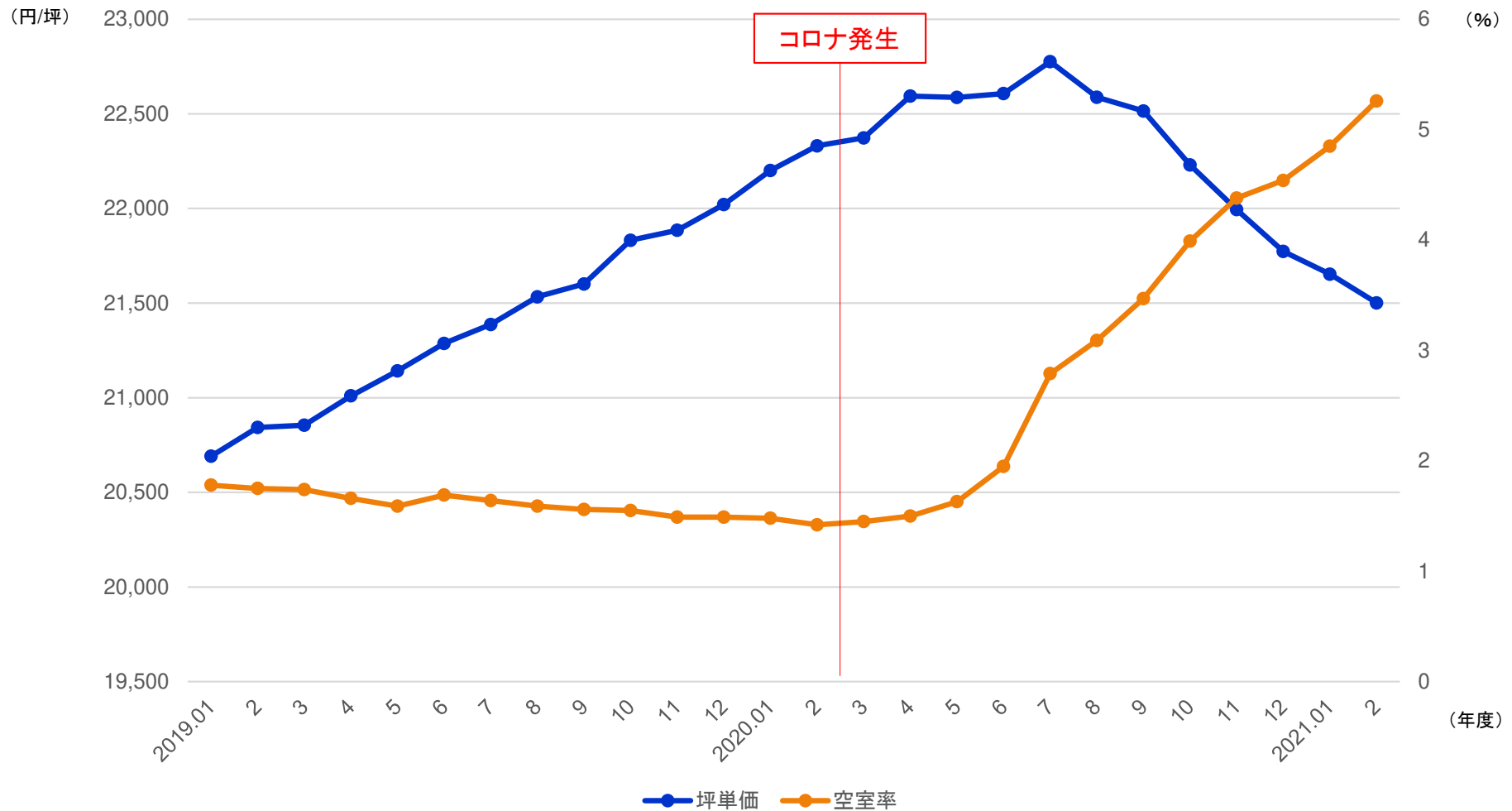
コロナ後、空室率が上昇しておりこの傾向がつづいている。一方、賃料は上昇が止まったものの大幅な下落には至っていない。



(出所)三鬼商事「オフィスマーケットデータ」

＜東京ビジネス地区の空室率・賃料＞

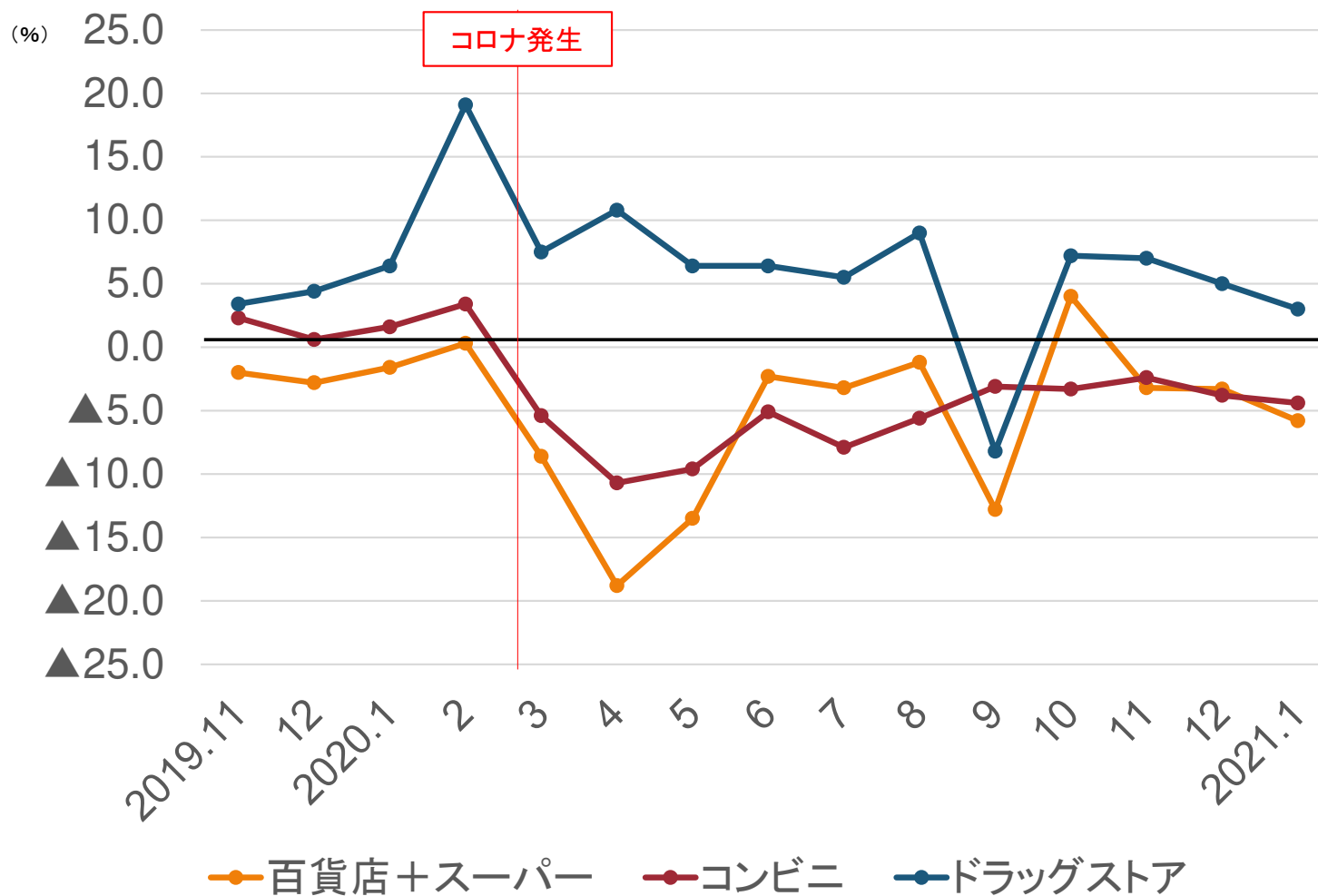
コロナ後、空室率が上昇しておりこの傾向がつづいている。また、賃料についても如実に低下傾向がみられる。



(出所)三鬼商事「オフィスマーケットデータ」

③ 商業施設 <商品販売額 前年同月比の推移>

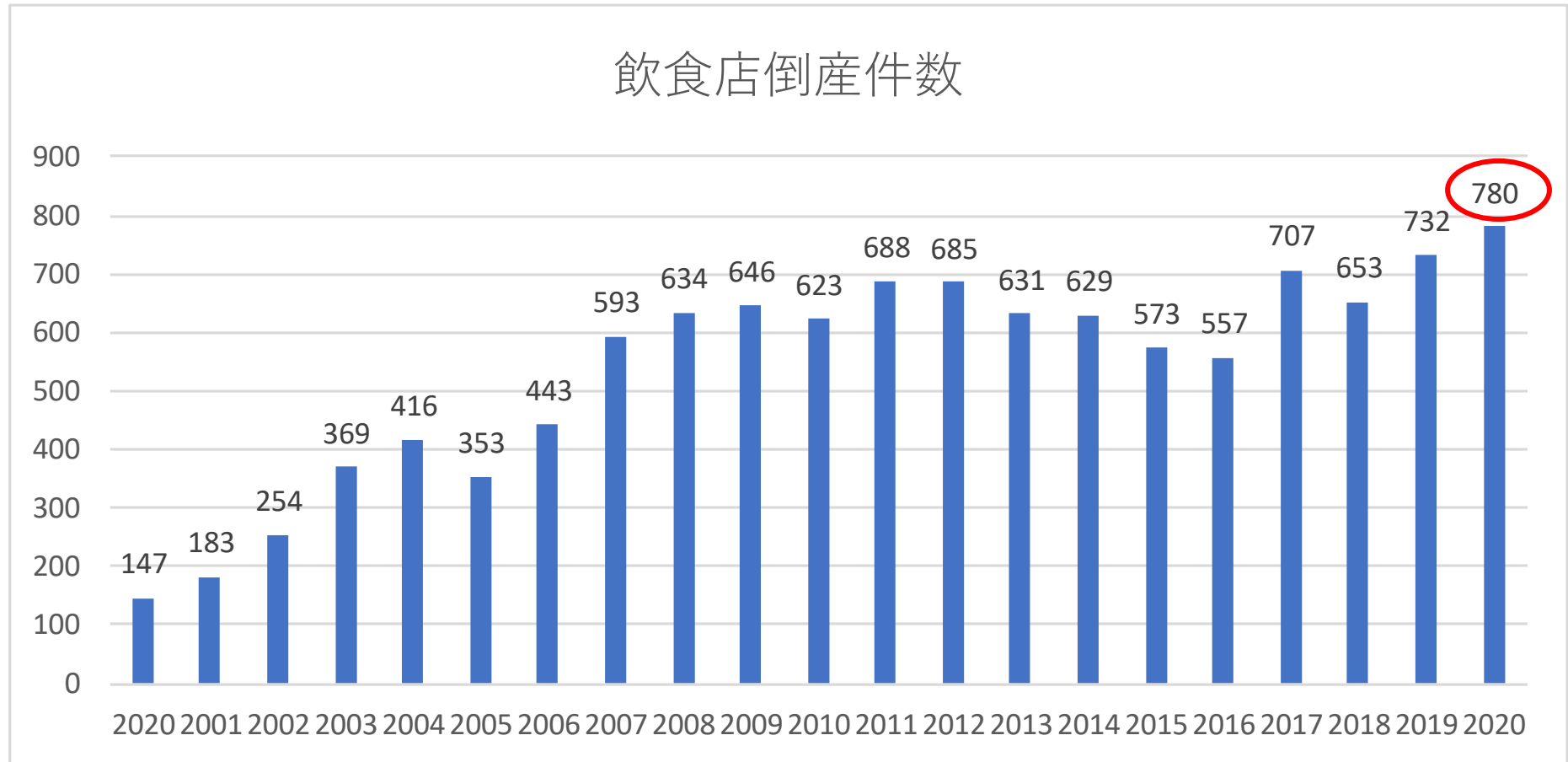
百貨店+スーパー、コンビニともに販売低迷がつづいている。一方、ドラッグストアは比較的好調を維持している。



(出所) 経済産業省「商業動態統計」を基に作成。

＜飲食店の倒産件数推移＞

コロナ禍で飲食店の倒産が最多。実際は法的整理に該当しない自主廃業も多い模様。



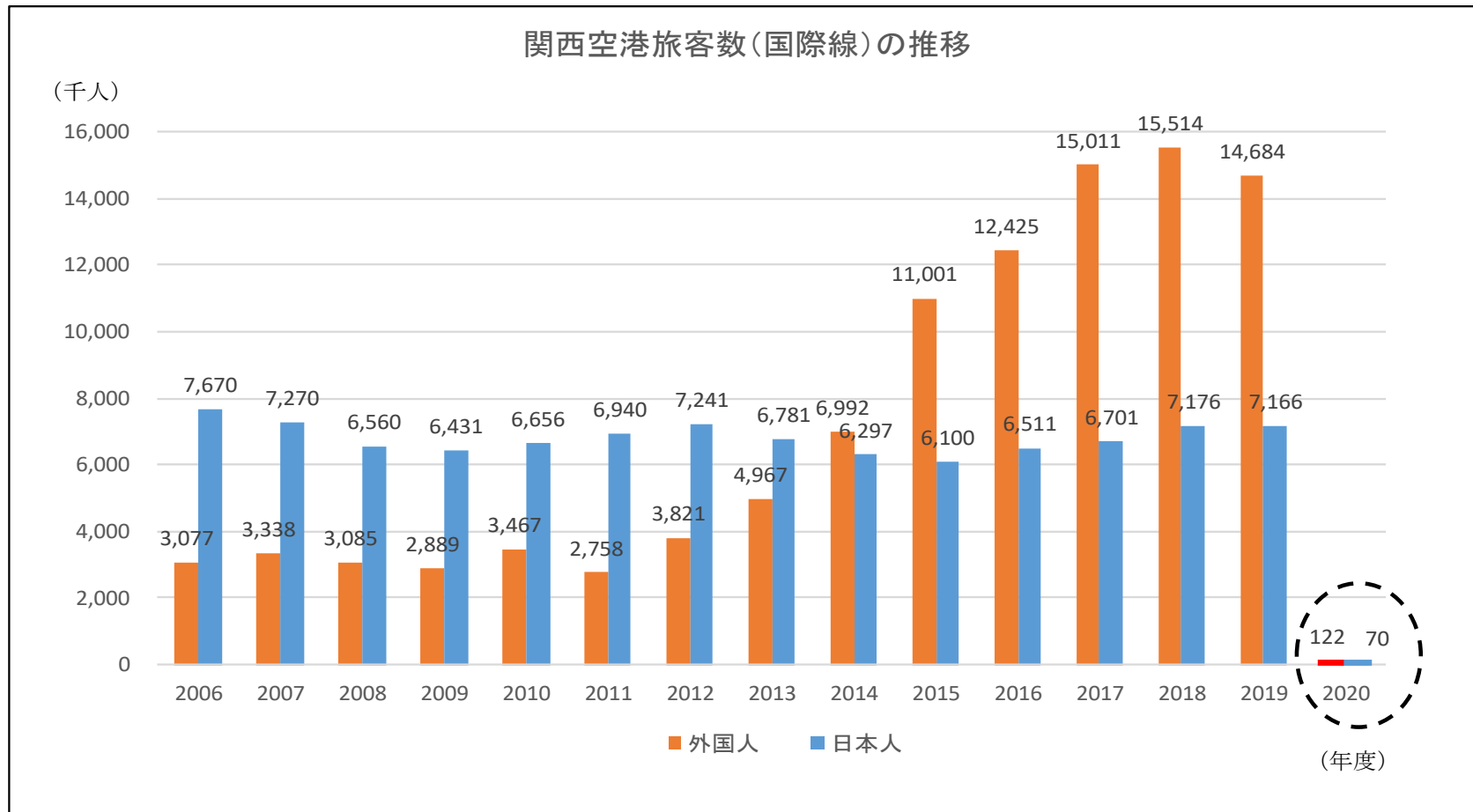
(年)

(出所) 帝国データバンク

④ ホテル

＜関西空港旅客数推移＞

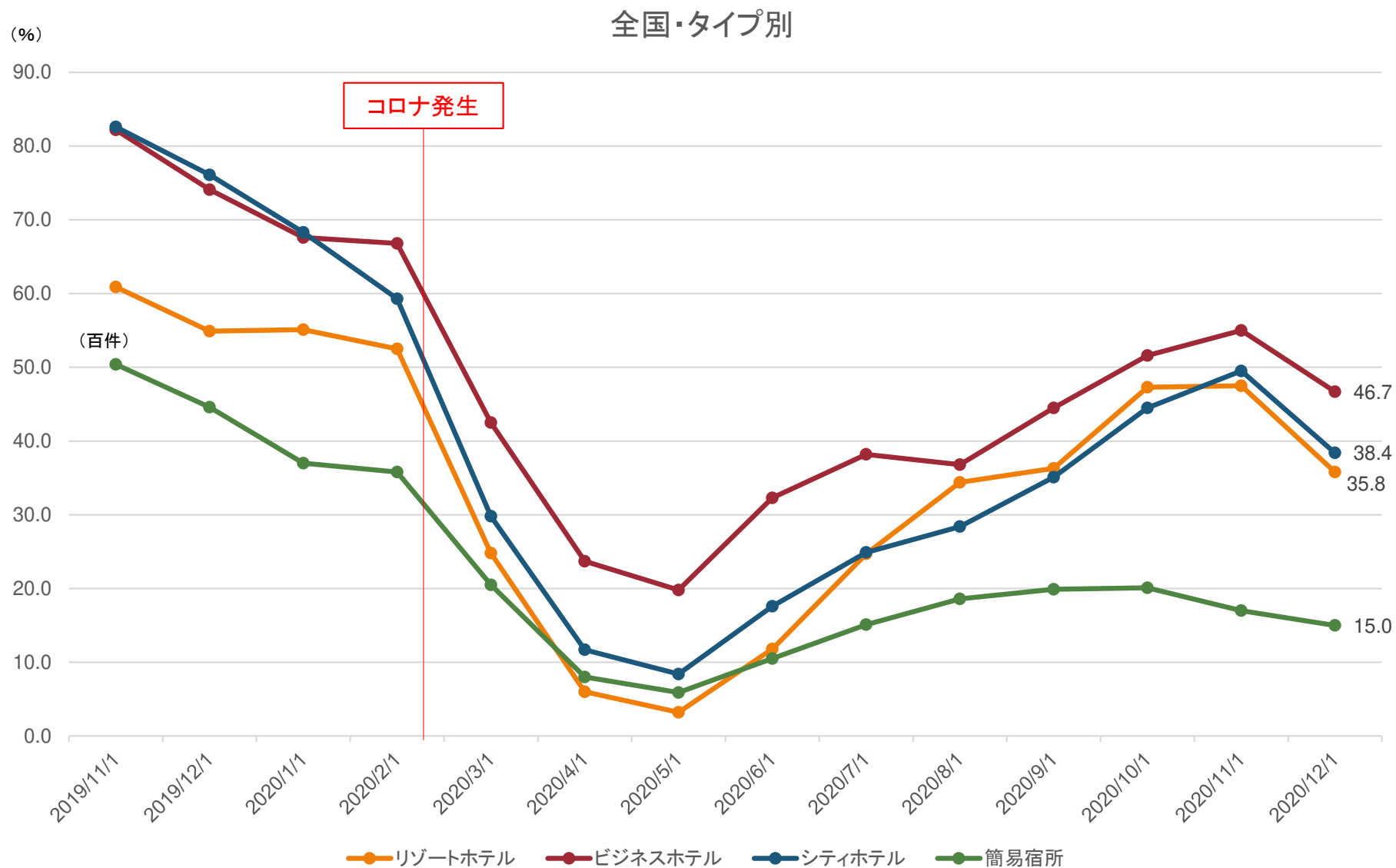
入国制限でインバウンドが消失。インバウンド以外の流入も大きい東京と異なり、特にインバウンド依存度が高かった大阪（ミナミ）は著しい影響を受け、地価の大幅下落に至っている。



(関西エアポート株式会社 公表) 2020年度は4～2月の年換算値

〈客室稼働率推移〉

回復傾向にあった客室稼働率は2020年末再び低下した。



(出所) 観光庁「宿泊旅行統計」を基に作成。

⑤ ゴルフ場

<売上高、利用者数の推移>

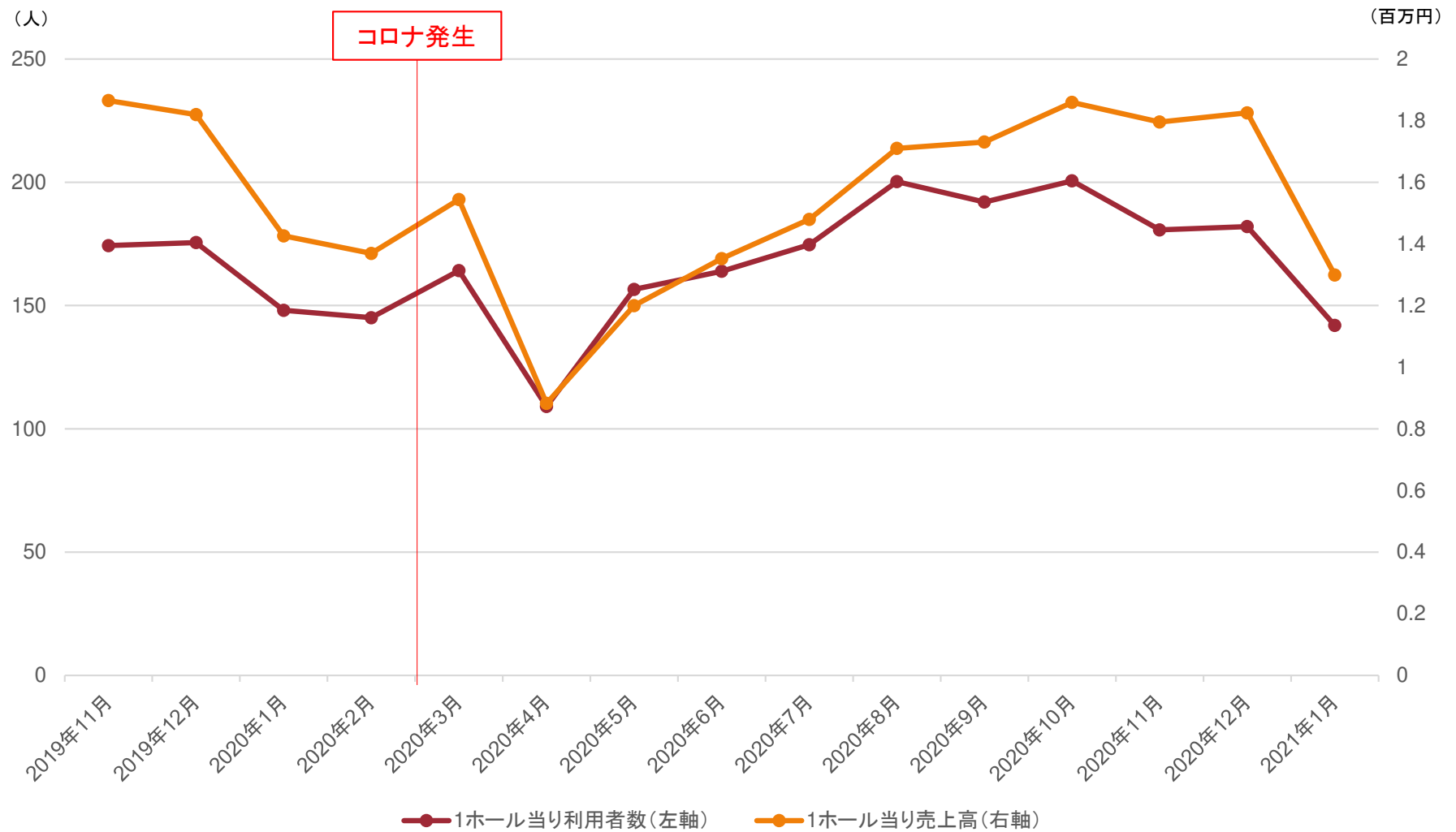
2020年の売上高は前年比▲12.9%の減少となった。もっとも、利用者数は2018年並みを維持している。



(出所)経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」を基に作成。

<1ホール当り利用者数、売上高>

1回目の緊急事態宣言以降回復しており、年末に利用者数・売上高が減少したが季節性（冬）の影響もあると思われる。

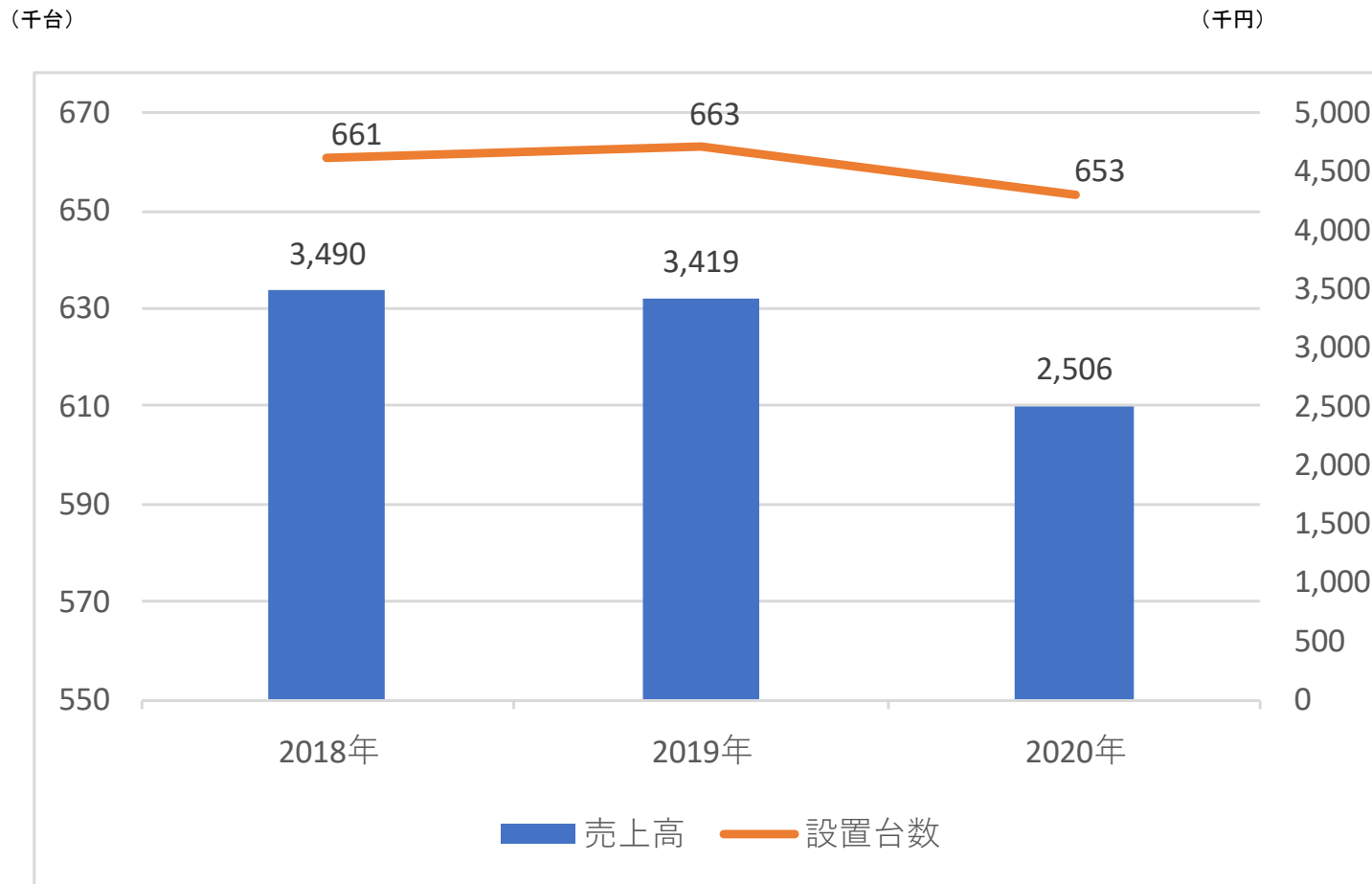


(出所)経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」を基に作成。

⑥ パチンコ店

＜売上高、利用者数の推移＞

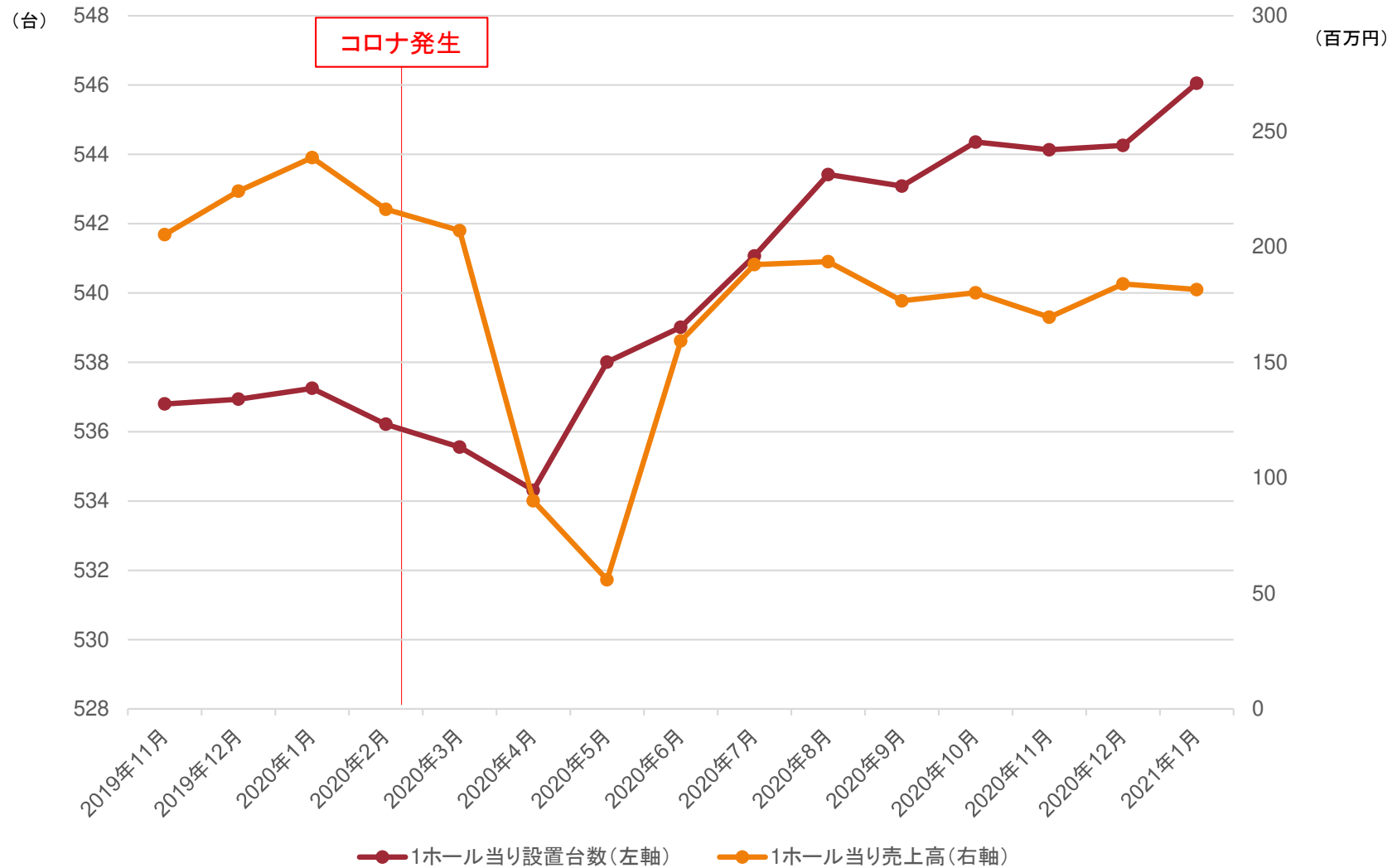
2020年の売上高は前年比▲26.7%の減少となった。もっとも、設置台数も微減にとどまっている。



(出所) 経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」を基に作成。

<1ホール当り利用者数、売上高>

売上高は6月以降横ばいで推移している。1ホール当り台数が増加したのは中小店の淘汰で大手の割合が増えたためと思われる。

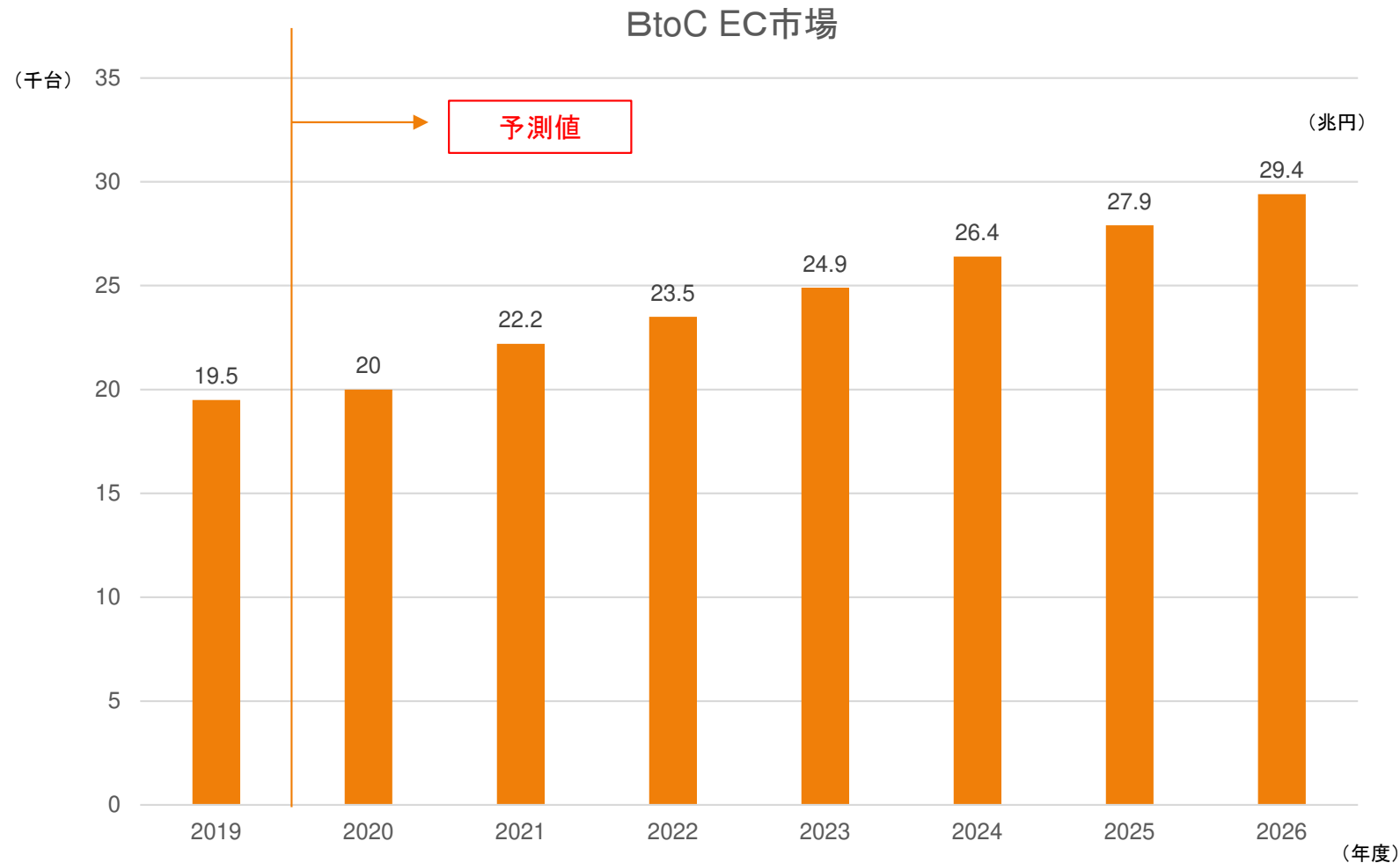


(出所)経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」を基に作成。

⑦ 物流倉庫

<Eコマースの推移>

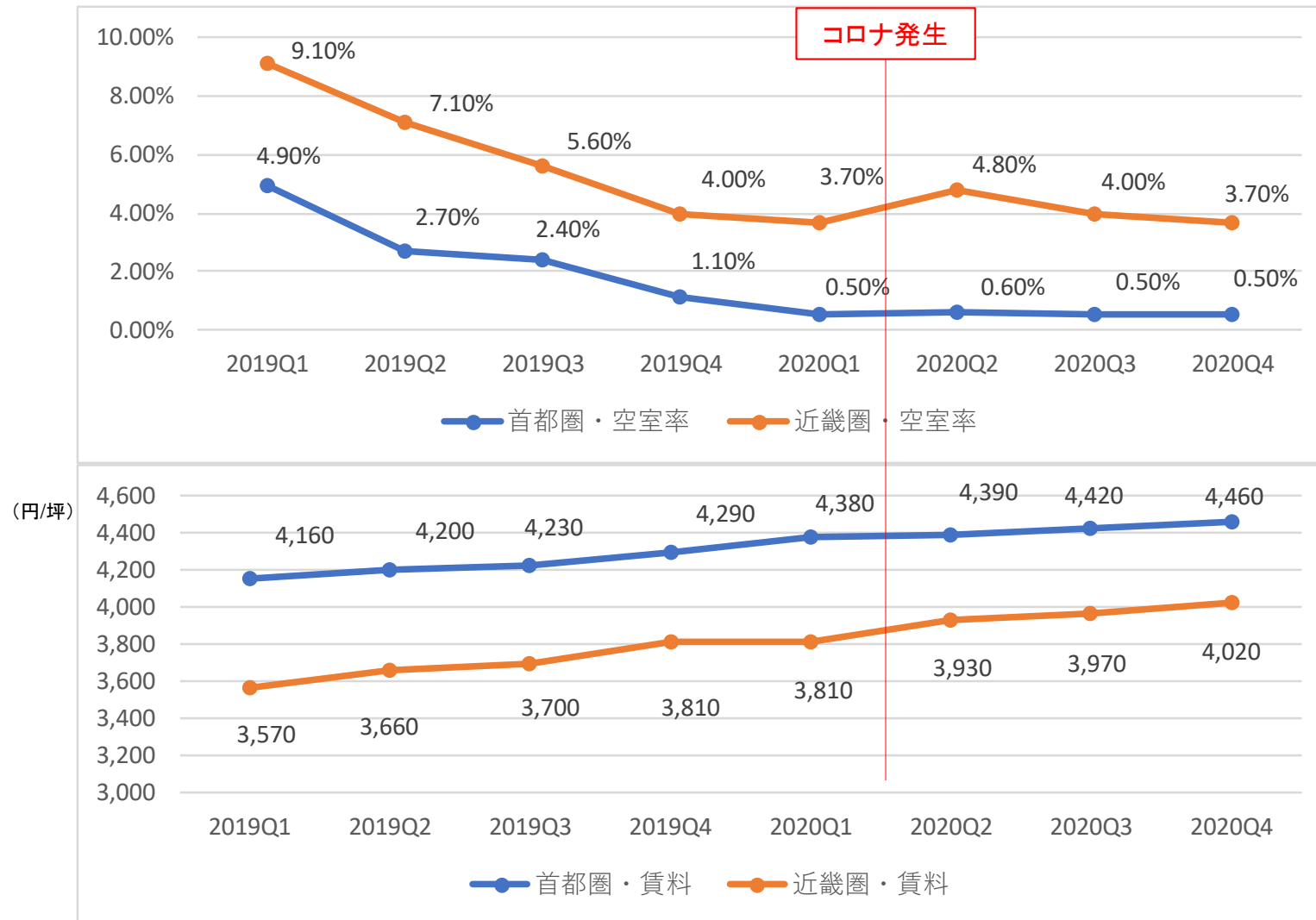
コロナ禍の巣ごもり需要、物販店の閉鎖により2020年のEコマースは昨年度より拡大傾向にある。



(出所)野村総合研究所予測 関連記事より転載

＜大型物流施設の空室率・賃料＞

コロナ発生があった2020年第一四半期以降においても空室率、賃料は堅調に推移している。



(出所)CBRE「ロジスティックマーケットビュー」 対象は延床面積1万坪以上のマルチテナント型施設

(トピックス) グランピングの動向について

Glamping (グランピング) とは「魅惑的なキャンピング」を意味し、自然体験をしつつテント設営や食事の準備は運営者に提供してもらえらるという業態をいう。欧米では10年前頃から定着しているが、日本ではいまだ黎明期にあったところコロナ禍のアウトドア志向により、施設開設を検討するケースが増えてきている。

ヒアリングによると、ある施設の2021年2月稼働率は8割超、人気施設での土日利用は1人3万円のケースもあるとのこと

◆グランピング施設の類型

エリア	右記のうち 人気施設	グランピング	コテージ型	ホテル型	キャンプ場型	計
関東	35	50	30	40	27	147
関西	30	31	25	4	4	64
東海	6	7	8	3	2	20
北海道	0	2	5	1	6	14
北陸・新潟	0	1	0	6	4	11
東北	2	3	1	6	3	13
中四国	6	9	8	2	7	26
九州	6	11	7	11	12	41
沖縄	0	1	12	1	4	18
計	85	115	96	74	69	354

(出所)一般社団法人 全国グランピング協会

(以上、資料作成・文責 阪口)

Ⅲ. 総括

- 各アセットを対比すると、共同住宅の安定性が再認識される一方、オフィスや商業施設はコロナ中に行動様式が変化したこともあり、今後回復も弱含みがつづくと予測される。
- レジャー産業のうち、ホテル（レジャーホテル含む）、ゴルフ場、パチンコ店は業態としては飽和しており、立地環境や運営の悪い施設がコロナ後ますます淘汰されると予測する。
- 一方、コロナにより密を避けるレジャーが見直されており、一部郊外レジャーホテルが健闘したほか、グランピング施設の増加はコロナ後を象徴する新業態として注目される。
- 物流施設はEコマースの需要拡大により、当分堅調に推移すると予測される。

株式会社 東亜立地鑑定

代表取締役 山際智裕 (資料作成・文責 阪口)

<http://www.toakantei.com/>

(大阪本社)

大阪府中央区北久宝寺町2丁目1番2号

TEL : 06-4964-1607

FAX : 06-4964-1608

(東京支社)

東京都中央区日本橋蛸殻町2丁目11番3号

TEL : 03-5643-1116

FAX : 03-5643-1117