

吉崎誠二の REIT NOW

本連載は、不動産エコノミストの吉崎誠二が JREIT や私募 REIT など、証券化された不動産商品に関する、最近の話題、注目トレンドなどをお伝えするものです。

第 19 回「増える外国人観光客とホテル系リートのリスク」

（増える国内外観光客）

日本政府観光局が 10 月 15 日に公表した 25 年 9 月の訪日外客数は 326.6 万人（前年補 13.7%増）で 9 月としては過去最高、1～9 月の合計は 3165 万人で過去最速で 3,000 万人を突破しました。前年比+18.4%、このペースでいけば 25 年年間の訪日外国観光客数は 4,200～4,300 万人となりそうです。かつて日本政府が目標に掲げた、「2020 年に訪日外国人数 4,000 万人」が、いよいよ 25 年には達成されそうです。ちなみに昨年（2024 年）1 年間の訪日外客数 3687 万人、コロナ禍前の 2019 年は 3,188 万人でした。国別にみれば、近隣のアジア各国の方々が多い状況は変わりませんが、近年は経済成長が著しい東南アジアの国々やインドから訪れる方も増えています。

このように外国人観光客は増加の一途であり、国内の観光需要も 25 年は万博の開催（4 月～10 月）や沖縄でテーマパーク JANGULIA のオープンなどあって活況となっており、ホテルの稼働率、客室単価も高水準を維持しています。

（好調が続くホテル系リート）

ホテルの高稼働・高単価が続いていることから、ホテル系リートも好調が続いています。

物件ポートフォリオが、ほぼホテル 100%の JREIT 銘柄は、証券コード順に、星野リゾート・リート投資法人（3287）いちごホテルリート投資法人（3463）、霞が関ホテルリート（401A）ジャパン・ホテル・リート投資法人（8985）、の 4 銘柄あります。インヴェンシブル投資法人（8963）は 91%程度がホテルですが住居や商業施設も 10%弱組み込まれています。またかつての大江戸温泉物語リートはスポンサー企業が大江戸温泉からアパグループに変更になり、そのタイミングで住居も加わり、ポートフォリオは約 7 割がホテル、約 3 割が住宅となりました。これらは準ホテルリートという感じです。

ちなみに、ジャパン・ホテル・リートは、JREIT 全 58 銘柄のうち、唯一の年 1 回決算銘柄（他はすべて年 2 回）

これらホテル系リートは 4 月以降、概ね価格上昇が続いています。

ホテルリートは、レジ系リートやオフィス系リートに比べて、ポートフォリオに組み込まれている物件のエリア分散が効いています。ホテルビジネスの特性から、東京や大

阪という大都市部だけでなく地方やリゾート地まで、色々なエリアの物件が組み込まれています。

上記 5 銘柄をみれば、都市型ホテル（シティーホテル・ビジネスホテル）がメインのリートとリゾート型ホテルがメインのリート、それらを組み合わせたリートがあります。

（訪日外国人観光客は、どの国が多いのか）

冒頭で訪日外客数について述べましたが、変わらず圧倒的に多いのはアジアの各国です。

25 年 1～9 月までの合計数でみれば、圧倒的にアジアが多く、1 位は中国で 748 万人（昨年比+42.7%）、2 位は韓国で 679 万人（昨年比+5.0%）、3 位は台湾で 504 万人（昨年比+9.8%）、5 位は香港で 182 万人（昨年比-7.6%）となっており、これら 4 つで、全体の 67%を占め、約 2/3 はこれらの国の方々ということになります（4 位はアメリカで、240 万人（昨年比+22.3%））。

このように、訪日外客数が増えたとはいえ、上位の国は変わらずかなり偏りがあることがわかります。

（訪日外客数の偏りはリスク？）

執筆時点（10 月 20 日）では、新たな内閣総理大臣は決まっていますが、自民党の高市氏になる見通しです。タカ派で知られる高市氏が総理大臣になれば、対中、対韓国との関係を心配する声も聞かれます。関係を考慮して、高市氏は「靖国神社参拝は控える」と発言していますが、気になるところです。かりに、関係悪化すれば、とくに中国からの観光客数は減る可能性もあります。

また、中国と台湾の関係も、微妙な状況が続いており、台湾海峡でもし何かが起これば、これも、これら 2 か国からの訪日観光客には、影響が大きいものと思われます。

ホテル系リートは、引き続き好調が続くものと思われますが、このようなリスクをはらんでいることは、考慮した方がいいと思われます。