

TMAX Commercial Property Price Index にみる 国内投資用不動産動向

2010 年 11 月の投資用不動産価格は、ピーク時(2007 年 11 月)より約 30% 下落するも、前月と同水準を維持

株式会社ティーマックス
不動産戦略室 主任研究員 渡部光章

TMAX Commercial Property Price Index (All Sector) は、前月と同水準を維持し、89.2 (2005.10=100) であった。2007 年 11 月のピーク時比で、約 30% の下落であったものの、2009 年後期から横這い傾向を維持しており、不動産投資市場は落ち着きを取り戻しつつある。

日本経済におけるファンダメンタルズの回復基調を受け、不動産投資市場の流動性は回復傾向にある。早稲田大学大学院ファイナンス研究科の川口有一郎教授は、「TMAX CPPI の横這い傾向には、主として、J-REIT 及び私募ファンドの資金調達の環境が改善されていることが寄与している。」と指摘する。このような背景を受け、特に、都心における中規模の不動産取引が活発化してきており、不動産価格は下方限定的である。今後、大型物件の取引の再開が注目される。

TMAX Commercial Property Price Index (TMAX CPPI)

TMAX Commercial Property Price Index(TMAX CPPI)は、日本における投資用不動産の価格動向を表象する指数である。当指数の最大の特徴は、その価格動向がタイムリーに反映される点である。既存の不動産価格指数¹は、取引時点の価格動向が反映されるのが通常であるが、TMAX CPPI は、交渉や契約等の段階での不動産価格（いわゆる気配値）の動向が指数に反映される。そのため、TMAX CPPI では、不動産価格の上昇、下落の転換点が他の指数より先行する。当指数では、他の不動産指数に比して数ヶ月先行して不動産価格の動向を把握することができる。

また、TMAX CPPI は、月次更新である（月末時点の価格動向が翌月 10 日に発表される）ため、既存の不動産価格指数に比べ、ラグが少ない。

¹ TMAX CPPI は、米国 Green Street Advisors 社の GSA CPPI (GSA Commercial Property Price Index) を参考に構築されており、取引日及び取引価格をベースに作成される指数等よりも先行する傾向がある。そのため、不動産価格の動向をよりタイムリーに把握するのに適している。

TMAX Commercial Property Price Index

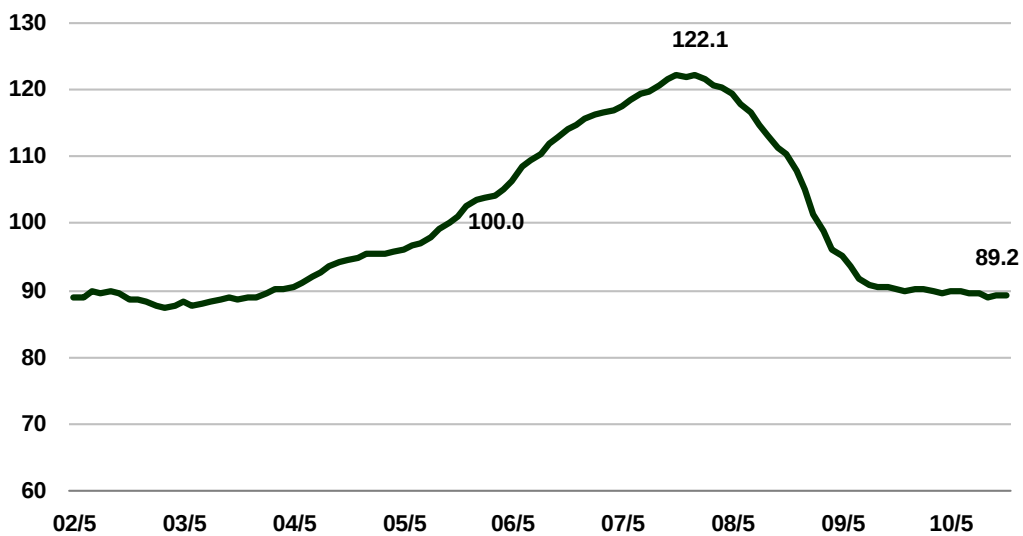
2010/11/30

指数値 : 89.2 前年同月比 : ▲1% ピーク比 : ▲27%

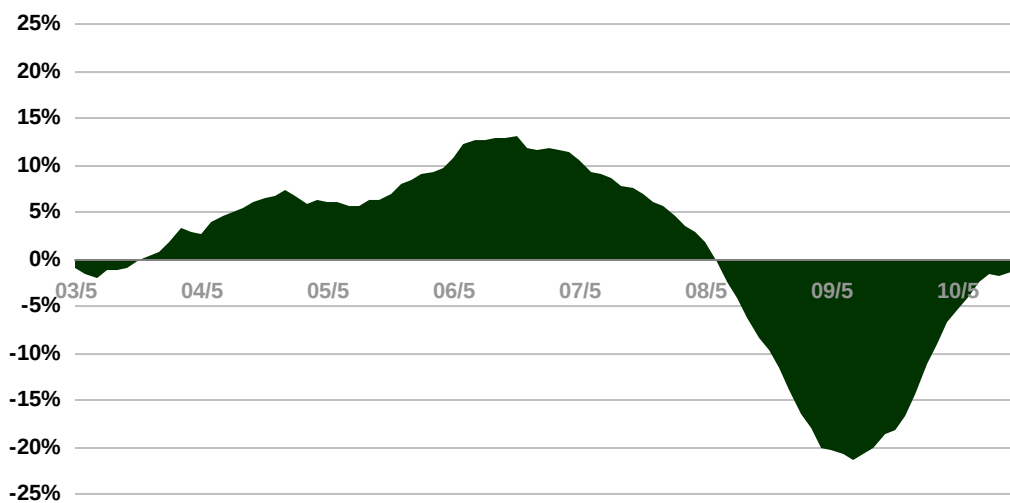
TMAX CPPI (All Sector) – TMAX Kawaguchi Index Series –

TMAX Commercial Property Price Index(TMAX CPPI)は、ピーク時(2007年11月:122.1)比でみて約30%のマイナスであるが、概ね前月と同水準を維持している。このような価格動向の背景には、不動産市場の資金調達の改善により、需要が下支えされている環境がある。

TMAX Commercial Property Price Index (All Sector -Monthly-)

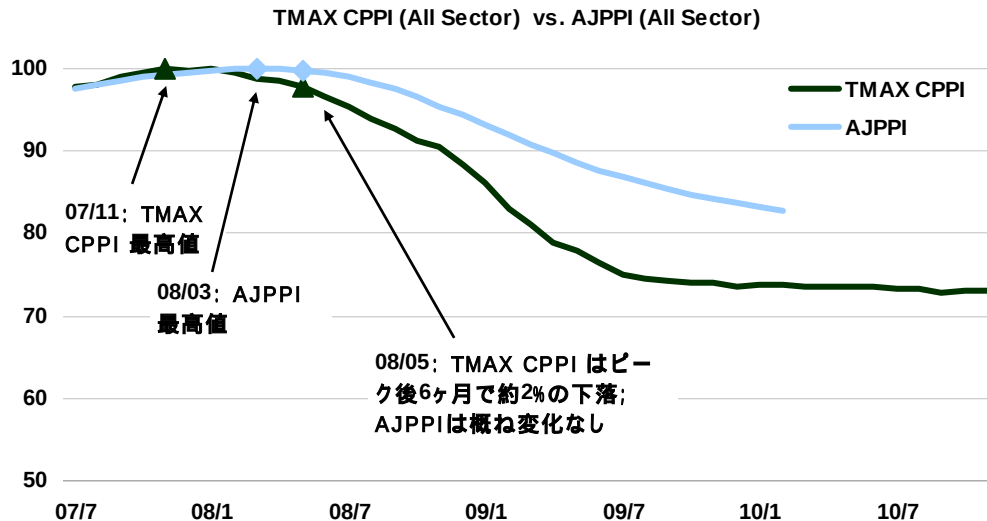


TMAX Commercial Property Price Index (All Sector -yoy-)



TMAX Commercial Property Price Index (TMAX CPPI)

TMAX Commercial Property Price Index(TMAX CPPI)は、日本における投資用不動産の価格動向を表象する指数である。既存の不動産価格指数²は、取引日や鑑定評価額の公表後にその動向が指数に反映されるが、TMAX CPPI は、交渉や契約等の段階で不動産価格の動向が指数に反映される。そのため、TMAX CPPI では、不動産価格の上昇、下落の転換点が他の指数より先行する。当指数では、数ヶ月先行して不動産価格の動向を把握することができる。



* TMAX CPPI 及び AJPPI (確定値) について、それぞれの指数のピーク時を 100 として表示

出所：AJPPI (不動産証券化協会)

TMAX CPPI の概要

- TMAX CPPI は、ティーマックスが J-REIT における NAV を算出する際に行う不動産時価を基に計算される。当指数の算出対象となる不動産の時価総額は、約 7 兆円 (2010 年 11 月末現在)。
- NAV 算定における不動産時価は、直接還元法 (収益還元法) を用いており、期待 NOI をキャップレートで還元して算出される。
- 主要テナントの退去等期待 NOI に重大な影響を与える要因が発生した場合、その事象は、数週間内に NAV の算定に反映される。
- キャップレートは、取引利回り、実地調査により得た情報、市場参加者へのヒアリング、各種公表資料等をもとに算定した独自の査定値である。
- TMAX CPPI には、用途別インデックスとして、オフィス、賃貸住宅、商業施設、倉庫、ホテルの 5 つのサブインデックスがある。

² 日本における代表的な不動産価格指数には、ARES J-REIT Property Price Index (AJPPI)、IPD Index 等がある。これら指数は、原則として各投資法人が公表する不動産の鑑定評価額をベースに作成されているため客観性に優れており、ベンチマークとして有用である。その反面、鑑定評価額は、取引日及び取引価格をベースとする指数よりも遅行する傾向がある。

*免責事項

当レポートは、投資判断のための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や特定の銘柄への投資の推奨を目的としたものではありません。内容は現時点での判断を示したに過ぎず、データ及び表現などの欠落、誤謬などにつきましては責任を負いかねますのでご了承ください。当レポートのいかなる部分もその権利は株式会社ティーマックスに帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、無断で複製または転送などを行わないようお願いします。