

## ティーマックス不動産天気予報【2014.7 調査】

### 現在の天気は「くもり」、2014 年下期以降は 「晴れ時々くもり」と持続的な回復へ

株式会社ティーマックス  
不動産戦略室 03-5501-2950

「ティーマックス不動産天気予報」は、J-REIT 保有不動産から基準不動産を抽出し、各物件の現在～6 ヶ月後、7 ヶ月後～12 ヶ月後の NOI (Net Operating Income) を予測し、中長期的に安定的と見込まれる基準 NOI との乖離を天気図に見立てて不動産市況の見通しを定性的に表現するもの。今回は 2014 年 6 月末時点の天気と、2014 年下期 (2014 年 7 月～12 月)、2015 年上期 (2015 年 1 月～6 月) の天気予報を公表する。

#### <不動産天気予報 概況>

全用途の 2014 年 6 月末時点の天気は「くもり」だが、2014 年下期と 2015 年上期ともに「晴れ時々くもり」となり、回復に向かう予報となった。

用途別では、オフィスの 2014 年下期以降に、「晴れ時々くもり」予報が出た。賃貸住宅・物流施設は現在から 2015 年上期まで「晴れ時々くもり」が続く予報である。商業施設は、新規出店や消費増税導入により「くもり」が続く予報となった。

#### 不動産天気予報図

	現在 2014年6月末	2014年下期の予報 2014年7月～12月	2015年上期の予報 2015年1月～6月
全用途	 くもり	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり
オフィス	 くもり	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり
賃貸住宅	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり
商業施設	 くもり時々雨	 くもり	 くもり
物流施設	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり

用途別の分析結果は以下の通りである。

#### ■ オフィス

2014年6月末時点の天気は「くもり」だが、2014年下期以降は「晴れ時々くもり」の予報となった。

東京におけるオフィスエリアの空室率は低下を続けており、東京ビジネス地区では2014年に入ってから空室率の低下とともに新規賃料も改善傾向にあり、需給バランスが改善している。一方、競争力の弱いビルや地方都市では依然として賃料の改善が難しく、二極化は今後も続く可能性がある。

このような流れの中で、全体としての賃料ギャップ(新規賃料と稼働賃料の乖離)は緩やかな速度で縮小していくことが予想される。これにより2014年後半に向けてNOIは改善する見通しである。

#### ■ 賃貸住宅

2014年6月末時点の天気は「晴れ時々くもり」となり、今後も横ばいが続く。

賃貸住宅の継続賃料は安定的に推移しており、新規賃料とのギャップはほとんどない。稼働率も高い水準を維持している。

国土交通省の住宅着工統計調査によると、2008年以来貸家の着工戸数は年間35万戸前後で依然として少なくなっている。2014年以降は東京オリンピックを控え建築費高騰の影響により、新規供給が抑制されており、キャッシュフローが悪化する懸念材料は少ない。そのため、NOIは当面、安定的に推移する見通しである。

#### ■ 商業施設

2013年12月末時点の「くもり」から、2014年6月末は「くもり時々雨」に悪化したものの2014年末以降は「くもり」が続く予報となった。

供給面では大型施設の開業や専門店の積極的な出店などで、小売業者の出店意欲は旺盛で店舗間競争も激化している。2014年春の消費増税後の駆け込み需要とその反動減は想定範囲内であったが、物価高もあり今後の小売動向については不透明さもある。また、非リアル店舗の影響などもNOIの先行きに影を落としている。

#### ■ 物流施設

2014年以降も引き続き「晴れ時々くもり」が続く予報となった。

圏央道(首都圏中央連絡自動車道)ではマルチテナント型の先進的物流施設が2015年9月に竣工を控えていたり、Eコマース市場の拡大・通販事業の拡大が続き、宅配事業者などの需要が見込まれることから、需給がひっ迫している。

一方、競争が激化している3PL企業はコストを抑える必要に迫られており、賃料を大幅に引き上げるのは難しい面もある。当面NOIは安定的に推移すると思われる。

## 調査概要

「ティーマックス不動産天気予報」は、①J-REIT が保有する不動産から基準不動産を抽出、②基準不動産について 2014 年 6 月末時点を起点に、2014 年下期(7 月～12 月)の 6 ヶ月間の予測 NOI、2015 年上期(1 月～6 月)の 6 ヶ月間の予測 NOI を査定し、中長期的に安定的と見込まれる基準 NOI との乖離率を求め、③指定セグメントごとに集計した乖離率を天気に見立てることで天気予報図として表し、④これを 6 ヶ月ごとに更新するものである。

- ① 基準不動産の用途は、オフィス、賃貸住宅、商業施設、物流施設で合計 250 物件  
選定基準は主要エリアに配慮し、

- ・ オフィスは、大～中規模ビルを中心とし、主にマルチテナントビル
- ・ 賃貸住宅は、ワンルームとファミリータイプからそれぞれ抽出、高級賃貸物件もカバー
- ・ 商業施設は、NOI、賃料等の開示情報がある物件
- ・ 物流施設は、NOI、賃料等の開示情報がある物件

- ② 現在を起点とし 1～6 ヶ月後、7～12 ヶ月後の予測 NOI を査定

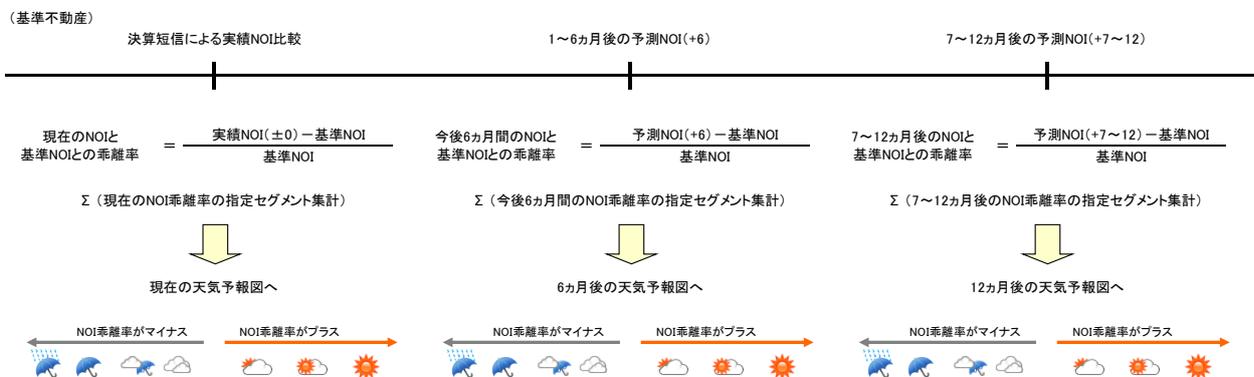
予測 NOI (Net Operating Income) は賃貸事業収益から賃貸事業費用 (減価償却費、capex 等は含まない) を控除した純収益を指す。本調査では、投資法人が発表している決算短信等で公表された実績値を参考に、市場賃料・空室率の査定値、テナント入退去の最新ニュース、独自調査したテナント需給動向等を反映し、現在を起点にした 6 ヶ月間ごとの予測 NOI を査定する。

- ③ 天気予報図の表示ルール

天気予報図は、基準不動産ごとに直近の実績 NOI (±0)、1～6 ヶ月後の予測 NOI (+6)、7～12 ヶ月後の予測 NOI (+7～12) と基準 NOI との乖離率を指定セグメント別に集計する。

※ 天気予報図として表現できる集計数は概ね 10 物件以上に設定(詳細はお問合せ下さい)。

### < 概念図 >



注) 本稿での天気予報は、J-REIT 保有物件から抽出した用途別（オフィス、賃貸住宅、商業施設、物流施設）の全体傾向を示したものである。データ抽出方法のセグメント化（用途×エリア×タイプ等）に応じて分析結果が異なる。

④ 天気予報図の調査時期

調査時期は、1月と7月の年2回を予定している。

\*免責事項

当ニュースリリースで示されているレポートは、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。

＜本件に関するお問い合わせ＞

株式会社ティーマックス

不動産戦略室

〒100-0011 東京都千代田区内幸町 2-2-1

日本プレスセンタービル

TEL : 03-5501-2950 FAX : 03-5501-2951

E-Mail : [ff\\_t@tmaxv.co.jp](mailto:ff_t@tmaxv.co.jp)

株式会社ティーマックスは、累計1万5,000件の不動産デューデリジェンス実績をもつ不動産評価会社です(不動産鑑定業 東京都知事(1)第1823号)。

不動産評価のリーディングカンパニーとして、全国のオフィス、住宅からオペレーショナルアセットまで多様な投資用不動産の評価サービスを提供すると同時に、調査研究事業では不動産投資インデックスの開発・配信や、不動産マーケット全般の調査・分析を行っています。

「マーケット・リサーチ・レポート」は、ティーマックスが不動産の旬のトピックに関して分析、紹介するレポートです。

過去のレポートはホームページで公表しています。

<http://www.tmaxv.co.jp/> (弊社ホームページトップ)→ナレッジレポート