

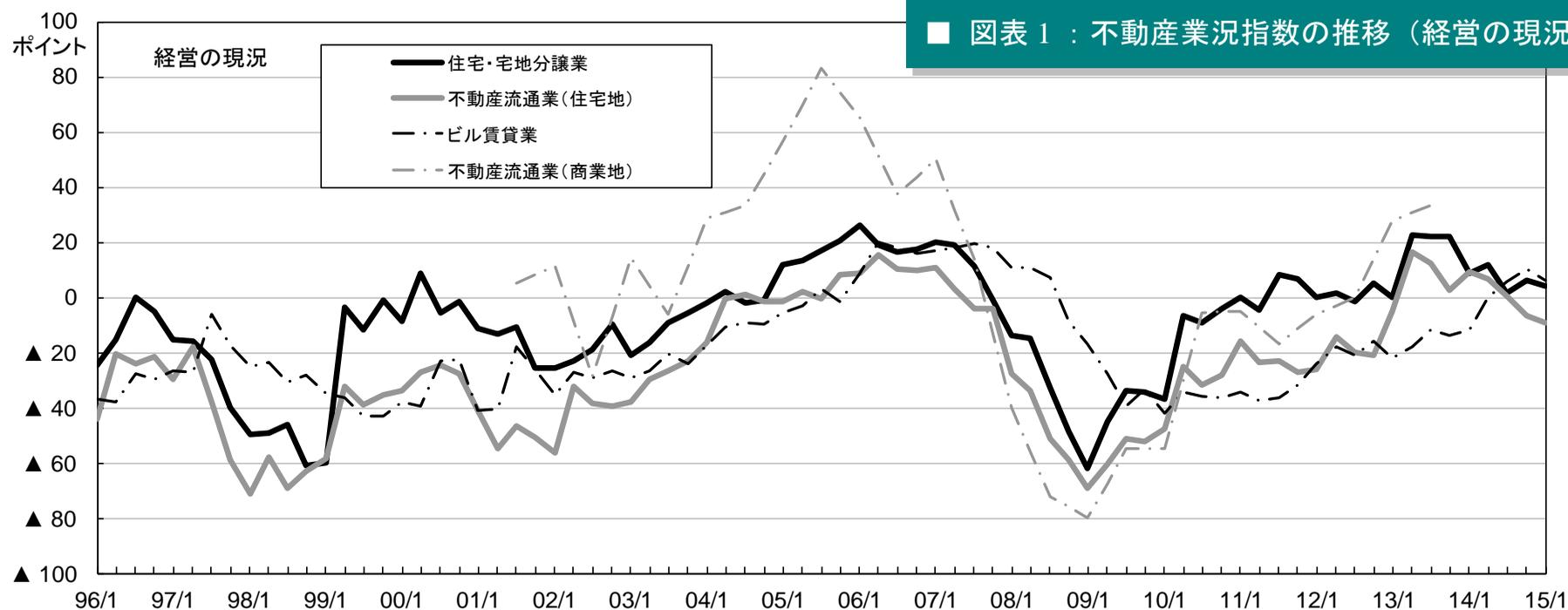
不動産投資マネーの観点から見る 名古屋の現状と将来

2015年3月26日

みずほ証券株式会社
経営調査部
石澤 卓志

本資料は情報の提供のみを目的としており、取引の勧誘を目的としておりません。投資の最終決定は投資家ご自身の判断でなされるようお願いいたします。最後のページに本資料の利用に関する重要事項を掲載していますのでご覧下さい。

1. 不動産業の全体動向



注: 1. 経営の状況 = $\frac{(\text{「良い」とする回答数} \times 2 + \text{「やや良い」とする回答数}) - (\text{「悪い」とする回答数} \times 2 + \text{「やや悪い」とする回答数})}{2} \div \text{全回答数} \times 100$ 年/月
 不動産業況指数は、回答の全てが経営の状態を「良い」とする場合+100を示し、全てが経営の状態を「悪い」とする場合-100を示す。
 2. 住宅・宅地分譲業の景況感は主に新築住宅市場の市況を反映し、不動産流通業(住宅地)の景況感は主に中古住宅市場の市況を反映。
 3. 不動産流通業(商業地)は、6ヵ月ごとの調査だが、2014年1月時調査は公表取り止め。他は、3ヵ月ごとの調査。
 出所: 一般財団法人土地総合研究所「不動産業況等調査結果」により、みずほ証券が作成

- ・ 2013年4月時調査において、不動産事業者の景況感が大幅に改善したが、2013年7月時調査以降は、やや足踏み状態。
- ・ 2014年に入ってから、消費増税の影響(前年の駆け込み需要の反動)により、住宅関連業種の景況感が低下
- ・ ビル賃貸業の景況感は、住宅関連業種に比して改善のスタート時期が遅れたものの、最新調査(2015年1月時)でも回復傾向が継続
- ・ 足元の業況指数は、住宅分野に陰りが見られるものの、全体としては高水準を維持

2. 地価の最新動向① — 地価上昇地点数等の推移

① 公示地価の年間変動率の推移

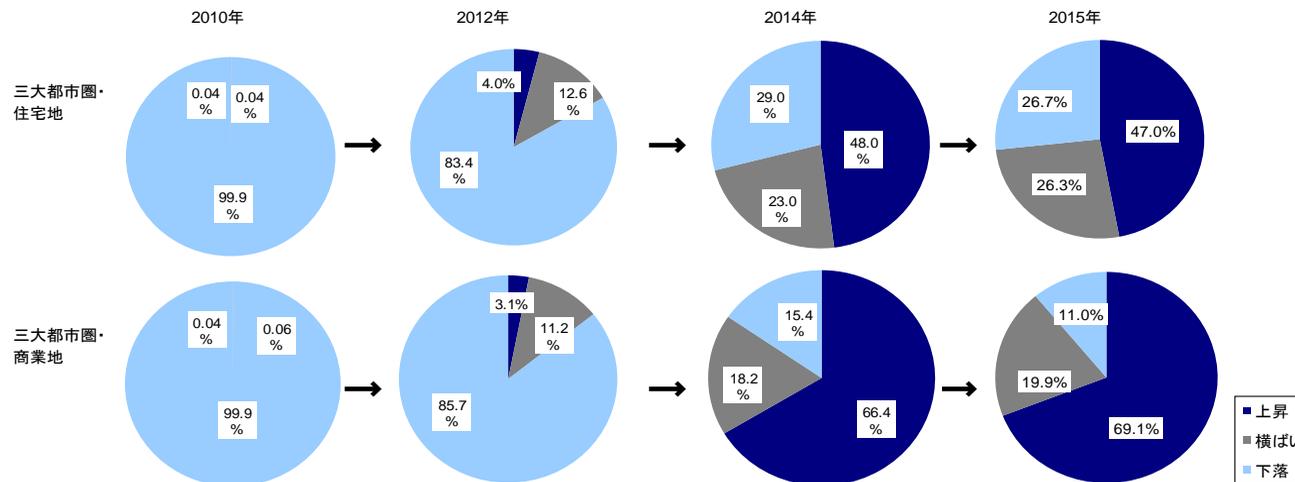
(単位:%)

		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
住宅地	東京圏	▲5.9	▲5.6	▲4.7	▲3.2	▲0.9	3.6	5.5	▲4.4	▲4.9	▲1.7	▲1.6	▲0.7	0.7	0.5
	大阪圏	▲8.6	▲8.8	▲8.0	▲5.2	▲1.6	1.8	2.7	▲2.0	▲4.8	▲2.4	▲1.3	▲0.9	▲0.1	0.0
	名古屋圏	▲4.4	▲5.6	▲4.9	▲3.3	▲1.3	1.7	2.8	▲2.8	▲2.5	▲0.6	▲0.4	0.0	1.1	0.8
	三大圏平均	▲6.5	▲6.5	▲5.7	▲3.7	▲1.2	2.8	4.3	▲3.5	▲4.5	▲1.8	▲1.3	▲0.6	0.5	0.4
	地方平均	▲4.0	▲5.1	▲5.7	▲5.4	▲4.2	▲2.7	▲1.8	▲2.8	▲3.8	▲3.6	▲3.3	▲2.5	▲1.5	▲1.1
	全国平均	▲5.2	▲5.8	▲5.7	▲4.6	▲2.7	0.1	1.3	▲3.2	▲4.2	▲2.7	▲2.3	▲1.6	▲0.6	▲0.4
商業地	東京圏	▲7.4	▲5.8	▲4.5	▲2.5	1.0	9.4	12.2	▲6.1	▲7.3	▲2.5	▲1.9	▲0.5	1.7	2.0
	大阪圏	▲11.3	▲10.2	▲8.8	▲5.0	0.8	8.3	7.2	▲3.3	▲7.4	▲3.6	▲1.7	▲0.5	1.4	1.6
	名古屋圏	▲8.1	▲8.0	▲6.0	▲3.3	0.9	7.8	8.4	▲5.9	▲6.1	▲1.2	▲0.8	▲0.3	1.8	1.4
	三大圏平均	▲8.5	▲7.1	▲5.8	▲3.2	1.0	8.9	10.4	▲5.4	▲7.1	▲2.5	▲1.6	▲0.5	1.6	1.8
	地方平均	▲8.1	▲8.7	▲8.7	▲7.5	▲5.5	▲2.8	▲1.4	▲4.2	▲5.3	▲4.8	▲4.3	▲3.3	▲2.1	▲1.4
	全国平均	▲8.3	▲8.0	▲7.4	▲5.6	▲2.7	2.3	3.8	▲4.7	▲6.1	▲3.8	▲3.1	▲2.1	▲0.5	0.0
全用途	東京圏	▲6.4	▲5.9	▲4.9	▲3.2	▲0.7	4.6	6.7	▲4.7	▲5.4	▲1.9	▲1.7	▲0.6	0.9	0.9
	大阪圏	▲9.1	▲9.1	▲8.3	▲5.4	▲1.4	2.7	3.4	▲2.3	▲5.3	▲2.7	▲1.5	▲0.9	0.2	0.3
	名古屋圏	▲5.3	▲6.1	▲5.3	▲3.5	▲1.0	2.8	3.8	▲3.5	▲3.3	▲0.8	▲0.6	▲0.1	1.2	0.9
	三大圏平均	▲6.9	▲6.8	▲5.9	▲3.9	▲0.9	3.8	5.3	▲3.8	▲5.0	▲2.0	▲1.5	▲0.6	0.7	0.7
	地方平均	▲5.0	▲6.0	▲6.5	▲6.0	▲4.6	▲2.8	▲1.8	▲3.2	▲4.2	▲3.9	▲3.6	▲2.8	▲1.7	▲1.2
	全国平均	▲5.9	▲6.4	▲6.2	▲5.0	▲2.8	0.4	1.7	▲3.5	▲4.6	▲3.0	▲2.6	▲1.8	▲0.6	▲0.3

■ 図表2：公示地価の推移

- 2015年公示地価(2015年1月1日現在)は、全国・全用途の下落率が5年連続で縮小、全国・商業地が7年振りに下落から脱却、… 不動産市況の回復を反映
- 地方圏(三大都市圏以外)の地価は、下落率は縮小したものの、住宅地、商業地、全用途とも23年連続の下落
… 全体としては地価が回復する中で、大都市圏と地方圏で地価の二極化が進行

② 上昇・横ばい・下落地点の構成比の推移



出所: 国土交通省「都道府県地価調査」
により、みずほ証券が作成

3. 地価の最新動向② - 地価の上昇要因

(上段=地価(単位:千円/m²)、下段=年間変動率(単位:%))

都道府県	基準地番号	住所	ビル名	2010	2011	2012	2013	2014	2015
(a) 再開発の進展									
東京都	中央 5-22	中央区 銀座4-5-6	山野楽器 銀座本店	28,400 (▲25.7)	27,600 (▲2.8)	27,000 (▲2.2)	27,000 (0.0)	29,600 (9.6)	33,800 (14.2)
東京都	中央 5-23	中央区 銀座7-9-19	ZARA	—	20,000	19,600	19,600	21,400	24,300
東京都	中央 5-29	中央区 銀座2-6-7	明治屋銀座ビル	—	20,200	19,700	19,700	21,500	24,300
東京都	中央 5-41	中央区 銀座5-3-1	銀座ソニービル	25,000 (▲25.8)	24,300 (▲2.8)	23,900 (▲1.6)	23,900 (0.0)	26,100 (9.2)	29,400 (12.6)
大阪府	大阪北 5-28	大阪市北区 大深町1番24外	グランフロント大阪 南館(タワーA)	—	—	—	8,470	9,150	10,100
大阪府	大阪中央 5-2	中央区 宗右衛門町7-2	Luz(ラズ)心斎橋	—	—	—	6,050	6,300	7,010
愛知県	名古屋中村 5-11	名古屋市中村区 椿町15-2	ミタニビル	1,800 (▲19.6)	1,800 (0.0)	1,730 (▲3.9)	1,750 (1.2)	1,960 (12.0)	2,290 (16.8)
広島県	広島中 5-2	広島中区 堀川町6-14	aquagirl	1,870 (▲9.7)	1,770 (▲5.3)	1,680 (▲5.1)	1,720 (2.4)	1,820 (5.8)	2,060 (13.2)
広島県	広島東 5-1	広島市東区 光町2-8-30	フタバビル	326 (▲2.1)	319 (▲2.1)	314 (▲1.6)	314 (0.0)	343 (9.2)	386 (12.5)
岡山県	岡山北 5-7	岡山市北区 本町2-1	K&Kビル	1,120 —	1,030 (▲8.0)	977 (▲5.1)	958 (▲1.9)	996 (4.0)	1,080 (8.4)
(b) 交通アクセスの整備									
石川県	金沢 5-13	金沢市 広岡1-1-18	伊藤忠金沢ビル	270 (▲6.9)	255 (▲5.6)	250 (▲2.0)	263 (5.2)	293 (11.4)	343 (17.1)
富山県	富山 5-15	富山市 桜町2-1-8	ブレイン桜ビル	405 (▲4.5)	395 (▲2.5)	385 (▲2.5)	385 (0.0)	395 (2.6)	426 (7.8)
宮城県	宮城野 5-8	仙台市宮城野区 榴岡4-5-22	宮城野 センタービル	490 (▲16.9)	440 (▲10.2)	413 (▲6.1)	413 (0.0)	450 (9.0)	502 (11.6)
東京都	新宿 5-24	新宿区 新宿3-30-11	新宿高野 第二ビル	18,800 (▲8.7)	18,400 (▲2.1)	18,200 (▲1.1)	18,100 (▲0.5)	19,900 (9.9)	22,000 (10.6)
千葉県	船橋 9-2	船橋市 日の出2-17-1		60.0 (▲3.2)	60.0 (0.0)	57.0 (▲5.0)	57.0 (0.0)	59.0 (3.5)	64.0 (8.5)
兵庫県	灘-6	神戸市灘区 灘南通3-3-15		182 (▲6.2)	182 (0.0)	184 (1.1)	186 (1.1)	195 (4.8)	207 (6.2)
(c) 観光・リゾート需要の回復									
北海道	倶知安-3	虻田郡倶知安町 字旭305番38外		6.40 (▲3.0)	7.00 (9.4)	6.40 (▲8.6)	6.30 (▲1.6)	6.50 (3.2)	7.10 (9.2)
京都府	東山 5-7	京都市東山区四条通 祇園町北側277番	豊田愛山堂老舗	—	—	850	865	920	990
東京都	中央-6	中央区 佃3-3-9		—	—	—	1,290	1,430	1,560
								(10.9)	(9.1)

■ 図表3 : 2015年公示地価における
主な地価上昇地点

■ 2015年公示地価の上昇地点は、

- ①再開発が進行した地域
(東京都心部、名古屋駅前、大阪駅周辺、
岡山駅周辺、広島駅北口など)、
- ②交通アクセスが整備された地域
(北陸新幹線沿線、東京圏の東横線・
副都心線沿線、東京湾岸など)、
- ③観光・リゾート需要が回復した地域
(京都市・祇園、北海道倶知安町など)、
- ④東日本大震災の被災地、

に大別できる。

出所: 国土交通省「地価公示」
により、みずほ証券が作成

4. 地価の最新動向③ - 地価下落の状況と要因

(上段=地価(単位:千円/㎡)、下段=年間変動率(単位:%))

都道府県	基準地番号	住所	ビル名	2011	2012	2013	2014	2015	備考
(a) 過疎化・高齢化、地域経済の衰退									
北海道	古平 5-1	古平町大字浜町 71番1内	ポイントショップ梅野	15.5 (▲6.1)	13.9 (▲10.3)	12.7 (▲8.6)	11.7 (▲7.9)	10.6 (▲9.4)	2014年4月に、水産加工業協同組合が破産
北海道	古平-2	古平町大字 御崎町5番2		6.90 (▲1.4)	6.70 (▲2.9)	6.50 (▲3.0)	6.20 (▲4.6)	5.60 (▲9.7)	
北海道	古平-1	古平町大字 浜町185番16		8.60 (▲4.4)	8.20 (▲4.7)	7.80 (▲4.9)	7.40 (▲5.1)	6.70 (▲9.5)	
北海道	網走 5-1	網走市南4条 西1丁目9番3外	まちなか交流プラザ・ まちなか観光案内所	52.1 (▲10.2)	46.8 (▲10.2)	41.0 (▲12.4)	37.5 (▲8.5)	34.5 (▲8.0)	
北海道	長万部 5-1	長万部町 字長万部51番内	和光堂カタヤマ	27.8 (▲7.3)	25.6 (▲7.9)	23.5 (▲8.2)	21.6 (▲8.1)	19.9 (▲7.9)	
北海道	滝川 5-1	滝川市 本町1-2-1	プロスビル	28.0 (▲12.5)	24.8 (▲11.4)	22.5 (▲9.3)	21.0 (▲6.7)	19.4 (▲7.6)	
北海道	旭川-21	旭川市 高砂台3-6-10		11.2 (▲6.7)	10.2 (▲8.9)	9.00 (▲11.8)	8.20 (▲8.9)	7.50 (▲8.5)	
広島県	江田島-3	江田島市大柿町 浦字坊地2421番7		40.8 (▲6.6)	37.8 (▲7.4)	34.8 (▲7.9)	32.0 (▲8.0)	29.2 (▲8.8)	人口減少に加えて、 高齢化率が約41%に達する
広島県	江田島-1	江田島市江田島町 小用3-5-6		51.0 (▲10.5)	45.7 (▲10.4)	40.9 (▲10.5)	36.9 (▲9.8)	33.7 (▲8.7)	
熊本県	天草 5-3	天草市牛深町 字新瀬崎118番1外	伊藤青果	43.4 (▲11.4)	39.5 (▲9.0)	36.0 (▲8.9)	33.0 (▲8.3)	30.5 (▲7.6)	合併後に、旧本渡市への 一極集中が顕著
岩手県	奥州 5-1	奥州市水沢区 中町1番15外	わたぼうし水沢店	78.3 -	69.9 (▲10.7)	62.3 (▲10.9)	55.7 (▲10.6)	50.8 (▲8.8)	郊外部の交通アクセス改善に より、中心市街地が空洞化
大分県	臼杵 5-1	臼杵市大字臼杵 字新町627番1	かぼす工房外	105 (▲6.3)	95.5 (▲9.0)	87.5 (▲8.4)	79.5 (▲9.1)	72.8 (▲8.4)	
茨城県	城里 5-1	城里町大字石塚 字杉合1175番5	川広鮮魚店	33.5 (▲8.0)	30.7 (▲8.4)	28.0 (▲8.8)	25.6 (▲8.6)	23.5 (▲8.2)	
(b) 台風・豪雨等による被害									
千葉県	我孫子-29	我孫子市 布佐西町68番13		47.2 (▲3.3)	43.7 (▲7.4)	42.0 (▲3.9)	39.3 (▲6.4)	35.0 (▲10.9)	東日本大震災で液状化が 発生。 2013年10月に「台風26号」 により浸水被害
千葉県	我孫子-9	我孫子市中峠 字外谷津1604番41外		59.2 (▲3.7)	57.0 (▲3.7)	55.0 (▲3.5)	52.0 (▲5.5)	47.5 (▲8.7)	
広島県	安佐南	広島市安佐南区 緑井8-27-11		68.3 (▲3.1)	66.3 (▲2.9)	64.8 (▲2.3)	64.1 (▲1.1)	58.0 (▲9.5)	2014年8月に、豪雨による 大規模な土石流が発生
和歌山県	新宮 5-1	新宮市仲之町 2丁目2番4外	ミネヤ	- -	72.0 -	65.3 (▲9.3)	62.0 (▲5.1)	57.3 (▲7.6)	2011年9月に「台風12号」の被害 を受け、高台に需要が移転
(c) 災害リスク									
神奈川県	三浦-4	三浦市三崎町 小網字鷺野1325番		88.0 (▲3.0)	85.0 (▲3.4)	80.0 (▲5.9)	75.5 (▲5.6)	69.0 (▲8.6)	三浦半島の活断層に対する 懸念
静岡県	湖西 5-2	湖西市新居町新居 字関門跡3354番4	大野薬局	69.9 (▲2.4)	67.5 (▲3.4)	64.5 (▲4.4)	58.4 (▲9.5)	54.0 (▲7.5)	津波被害に対する懸念

■ 図表4：
2015年公示地価における
主な地価下落地点

・2015年公示地価では、
下記の場所で、
比較的大幅な下落を記録

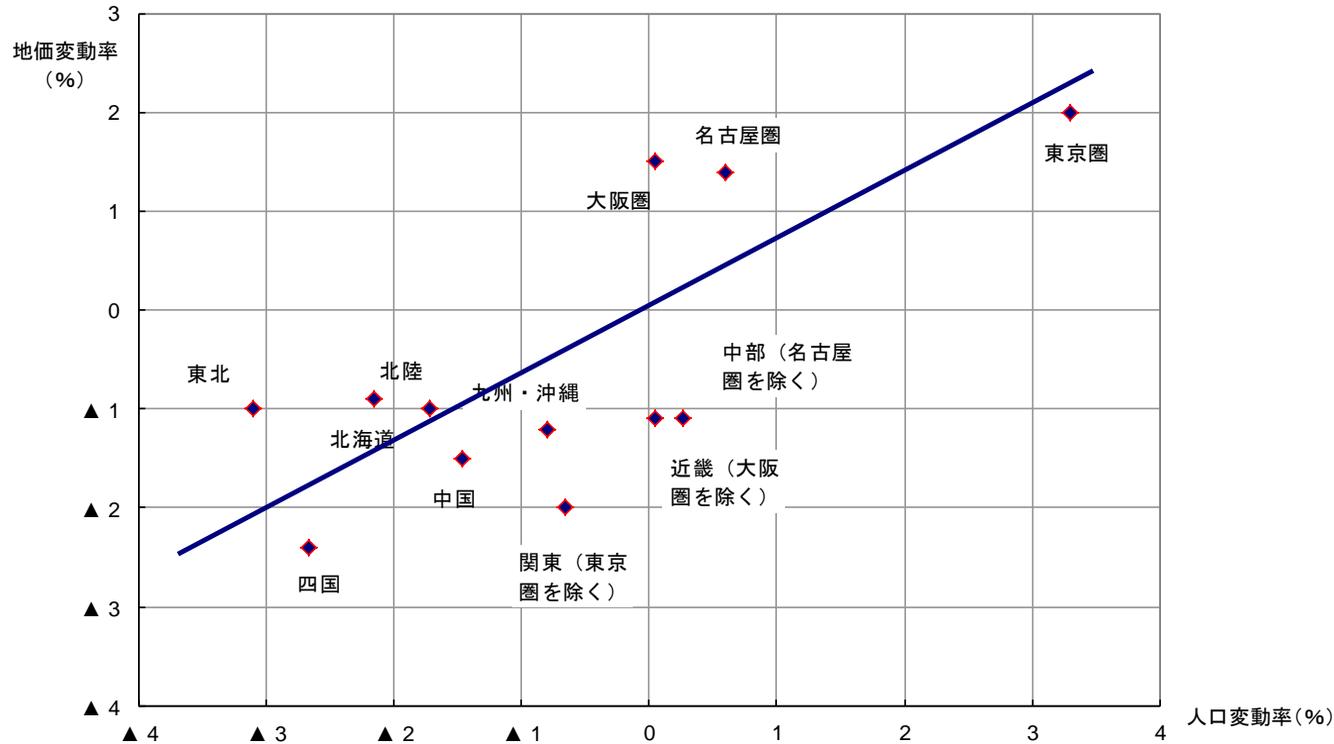
- ①人口減少・高齢化が進行した地域
- ②台風・豪雨等の被害を受けた地域
- ③地震・津波リスクが大きい地域

・構造的な要因が多いため、
下落率が大きい場所は固定化する
傾向がある

出所: 国土交通省「地価公示」
により、みずほ証券が作成

5. 地価の最新動向④ — 地価動向と人口動態の相関関係

■ 図表 5 : 地価動向と人口動態の相関関係 (2015年公示地価)



- ・地価動向と人口動態との間には、相関関係が認められる。
 …人口が増加している地域の地価は上昇するが、人口が減少している地域は地価下落が継続
- ・人口変動率(国勢調査による2005年～2010年の変動率)を横軸に、
 地価変動率(基準地価における圏域別・地方別の商業地価格の変動率)を縦軸に設定してグラフ化すると、
 大まかな傾向線を「右上がりの直線」で示すことができる。

出所: 国土交通省「地価公示」により、
みずほ証券が作成

6. 地価の最新動向⑤ - 四半期ごとの地価動向

都市名	行政区	地区	12年				13年				14年			
			第1Q	第2Q	第3Q	第4Q	第1Q	第2Q	第3Q	第4Q	第1Q	第2Q	第3Q	第4Q
札幌市	中央区	宮の森(住宅)	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
		大通公園	↗	↗	↔	↔	↔	↗	↗	↔	↗	↗	↗	↗
仙台市	青葉区	一番町	↗	↗	↔	↔	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
川口市		川口駅東口	↗	↗	↔	↔	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
浦安市		新浦安(住宅)	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
東京都	千代田区	大手町	↔	↔	↔	↔	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
		中央区	銀座中央	↗	↔	↔	↔	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗
	港区	赤坂	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
		虎ノ門	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
	新宿区	西新宿	↗	↗	↗	↔	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
		新宿三丁目	↔	↔	↔	↔	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
		歌舞伎町	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
	渋谷区	渋谷	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
	豊島区	池袋西口	↗	↔	↔	↔	↔	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗
	墨田区	とうきょうスカイツリー駅周辺	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
立川市	立川	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	
横浜市	西区	横浜駅西口	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
		都筑区	都筑区センター北	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
	青葉区	美しが丘	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
川崎市	川崎区	川崎駅東口	↔	↔	↔	↔	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
	中原区	武蔵小杉	↔	↔	↔	↔	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
新潟市		新潟駅南	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
名古屋市	中村区	名駅駅前	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
		太閤口	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
	中区	伏見	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
	東区	大曾根(住宅)	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
	千種区	覚王山(住宅)	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
	昭和区	御器所(住宅)	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
	熱田区	金山	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
	岐阜市		岐阜駅北口	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
京都市	下京区	京都駅周辺	↔	↔	↔	↔	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
	中京区	河原町	↔	↔	↔	↔	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
大阪府	北区	梅田	↔	↔	↔	↔	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
		中央区	心斎橋	↗	↔	↔	↔	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗
		OBP	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
	阿倍野区	阿倍野	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
松山市		一番町	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
福岡市	中央区	大濠(住宅)	↗	↗	↔	↔	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
		天神	↔	↔	↔	↔	↔	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
	博多区	博多駅周辺	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗

■ 図表6：「地価LOOKレポート」の概要

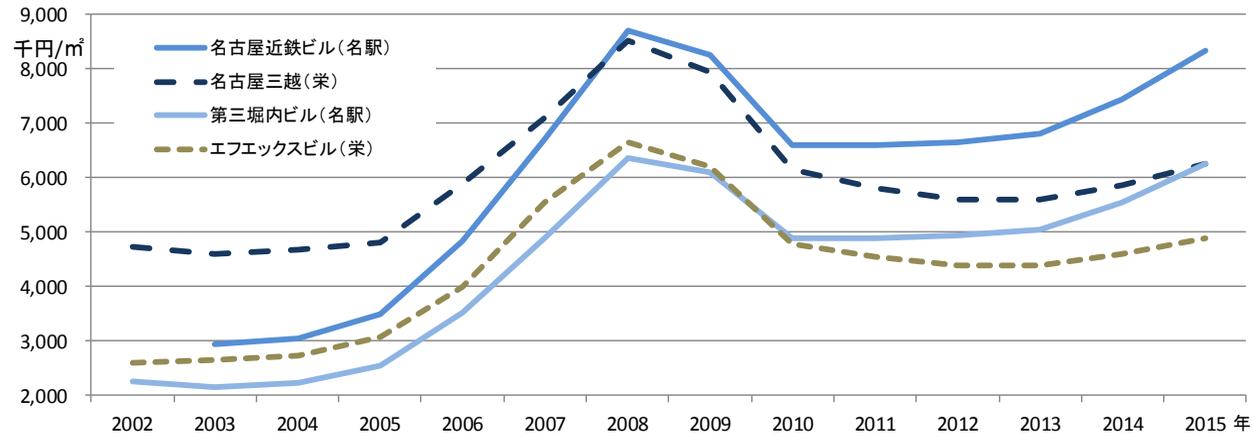
- ・「地価LOOKレポート」における上昇地区は、
2013年第1四半期に5年3ヵ月振りに過半となり、
2013年第4四半期以降は約8割を占める状況
- ・下落地区は、2014年第3四半期以降、ゼロが継続
- ・2012年第3四半期までは住宅需要が地価の回復を牽引。その後は、オフィス市況の回復や不動産投資の活発化を背景に、商業地の上昇が目立つ
- ・大阪圏・名古屋圏は、8期連続で下落地区がゼロ。特に名古屋圏は、7期連続で全地区が上昇
- ・東京圏では「虎ノ門」エリアが、全国で最も大幅な上昇(3%以上6%未満)を示した
- …「虎ノ門ヒルズ」の完成を機に、多数の再開発が顕在化

[凡例]
 * 総合評価
 ↗ : 上昇 (6%以上) ↗ : 上昇 (3%以上6%未満)
 ↗ : 上昇 (0%超3%未満)
 ↔ : 横ばい (0%) ↘ : 下落 (0%超▲3%未満)
 ↘ : 下落 (▲3%以上▲6%未満) ↘ : 下落 (▲6%以上▲9%未満)
 ↘ : 下落 (▲9%以上▲12%未満) ↘ : 下落 (▲12%以上)

出所: 国土交通省「主要都市の高度利用地地価動向報告～地価LOOKレポート～」により、みずほ証券が作成

7. 地価の最新動向⑥ 一名古屋市中心部の地価動向

標準地番号	住所	ビル名	名古屋圏における地価水準の順位													上段＝地価(単位:千円/㎡)、下段＝年間変動率(単位:%)													
			05	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015		
名古屋中村 5-2	中村区 名駅1-2-2	名古屋近鉄ビル	2	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	—	2,940	3,050	3,500	4,830	6,700	8,700	8,260	6,600	6,600	6,660	6,800	7,450	8,350
																—	—	(3.7)	(14.8)	(38.0)	(38.7)	(29.9)	(▲5.1)	(▲20.1)	(0.0)	(0.9)	(2.1)	(9.6)	(12.1)
名古屋中 5-17	中区 栄3-5-1	名古屋三越 他	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	4,740	4,600	4,680	4,820	5,900	7,100	8,520	7,930	6,140	5,810	5,600	5,600	5,850	6,250
																(▲4.0)	(▲3.0)	(1.7)	(3.0)	(22.4)	(20.3)	(20.0)	(▲6.9)	(▲22.6)	(▲5.4)	(▲3.6)	(0.0)	(4.5)	(6.8)
名古屋中村 5-1	中村区 名駅4-6-23	第三堀内ビル	4	4	4	4	4	3	3	3	3	3	3	2	2,260	2,140	2,230	2,560	3,530	4,900	6,350	6,100	4,900	4,900	4,950	5,050	5,560	6,250	
															(▲10.3)	(▲5.3)	(4.2)	(14.8)	(37.9)	(38.8)	(29.6)	(▲3.9)	(▲19.7)	(0.0)	(1.0)	(2.0)	(10.1)	(12.4)	
名古屋中 5-1	中区 栄3-17-5	エフエックスビル	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	2,600	2,660	2,740	3,070	4,000	5,550	6,660	6,200	4,780	4,540	4,400	4,400	4,600	4,880	
															(1.6)	(2.3)	(3.0)	(12.0)	(30.3)	(38.8)	(20.0)	(▲6.9)	(▲22.9)	(▲5.0)	(▲3.1)	(0.0)	(4.5)	(6.1)	
名古屋中村 5-21	中村区 名駅南1-24-30	名古屋三井ビルディング本館	7	7	6	5	5	5	5	5	5	5	5	5	—	1,600	1,670	1,910	2,490	3,470	4,700	4,500	3,680	3,680	3,680	3,720	4,100	4,540	
															—	—	(4.4)	(14.4)	(30.4)	(39.4)	(35.4)	(▲4.3)	(▲18.2)	(0.0)	(0.0)	(1.1)	(10.2)	(10.7)	
名古屋中村 5-14	中村区 名駅3-23-13	NFC名駅ビル	9	8	8	8	8	7	6	6	6	6	6	6	1,460	1,350	1,390	1,560	2,020	2,750	3,600	3,400	2,920	2,920	2,950	3,000	3,320	3,660	
															(▲10.4)	(▲7.5)	(3.0)	(12.2)	(29.5)	(36.1)	(30.9)	(▲5.6)	(▲14.1)	(0.0)	(1.0)	(1.7)	(10.7)	(10.2)	
名古屋中村 5-15	中村区 名駅4-24-8	EME名古屋ビル	—	—	10	10	9	9	9	8	8	7	7	7	1,320	1,250	1,270	1,400	1,800	2,500	3,200	2,930	2,420	2,420	2,420	2,420	2,650	2,850	
															(▲10.2)	(▲5.3)	(1.6)	(10.2)	(28.6)	(38.9)	(28.0)	(▲8.4)	(▲17.4)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(9.5)	(7.5)	
名古屋中村 5-11	名古屋市中村区 椿町15-2	ミタニビル	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8	8	1,120	1,040	1,020	1,040	1,290	1,800	2,490	2,240	1,800	1,800	1,730	1,750	1,960	2,290	
															(▲8.2)	(▲7.1)	(▲1.9)	(2.0)	(24.0)	(39.5)	(38.3)	(▲10.0)	(▲19.6)	(0.0)	(▲3.9)	(1.2)	(12.0)	(16.8)	
名古屋中 5-6	中区 丸の内3-20-17	中外東京海上ビルディング	—	—	—	9	10	10	10	10	10	9	9	9	—	1,380	1,330	1,400	1,780	2,450	3,300	2,800	2,130	1,990	1,830	1,790	1,950	2,020	
															—	—	(▲3.6)	(5.3)	(27.1)	(37.6)	(34.7)	(▲15.2)	(▲23.9)	(▲6.6)	(▲8.0)	(▲2.2)	(8.9)	(3.6)	
名古屋中 5-25	中区 新栄町2-13	栄第一生命ビル	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10	10	1,610	1,500	1,460	1,530	1,840	2,420	2,880	2,500	1,930	1,820	1,690	1,670	1,780	1,900	
															(▲12.0)	(▲6.8)	(▲2.7)	(4.8)	(20.3)	(31.5)	(19.0)	(▲13.2)	(▲22.8)	(▲5.7)	(▲7.1)	(▲1.2)	(6.6)	(6.7)	



■ 図表7：名古屋市中心部の地価動向

- ・地価水準の上位地点については、2008年～2010年に、名駅エリアと栄エリアが逆転。
- その後も差が拡大
- …交通利便性の高いエリアに都市機能が集中する傾向

出所: 国土交通省「地価公示」により、みずほ証券が作成

8. 地価の最新動向⑦ ー名古屋市における地価変動要因

● 商業地 (上段=地価(単位:千円/㎡)、下段=年間変動率(単位:%))

順位	都道府県	標準地番号	住所	ビル名	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1(1)	愛知県	名古屋中村 5-11	名古屋市中村区 椿町15-2	ミタニビル	1,290 (24.0)	1,800 (39.5)	2,490 (38.3)	2,240 (▲10.0)	1,800 (▲19.6)	1,800 (0.0)	1,730 (▲3.9)	1,750 (1.2)	1,960 (12.0)	2,290 (16.8)
2(4)	愛知県	名古屋中村 5-1	名古屋市中村区 名駅4-6-23	第三堀内ビル	3,530 (37.9)	4,900 (38.8)	6,350 (29.6)	6,100 (▲3.9)	4,900 (▲19.7)	4,900 (0.0)	4,950 (1.0)	5,050 (2.0)	5,560 (10.1)	6,250 (12.4)
3(6)	愛知県	名古屋中村 5-2	名古屋市中村区 名駅1-2-2	名古屋近鉄ビル	4,830 (38.0)	6,700 (38.7)	8,700 (29.9)	8,260 (▲5.1)	6,600 (▲20.1)	6,600 (0.0)	6,660 (0.9)	6,800 (2.1)	7,450 (9.6)	8,350 (12.1)
4(3)	愛知県	名古屋中村 5-21	名古屋市中村区 名駅南 1-24-30	名古屋三井ビル ディング本館	2,490 (30.4)	3,470 (39.4)	4,700 (35.4)	4,500 (▲4.3)	3,680 (▲18.2)	3,680 (0.0)	3,680 (0.0)	3,720 (1.1)	4,100 (10.2)	4,540 (10.7)
5(2)	愛知県	名古屋中村 5-14	名古屋市中村区 名駅3-23-13	ロイヤルパークホテル ザ名古屋	2,020 (29.5)	2,750 (36.1)	3,600 (30.9)	3,400 (▲5.6)	2,920 (▲14.1)	2,920 (0.0)	2,950 (1.0)	3,000 (1.7)	3,320 (10.7)	3,660 (10.2)
6	愛知県	名古屋中村 5-28	名古屋市中村区 名駅3-4-8	市川ビル	455 (21.3)	630 (38.5)	820 (30.2)	770 (▲6.1)	675 (▲12.3)	664 (▲1.6)	664 (0.0)	666 (0.3)	715 (7.4)	787 (10.1)
7	愛知県	名古屋中村 5-6	名古屋市中村区 名駅2-41-5	CK20名駅前ビル	572 (24.3)	830 (45.1)	1,150 (38.6)	1,100 (▲4.3)	1,040 (▲5.5)	1,080 (3.8)	1,080 (0.0)	1,090 (0.9)	1,160 (6.4)	1,260 (8.6)
8	愛知県	名古屋中村 5-22	名古屋市中村区 名駅2-36-10	松岡第二ビル	—	—	—	—	960 (▲1.0)	950 (0.0)	950 (0.0)	965 (1.6)	1,050 (8.8)	1,140 (8.6)
9	愛知県	名東 5-4	名古屋市名東区 上社1丁目612番	フロント上社ビル	213 (2.4)	234 (9.9)	270 (15.4)	249 (▲7.8)	231 (▲7.2)	225 (▲2.6)	224 (▲0.4)	223 (▲0.4)	232 (4.0)	250 (7.8)
10(7)	愛知県	名古屋中村 5-15	名古屋市中村区 名駅4-24-8	EME名古屋ビル	1,800 (28.6)	2,500 (38.9)	3,200 (28.0)	2,930 (▲8.4)	2,420 (▲17.4)	2,420 (0.0)	2,420 (0.0)	2,420 (0.0)	2,650 (9.5)	2,850 (7.5)

● 住宅地

順位	都道府県	標準地番号	住所	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1(1)	愛知県	名古屋東-1	名古屋市東区 榑木町3丁目4番	287 (▲4.3)	273 (▲4.9)	273 (0.0)	285 (4.4)	336 (17.9)	375 (11.6)	352 (▲6.1)	321 (▲8.8)	321 (0.0)	325 (1.2)	329 (1.2)	364 (10.6)	395 (8.5)
2(10)	愛知県	名古屋東-3	名古屋市東区 白壁4丁目89番	357 (▲9.2)	307 (▲14.0)	307 (0.0)	320 (4.2)	420 (31.3)	460 (9.5)	432 (▲6.1)	408 (▲5.6)	408 (0.0)	414 (1.5)	416 (0.5)	446 (7.2)	480 (7.6)
3(5)	愛知県	名古屋東-2	名古屋市東区 白壁3-18-24	250 (▲4.9)	240 (▲4.0)	240 (0.0)	251 (4.6)	288 (14.7)	325 (12.8)	300 (▲7.7)	270 (▲10.0)	264 (▲2.2)	268 (1.5)	271 (1.1)	292 (7.7)	312 (6.8)
4	愛知県	千種-5	名古屋市千種区 菊坂町2丁目44番	256 (▲1.2)	251 (▲2.0)	253 (0.8)	268 (5.9)	313 (16.8)	365 (16.6)	331 (▲9.3)	310 (▲6.3)	313 (1.0)	315 (0.6)	330 (4.8)	345 (4.5)	363 (5.2)
5	愛知県	大府-9	大府市 桃山町4丁目221番	133 (▲0.7)	133 (0.0)	134 (0.8)	134 (0.0)	140 (4.5)	143 (2.1)	140 (▲2.1)	136 (▲2.9)	132 (▲2.9)	131 (▲0.8)	131 (0.0)	135 (3.1)	142 (5.2)
6	愛知県	大府-11	大府市 江端町6丁目68番外	121 (▲1.6)	119 (▲1.7)	119 (0.0)	123 (3.4)	127 (3.2)	132 (3.9)	130 (▲1.5)	129 (▲0.8)	129 (0.0)	128 (▲0.8)	130 (1.6)	135 (3.8)	142 (5.2)
7	愛知県	千種-7	名古屋市千種区 向陽町2丁目11番8外	228 (▲1.3)	223 (▲2.2)	224 (0.4)	234 (4.5)	262 (12.0)	301 (14.9)	270 (▲10.3)	255 (▲5.6)	257 (0.8)	257 (0.0)	264 (2.7)	275 (4.2)	289 (5.1)
8(7)	愛知県	昭和-3	名古屋市昭和区 南山町23番12外	—	—	—	—	295 (13.6)	335 (▲9.3)	304 (▲6.9)	283 (▲1.1)	280 (0.0)	280 (0.0)	293 (4.6)	315 (7.5)	331 (5.1)
9	愛知県	天白-20	名古屋市天白区 元植田3丁目1802番	138 (▲10.4)	130 (▲5.8)	127 (▲2.3)	131 (3.1)	146 (11.5)	165 (13.0)	159 (▲3.6)	154 (▲3.1)	153 (▲0.6)	153 (0.0)	154 (0.7)	159 (3.2)	167 (5.0)
10	愛知県	日進-4	日進市赤池南 2丁目1604番	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	120 (5.0)	126 (5.0)

■ 図表8: 公示地価における
主な地価上昇地点
(名古屋圏)

・ 商業地の上昇率上位地点

- ① 名駅エリア
駅前の再整備の開発効果
リニア中央新幹線に対する期待
- ② 金山エリア: 交通利便性の高さ
「副都心」としての業務集積の進捗
- ③ 栄エリア: 商業機能の充実
伝統的なビジネス街としての安定性

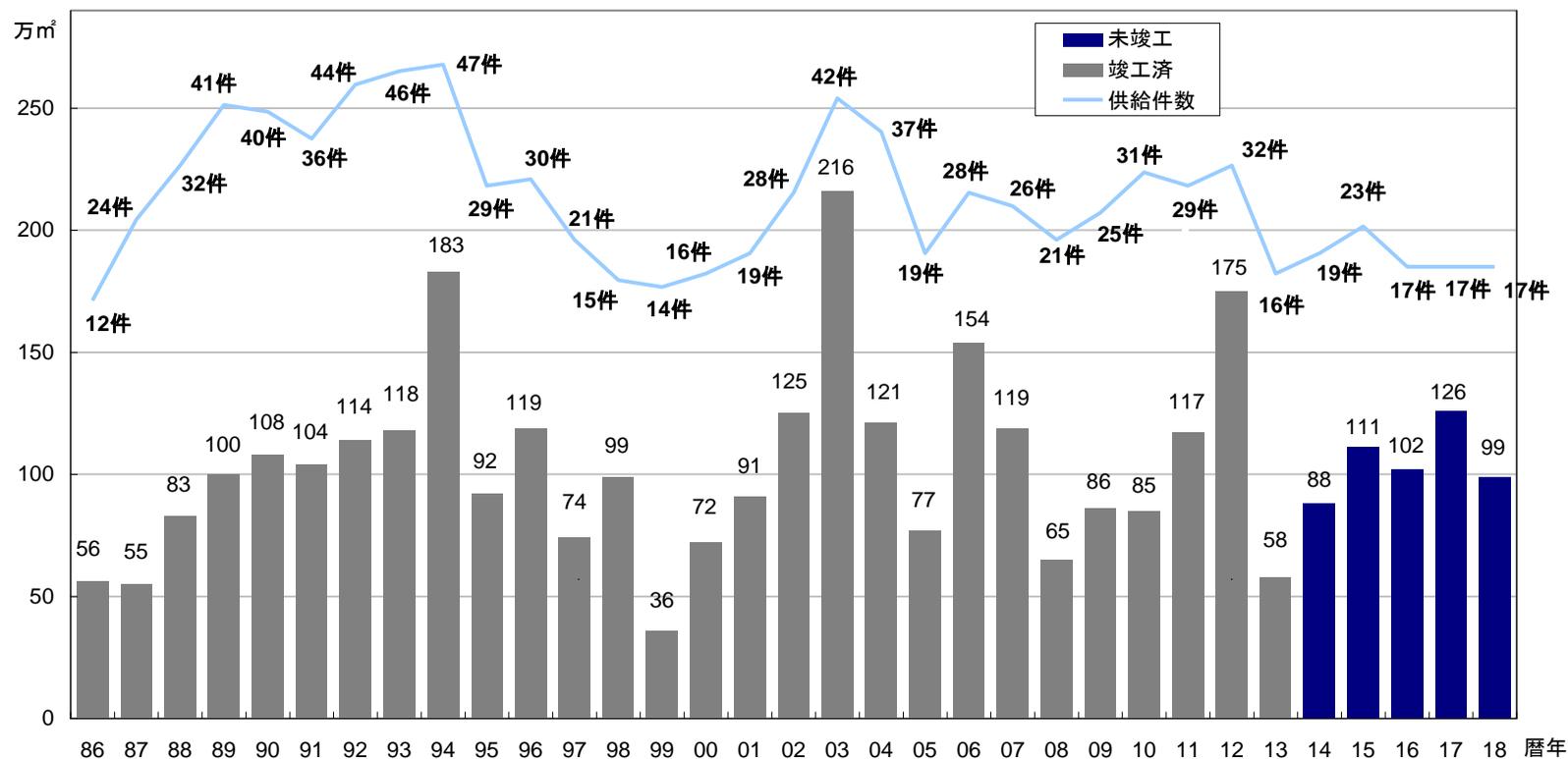
・ 住宅地の上昇率上位地点

- 堅調な地元経済を基盤とした、
住宅需要の盛り上がり

出所: 国土交通省「地価公示」により、
みずほ証券が作成

9. オフィスビル市場の動向① – オフィスビル供給の動向

■ 図表9：東京23区における大規模オフィスビルの供給動向



・現在の開発動向を考慮すると、次のビル供給のピークは2017年～2018年

- ① 2003年に比べると、低水準の供給にとどまる見込み
- ② オリンピック関連の需要が、市況を支える可能性

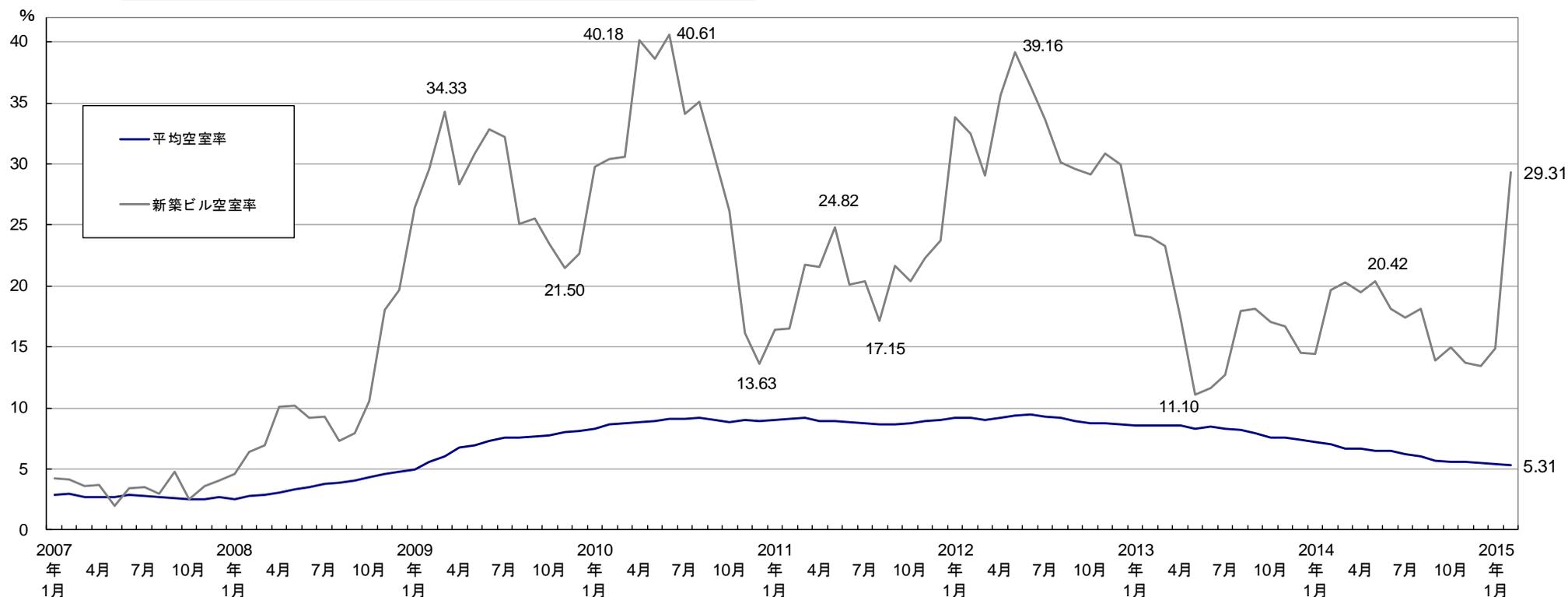
・オフィスビルに対する潜在需要が旺盛な場所では、「供給が需要を生む」効果が期待できる

→ 不動産市場の活性化に資する可能性も考えられる

出所: 森ビル株式会社「東京23区の大規模
オフィスビル市場動向調査(速報版)」
(2014年4月22日)により、
みずほ証券が作成

10. オフィスビル市場の動向 ② – 東京都心部の空室率

■ 図表 10：東京・都心5区のオフィス空室率

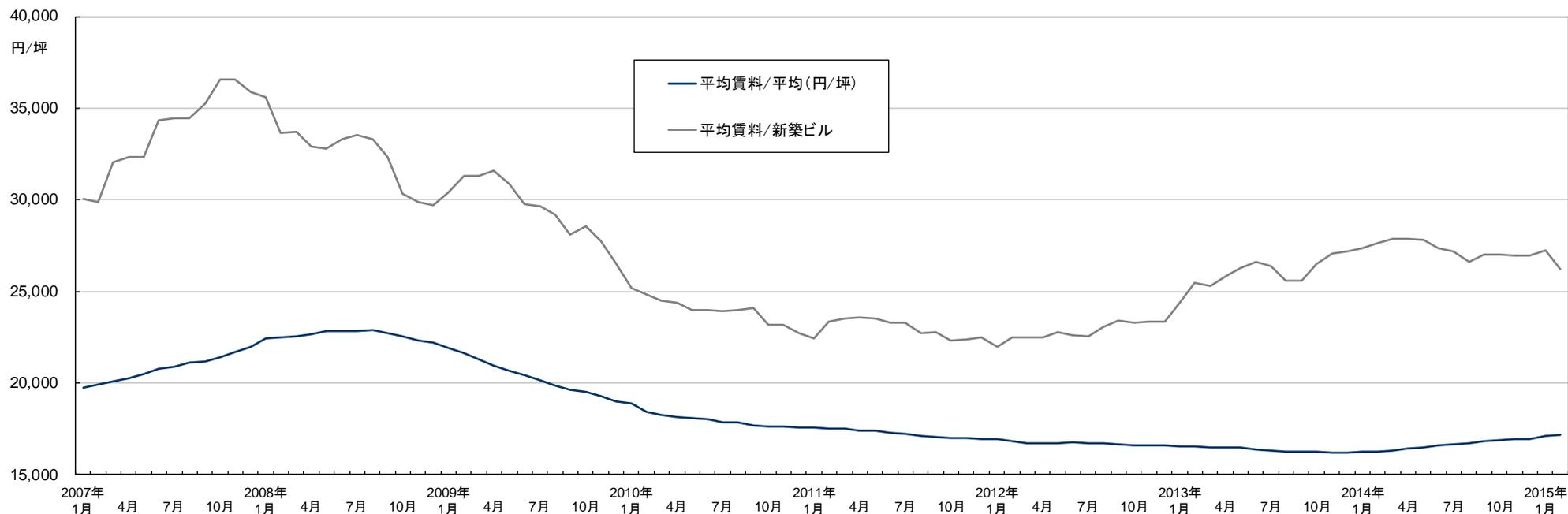


- ・新築ビル空室率は2012年6月以降、平均空室率は同年7月以降、概ね低下傾向
- ・東京23区のオフィスビル供給量は、2013年は2012年の3分の1程度、2014年は同2分の1程度の見込み → 空室率は、全体としては低下傾向が続く見込み
- ・2015年2月末時点の新築ビル空室率は29.31%（前月末比+14.46%ポイント）に大幅上昇
 - ・・・「品川シーズンテラス」が稼働率約40%でオープンしたことが主因
- ・既存ビルの空室解消が進み、平均空室率は5.31%（同▲0.05%ポイント）に低下

出所: 三鬼商事(株)の資料により、みずほ証券が作成

11. オフィスビル市場の動向③ – オフィス賃料の推移

■ 図表 11 : 東京・都心5区のオフィス賃料の推移



- ・三鬼商事の資料によれば、東京・都心5区における新築ビルの募集賃料は、2012年春から上昇傾向に転じた
既存ビルの募集賃料も、2015年1月から上昇傾向に転じた模様
- ・CBREの資料によれば、東京・都心5区の前平均募集賃料は、2013年4月－6月期に、4年半振りに上昇に転じた
- ・三幸エステートの資料によれば、成約賃料も、2014年10月以降は上昇に転じた模様

出所: 三鬼商事(株)の資料により、
みずほ証券が作成

12. オフィスビル市場の動向④ - 新築ビルの入居状況

竣工年月	ビル名称	入居率(2014年9月時点、一部推計)	賃料水準(坪当たり)	主なテナント	
2012年	1月	丸の内内楽ビルディング	90%	45,000円	三菱ケミカル・グループ、ウェリントン・インターナショナル、 ペイン・キャピタル、日本スベンスサーチャート 日本電気、NTTデータ、クニエ、伊藤忠食品、イワハ&パートナーズ 三菱東京UFJ銀行(一棟借り) 日紡績、マネックス、みずほ第一フィナンシャルテクノロジー パナソニック ES産機システム、グローリーナスカ、ニトロプラス スクウェア・エニックス、シティバンク銀行 フジテレビジョン、三井生命、パナソニックESエンジニアリング DeNA、ライフプラザホールディングス、NHN Japan 大東運輸、三菱電機インフォメーションテクノロジー、日本通運 SOUTH: キリンホールディングス、同社グループ(メルシャン等) チューリッヒ保険、チューリッヒ生命、ディジタルメディアプロフェッショナル EAST: 栗田工業 コニカミノルタホールディングス、三菱東京UFJ銀行 セールスフォース・ドットコム、大和製罐、セルジー フィアットクライスラー・ジャパン、ジャパンリユニティ、日本原子力技術協会 アインファーマシーズ、TOTO、DAIKEN、YKKAP サイバーエージェント、日拓グループ、フィールズ イトーキ、マイナビ、東洋インキSC、セレ コーポレーション クリナップ、ダイト、NTTビジネスアソシエ 東レ インターナショナル(1棟借り) ペーカー&マッケンジー外国法事務弁護士事務所 あずさ監査法人、モルガン・スタンレーMUFJ証券 三菱地所・サイモン(旧テレルシージャパン) 日本農業、日本コープ共済生活協同組合連合会(内定を含み満室) スターバックスコーヒージャパン(本社)、リブセンス メタウォーター、(一財)日本品質保証機構、興安計装 アステラス製薬(本社、全館一括使用) 住友電気工業、日本オラクル、スターネット、関電不動産 ドワンゴ、SMBCコンシューマーファイナンス(旧プロミス)、MDI、OGID DIC(本社、一時移転)、ゼンリン(東京本社)、NSD、三菱UFJファクター 関東電化工業、インターリスク総研、オー・エイ・エス、二本損害保険協会 日立金属、岡三情報システム、東洋合成工業、多摩電子工業、FBM 日本製紙グループ、キョーリン薬品HD、宇宙航空研究開発機構(JAXA) 出版デジタル機構、ゼビオ、丸紅テクマテックス、読売日本交響楽団 三菱東京UFJ銀行、フィッツコーポレーション、フッキング・ドットコム サントリー食品インターナショナル、ブリヂストン、大都技研、オービック 東洋インキ、広島銀行、みずほ銀行、イムス八重洲クリニック 日本カーリット、大日本住友製薬 山洋電気 みずほFG 日本コカ・コーラ、gloops ADKアーツ、ADKインターナショナル、ADKダイアログ
		パレスビル	90%	40,000円	
		AKASAKA K-TOWER	90%		
	2月	晴海フロント	100%		
	3月	麹町大通りビル	100%		
	4月	東京スカイツリーイーストタワー	100%	22,000円	
		新宿イーストサイドスクエア	90%	20,000円台前半	
		ダイバーシティ東京オフィスタワー	90%		
		渋谷ヒカリエ	100%	40,000円台	
		住友不動産田町ファーストビル	80%		
5月	中野セントラルパーク	100%	20,000円台前半		
	JPタワー	100%	40,000円台 ~50,000円		
	三田ベルジュビル	80%			
6月	JR南新宿ビル	100%			
	住友不動産渋谷ガーデンタワー	100%			
	相互館 110タワー	100%			
7月	アーバンネット神田ビル	100%			
	日本橋TIビル	100%			
8月	アークヒルズ仙石山森タワー	100%			
10月	大手町フィナンシャルシティ	95%			
	京橋OMビル	100%	23,000円		
	新目黒東急ビル	100%			
2013年	1月	JR神田万世橋ビル	100%		
		日本橋アステラス三井ビルディング	100%		
	新赤坂センタービルディング	100%			
2月	歌舞伎座タワー	100%			
	ワテラス タワー	100%			
	ワテラス アネックス	100%			
	ヒューリック浅草橋ビル	100%			
3月	御茶ノ水ソランティ	98%			
	錦町TRAD SQUARE	95%			
	オーク表参道	100%			
	東京スクエアガーデン(京橋3-1プロジェクト)	98%	30,000円台後半 ~40,000円		
5月	京橋イーストビル	100%			
	住友商事京橋ビル	100%			
7月	JR大塚駅南口ビル	100%			
8月	大手町タワー	100%			
9月	アークヒルズサウスタワー	100%			
10月	日土地虎ノ門ビル	100%			

竣工年月	ビル名称	入居率(2014年9月時点、一部推計)	賃料水準(坪当たり)	主なテナント	
2014年	1月	大崎ウイズタワー	75%	第一フロンティア生命、損保ジャパンDIY生命 千葉銀行 アステラス製薬(一棟借り) クボタ、アカマイ・テクノロジーズ ANAセールス、クオールSD アサツーディ・ケイ、ノバルティス、西松建設 日本水産、日立キャピタル インターネットイニシアティブ 三井物産(一棟借り) 三菱倉庫、東京海上日動あんしんコンサルティング バンダイビジュアル、アレクシオン ファーマ 一棟借り 新青山山急ビル 京橋MIDビル 日本橋二丁目北地区 品川シーズンテラス 大崎プライトタワー 二子玉川ライズ	
		室町ちばぎん三井ビルディング	100%		
		室町古河三井ビルディング	100%		
	2月	京橋トラスタワー	97%		
		フロントプレイス日本橋	100%		
	5月	虎ノ門ヒルズ	100%		40,000円弱
	6月	新橋スクエア	100%		
		飯田橋グラン・ブルーム	60%		35,000円弱
	7月	日本生命丸の内ガーデンタワー	100%		
	8月	豊洲フォレスト	80%		
	9月	日本橋ダイヤビルディング	100%		
		恵比寿ファーストスクエア	100%		
11月	オンワードパークビルディング	90%			
12月	平河町計画	100%			
2015年	1月	新青山山急ビル	20%		
	2月	京橋MIDビル	70%		
		日本橋二丁目北地区	25%		
		品川シーズンテラス	15%		
4月	大崎プライトタワー	100%			
	二子玉川ライズ	100%	楽天		

■ 図表 12 : 新築ビルの入居状況

・2012年以降に竣工したオフィスビルには、現時点で満室、あるいは高稼働率を達成している例が多く見られる

注: 稼働率と賃料水準は一部推計。実際とは異なる可能性がある。

出所: 公表資料により、みずほ証券が作成

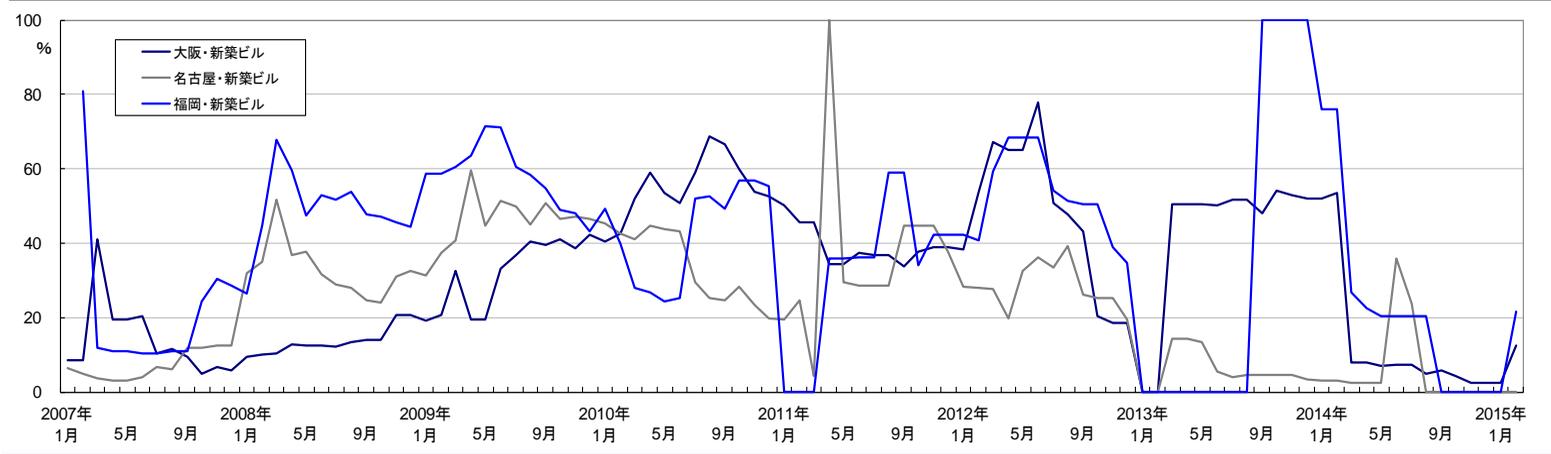
13. オフィスビル市場の動向⑤ - 主要都市の概況

(単位: %)

	2013年												2014年												2015年	
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月		
大阪 平均	11.25	11.20	11.04	10.80	10.65	10.30	9.97	9.88	9.85	9.79	9.58	9.45	9.45	9.45	9.13	8.89	8.72	8.36	8.14	8.06	8.01	7.92	7.98	8.24		
新築ビル	50.33	50.34	50.34	50.30	51.66	51.66	48.16	54.15	53.01	52.09	52.09	53.38	7.79	7.79	7.08	7.36	7.38	4.95	5.73	4.18	2.45	2.45	2.45	12.57		
梅田	53.28	53.28	53.28	53.24	51.66	51.66	48.16	54.15	53.01	52.09	52.09	53.06	2.29	2.29	2.29	3.35	3.35	1.32	-	5.44	3.06	3.06	3.06	3.06		
南森町	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
淀屋橋・本町	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	62.27	9.73	9.73	8.77	8.77	8.80	6.23	5.73	2.63	1.70	1.70	1.70	22.82	
船場	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
心斎橋・難波	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
新大阪	6.80	7.00	7.00	7.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
江坂	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
既存ビル	9.85	9.79	9.62	9.38	9.27	8.90	8.65	8.73	8.73	8.70	8.48	8.96	9.46	9.46	9.13	8.89	8.72	8.37	8.14	8.07	8.02	7.94	8.00	8.23		
名古屋 平均	10.80	10.56	10.38	10.30	10.02	9.99	10.00	10.07	9.76	9.64	9.44	9.34	9.03	8.95	8.72	8.46	8.37	8.16	8.14	7.83	7.50	7.53	7.44	7.36		
新築ビル	14.18	14.18	13.37	5.61	3.85	4.69	4.69	4.69	4.69	3.38	2.89	2.89	2.56	2.56	2.28	35.98	23.85	-	-	-	-	-	-	-		
名駅	18.79	18.79	20.51	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
伏見	8.50	8.50	9.27	9.27	6.11	11.69	11.69	11.69	11.69	8.41	7.21	7.21	6.38	6.38	35.98	35.98	23.85	-	-	-	-	-	-	-		
栄	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
丸の内	-	-	-	0.99	0.99	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
既存ビル	10.77	10.52	10.34	10.38	10.13	10.05	10.07	10.14	9.82	9.72	9.52	9.42	9.11	9.04	8.77	8.44	8.36	8.16	8.14	7.83	7.50	7.53	7.44	7.36		
札幌 平均	9.07	9.18	9.03	9.03	9.28	9.31	8.99	8.92	9.01	8.68	8.60	8.54	8.45	8.36	8.34	8.49	8.60	8.20	8.23	8.05	7.89	7.78	7.41	7.32		
新築ビル	-	48.27	48.27	48.27	46.45	46.45	46.45	46.45	44.70	44.70	44.70	43.85	42.99	-	-	-	-	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	3.20	2.24		
既存ビル	9.07	9.05	8.89	8.89	9.15	9.18	8.86	8.79	8.89	8.56	8.48	8.42	8.32	8.36	8.34	8.49	8.60	8.37	8.40	8.21	8.05	7.94	7.51	7.44		
仙台 平均	13.39	13.26	13.39	13.10	13.00	12.82	12.57	12.38	12.22	12.03	12.06	12.06	11.75	11.62	11.49	11.42	11.31	10.97	11.24	11.20	11.17	11.06	11.13	11.02		
新築ビル	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	62.18	62.18	62.18	57.43	58.94	58.94	
既存ビル	13.39	13.26	13.39	13.10	13.00	12.82	12.57	12.38	12.22	12.03	12.06	12.06	11.75	11.62	11.49	11.42	11.31	10.97	11.07	11.03	11.01	10.91	10.97	10.86		
横浜 平均	9.90	9.71	9.67	9.36	9.19	9.08	8.81	8.76	8.98	8.83	8.40	8.17	8.33	9.29	9.37	9.21	9.05	8.97	8.75	8.67	8.38	8.09	8.05	8.05		
新築ビル	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	43.79	43.79	43.79	43.79	43.79	43.79	43.79	30.43	30.43	30.43	30.43		
既存ビル	9.90	9.71	9.67	9.36	9.19	9.08	8.81	8.76	8.98	8.83	8.40	8.17	8.43	8.39	8.39	8.47	8.31	8.14	8.06	7.83	7.75	7.81	7.50	7.46		
福岡 平均	11.89	11.59	11.50	11.45	11.30	11.29	11.13	10.97	10.95	10.86	10.68	10.50	10.09	9.62	9.60	8.70	8.55	8.43	8.22	7.95	7.83	7.70	7.73	7.69		
新築ビル	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	76.00	76.00	26.75	22.44	20.24	20.24	20.24	20.24	0.00	0.00	0.00	0.00	21.68		
既存ビル	11.92	11.62	11.52	11.47	11.32	11.29	10.99	10.82	10.81	10.72	10.58	10.39	10.01	9.56	9.54	8.63	8.49	8.36	8.25	7.98	7.86	7.73	7.76	7.60		

■ 図表 13 : 主要都市のオフィス空室率推移

- ・ほとんどの地方都市において、オフィス空室率は高水準だが、徐々に低下
- ・大阪は、2013年4月竣工の「グランフロント大阪」の稼働率が、オープン時は20%強にとどまった
→ 2015年1月時点で、80%程度が内定した模様
- ・名古屋は、2015年夏まで、大型ビルの供給計画が少ない
→ 当面の市況は「小康状態」
- ・福岡は、2009年7月で、オフィスビルの大量供給が一段落
→ 市況は徐々に回復



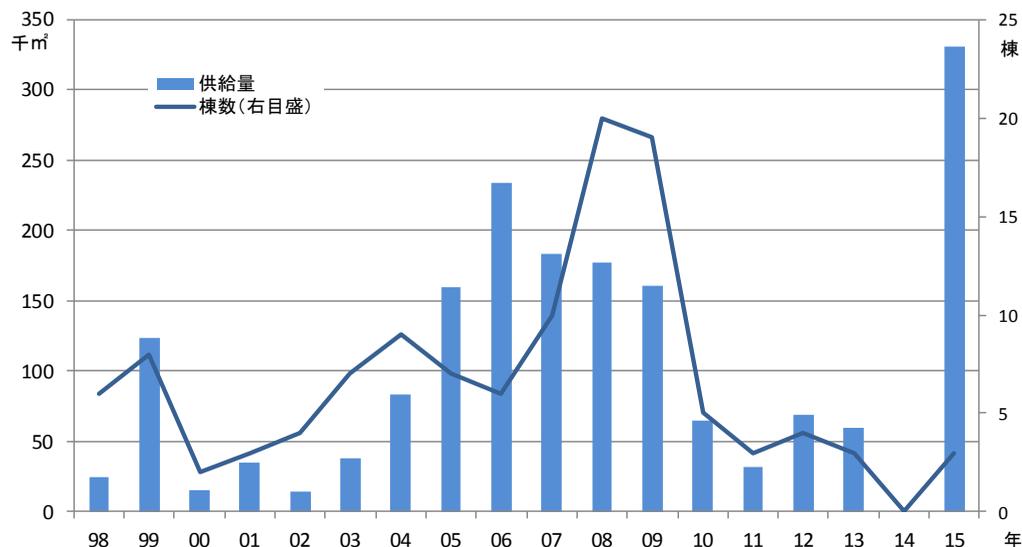
出所: 三鬼商事の資料により、みずほ証券が作成

14. オフィスビル市場の動向⑥ ー名古屋市のビル供給動向

① オフィスビル供給量の推移

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
供給量(㎡)	24,170	123,753	14,864	34,898	13,978	38,158	83,033	159,237	233,324
棟数(棟)	6	8	2	3	4	7	9	7	6

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
供給量(㎡)	183,106	177,390	160,331	64,675	31,764	69,409	59,498	0	330,240
棟数(棟)	10	20	19	5	3	4	3	0	3



■ 図表 14 : 名古屋のビル供給動向

・名古屋市内のオフィスビル供給は、2014年はゼロ。
 2015年は3棟のみの供給だが、供給量は過去最大級となる見込み。
 2016年も、大量供給が続く可能性
 ……名駅エリアの業務集積が拡大

出所: 三鬼商事の資料などにより、みずほ証券が作成

② 主な新築ビル

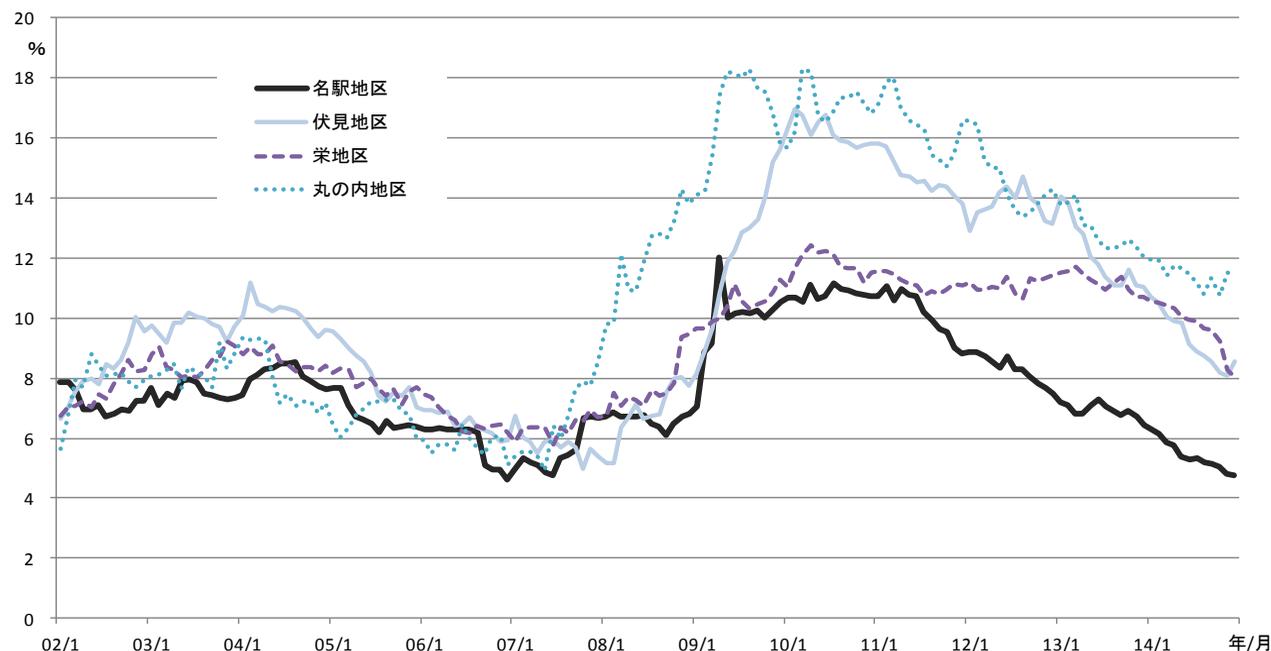
名称	所在地	延床面積 (㎡)	階数		竣工(予定) 年 月
			地上	地下	
桜通 MIDビル	中区丸の内	14,875	13	—	2009. 2
名古屋ビルディング	中村区名駅	16,577	14	—	2009. 2
グランスクエア名駅南	中村区名駅南	6,315	8	—	2009. 2
LA名駅ビル	中村区名駅	5,800	11	1	2009. 3
LA丸の内	中村区丸の内	5,300	12	—	2009. 3
金山センタープレイス	中区金山	13,631	9	2	2009. 3
名古屋プライムセントラル・オフィスタワー	中村区名駅	49,800	24	1	2009. 4
ie丸の内ビルディング	中区丸の内	8,223	12	1	2009. 4
50KTビル	中区錦	3,700	8	1	2009. 4
名古屋センターステージ	中区新栄	4,420	7	1	2009. 4
グランスクエア新栄	中区新栄	6,600	7	—	2009. 5
KDX名古屋栄ビル	中区栄	9,594	11	—	2009. 6
NOF名古屋伏見ビル	中区錦	5,217	11	1	2009. 8
愛知県産業労働センター	中村区名駅	43,985	18	4	2009. 9
SC伏見ビル	中区錦	8,270	12	—	2009.11
YG-1錦ビル	中区錦	7,670	10	2	2009.11
マザックアートプラザ	東区葵	42,370	22	2	2010. 2
名古屋丸紅ビル	中区錦	22,100	12	2	2010. 2
セントライズ栄	中区栄	15,720	11	2	2010. 2
NFC丸の内ビル	中区丸の内	6,250	12	1	2010. 2
名古屋桜通ビル	中区丸の内	14,250	12	1	2010. 3
メイフィス名駅ビル	中村区名駅	8,680	12	—	2010. 4
広小路ガーデンアベニュー	中村区名駅	7,270	12	1	2011. 4
名古屋三井ビルディング新館	中村区名駅南	17,990	14	1	2011. 5
伏見KSビル	中区栄	6,439	8	—	2011. 9
東海関電ビル	東区泉	14,100	15	1	2012. 1
ナビタ名灯ビル	中村区名駅	4,100	11	1	2012. 4
名古屋クロスコートタワー	中村区名駅	30,100	17	2	2012. 6
ORE錦二丁目ビル	中区錦	21,105	13	0	2012. 8
富士フィルム名古屋ビル	中区栄	21,638	14	1	2013. 5
名古屋東京海上日動ビルディング	中区丸の内	35,774	15	2	2013. 5
TIG・ACTUS BUILDING	中区錦	1,980	9	1	2013. 8
大名古屋ビルヂング	中村区名駅	147,872	34	1	2015.10
JPタワー名古屋 (名古屋中央郵便局 名古屋駅前分室 建替え)	中村区名駅	179,951	40	3	2015.11
JRゲートタワー (旧・名古屋ターミナルビル)	中村区名駅	260,000	46	6	2016.11
納屋橋東地区再開発 新・第二豊田ビル	中区栄 中村区名駅	47,583	25	2	2017. 6 2016年度末

15. オフィスビル市場の動向⑦ – 名古屋市の空室率動向

(単位: %)

	2002年		2003年		2004年		2005年		2006年		2007年		2008年			2009年			2010年			2011年								
	6月	12月	3月	6月	9月	12月	3月	6月	9月	12月	3月	6月	9月	12月	3月	6月	9月	12月												
名古屋・平均	7.54	8.27	8.64	8.70	8.91	8.38	7.51	6.98	6.32	5.51	5.77	5.53	6.14	6.50	7.19	7.26	7.46	8.48	10.09	11.74	11.78	12.58	13.40	13.35	13.08	12.91	12.82	12.41	11.84	11.62
名駅地区	7.12	7.22	7.94	7.33	8.49	7.60	6.46	6.37	6.27	4.62	5.20	4.78	5.63	6.67	6.74	6.78	6.08	6.79	9.13	10.17	10.24	10.54	10.54	10.72	10.90	10.71	10.60	10.72	9.65	8.82
伏見地区	7.81	9.56	10.16	9.68	10.37	9.58	8.15	7.05	6.47	5.91	5.87	5.91	5.67	5.42	6.34	6.64	7.54	7.74	9.67	12.22	13.29	15.60	16.78	16.75	15.83	15.80	15.24	14.53	14.44	13.79
栄地区	7.46	8.25	8.07	9.08	8.54	8.42	7.99	7.69	6.20	6.15	6.36	5.79	6.61	6.69	7.09	7.08	7.52	9.44	9.91	11.15	10.47	11.25	12.09	12.24	11.67	11.52	11.45	11.09	10.80	11.09
丸の内地区	8.41	7.93	8.34	8.79	7.16	7.16	7.20	6.00	6.44	5.13	5.53	6.42	7.65	8.52	12.12	11.78	12.64	13.81	15.43	18.16	17.60	15.82	18.27	16.51	17.34	16.82	17.99	16.44	15.29	16.59

	2012年				2013年				2014年								2015年													
	3月	6月	9月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
名古屋・平均	11.37	11.57	11.24	10.94	11.05	10.99	10.80	10.56	10.38	10.30	10.02	9.99	10.00	10.07	9.76	9.64	9.44	9.34	9.03	8.95	8.72	8.46	8.37	8.16	8.14	7.83	7.50	7.53	7.44	7.36
名駅地区	8.74	8.72	8.06	7.49	7.19	7.10	6.80	6.82	7.09	7.28	7.07	6.91	6.78	6.92	6.70	6.45	6.28	6.15	5.87	5.75	5.36	5.28	5.32	5.19	5.14	5.04	4.82	4.77	4.96	4.79
伏見地区	13.63	14.35	13.97	13.14	14.02	13.82	13.05	12.78	12.03	11.81	11.37	11.09	11.08	11.59	11.06	11.04	10.68	10.52	10.05	9.88	9.83	9.13	8.91	8.73	8.57	8.18	8.06	8.53	8.36	8.29
栄地区	10.94	11.37	11.34	11.42	11.50	11.55	11.70	11.44	11.25	11.12	10.92	11.20	11.37	10.94	10.70	10.70	10.57	10.52	10.40	10.32	10.03	9.93	9.89	9.65	9.60	9.24	8.28	8.05	7.84	7.85
丸の内地区	15.21	14.12	13.52	14.28	13.73	13.83	14.07	13.09	13.09	12.60	12.30	12.33	12.40	12.63	12.37	12.03	11.95	11.95	11.40	11.73	11.64	11.46	11.19	10.78	11.31	10.76	11.50	11.41	11.05	10.91



■ 図表15: 名古屋市のオフィス空室率の推移

- ・名古屋市内のオフィス空室率は、**2010年以降、低下傾向**
 …ビル供給量の減少が主因
- ・エリア別では、**名駅エリアの空室率が最も低水準**
 …栄・伏見エリアから、ビジネスの中心地が移動
- ・**丸の内エリアの空室率は高止まり傾向**
 …2005年～2009年のビル大量供給が影響

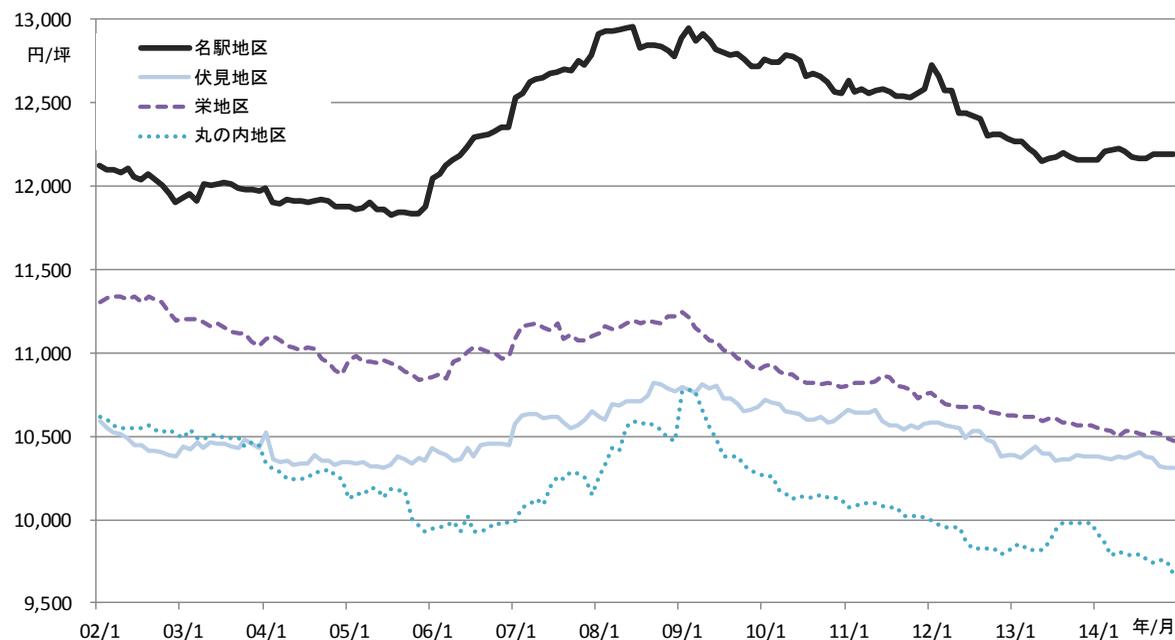
出所: 三鬼商事の資料により、みずほ証券が作成

16. オフィスビル市場の動向⑧ — 名古屋市の賃料動向

(単位: 円/坪)

	2002年		2003年		2004年		2005年		2006年		2007年		2008年		2009年		2010年		2011年		2012年		2013年	
	6月	12月	1月	2月																				
名古屋・平均	11,199	11,082	11,124	11,054	10,972	10,918	10,908	10,861	11,047	11,069	11,289	11,313	11,452	11,416	11,380	11,232	11,183	11,110	11,116	11,060	10,959	10,861	10,861	10,854
名駅地区	12,056	11,906	12,013	11,973	11,910	11,879	11,858	11,882	12,234	12,357	12,674	12,785	12,958	12,775	12,817	12,716	12,753	12,560	12,583	12,586	12,437	12,288	12,268	12,268
伏見地区	10,450	10,382	10,453	10,426	10,334	10,342	10,310	10,356	10,427	10,446	10,617	10,648	10,710	10,772	10,800	10,675	10,633	10,625	10,587	10,570	10,491	10,386	10,386	10,368
栄地区	11,337	11,191	11,174	11,043	11,019	10,868	10,958	10,846	11,010	10,980	11,138	11,098	11,194	11,219	11,066	10,901	10,838	10,797	10,866	10,752	10,677	10,626	10,626	10,614
丸の内地区	10,548	10,512	10,509	10,451	10,240	10,243	10,134	9,928	10,020	9,991	10,200	10,152	10,594	10,471	10,482	10,279	10,145	10,120	10,084	10,010	9,874	9,809	9,843	9,849

	2013年			2014年												2015年									
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	
名古屋・平均	10,841	10,843	10,815	10,830	10,830	10,839	10,833	10,829	10,828	10,828	10,812	10,814	10,798	10,797	10,799	10,796	10,795	10,782	10,788	10,773	10,760	10,742	10,751	10,758	
名駅地区	12,226	12,197	12,154	12,166	12,179	12,203	12,175	12,158	12,158	12,158	12,158	12,207	12,215	12,225	12,213	12,174	12,166	12,166	12,190	12,190	12,190	12,190	12,210	12,210	12,210
伏見地区	10,402	10,435	10,397	10,398	10,353	10,364	10,366	10,384	10,380	10,380	10,380	10,373	10,365	10,383	10,368	10,386	10,403	10,383	10,372	10,322	10,307	10,307	10,305	10,325	10,325
栄地区	10,614	10,614	10,594	10,608	10,606	10,582	10,582	10,565	10,565	10,565	10,549	10,542	10,531	10,494	10,535	10,535	10,517	10,504	10,526	10,517	10,490	10,476	10,471	10,468	
丸の内地区	9,822	9,822	9,822	9,869	9,936	9,982	9,982	9,982	9,982	9,982	9,908	9,867	9,782	9,809	9,789	9,782	9,795	9,769	9,742	9,756	9,749	9,661	9,709	9,722	



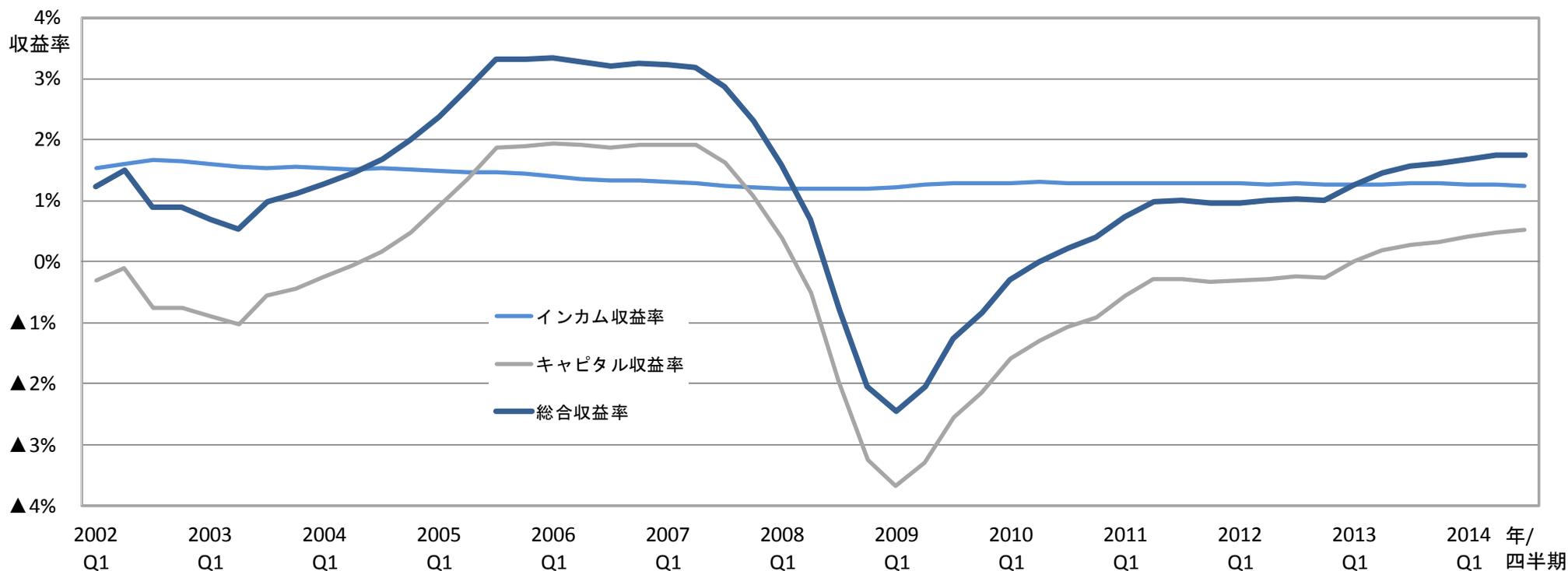
■ 図表16：名古屋市のオフィス賃料の推移

- ・名古屋市内のオフィス賃料は、
2012年12月以降、概ね10,800円前後で推移
…2010年以降、Aクラスビル(優良ビル)の供給がなく、募集賃料は低迷
- ・2015年秋から、Aクラスビルの大量供給が始まり、募集賃料は上昇する可能性が高い

出所: 三鬼商事の資料により、みずほ証券が作成

17. 不動産投資の動向 ① – 不動産の運用パフォーマンス

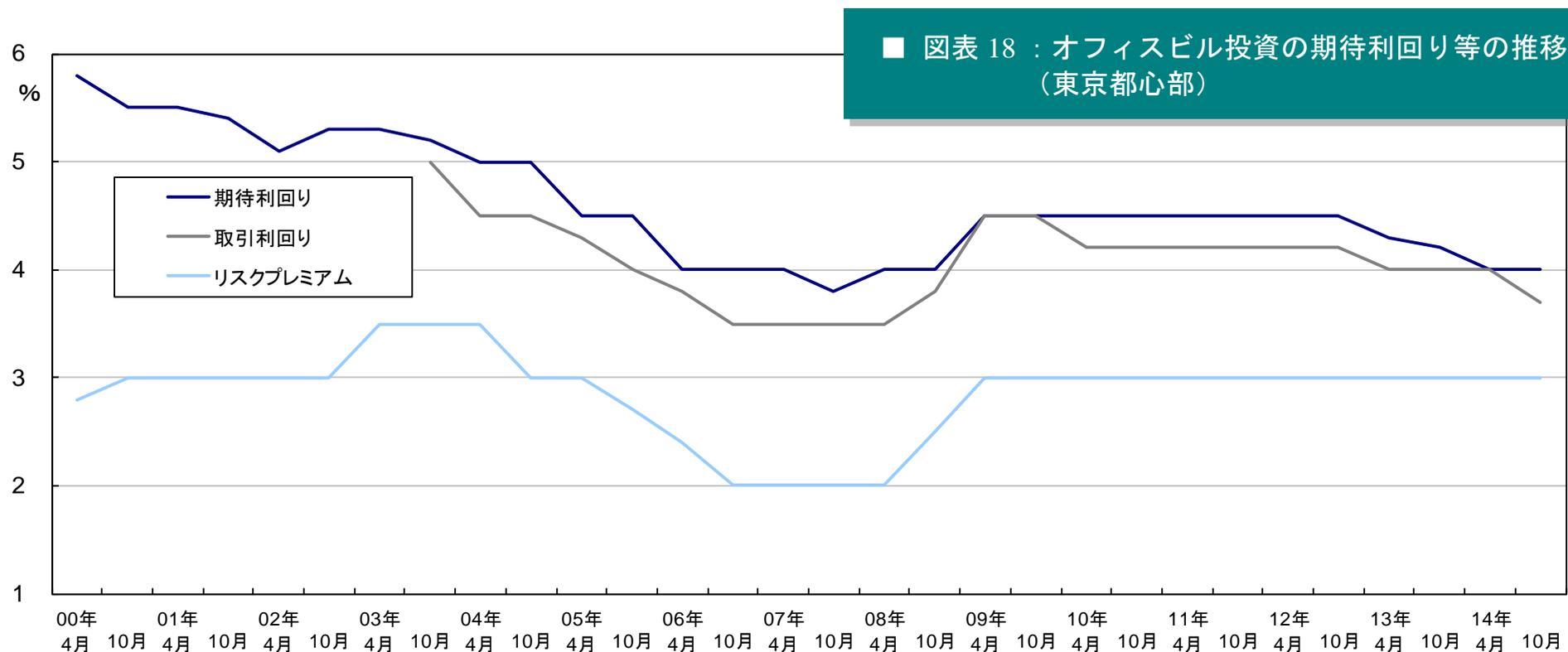
■ 図表 17 : 不動産投資の収益性



- ・不動産賃貸事業の賃料収入に基づく収益率(インカム収益率)は、1.3%程度で安定的に推移
 … J-REITの購入者は、景気動向に左右されずに、安定した分配金(配当)収入を期待できる
- ・資産価値に基づく収益率(キャピタル収益率)は、変動が大きいですが、2013年第2四半期からプラス圏に転じた
- ・総合収益率(インカム+キャピタル)は、2010年第3四半期からプラス圏に転じ、プラス幅は拡大傾向

注: 「ARES Japan Property Index」による
 全用途・四半期の収益率
 出所: (一社)不動産証券化協会の資料
 により、みずほ証券が作成

18. 不動産投資の動向 ② – 不動産投資利回りの推移(1)

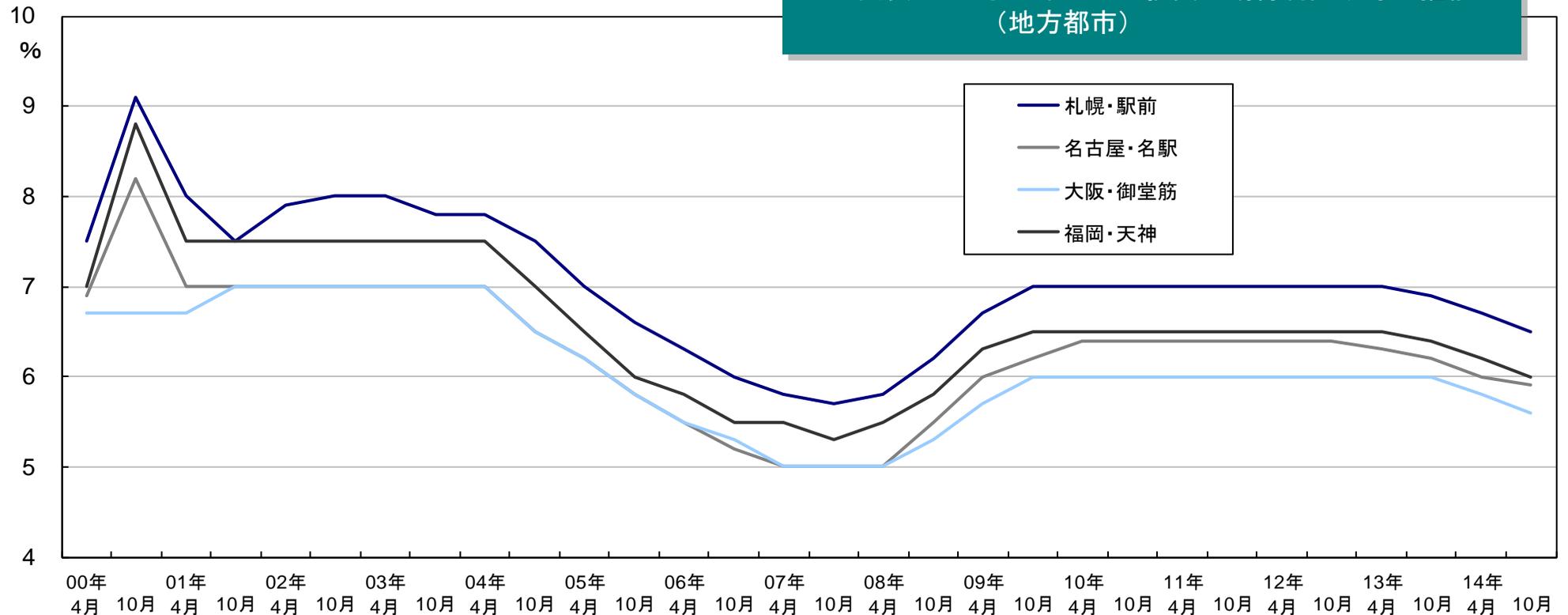


- ・2009年4月～2009年10月に、期待利回り・取引利回りは横ばい傾向。ただし、不動産評価額は低下が継続
 … 不動産評価額の低下要因が、「キャップレートの上昇 → キャッシュフローの低下」へと変化
- ・2013年4月時調査で、9期振りに期待利回りが低下。リスクプレミアムは横ばい傾向が継続
 … 不動産市況の悪化が収まり、不動産評価額も底打ち
- ・2013年4月時調査から、取引利回りが大幅に低下。最新調査(2014年10月時)では3.7%に
 … 不動産投資が活発化。「バブル」の目安(3%台前半と想定)に近づく

注: 東京の「丸の内・大手町」エリアのAクラスビル(優良ビル)に投資した場合の期待利回り等をまとめたもの
 出所: 日本不動産研究所「不動産投資家調査」により、みずほ証券が作成

19. 不動産投資の動向③ – 不動産投資利回りの推移(2)

■ 図表 19 : オフィスビル投資の期待利回り等の推移 (地方都市)



- ・2010年4月時調査～2013年4月時調査において、地方都市の期待利回りは概ね横ばい。一部の都市で低下
 - … 地方都市でも、不動産市況が底打ち
- ・2013年10月時調査以降、多くの都市で、期待利回りが低下
 - … 地方都市でも、不動産投資が活発化
- 最新調査(2014年10月時調査)において、大阪・御堂筋と名古屋・名駅の期待利回りは、5%台後半まで低下

注: 主要都市の優良ビルに投資した場合の期待利回りをまとめたもの
 出所: 日本不動産研究所「不動産投資家調査」により、みずほ証券が作成

20. 不動産投資の動向④ ー名古屋市中心部の取引動向

取引時期	物件名称	買主	所在地	面積(m ²)
① オフィスビル				
13年6月	GS栄Ⅰビル	インディペンデンス投資顧問	中区栄	5,121
13年6月	GS栄Ⅱビル	インディペンデンス投資顧問	中区栄	603
13年6月	AEBビル	三幸電子	中村区名駅南	2,083
13年7月	名古屋広小路ブレイス	ジャパンリアルエステイト(投)	中区栄	15,947
13年8月	広小路YMDビル	F&Cホールディングス	中区錦	6,028
13年8月	名古屋栄ビル	F&Cホールディングス	東区武平町	16,219
13年9月	名古屋有楽ビル	アイ・エステート	中区丸の内	4,234
13年10月	ストークビル名古屋	SIA不動産(投)	中区錦	8,148
13年10月	日土地栄町ビル	三井不動産	中区栄	9,995
13年11月	アクアタウン納屋橋	TNリレーションズ	中村区名駅	5,108
13年11月	LA丸の内ビル	協和コーポレーション	中区丸の内	5,061
13年12月	桜通MIDビル	平和不動産リート(投)	中区丸の内	13,161
13年12月	河越ビル	桜山社	中区錦	2,953
13年12月	名古屋パークブレイスビル	TBM	中区栄	3,885
14年1月	ソフトウェア興業名古屋事業所	三井住友ファイナンス&リース	中村区名駅南	6,352
14年1月	広小路ESビル	美濃窯業	中村区名駅南	5,810
14年2月	グランスクエア名駅南	ユナイテッド・アーバン(投)	中村区名駅南	5,017
14年2月	グランスクエア新栄	ユナイテッド・アーバン(投)	中村区名駅南	5,334
14年2月	伏見第一ビル	サウスビル	中区栄	16,494
14年2月	ホウコクビル	協和ケミカル	東区泉	1,519
14年2月	オリックス伏見ビル	合同会社プロケード	中区錦	7,159
14年2月	りそな名古屋ビル	ケン・コーポレーション	中区錦	16,169
14年3月	近鉄名古屋ビル	東和不動産	中村区名駅	27,152
14年3月	資生堂名古屋ビルディング	明治安田生命保険	中村区名駅	4,141
14年3月	つばめ錦ビル	弦輝	中村区名駅	806
14年3月	ウインビル	CAPCO AGENCY	中村区名駅	3,915
14年3月	アーク栄錦ニュービジネスビル	個人	中区錦	5,045
14年3月	セントラルアベニュー	光克	東区泉	3,384
14年3月	マエダ本社ビル	八木兵殖産	中区錦	2,081
14年3月	NHK名古屋放送センタービル	ジャパンエクセレント(投)	東区東桜	3,818
14年4月	カトレヤ錦ビル	金輝	中区錦	1,017
14年6月	名古屋プライムセントラルタワー	インベスコ・オフィス・ジェリート(投)	西区名駅	18,485
14年6月	NORE名駅	名古屋プロパティ(特)	中村区名駅南	5,614
14年6月	NORE伏見	名古屋プロパティ(特)	中区錦	4,983
14年6月	錦パークビル	ジャパンリアルエステイト(投)	中区錦	1,837
14年6月	NORE桜通	名古屋プロパティ(特)	東区泉	8,574

取引時期	物件名称	買主	所在地	面積(m ²)
② 住宅				
13年6月	アジア新栄	ダラト(特)	中区新栄	1,331
13年8月	KDXレジデンス東桜Ⅰ	ケネディクス・レジデンシャル(投)	東区東桜	8,597
13年8月	KDXレジデンス東桜Ⅱ	ケネディクス・レジデンシャル(投)	東区東桜	2,932
13年9月	グレイスガーデン栄イースト	田園プロパティーズ	中区栄	2,227
13年12月	リエトコート丸の内	日本賃貸住宅(投)	中区丸の内	9,062
14年2月	N.S.ZEAL東桜(レジディア東桜Ⅱ)	アドバンス・レジデンス(投)	東区東桜	10,945
14年3月	カレント新栄	名古屋鉄道	中区新栄	1,417
14年4月	マイアトリア名駅	日本リート(投)	中村区名駅	3,168
14年4月	マイアトリア栄	日本リート(投)	中区栄	3,379
14年4月	マックヴィラージュ平安	日本リート(投)	北区平安	2,250

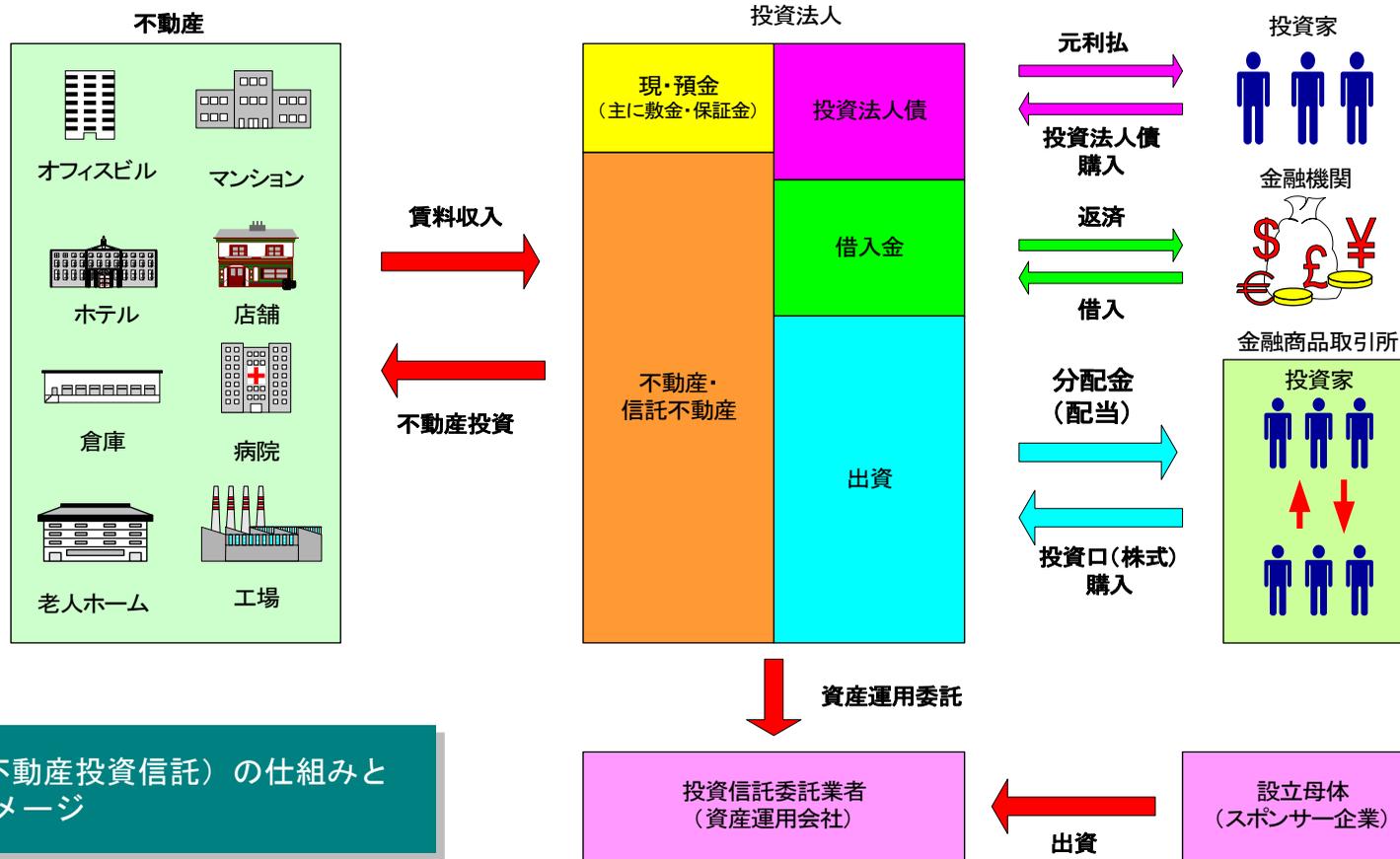
取引時期	物件名称	買主	所在地	面積(m ²)
③ 店舗				
13年6月	エディオン名古屋旧本店	萬楽庵	中村区名駅	8,103
13年11月	WVSAKAE	アール・ティー開発	中区栄	7,197
14年1月	ジ・エビグラン	個人	中村区名駅	403
14年2月	名駅3丁目の店舗ビル	個人	中村区名駅	367
④ ホテル				
13年8月	ホテルウイングインターナショナル名古屋	サムティ	中区錦	5,256
14年2月	ホテルリソル名古屋	林家族、個人	中村区名駅	3,341
14年7月	ホテルマイステイズ名古屋栄	インヴィンシブル(投)	中区東桜	9,065
⑤ 土地				
13年7月	ParkKen納屋橋	萬楽庵	中区錦	1,061
13年7月	御園座舞台美術製作場	丸徳商事	中区栄	1,078
13年7月	プレサンス丸の内二丁目-IV建設地	プレサンスコーポレーション	中区丸の内	437
13年7月	プレサンス栄五丁目-Ⅱ建設地	プレサンスコーポレーション	中区栄	306
13年7月	プレサンスロジエ高岳駅前建設地	プレサンスコーポレーション	東区東桜	320
13年8月	プレサンス錦1丁目建設地	プレサンスコーポレーション	中区錦	508
13年9月	BusinessPark栄3丁目	PRODUCE-GROUP	中区栄	450
13年9月	プレミス泉レジデンス建設地	大和ハウス工業	東区泉	1,491
13年9月	新栄1丁目レジデンス建設地	大和ハウス工業	中区新栄	1,001
13年10月	ポレスターザ・レジデンス建設地	マリモ	中区丸の内	1,511
13年10月	御園座会館	積水ハウス	中区栄	29,757
13年10月	栄3丁目パーキング	荒川商事	中区栄	280
13年10月	プレサンス栄五丁目-IV建設地	プレサンスコーポレーション	中区栄	429
13年11月	栄1-1114の土地	岡崎信用金庫	中区栄	904
13年11月	パークアクシス名駅建設地	三井不動産	中村区名駅南	957
13年12月	エムエス栄3丁目第2パーキング	個人	中区	570
13年12月	テクニカルパーク名駅4丁目第2駐車場	個人	中村区名駅	234
14年2月	プレサンス名駅南一丁目建設地	プレサンスコーポレーション	中村区名駅南	370
14年2月	プレサンスロジエ泉一丁目建設地	プレサンスコーポレーション	東区泉	401
14年3月	プレサンスロジエ丸の内三丁目建設地	プレサンスコーポレーション	中区丸の内	400
14年3月	プレサンスロジエ丸の内三丁目Ⅱ建設地	プレサンスコーポレーション	中区丸の内	405
14年3月	三井のリパーク錦第28	錦成ビル	中区錦	581
14年3月	TOSHONMACHIビル建設地	トーション	中区栄	408
14年4月	松坂屋配送センター跡地	キング観光	中区栄	4,000
14年5月	エムエス錦3丁目第2パーキング	アクロス	中区錦	337

■ 図表20：名古屋市中心部の不動産取引状況

- ・オフィスビル取引の中心地は、名駅エリアにシフト
- ・マンション取引は、オフィスビルに先駆けて、2012年頃から活発化
- ・大型物件については、J-REITによる取得が目立つ

出所：日経不動産マーケット情報(2014年8月号)により、みずほ証券が作成

21. J-REIT市場の動向① – J-REITの仕組み



■ 図表 21 : J-REIT (不動産投資信託) の仕組みと資金調達イメージ

- ・J-REIT(日本版不動産投資信託)とは
- ① 投資家から集めた資金でファンド(投資法人)を設立し、
 - ② その資金を不動産(オフィスビル、マンション等)に投資し、
 - ③ 不動産を運用(維持・管理、買い替え等)し、
 - ④ 不動産事業の利益(賃料収入－管理コスト)を投資家に分配(配当)する商品

出所: みずほ証券が作成

22. J-REIT市場の動向② – 投資法人の現状

<特化型> (1種類の不動産に特化したタイプ)

● オフィスビル専門

- ・日本ビルファンド投資法人 (NBF, 8951)
- ・ジャパンリアルエステイト投資法人 (JRE, 8952)
- ・グローバル・ワン不動産投資法人 (GOR, 8958)
- ・野村不動産オフィスファンド投資法人 (NOF, 8959)
- ・大和証券オフィス投資法人 (DOI, 8976)
- ・インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人 (IOJ, 3298)

● 商業施設専門

- ・日本リテールファンド投資法人 (JRF, 8953)
- ・フロンティア不動産投資法人 (FRI, 8964)
- ・イオンリート投資法人 (ARI, 3292)
- ・ケネディクス商業リート投資法人 (KRR, 3453)

* 2015年2月10日上場

● 住宅専門

- ・日本アコモデーションファンド投資法人 (NAF, 3226)
- ・野村不動産レジデンシャル投資法人 (NRF, 3240)
- ・アドバンス・レジデンス投資法人 (ADR, 3269)
- ・日本賃貸住宅投資法人 (JRH, 8986)
- ・積水ハウス・SI レジデンシャル投資法人 (SSI, 8973)
- ・スターツプロシード投資法人 (SPI, 8979)
- ・大和ハウス・レジデンシャル投資法人 (DHI, 8984)
- ・ケネディクス・レジデンシャル投資法人 (KDR, 3278)
- ・コンフォリア・レジデンシャル投資法人 (CRR, 3282)

● 物流施設専門

- ・日本ロジスティクスファンド投資法人 (JLF, 8967)
- ・GLP投資法人 (GLP, 3281)
- ・日本プロロジスリート (NPR, 3283)

● ホテル・旅館専門

- ・ジャパン・ホテル・リート投資法人 (JHR, 8985)
- ・星野リゾート・リート投資法人 (HRR, 3287)

● ヘルスケアリート

- ・日本ヘルスケア投資法人 (NHI, 3308)
- ・ヘルスケア&メディカル投資法人 (HMI, 3455)

* 2015年3月19日上場

<複合型> (2種類の不動産で運用するタイプ)

● オフィスビル + 商業施設

- ・日本プライムリアルティ投資法人 (JPR, 8955)
- ・東急リアル・エステート投資法人 (TRI, 8957)
- ・アクティビア・プロパティーズ投資法人 (API, 3279)
- ・SIA不動産投資法人 (SIA, 3290)

● オフィスビル + 住宅

- ・プレミア投資法人 (PIC, 8956)
- ・平和不動産リート投資法人 (HFR, 8966)

● 物流施設 + 商業施設

- ・大和ハウスリート投資法人 (DHR, 3263)
- ・野村不動産マスターファンド投資法人 (NMF, 3285)

● 物流施設 + インフラ施設

- ・産業ファンド投資法人 (IIF, 3249)

<総合型> (不動産の用途を限定しないタイプ)

● オフィスビル中心

- ・MIDリート投資法人 (MID, 3227)
- ・森ヒルズリート投資法人 (MHR, 3234)
- ・オリックス不動産投資法人 (OJR, 8954)
- ・森トラスト総合リート投資法人 (MTR, 8961)
- ・ケネディクス・オフィス投資法人 (KDO, 8972)
- ・いちご不動産投資法人 (ICG, 8975)
- ・トップリート投資法人 (TOP, 8982)
- ・ジャパンエクセレント投資法人 (JEI, 8987)
- ・ヒューリックリート投資法人 (HLC, 3295)
- ・日本リート投資法人 (NRI, 3296)
- ・トーセイ・リート投資法人 (TSR, 3451)
- ・積水ハウス・リート投資法人 (SHR, 3309)

● 商業施設中心

- ・ユナイテッド・アーバン投資法人 (UUR, 8960)
- ・福岡リート投資法人 (FRC, 8968)
- ・阪急リート投資法人 (HRI, 8977)

● 住宅中心

- ・インヴァンシブル投資法人 (INV, 8963)

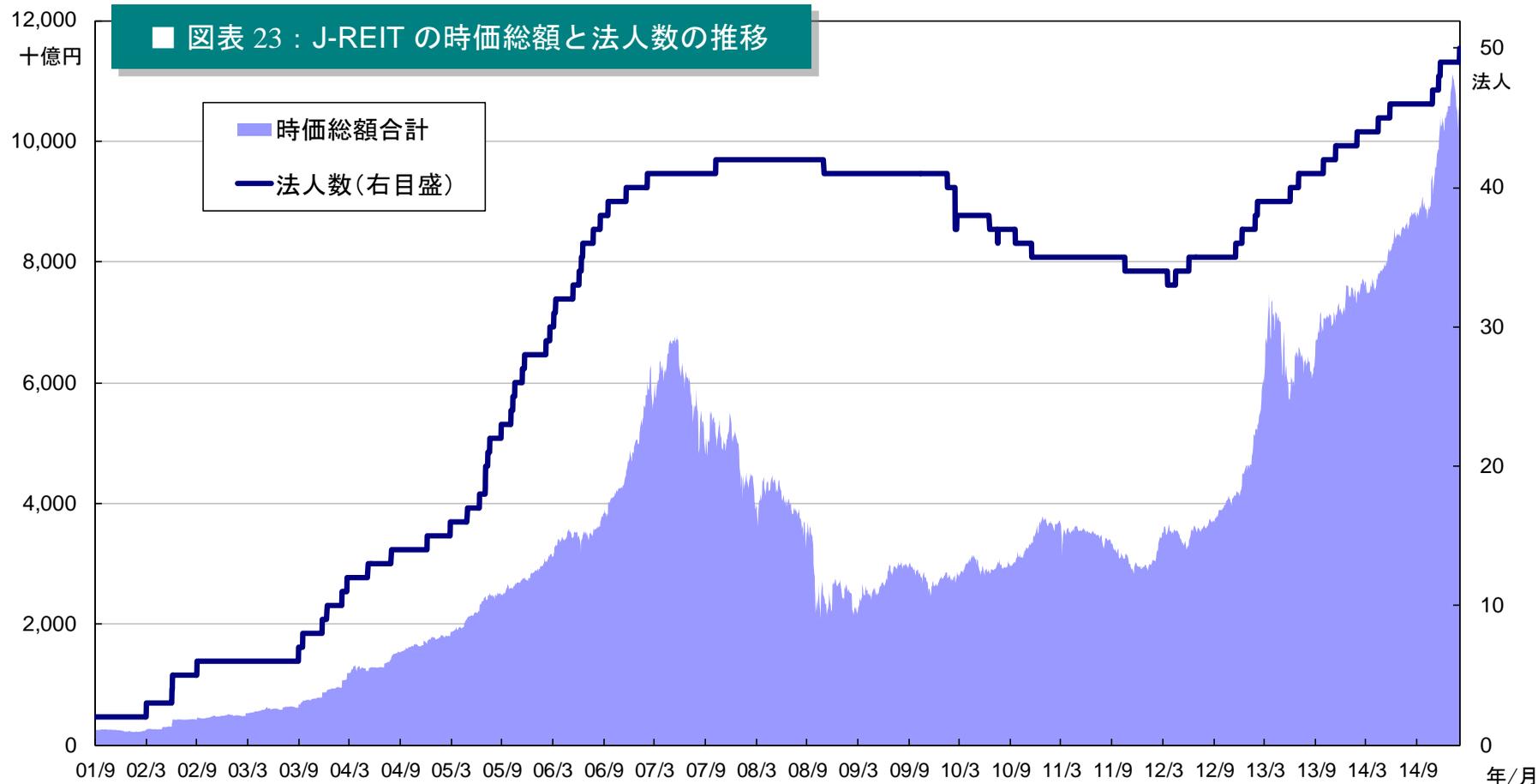
- ・2010年～2012年4月に、9組・18投資法人が合併
上場J-REIT数は、
2007年5月:41法人 → 2012年4月:33法人に減少
- ・2012年以降、新規上場が増加
2012年12月末時点の上場J-REITは37法人、
2014年12月末時点の上場J-REITは49法人に増加
- ・2015年2月19日時点の上場J-REITは50法人
- ・2014年11月5日に、初のヘルスケアリートが上場
- ・2015年3月19日に、第2号のヘルスケアリートが上場
同日時点の上場J-REITは51法人に増加

■ 図表 22 : 上場J-REIT の概要

注: 2015年3月19日時点

出所: みずほ証券

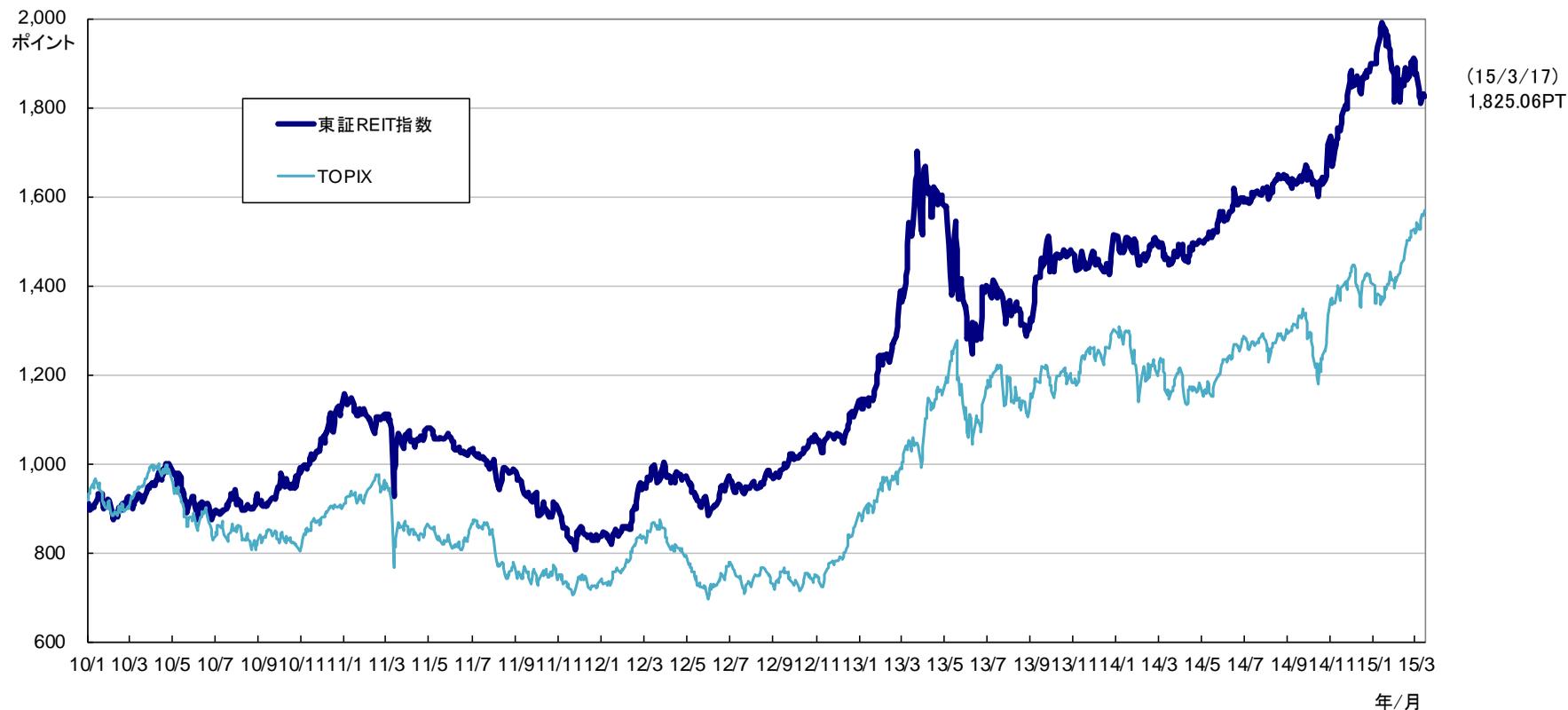
23. J-REIT市場の動向③ – 市場規模の変動状況



- ・J-REITの時価総額は、2007年5月末時に約6.8兆円に拡大
 …スタート時(2001年9月)約2,600億円の約26倍の規模
- ・2008年3月中旬に約3.6兆円、10月下旬に約2.1兆円の市場規模に縮小
 … 2007年5月末時点の約30%の市場規模
- ・2014年12月末時点の市場規模は約10.6兆円 …10兆円の大台を達成し、過去最大を記録

出所: (一社)不動産証券化協会
 等の資料により、
 みずほ証券が作成

24. J-REIT市場の動向④ – 株価(投資口価格)の推移(1)



・東証REIT指数の変動要因は、下記の3項目と考えられる

- (a) J-REITの収入源である実物不動産の市況
- (b) 投資家の受給関係
- (c) 長期金利の動向

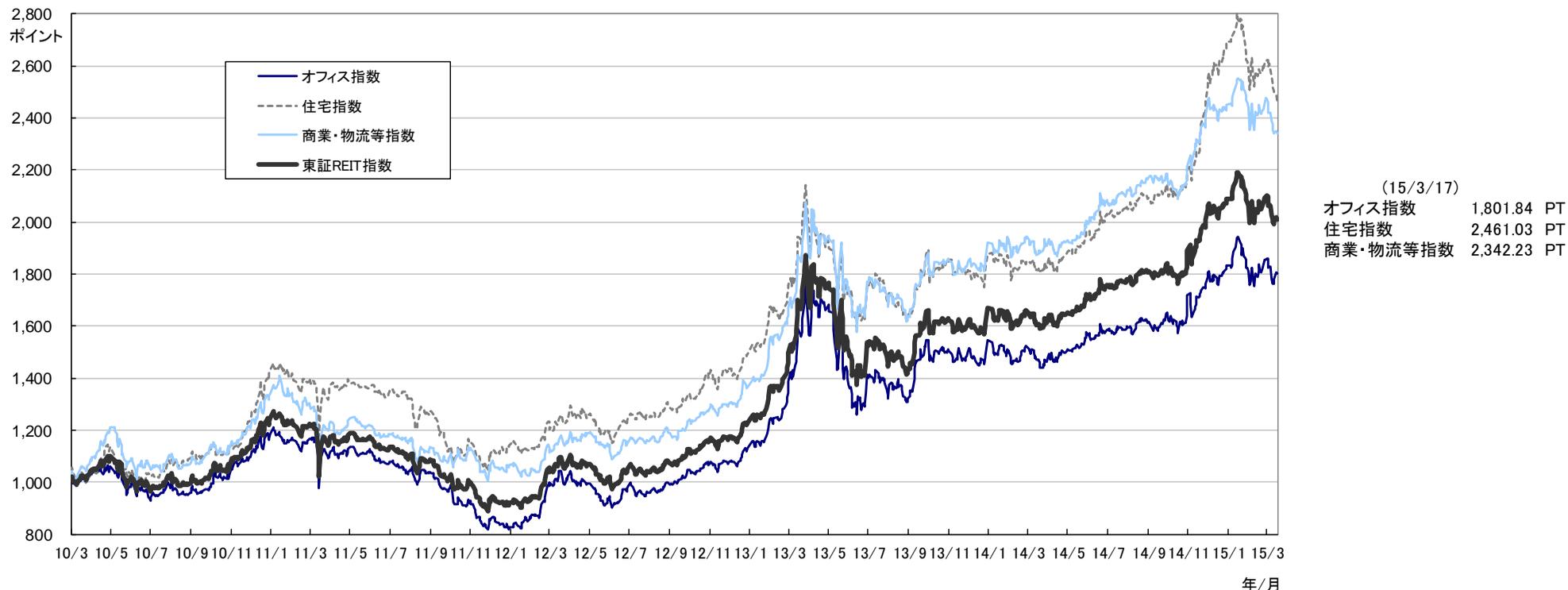
… 2015年2月時点では、東証REIT指数に対してプラス要因が多い

■ 図表 24：東証REIT指数とTOPIXの推移

出所: 東京証券取引所の資料により、みずほ証券が作成

25 . J-REIT市場の動向⑤ — 株価(投資口価格)の推移(2)

■ 図表 25 : 東証REIT用途別指数の推移



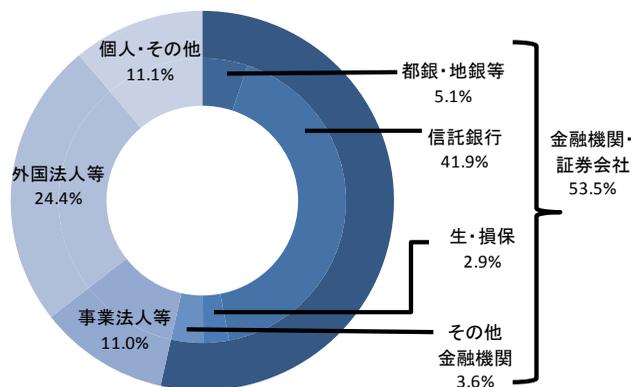
- ・**オフィス系REITの指数は、2014年3月以降に上昇傾向(ただし、指数の水準は相対的に低い)**
 … オフィスビル市況の底入れを反映
- ・**住宅REITの運用は、オフィスビルに比べて安定**
 … 住宅関連の指標は景気動向に先行し、オフィス関連は遅行する傾向がある。
 好況時には、住宅の家賃等が「なかなか上昇しない」可能性もある

注: 1. 東証REIT用途別指数は、2010年2月26日を起算日として、2010年6月21日より東証が公表。
 2. 東証REIT指数は、2010年2月26日の終値(908.23pt)を1,000ptとして指数化したもの。
 出所: 東京証券取引所の資料により、みずほ証券が作成

26. J-REIT市場の動向⑥ - 投資家の構成

■ 図表 26：投資主の投資部門別構成比（ストック）

● 投資口ベースの構成比



・投資口数ベースでは、
信託銀行が40%以上を占める最大の投資家層
 …「投資信託分」が大部分を占める

・個人投資家の構成比は約11%
 … 投信を個人投資家と考えた場合の構成比は50%弱に達する

注: 2014年8月末時。

出所: 東京証券取引所「REIT投資主情報調査」
 により、みずほ証券が作成

(a) 投資主数ベース

	①+②+⑩+⑫	全体(45銘柄)		オフィス系(19銘柄)		住宅系(11銘柄)		商業・物流系(15銘柄)	
		人数	構成比	人数	構成比	人数	構成比	人数	構成比
合計		532,412	100.0	231,906	100.0	125,780	100.0	174,726	100.0
政府・地方公共団体	①	-	-	-	-	-	-	-	-
国内法人・小計	②=③+⑨+⑩	14,563	2.7	6,310	2.7	2,956	2.4	5,297	3.0
金融機関・小計	③=④+⑤+⑥+⑦+⑧	3,707	0.7	1,531	0.7	730	0.6	1,446	0.8
都銀・地銀等	④	1,183	0.2	472	0.2	244	0.2	467	0.3
信託銀行	⑤	471	0.1	199	0.1	108	0.1	164	0.1
④+⑤の投資信託分		180	0.0	76	0.0	44	0.0	60	0.0
④+⑤の年金信託分		134	0.0	53	0.0	32	0.0	49	0.0
生命保険会社	⑥	242	0.0	97	0.0	47	0.0	98	0.1
損害保険会社	⑦	97	0.0	46	0.0	26	0.0	25	0.0
その他の金融機関	⑧	1,714	0.3	717	0.3	305	0.2	692	0.4
証券会社	⑨	919	0.2	413	0.2	208	0.2	298	0.2
事業法人等	⑩	9,937	1.9	4,366	1.9	2,018	1.6	3,553	2.0
外国法人等	⑪	7,786	1.5	3,512	1.5	1,382	1.1	2,892	1.7
個人・その他	⑫	510,063	95.8	222,084	95.8	121,442	96.6	166,537	95.3

(b) 投資口数ベース

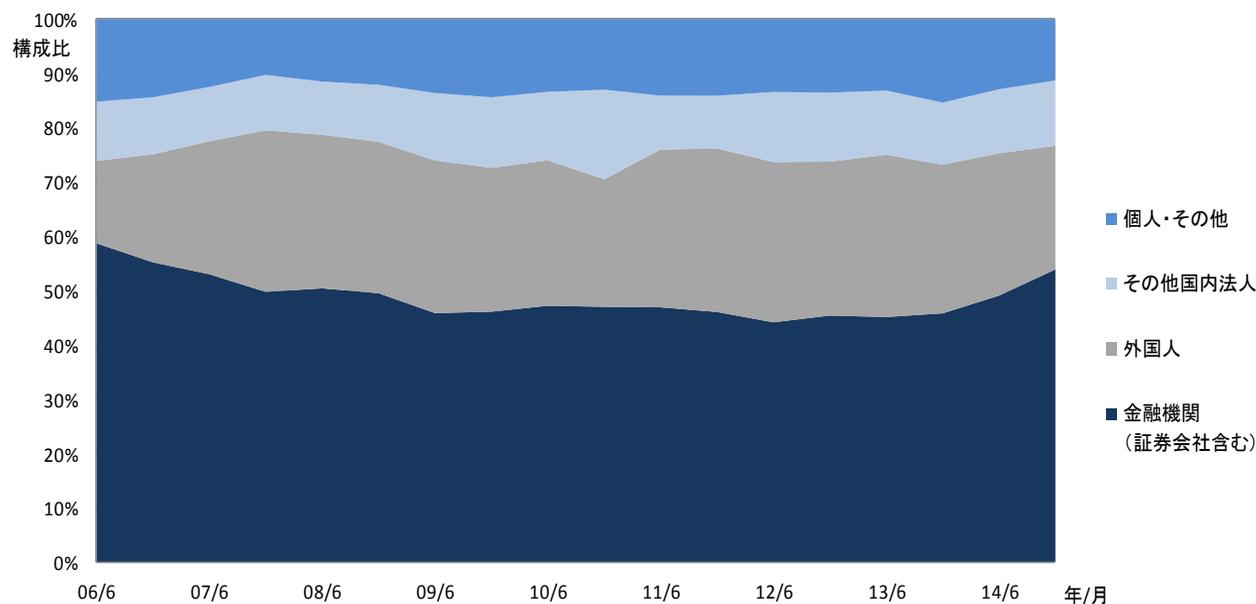
	①+②+⑩+⑫	全体(45銘柄)		オフィス系(19銘柄)		住宅系(11銘柄)		商業・物流系(15銘柄)	
		口数	構成比	口数	構成比	口数	構成比	口数	構成比
合計		36,222,615	100.0	12,912,077	100.0	6,872,644	100.0	16,437,894	100.0
政府・地方公共団体	①	-	-	-	-	-	-	-	-
国内法人・小計	②=③+⑨+⑩	23,376,081	64.5	8,397,111	65.0	4,489,252	65.3	10,489,718	63.8
金融機関・小計	③=④+⑤+⑥+⑦+⑧	18,699,131	51.6	6,847,319	53.0	3,207,921	46.7	8,643,891	52.6
都銀・地銀等	④	1,851,013	5.1	720,360	5.6	280,115	4.1	850,538	5.2
信託銀行	⑤	15,194,471	41.9	5,446,243	42.2	2,707,405	39.4	7,040,823	42.8
④+⑤の投資信託分		12,820,083	35.4	4,464,216	34.6	2,278,298	33.2	6,077,569	37.0
④+⑤の年金信託分		544,815	1.5	134,854	1.0	186,675	2.7	223,286	1.4
生命保険会社	⑥	856,762	2.4	382,132	3.0	107,142	1.6	367,488	2.2
損害保険会社	⑦	198,138	0.5	78,613	0.6	43,769	0.6	75,756	0.5
その他の金融機関	⑧	598,747	1.7	219,971	1.7	69,490	1.0	309,286	1.9
証券会社	⑨	684,572	1.9	248,803	1.9	75,902	1.1	359,867	2.2
事業法人等	⑩	3,992,378	11.0	1,300,989	10.1	1,205,429	17.5	1,485,960	9.0
外国法人等	⑪	8,828,357	24.4	3,102,394	24.0	1,429,110	20.8	4,296,853	26.1
個人・その他	⑫	4,018,177	11.1	1,412,572	10.9	954,282	13.9	1,651,323	10.0

27. J-REIT市場の動向⑦ – 投資家層の推移

(単位: %)

	2006年		2007年		2008年		2009年		2010年	
	6月末	12月末								
金融機関 (証券会社を含む)	58.7	55.2	53.0	49.8	50.4	49.5	45.8	46.1	47.2	47.0
外国人	15.2	19.9	24.5	29.8	28.3	27.9	28.1	26.5	26.8	23.5
その他国内法人	10.9	10.5	10.0	10.2	9.8	10.5	12.4	13.0	12.6	16.5
個人・その他	15.2	14.4	12.5	10.3	11.5	12.1	13.6	14.4	13.4	13.0

	2011年		2012年		2013年		2014年	
	6月末	12月末	6月末	12月末	6月末	12月末	6月末	12月末
金融機関 (証券会社を含む)	46.9	46.0	44.1	45.4	45.1	45.8	49.1	53.9
外国人	29.1	30.1	29.5	28.4	29.9	27.4	26.2	22.8
その他国内法人	9.9	9.7	12.9	12.7	11.8	11.4	11.8	12.0
個人・その他	14.1	14.1	13.4	13.6	13.2	15.4	12.9	11.3



■ 図表 27: 投資主の投資部門別
構成比の推移
(投資口数ベース)

・J-REIT市場の最大投資家層は金融機関

リーマンショック後に、J-REIT投資を中断した例が多いものの、2014年12月の末には、再び過半を占めるまでに回復

…株式市場が不安定、かつ国債利回りの低下が続く中で、J-REIT投資の優位性が向上

・外国人投資家の構成比は、足元ではやや低下

日銀の追加緩和公表後に、東証REIT指数が急騰したため、利益確定の動きが強まる

・国内法人の構成比は、足元では上昇基調

スポンサーの「セიმポート出資」などが増加

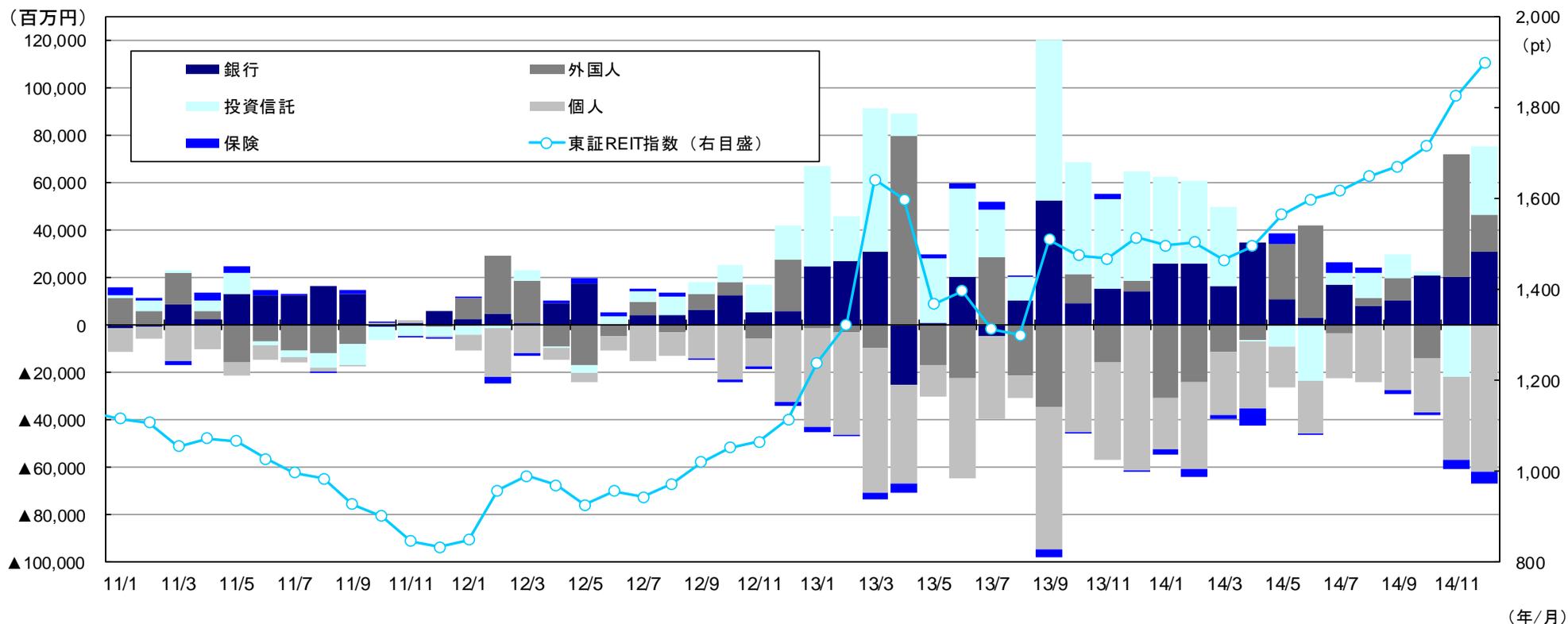
・個人投資家の構成は、2014年に大幅低下

J-REITのファイナンス件数が増加したため、個人投資家が、ディスカウント価格で取得した新投資口を早期に売却する例が増加

出所: 各J-REITの公表資料により、
みずほ証券が作成

28. J-REIT市場の動向⑧ – 投資主別の取引動向

■ 図表 28：投資主別の売買動向（売買差し引き金額）



・2013年から、J-REIT投資が活発化

投資家別では、銀行の買い越し、個人投資家の売り越しが目立つ

… 個人の売り越しは、増資・新規上場の増加が影響している可能性

銀行は、分配金の安定性と、配当利回りが高水準であることから、J-REIT投資を重視

外国人投資家は、売り越しと買い越しを頻繁に繰り返す状況

出所：東京証券取引所の資料により、
みずほ証券が作成

29. J-REIT市場の動向⑨ – 配当利回りの推移

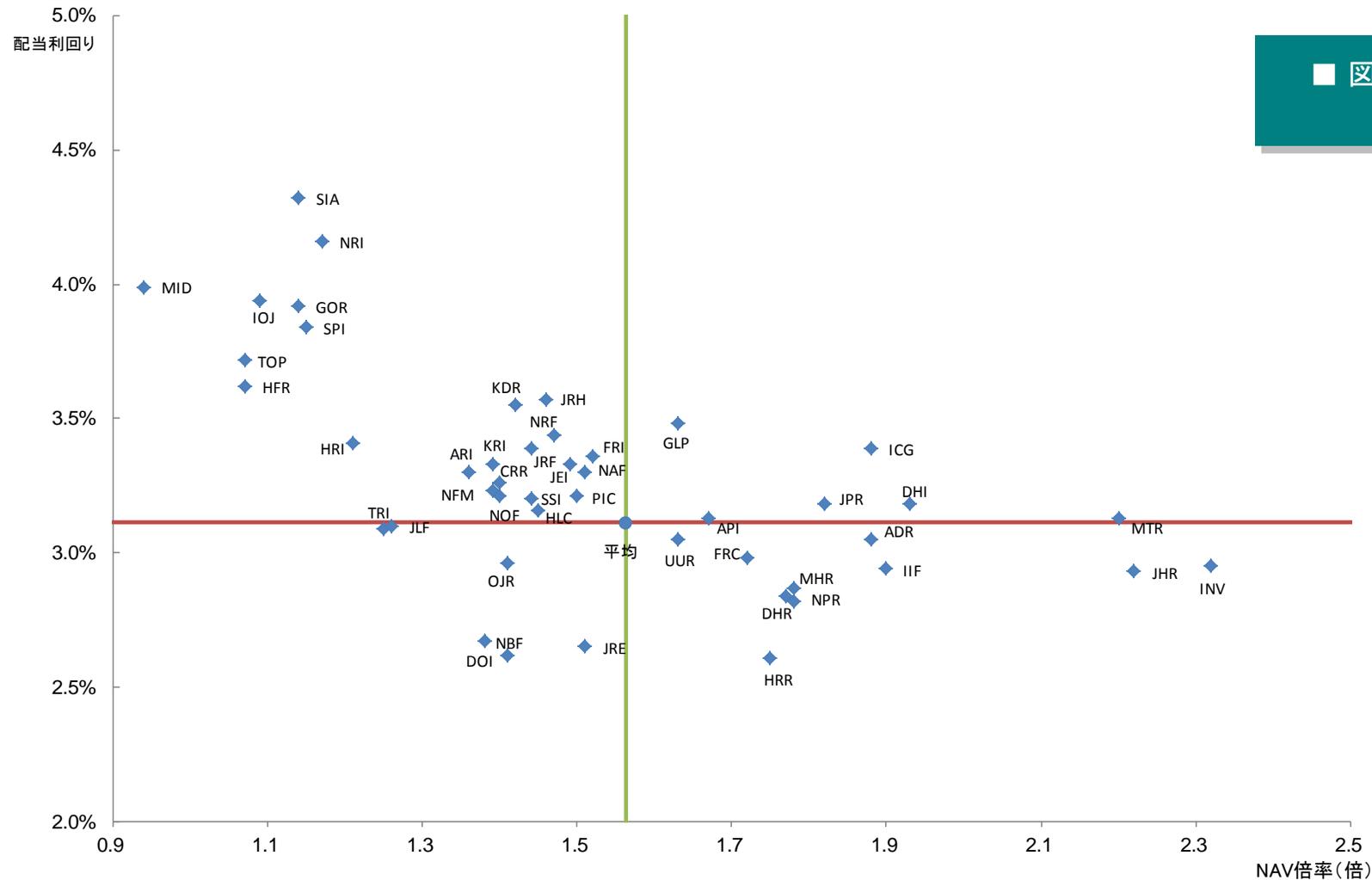


- ・J-REITの平均配当利回りは「円の金融商品」としては高水準
- ・2004年6月～2006年11月の配当利回りは、概ね「長期金利+200bp」で推移
- ・2013年3月以降の平均配当利回りは、概ね「長期金利+300bp」で推移
 - …東証REIT指数が表面的に大きく変動しても、投資家は「利回り中心の金融商品」として、明確な基準によってJ-REITを評価している模様

- 注: 1. J-REIT平均配当利回りは、各J-REITの配当利回りを時価総額で加重平均して算出。
 2. 各J-REITの配当利回りは、分配金の予想値(年換算値)で算出。

出所: 各J-REITの資料により、みずほ証券が作成

30 . J-REIT市場の動向⑩ – 不動産賃貸の運用状況

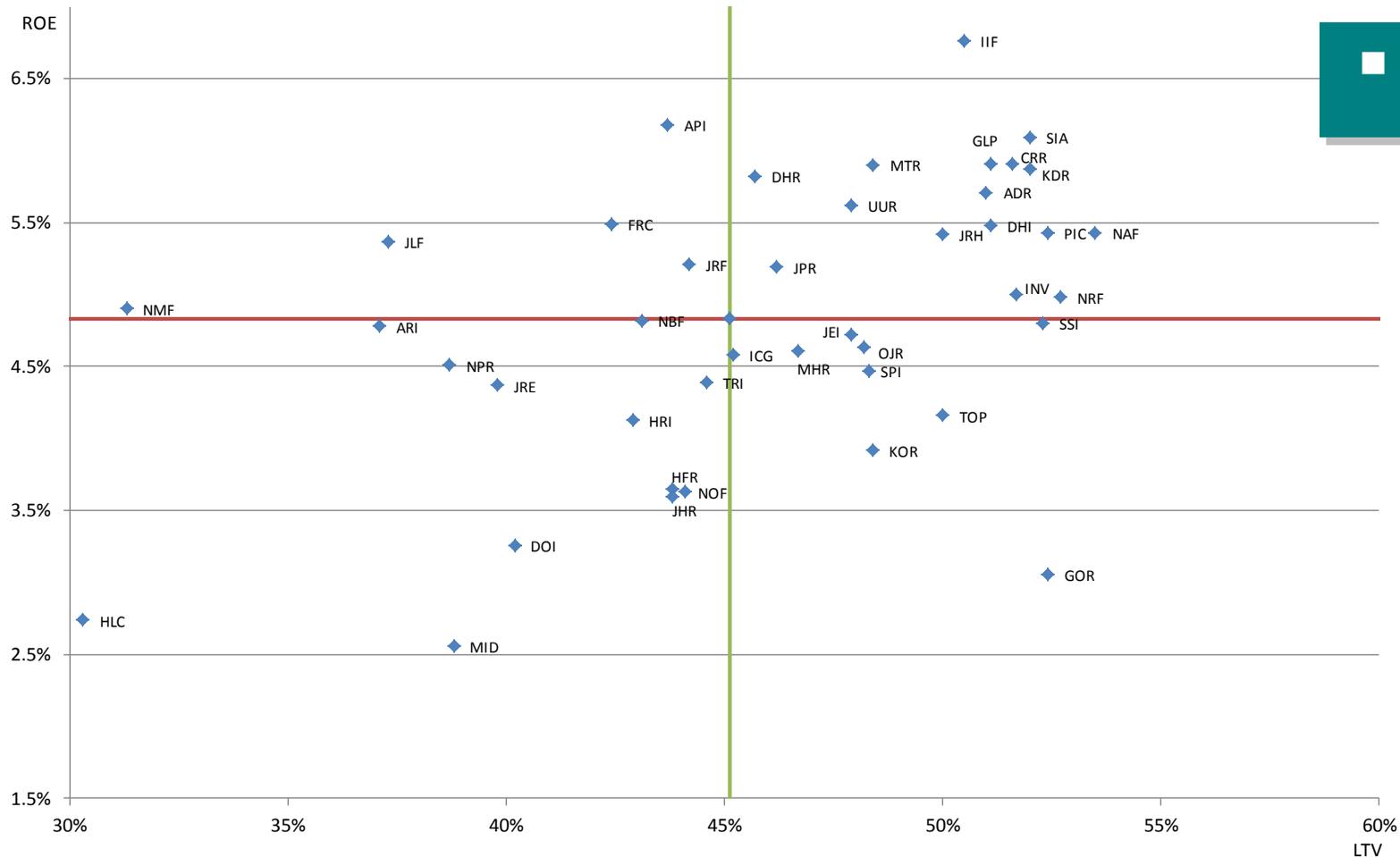


■ 図表 30 : J-REITの運用パフォーマンス

・J-REITのNAV倍率は、平均で1.5倍超
 スポンサーの信用度がやや低い銘柄や、不動産運用に難点があった銘柄には、
 相対的に「割安」と判断できるものも見られる

注: 2015年2月20日時点
 出所: 各J-REITの公表資料により、
 みずほ証券が作成

31 . J-REIT市場の動向⑪ — 財務状況



■ 図表 31 : J-REITの財務状況等

- ・多くのJ-REITは、LTV(有利子負債比率、資産総額ベース)について、規約上の上限は60~65%だが、通常時は40~50%程度に抑える方針を採っている…保守的な財務内容を堅持
- ・現状では、増資の実施が遅れたため、LTVが50%超の高水準となっている例が多い
- ・住宅系REITは、物件取得が資金調達に先行することが多いため、オフィス系に比して、LTVが高め

注: 1. 2015年2月20日時点
 2. ROEの平均値は、時価総額に基づく加重平均。
 3. LTVの平均値は、銘柄数による単純平均。
 出所: 各J-REITの公表資料により、みずほ証券が作成

32 . J-REIT市場の動向⑫ーJ-REITの信用度

投資法人名	コード	格付会社・格付状況			JCR	主なスポンサー企業
		R&I	MDYS	S&P		
ジャパンリアルエステイト投資法人	8952	AA	A1	A+	-	三菱地所、三井物産
日本ロジスティクスファンド投資法人	8967	AA	A1	-	AA+	三井物産、三井住友信託、ケネディクス
日本ビルファンド投資法人	8951	AA	-	A+	AA+	三井不動産、住友生命
フロンティア不動産投資法人	8964	AA-	A2	A+	-	三井不動産
日本アコモデーションファンド投資法人	3226	AA-	A3	A+	-	三井不動産
日本リートリアルファンド投資法人	8953	AA-	A3	A	-	三菱商事、UBS A.G.
日本プライムリアルティ投資法人	8955	AA-	-	A	-	東京建物、大成建設、安田不動産
野村不動産レジデンシャル投資法人	3240	-	-	A	AA	野村不動産HD
ユナイテッド・アーバン投資法人	8960	A+	A3	-	AA	丸紅、極東証券
アドバンス・レジデンス投資法人	3269	A+	-	-	AA	伊藤忠商事、日本土地建物
森トラスト総合リート投資法人	8961	-	-	-	AA	森トラスト、バルコ、損保ジャパン
産業ファンド投資法人	3249	-	-	-	AA	三菱商事、UBS A.G.
日本プロロジスリート投資法人	3283	-	-	-	AA	プロロジス
ジャパンエクセレント投資法人	8987	A+	A3	-	AA-	新日鉄興和不動産、第一生命
東急リアル・エステート投資法人	8957	A+	-	A	AA-	東京急行電鉄
オリックス不動産投資法人	8954	A+	-	A-	AA-	オリックス
福岡リート投資法人	8968	A+	-	A-	AA-	福岡地所、九州電力
積水ハウス・SIレジデンシャル投資法人	8973	A+	-	-	AA-	積水ハウス、スプリング・インベストメント
大和ハウス・レジデンシャル投資法人	8984	A+	-	-	AA-	大和ハウス工業
阪急リート投資法人	8977	A+	-	-	AA-	阪急電鉄
大和証券オフィス投資法人	8976	A+	-	-	AA-	大和証券グループ本社
グローバル・ワン不動産投資法人	8958	-	-	-	AA-	明治安田生命、近鉄、森ビル
森ビルズリート投資法人	3234	-	-	-	AA-	森ビル
アクティビア・プロパティーズ投資法人	3279	-	-	-	AA-	東急不動産
GLP投資法人	3281	-	-	-	AA-	GLPグループ
大和ハウスリート投資法人	3263	-	-	-	AA-	大和ハウス工業
野村不動産マスターファンド投資法人	3285	-	-	-	AA-	野村不動産HD
イオンリート投資法人	3292	-	-	-	AA-	イオン
積水ハウス・リート投資法人	3309	-	-	-	AA-	積水ハウス
野村不動産オフィスファンド投資法人	8959	A+	-	A-	-	野村不動産HD
トップリート投資法人	8982	A+	-	-	-	三井住友信託、王子不動産
ケネディクス・オフィス投資法人	8972	-	-	-	A+	ケネディクス
コンフォリア・レジデンシャル投資法人	3282	-	-	-	A+	東急不動産
プレミア投資法人	8956	A+	Baa1	-	-	NTT都市開発、ケネディクス
日本賃貸住宅投資法人	8986	A-	-	-	A	オーケツリールグループ、大和証券グループ本社
MIDリート投資法人	3227	A-	-	-	-	MID都市開発(関西電力グループ)
ジャパン・ホテル・リート投資法人	8985	A-	-	-	A	ロックライズ社、共立メンテナンス
ケネディクス・レジデンシャル投資法人	3278	-	-	-	A	ケネディクス
平和不動産リート投資法人	8966	A-	-	-	A-	平和不動産
日本リート投資法人	3296	-	-	-	A-	双日、クッシュマン&ウェイクフィールドAM

●無格付

いちご不動産投資法人	8975	-	-	-	-	いちごグループHD
インヴィンシブル投資法人	8963	-	-	-	-	Calliope合同会社(Fortressグループ)
スタートアップリート投資法人	8979	-	-	-	-	スタートアップレーション
星野リゾート・リート投資法人	3287	-	-	-	-	星野リゾートHD
SIA不動産投資法人	3290	-	-	-	-	シンプレクス・インベストメント・アドバイザーズ
ヒューリックリート投資法人	3295	-	-	-	-	ヒューリック
インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人	3298	-	-	-	-	インベスコ・リミテッド
日本ヘルスケア投資法人	3308	-	-	-	-	大和証券グループ本社
トーセイ・リート投資法人	3451	-	-	-	-	トーセイ

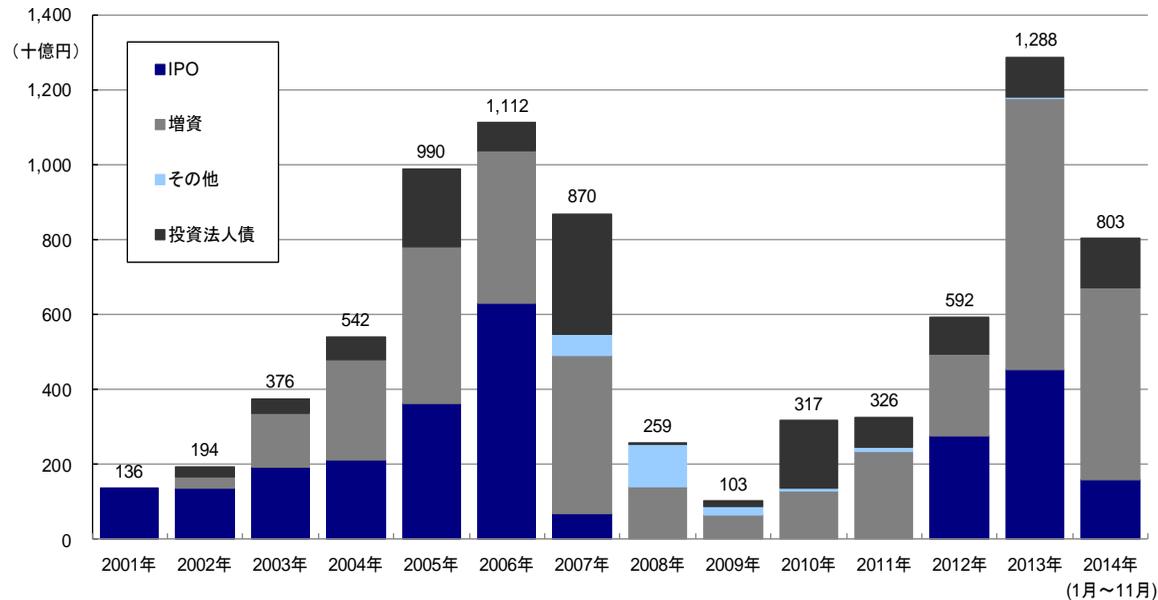
■ 図表 32 : J-REITの格付状況

- ・信用度の高いJ-REIT(≒高格付けのJ-REIT)は、新規調達(銀行借入等)についても、特に問題は見られない
- ・スポンサー企業の信用度が、J-REITの信用度に関する評価にもある程度影響している模様

注: 1. 2015年2月20日時点。
 2. 発行体格付・会社格付または無担保長期債務格付。ただし、一部に長期債務格付を含む。
 出所: 各J-REITの公表資料により、みずほ証券が作成

33 . J-REIT市場の動向 ⑬－J-REITの資金調達状況

■ 図表 33 : J-REITのファイナンス状況



出所: (一社)不動産証券化協会の資料により、
みずほ証券が作成

・2013年にJ-REITが調達した資金は約1.3兆円に達し、過去最大を記録

- ① 投資口価格(株価)の上昇により、「プレミアム増資」が可能となった
- ② 現在は不動産価格が底値圏にあり、「不動産取得の好機」と考えるJ-REITが多い

・2014年に入ってからの資金調達は、前年のペースを下回るものの、高水準で推移
 公募増資(新規上場を除く)による資金調達額は、過去第2位の規模
 投資法人債の起債は、前年を上回るペース

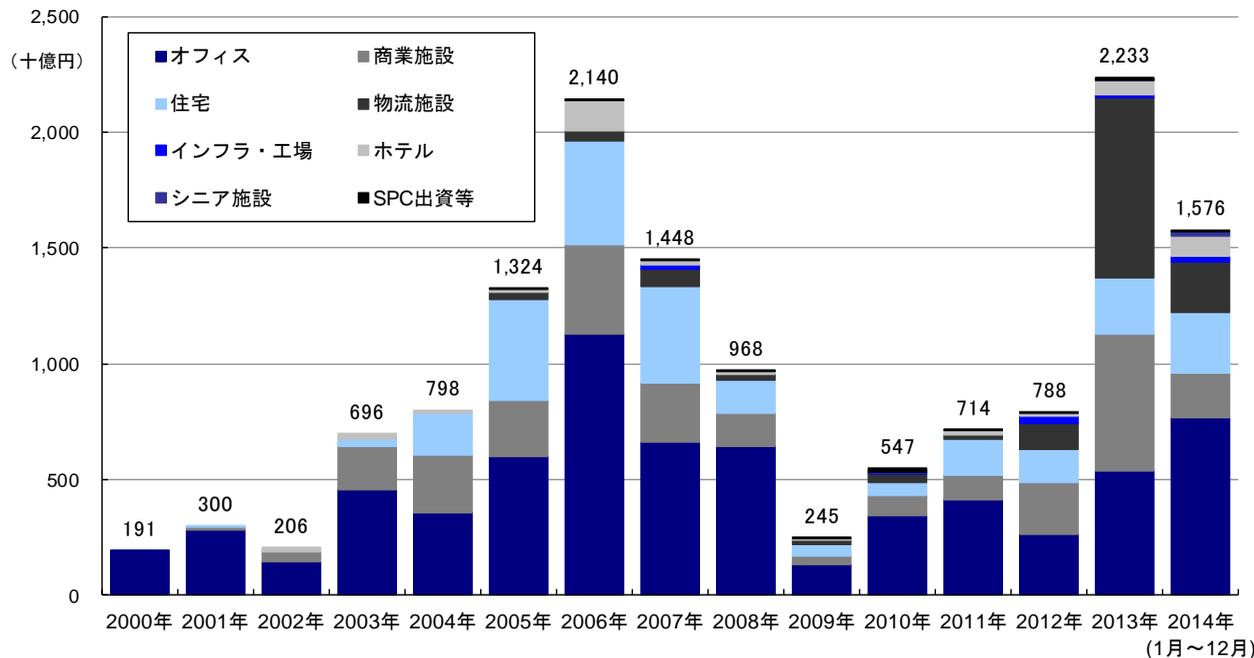
		2001年	2002年	2003年	2004年	2005年
合計	件数(件)	2	6	13	20	45
	金額(百万円)	135,813	194,194	375,950	541,512	990,054
IPO	件数(件)	2	4	4	5	13
	金額(百万円)	135,813	137,280	192,605	210,877	364,099
増資	件数(件)	0	1	5	7	14
	金額(百万円)	0	31,914	143,345	268,635	415,955
その他	件数(件)	0	0	0	0	0
	金額(百万円)	0	0	0	0	0
投資法人債	件数(件)	0	1	4	8	18
	金額(百万円)	0	25,000	40,000	62,000	210,000

		2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
合計	件数(件)	30	56	13	12	32
	金額(百万円)	1,111,944	870,107	258,805	102,719	316,975
IPO	件数(件)	12	2	0	0	0
	金額(百万円)	630,056	69,755	0	0	0
増資	件数(件)	12	16	6	4	6
	金額(百万円)	406,388	421,811	139,605	66,719	128,975
その他	件数(件)	0	3	5	5	2
	金額(百万円)	0	55,941	114,200	22,500	8,500
投資法人債	件数(件)	6	35	2	3	24
	金額(百万円)	75,500	322,600	5,000	13,500	179,500

		2011年	2012年	2013年	2014年 (1月～11月)
合計	件数(件)	30	35	66	70
	金額(百万円)	325,611	592,408	1,287,608	803,057
IPO	件数(件)	0	4	6	4
	金額(百万円)	0	278,211	452,448	158,917
増資	件数(件)	12	11	37	27
	金額(百万円)	236,511	218,197	725,860	512,041
その他	件数(件)	2	0	1	0
	金額(百万円)	10,600	0	3,000	0
投資法人債	件数(件)	16	20	22	39
	金額(百万円)	78,500	96,000	106,300	132,100

34 . J-REIT市場の動向 ⑭－J-REITによる不動産取得

■ 図表 34 : J-REITによる不動産取得



注: 2014年は、12月末時点で取得済の物件。取得予定を含まない。

出所: 各J-REITの資料により、みずほ証券が作成

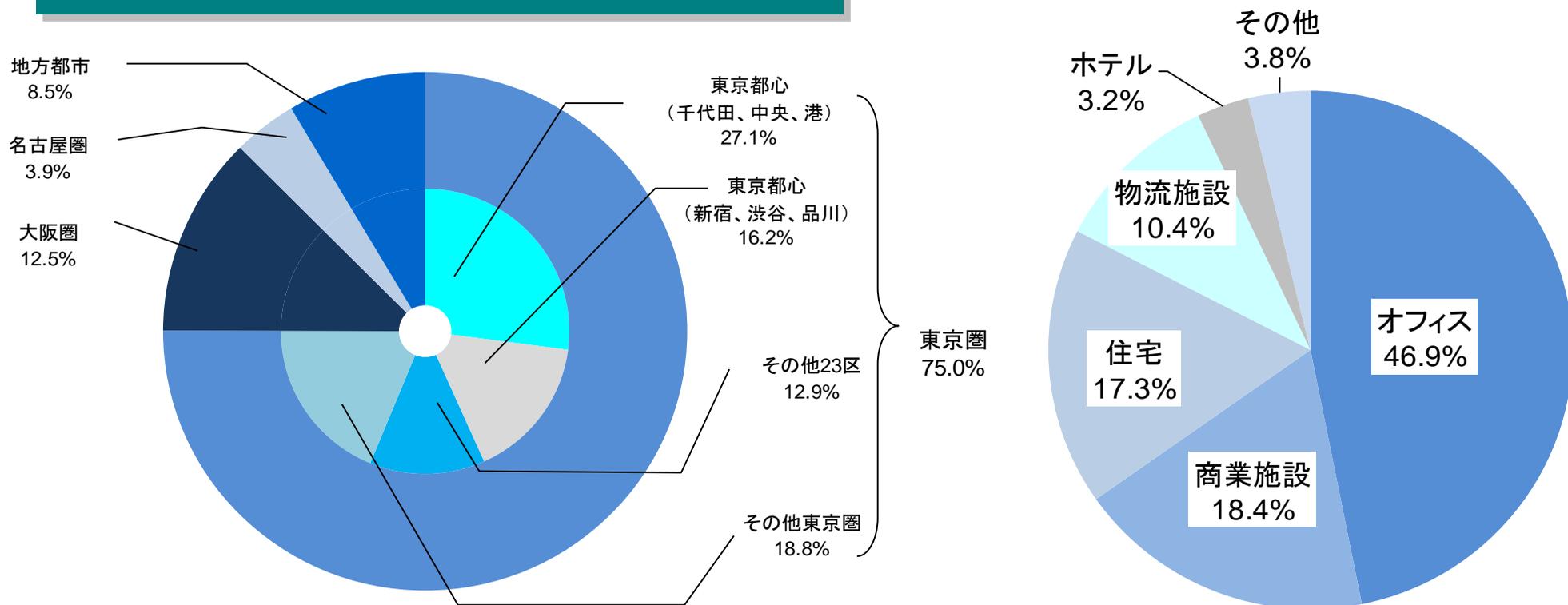
- ・2013年に、J-REITが取得した不動産は約2.2兆円に達し、過去最大を記録。
取得金額については、物流施設が突出
 …GLP投資法人の上場(上場日は2012年12月だが、不動産取得は2013年1月)、
 日本プロロジスリート投資法人の上場・増資、
 野村不動産マスターファンド投資法人の上場などのイベントが重なった
- ・2014年の不動産取得も、過去第3位の高水準
 プラス要因: ①資金調達環境が良好、②不動産価格がボトム圏
 マイナス要因:(a)優良不動産の不足、(b)不動産価格の上昇による物件利回りの低下

		2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
合計	件数(件)	424	538	424	209	55
	金額(百万円)	1,323,939	2,140,448	1,447,852	967,863	244,841
オフィス	件数(件)	99	174	87	86	20
	金額(百万円)	600,276	1,128,750	661,389	640,413	132,599
商業	件数(件)	31	47	32	24	6
	金額(百万円)	242,309	384,623	254,390	147,457	34,930
住宅	件数(件)	277	280	271	79	24
	金額(百万円)	436,899	447,005	418,990	139,273	54,427
物流施設	件数(件)	8	9	14	5	2
	金額(百万円)	30,145	43,881	72,122	25,890	15,590
インフラ・その他	件数(件)	0	0	1	0	0
	金額(百万円)	0	0	18,100	0	0
ホテル	件数(件)	5	23	7	4	2
	金額(百万円)	10,915	129,924	20,255	14,032	7,223
ヘルスケア	件数(件)	0	4	0	0	0
	金額(百万円)	0	2,865	0	0	0
SPC出資等	件数(件)	4	1	12	11	1
	金額(百万円)	3,396	3,400	2,606	1,201	72

		2010年	2011年	2012年	2013年	2014年 (1月～12月)
合計	件数(件)	85	167	208	473	396
	金額(百万円)	546,539	714,407	787,902	2,233,448	1,576,310
オフィス	件数(件)	32	52	41	84	94
	金額(百万円)	345,846	411,025	262,089	536,334	769,736
商業	件数(件)	14	22	28	95	43
	金額(百万円)	85,996	105,804	225,090	591,497	192,228
住宅	件数(件)	28	77	99	168	134
	金額(百万円)	52,757	158,394	143,420	244,111	262,514
物流施設	件数(件)	5	6	23	92	39
	金額(百万円)	38,825	14,040	108,430	776,547	214,482
インフラ・その他	件数(件)	2	0	5	5	12
	金額(百万円)	5,600	0	34,984	16,346	27,306
ホテル	件数(件)	1	5	2	12	48
	金額(百万円)	40	21,989	10,800	58,480	83,021
ヘルスケア	件数(件)	0	0	0	2	12
	金額(百万円)	0	0	0	1,980	21,517
SPC出資等	件数(件)	3	5	10	15	14
	金額(百万円)	17,475	3,155	3,089	8,152	5,506

35 . J-REIT市場の動向⑮－ J-REITによる投資の傾向

■ 図表 35 : J-REIT の運用対象不動産の内容(立地別、用途別)



・J-REITの運用対象は、東京都心部に集中

… 不動産市況に「東京の一人勝ち」傾向が強まる中で、投資対象の一極集中が進行

・施設用途はオフィスビルが約半分を占めるが、徐々に多様化が進行

… 2012年後半から、物流施設系REITが増加、
 オリンピック開催を控えて、ホテル系REITや、ヘルスケアREITにも投資家の関心が高まりつつある

注: 1. 2014年12月末時点
 2. 構成比は、取得価格ベース
 出所: みずほ証券

36. J-REIT市場の動向 ①⑥ – J-REITによる名古屋への投資状況

① オフィスビル

物件名称	名古屋広小路 プレイス	グランスクエア 名駅南	グランスクエア 新栄	NHK名古屋 放送センター	名古屋プライム セントラルタワー	錦パークビル	ストークビル 名古屋	HF桜通ビル (MID桜通ビル)
賃貸可能面積 (㎡)	① 13,200	4,003	4,579	2,802	34,392	1,820	5,802	9,935
賃貸面積 (㎡)	② 12,593	3,324	4,405	2,685	29,398	1,784	5,102	9,705
稼働率 (%)	②÷① 95.4	83.0	96.2	95.9	85.5	98.0	87.9	97.7
総賃料収入 (百万円)	③ 720	104	142	184	—	—	161	520
NOI (百万円)	④ 484	73	122	100	799	55	119	294
取得価格 (百万円)	⑤ 8,567	1,220	1,480	1,310	14,600	650	2,381	4,900
鑑定評価額 (百万円)	9,690	1,650	1,730	1,310	14,900	737	2,500	5,580
直接還元法	—	1,670	1,740	1,330	15,000	766	2,500	5,640
DCF法	—	1,630	1,720	1,290	14,800	724	2,500	5,550
積算価格	—	1,620	1,680	1,310	13,100	709	1,510	6,420
土地比率 (%)	62.5	38.5	30.2	40.8	55.2	58.3	—	—
NOI利回り (%)	④÷⑤ 5.6	6.0	8.3	7.6	5.5	8.5	5.0	6.0
鑑定評価上の利回り (%)								
還元利回り	5.0	5.7	6.1	5.7	5.2	6.4	5.4	5.2
DCF法・割引率	4.8	5.5	5.9	5.5	4.9	6.2	5.2	5.0
最終還元利回り	5.2	5.9	6.3	5.9	5.4	6.6	5.6	5.4
賃料 (概算値、円/坪)	15,752	8,623	8,886	18,877	—	—	8,718	14,773
備考	③÷12÷②×3.306							
備考	2014年9月期 決算 (年換算)	取得時想定	取得時想定	取得時想定 (追加取得分)	取得時想定 (鑑定評価書)	取得時想定 (持分11.6%)	2014年8月期 決算 (年換算)	2014年11月期 決算 (年換算)

② 住宅

物件名称	KDXレジデンス 東桜 I	KDXレジデンス 東桜 II	レジディア 東桜 II	マイアトリア 名駅	マイアトリア 栄	マックヴィラー ジュ平安	リエトコート 丸の内	ホテルマイステイズ 名古屋栄
賃貸可能面積 (㎡)	① 6,222	2,655	8,468	2,891	3,122	2,250	9,351	9,065
賃貸面積 (㎡)	② 5,923	2,576	7,841	2,775	3,122	2,250	9,080	9,065
稼働率 (%)	②÷① 95.2	97.0	92.6	96.0	100.0	100.0	97.1	100.0
総賃料収入 (百万円)	③ 182	74	239	91	75	54	295	290
NOI (百万円)	④ 140	57	194	72	64	49	229	236
取得価格 (百万円)	⑤ 2,350	900	2,862	1,280	1,110	785	3,457	2,958
鑑定評価額 (百万円)	2,510	938	3,380	1,300	1,110	805	4,250	3,000
直接還元法	—	—	3,400	1,310	1,120	811	4,300	3,060
DCF法	—	—	3,370	1,290	1,100	798	4,230	2,930
積算価格	—	—	—	1,080	1,070	716	3,790	1,680
土地比率 (%)	—	—	—	42.9	29.3	39.2	—	57.8
NOI利回り (%)	④÷⑤ 6.0	6.3	6.8	5.6	5.8	6.3	6.6	8.0
鑑定評価上の利回り (%)								
還元利回り	5.4	5.5	5.5	5.4	5.5	5.8	5.3	6.6
DCF法・割引率	5.2	5.3	5.3	5.2	5.3	5.6	5.4	6.4
最終還元利回り	5.6	5.7	5.7	5.6	5.7	6.0	5.5	6.8
賃料 (概算値、円/坪)	8,487	7,867	8,400	9,058	6,632	6,572	8,939	8,821
備考	③÷12÷②×3.306							
備考	2014年7月期 決算 (年換算)	2014年7月期 決算 (年換算)	取得時想定 (賃料は推計)	取得時想定 (賃料は実績)	取得時想定 (賃料は実績)	取得時想定 (賃料は実績)	2014年9月期 決算 (年換算)	取得時想定 (鑑定評価書)

③ ホテル

■ 図表 36 : 新規取得物件の
想定収支等

- ・J-REIT等が新規取得した
オフィスビルは、5%以上の
NOI利回りを確保。
… 中型ビルやホテルには、
8%以上の高収益物件も
見られる
- ・大型ビルの賃料(坪当たり)は
概ね15000円、
中型ビルは8000円台
… ビルのグレードによって、
賃料水準の差が大きい
- ・住宅のNOI利回りは、
概ね6%程度を確保
最近時でも4%台を確保
- ・住宅の賃料水準は、
6,500円~8,000円台が中心

注: 1. 原データの制約により、
鑑定評価上の想定収支と、
実績値が混在している。

2. 「賃料」は、概算(参考値)。
実際の賃料水準とは異なる
可能性がある。

出所: 各J-REITの公表資料により、
みずほ証券が作成

37. J-REIT市場の動向 ⑰ 名古屋市中における賃貸事業収支

決算期		2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
(a) 名古屋広小路ビルディング(各年9月期)														
賃貸事業収入(当期、百万円)	①	806	763	757	769	731	712	740	734	648	575	597	588	582
賃貸事業費用(当期、百万円)		453	431	434	395	313	306	360	340	346	354	362	380	383
賃貸事業損益(当期、百万円)		353	332	323	374	418	406	380	394	302	221	235	208	200
NOI(当期、百万円)	②	498	479	447	446	487	471	453	467	377	309	337	327	333
取得価格(百万円)	③	14,533	14,533	14,533	14,533	14,533	14,533	14,533	14,533	14,533	14,533	14,533	14,533	14,533
期末算定価格(百万円)	④	14,900	14,900	14,600	15,300	15,900	16,000	16,000	14,600	13,400	12,600	12,500	11,700	11,900
期末簿価(百万円)	⑤		14,302	14,194	14,258	14,135	14,072	14,372	14,272	14,642	14,869	15,147	15,368	15,465
期末賃貸面積(m ²)	⑥	21,518	21,012	21,223	21,436	20,889	21,440	21,635	20,889	19,202	20,024	20,954	21,113	21,497
期末稼働率(%)		99.7	97.3	98.3	99.1	96.6	99.1	100.0	96.6	88.8	92.6	96.9	97.6	99.4
NOI利回り(年換算、%)	②×2÷③	6.9	6.6	6.2	6.1	6.7	6.5	6.2	6.4	5.2	4.3	4.6	4.5	4.6
平均賃料(月額、円/坪)	①÷6÷⑥×3.306	20,631	20,009	19,654	19,766	19,282	18,298	18,846	19,361	18,594	15,822	15,699	15,345	14,918
含み損益(百万円)	④-⑤		598	406	1,042	1,765	1,928	1,628	328	▲1,242	▲2,269	▲2,647	▲3,668	▲3,565
(b) NBF名古屋広小路ビル(各年6月期)														
賃貸事業収入(当期、百万円)	①		106	215	208	213	223	277	227	205	230	230	211	
賃貸事業費用(当期、百万円)			64	124	121	120	142	166	142	148	151	150	151	
賃貸事業損益(当期、百万円)			51	110	107	113	102	133	104	82	106	107	90	
NOI(当期、百万円)	②		89	168	167	173	167	209	172	151	176	177	160	
取得価格(百万円)	③		5,406	5,406	5,406	5,406	7,232	7,232	7,232	7,232	7,232	7,232	7,232	
期末算定価格(百万円)	④		5,440	5,570	5,940	6,350	9,280	8,250	7,870	7,240	7,230	7,130	6,920	
期末簿価(百万円)	⑤		5,594	5,515	5,405	5,290	7,365	7,233	7,121	7,004	6,876	6,770	6,623	
期末賃貸面積(m ²)	⑥		6,697	6,873	6,873	6,873	7,705	8,748	6,107	8,625	9,876	9,873	8,928	
期末稼働率(%)			97.4	100.0	100.0	100.0	77.9	88.5	61.8	87.4	100.0	100.0	90.4	
NOI利回り(年換算、%)	②×2÷③		6.5	6.2	6.2	6.4	4.6	5.8	4.8	4.2	4.9	4.9	4.4	
平均賃料(月額、円/坪)	①÷6÷⑥×3.306		17,114	17,236	16,675	17,076	15,947	17,447	20,481	13,096	12,832	12,836	13,022	
含み損益(百万円)	④-⑤		▲154	55	535	1,061	1,915	1,017	749	236	354	360	297	
(c) 近鉄新名古屋ビル(各年9月期)														
賃貸事業収入(当期、百万円)	①		761	827	839	828	871	811	798	762	734	755	231	
賃貸事業費用(当期、百万円)			426	410	395	407	414	395	305	310	295	296	120	
賃貸事業損益(当期、百万円)			335	417	444	439	459	416	491	452	440	459	112	
NOI(当期、百万円)	②		516	599	626	622	643	602	592	554	529	542	139	
取得価格(百万円)	③		16,852	16,852	16,852	16,852	16,852	16,852	16,852	16,852	16,852	16,852	16,852	5,561
期末算定価格(百万円)	④		17,300	20,300	24,500	27,500	28,100	21,500	21,000	20,300	20,000	18,900	6,300	
期末簿価(百万円)	⑤		16,651	16,370	16,030	15,708	15,353	15,038	14,869	14,710	14,558	14,447	4,744	
期末賃貸面積(m ²)	⑥		18,399	18,564	18,564	17,902	18,564	16,817	17,645	16,274	18,246	17,917	5,911	
期末稼働率(%)			99.1	100.0	100.0	96.4	100.0	90.5	95.0	87.6	98.2	96.4	96.4	
NOI利回り(年換算、%)	②×2÷③		6.1	7.1	7.4	7.4	7.6	7.1	7.0	6.6	6.3	6.4	5.0	
平均賃料(月額、円/坪)	①÷6÷⑥×3.306		22,790	24,546	24,902	25,484	25,852	26,573	24,919	25,799	22,165	23,219	21,534	
含み損益(百万円)	④-⑤		649	3,930	8,470	11,792	12,747	6,462	6,131	5,590	5,442	4,453	1,556	

■ 図表 37 :
賃貸事業収支の推移

- ・栄エリアの賃料水準は2011年頃から低下傾向、名駅エリアの賃料も2012年頃から低迷の模様 低下傾向
- ・NOI利回りは、最近時でも4%台を確保
- ・優良ビルの賃料水準は、栄エリアが1万円台半ば、名駅エリアが2万円台前半と見られる
- ・含み益は減少傾向。一部に含み損が拡大した例も見られる

注: 1. 「賃貸事業収入」の内容は、ビルによって異なる。一部に、附帯収入を含む例がある。

2. 「平均賃料」は、概算(参考値)。実際の賃料水準とは異なる可能性がある。

出所: 各J-REITの公表資料により、みずほ証券が作成

38. J-REIT市場の新潮流① – 私募REITの運用・設立状況

■ 図表 38：私募REITの運用・設立の動向

投資法人名	設立日	決算期	出資額 (億円)	資産規模 (億円)	集計時点	スポンサー	資産運用会社
●運用中							
日本オープンエンド不動産投資法人	2009年12月2日	2月/8月	1,531	2,315	2014年10月	三菱地所	三菱地所投資顧問(株)
野村不動産プライベート投資法人	2010年3月2日	2月/8月	517	800	2014年7月	野村不動産	野村不動産投資顧問(株)
三井不動産プライベートリート投資法人	2011年11月1日	6月/12月	1,231	1,868	2014年7月	三井不動産	三井不動産投資顧問(株)
DREAMプライベートリート投資法人	2012年7月6日	5月/11月	759	1,200	2014年7月	三菱商事	ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント(株)
ジャパン・プライベート・リート投資法人	2012年7月23日	2月/8月	355	594	2014年7月	ゴールドマン・サックス	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント(株)
大和証券レジデンシャル・プライベート投資法人	2012年12月17日	2月/8月	363	588	2014年5月	大和証券	大和リアル・エステート・アセット・マネジメント(株)
ブローディア・プライベート投資法人	2013年10月15日	2月/8月	200	213	2014年3月	東急不動産	東急不動産キャピタル・マネジメント(株)
ケネディクス・プライベート投資法人	2013年10月17日	5月/11月	156	300	2014年6月	ケネディクス	ケネディクス不動産投資顧問(株)
SGAM投資法人	2014年4月30日	4月/10月	1.96		2014年6月	SGリアルティ、ザイマックス	SGアセットマックス(株)
東京海上プライベートリート投資法人	2014年6月18日	5月/11月	2.00		2014年7月	東京海上ホールディングス	東京海上不動産投資顧問(株)
SCリアルティプライベート投資法人	2014年8月1日	6月/12月	2.00	324	2014年8月	住友商事	住商リアルティ・マネジメント(株)
丸紅プライベートリート投資法人	2014年8月13日	1月/7月	1.00	320	2014年8月	丸紅	丸紅アセットマネジメント(株)
日本土地建物プライベートリート投資法人	2014年11月4日	2月/8月	2.00	300(当初)	2014年11月	日本土地建物	日土地アセットマネジメント(株)
●計画中							
名称未定	2014年秋 運用開始予定					京阪電気鉄道	京阪アセットマネジメント(株)
名称未定	2016年 組成(計画)			650(当初)		大和ハウス工業	
名称未定	未定					センコー	センコー・アセットマネジメント(株)
名称未定	2015年度 運用開始予定			300(当初)		NTT都市開発	

- ・2014年12月時点では、私募REIT(投資法人)として、13法人が設立済み、少なくとも4法人が運用を計画(報道ベース)
- ・私募REITのスポンサーには、既に公募REITを組成・運用している事業者が多い
 - ① 公募REITで蓄積した運用ノウハウを、私募REITに活用
 - ② 公募REITの投資家が有する多様なニーズを、私募REITに誘導
 - ③ 不動産市況に応じて、公募と私募を使い分け
 - … 物件の規模・グレードに応じて、公募・私募の優先度を設定している例が多い

注: 2015年3月17日時点
出所: 公表資料により、みずほ証券が作成

39. J-REIT市場の新潮流② - 物流施設の状況

(単位:円/坪)

	2010年	2011年	2012年	2013年			2014年			
	2H	2H	2H	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q
足立・葛飾	5,410	5,220	5,170	5,360	5,410	5,510	5,260	5,270	5,470	5,500
江東・墨田	7,110	7,100	7,390	7,310	7,420	7,110	6,960	7,050	7,220	7,080
品川・大田	6,690	6,720	6,820	6,490	6,340	6,140	6,360	6,870	6,750	6,970
板橋・練馬	6,100	6,050	5,730	5,690	5,820	5,820	5,450	5,700	6,000	5,970
23区中心部・西部	7,620	7,540	7,470	7,640	7,670	8,380	8,730	8,330	8,120	7,650
小平・東村山	3,980	3,910	3,910	3,700	3,700	4,660	7,000	4,740	2,490	2,740
国立府中IC	5,030	4,260	5,280	5,090	4,400	4,400	4,490	4,500	4,330	3,920
八王子IC	4,450	5,040	4,100	4,090	4,200	4,200	4,200	4,200	4,240	4,210
青梅IC	3,930	3,410	3,420	3,360	3,700	3,790	3,790	3,470	3,250	3,250
千葉湾岸	4,520	4,400	4,870	4,650	4,740	4,830	4,730	4,630	4,640	4,970
柏IC	3,660	3,410	3,490	3,700	3,730	3,640	3,420	3,560	3,510	3,590
成田・佐倉IC	3,100	2,870	2,920	2,850	2,840	2,810	3,040	2,980	3,130	3,130
市原・木更津IC	2,890	3,170	5,460	2,320	2,590	2,590	2,450	2,830	3,040	3,040
千葉市	3,680	3,230	3,530	3,610	3,710	3,700	3,860	3,760	3,710	3,700
三郷・草加IC	3,780	3,560	3,680	3,580	3,630	3,630	3,850	3,800	3,880	3,910
さいたま市	4,190	4,310	4,130	4,180	4,230	4,110	4,110	4,430	4,370	4,270
川口・戸田	4,360	4,060	4,070	4,070	4,190	4,200	4,130	4,250	4,480	4,550
16号(春日部・川越)	3,340	3,320	3,340	3,420	3,420	3,340	3,390	3,380	3,270	3,360
所沢・三芳	3,960	3,930	3,920	3,840	3,920	3,860	3,930	3,990	4,100	4,110
神奈川湾岸	5,030	4,930	4,720	4,630	5,060	5,110	5,170	4,880	5,020	4,900
川崎市内陸部	6,200	5,550	5,790	6,280	6,060	5,820	6,150	6,490	6,280	6,770
横浜市内陸部	5,790	5,680	5,570	5,770	5,530	5,710	5,840	5,780	5,870	5,910
横浜町田IC	4,080	3,870	3,950	4,010	4,000	4,040	4,020	3,980	4,100	4,170
厚木IC	3,980	3,940	3,770	3,760	3,850	3,780	3,940	3,870	3,820	3,890
大阪中心部	5,460	5,410	5,850	5,640	6,210	6,100	6,310	6,440	6,330	6,230
吹田市	5,720	5,520	5,450	5,850	5,650	6,250	6,330	6,060	6,230	6,340
大阪東部	4,180	4,230	4,170	4,080	4,090	4,390	4,350	4,460	4,550	4,410
大阪南部	3,080	3,160	3,440	3,360	3,340	3,380	3,610	3,180	3,240	3,330
大阪北部	3,960	3,910	4,060	4,110	4,140	4,130	4,020	4,330	4,300	4,490
大阪市湾岸	4,650	4,480	4,440	5,000	5,090	5,090	5,310	5,110	4,900	4,890
神戸市中心部	5,210	4,880	4,300	3,660	3,960	3,940	3,850	3,560	4,030	4,130
神戸市西部	3,700	3,910	4,580	3,710	3,660	3,520	2,870	2,830	2,830	3,160
尼崎・西宮	4,380	4,670	5,370	5,290	5,100	5,190	4,720	4,360	4,670	4,860
姫路・加古川	3,390	4,270	3,200	3,920	4,300	4,300	3,850	3,820	4,020	4,020
京都南IC	5,010	4,580	4,140	4,720	4,860	5,090	5,240	5,220	5,160	5,040
京都西部	4,700	3,820	4,080	4,450	4,450	4,450	4,670	4,670	6,320	7,950
京都南部	3,450	3,720	3,220	3,340	3,380	3,070	3,340	3,340	4,570	4,030
滋賀南部	3,090	2,970	3,160	3,460	3,780	4,040	4,040	4,220	4,270	3,950
名古屋市中心部	4,960	3,670	3,900	4,080	4,280	4,280	4,160	4,140	4,110	4,270
名古屋市南西部	3,820	3,780	3,730	3,930	3,660	3,620	3,500	3,900	3,810	3,770
名古屋市東部	4,620	4,450	4,580	5,220	5,300	5,220	4,850	4,750	4,720	5,010
名古屋市北西部	4,010	3,950	4,260	4,240	4,450	4,500	4,590	4,500	4,100	4,630
尾張	3,110	3,020	2,640	2,600	2,740	2,980	3,210	3,370	3,380	3,270
三河	3,250	3,400	3,380	3,360	3,370	3,230	3,190	3,170	3,230	3,230
金沢市	3,390	3,300	3,570	3,530	3,530	3,510	3,620	3,610	3,490	3,530
札幌市	3,470	3,410	3,320	3,310	3,390	3,300	3,340	3,430	3,410	3,490
仙台市東部	3,510	3,640	4,040	3,950	3,850	3,750	4,000	4,280	4,270	4,210
広島市南部	4,720	4,810	4,710	4,720	4,610	4,450	4,360	4,250	4,010	3,990
広島市北部	4,610	4,190	4,370	4,630	4,870	4,560	4,130	4,090	4,090	4,300
廿日市市	4,440	3,740	3,880	4,180	4,190	3,720	3,720	3,720	3,960	3,880
安芸	4,590	4,330	3,950	3,710	3,700	3,600	3,730	3,350	3,300	3,370
福岡市	4,500	4,510	4,630	4,660	4,680	4,780	4,820	4,910	4,900	4,880
北九州市	2,940	3,040	3,070	3,900	3,970	3,870	3,870	3,870	3,520	3,520
鳥栖	2,160	2,580	2,890	2,890	2,890	2,670	2,600	2,480	2,480	2,450

■ 図表 39 : 物流施設の平均募集賃料

出所: CBREの資料により、みずほ証券が作成

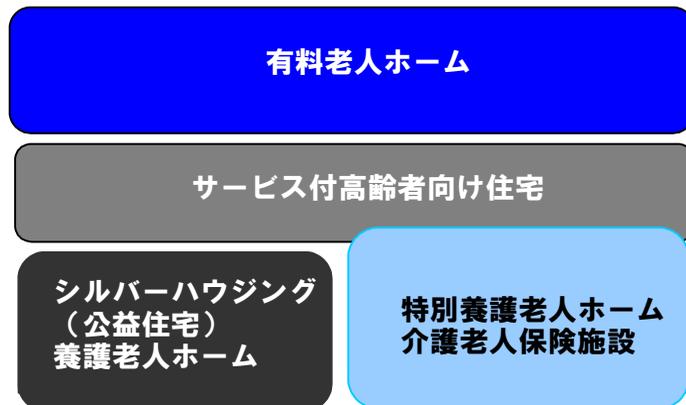
- ・江東・墨田、品川・太田、千葉湾岸などにおいて、募集賃料が高水準で推移
…「都市型施設」の性格が高まる
- ・大阪南部、大阪北部でも物流拠点の整備が進行
…物流施設の需要が全国に拡大

40. J-REIT市場の新潮流③ – ヘルスケア施設の概要

■ 図表 40 : (左図) 高齢者向け施設の区分
(右図) 有料老人ホームの料金体系(「アリア松原」の例)

自己負担可能額
(月額生活費)

500千円以上
400～500千円
300～400千円
250～300千円
160～250千円
130～160千円
100～130千円



出所: アドバンス・レジデンス投資法人の資料により、みずほ証券が作成

	入居金	月額利用料																	
		基本料金	介護保険1割負担分 (介護度に応じて料金に加算) ／自立の場合																
部屋タイプA (21.0～21.1㎡)	27,000,000円	262,500円	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">介護保険1割負担分</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>要支援1の場合</td> <td>6,637円</td> </tr> <tr> <td>要支援2の場合</td> <td>15,221円</td> </tr> <tr> <td>要介護1の場合</td> <td>19,129円</td> </tr> <tr> <td>要介護2の場合</td> <td>21,401円</td> </tr> <tr> <td>要介護3の場合</td> <td>23,805円</td> </tr> <tr> <td>要介護4の場合</td> <td>26,077円</td> </tr> <tr> <td>要介護5の場合</td> <td>28,416円</td> </tr> </tbody> </table>	介護保険1割負担分		要支援1の場合	6,637円	要支援2の場合	15,221円	要介護1の場合	19,129円	要介護2の場合	21,401円	要介護3の場合	23,805円	要介護4の場合	26,077円	要介護5の場合	28,416円
介護保険1割負担分																			
要支援1の場合	6,637円																		
要支援2の場合	15,221円																		
要介護1の場合	19,129円																		
要介護2の場合	21,401円																		
要介護3の場合	23,805円																		
要介護4の場合	26,077円																		
要介護5の場合	28,416円																		
部屋タイプB (42.3㎡)	54,000,000円	1名利用の場合 288,750円	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">自立者生活支援費用</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>自立の場合</td> <td>115,500円</td> </tr> </tbody> </table>	自立者生活支援費用		自立の場合	115,500円												
		自立者生活支援費用																	
自立の場合	115,500円																		
		2名利用の場合 509,250円																	

出所: 「アリア松原」の公式サイトにより、みずほ証券が作成

- ・ 有料老人ホームや、サービス付高齢者向け住宅(サ高住)を運用対象とする「ヘルスケアリート」の計画が増加
 - … 2013年3月に、国土交通省が制度創設に向けた検討委員会の報告書をまとめ、また、2014年2月に同省が活用のガイドライン(素案)を公表するなど、政策面でのサポートも進行

41. J-REIT市場の新潮流④ - ヘルスケア施設の運用状況

■ 図表 41: J-REITが保有するヘルスケア施設

投資法人	物件名称	所在地	取得価格 (百万円)	賃貸可能 戸数(戸)	オペレーター
●有料老人ホーム、サービス付高齢者住宅など(25物件)					
OJR	グッドタイムリビング新浦安	浦安市明海	1,550	74	オリックス・リビング(株)
SPI	グループホームたのしい家大正	大阪市大正区	158	18	(株)ケア21
DHI	アーバンリビング稲毛	千葉市稲毛区	930	100	(株)日本ライフデザイン
DHI	油壺マリーナヒルズ	三浦市三崎町	1,100	106	(株)日本ライフデザイン
ADR	ライフ&シニアハウス港北2	横浜市都筑区	1,670	78	(株)生活科学運営
ADR	ココファン日吉	横浜市港北区	1,050	81	(株)学研ココファン
KDR	ニチイホームたまプラーザ(底地)	川崎市宮前区	960	底地	(株)ニチイケアパレス
HLC	アリア松原	世田谷区松原	3,244	96	(株)ベネッセスタイルケア
HLC	トラストガーデン用賀の杜	世田谷区用賀	5,390	129	トラストガーデン(株)
HLC	トラストガーデン桜新町	世田谷区弦巻	2,850	84	トラストガーデン(株)
HLC	トラストガーデン杉並宮前	杉並区宮前	2,760	100	トラストガーデン(株)
NHI	チャームスイート緑地公園	豊中市西泉丘	1,950	128	(株)チャーム・ケア・コーポレーション
NHI	スーパー・コート&泉奈良駅前	奈良市因宮町	1,569	155	(株)スーパー・コート
NHI	レストヴィラ島光が丘	広島市東区	960	80	ワタミの介護(株)
NHI	レストヴィラ相模原中央	相模原市中央区	1,170	80	ワタミの介護(株)
NHI	レストヴィラ窓笠山公園	横須賀市四矢部	1,839	104	ワタミの介護(株)
NHI	さわやか海響館	北九州市碧松区	630	65	(株)さわやか倶楽部
NHI	さわやか鳴水館	北九州市四幡西区	590	87	(株)さわやか倶楽部
NHI	さわやかはーと&いふ西京極	京都市右京区	750	84	(株)さわやか倶楽部
NHI	さわやか日の出館	新潟市田中央区	773	50	(株)さわやか倶楽部
NHI	さわやか四バーサイド栗の木	新潟市田中央区	266	33	(株)さわやか倶楽部
NHI	さわやか因島参番館	北九州市戸倉北区	289	50	(株)さわやか倶楽部
NHI	ニチイケアセンター福島大森	福島市因森	265	52	(株)ニチイ学館
NHI	ラ・ナシカ館らこがわ	名古屋市中区	1,279	100	(株)シダダー
NHI	ヴェルジェ枚方	枚方市高野道	950	104	(株)日本介護医療センター

投資法人	物件名称	所在地	取得価格 (百万円)	用途
●メディカルビル・メディカルモール				
NBF	四谷メディカルビル	新宿区左門町	8,800	メディカルモール、治験専門医療機関等
JRE	こころとからだの元氣プラザ	千代田区飯田橋	5,000	人間ドック・健康診断・外来診療
NOF	セコムメディカルビル	千代田区二番町	11,500	都市型有床クリニック

投資法人	物件名称	所在地	取得価格 (百万円)	賃貸可能 戸数(戸)	オペレーター
●売却済物件 - 下記の有料老人ホーム7物件は、インヴィンシブル投資法人が2014年5月22日付で売却済み。					
INV	ボンセジュール千歳船橋	世田谷区船橋	685	42	(株)ベネッセスタイルケア
INV	ボンセジュール四つ木	葛飾区四つ木	652	62	(株)ベネッセスタイルケア
INV	ボンセジュール日野	日野市落川	574	56	(株)ベネッセスタイルケア
INV	ボンセジュール武蔵新城	川崎市高津区	486	46	(株)ベネッセスタイルケア
INV	ボンセジュール小牧	愛知県小牧市	1,050	123	(株)ベネッセスタイルケア
INV	ボンセジュール秦野渋沢	神奈川県秦野市	681	100	(株)ベネッセスタイルケア
INV	ボンセジュール伊丹	兵庫県伊丹市	480	62	(株)ベネッセスタイルケア

注: 1. (株)生活科学運営は長谷エコーポレーション(1808)のグループ企業、
 トラストガーデン(株)はリゾートトラスト(4681)のグループ企業、
 (株)学研ココファンは、学研ホールディングス(9470)のグループ企業、
 ワタミの介護(株)はワタミ(7522)の子会社、
 (株)さわやか倶楽部は、ウチヤマホールディングス(6059)の子会社、
 (株)スーパー・コートは、スーパーホールディングス(ビジネスホテル運営)の子会社、
 (株)日本ライフデザインは、銀座メディカルグループ。
 2. ニチイ学館(9792)、シダダー(2435)、チャーム・ケア・コーポレーション(6062)、ケア21(2373)は上場企業、
 3. INVが売却した7物件は、いずれも吸収合併されたLCP投資法人が運用していた物件である。
 出所: 各J-REITの公表資料、施設のホームページなどにより、みずほ証券が作成

・ヘルスケア施設に対する投資には、下記の問題が存在

- ①信用度の高いオペレーターが少ない…介護保険法において、事業者に対する規制は強化される方向
 - ②施設・設備、サービス、投資リスクなどに対する評価方法が確立されていない…老人ホーム等としての優秀さと、投資対象としての適格性は異なる
 - ③介護保険など制度に依存する部分大きい…制度変更リスクを軽減するため、利用者の負担比率が大きい高額の優良老人ホームが運用の中心
- ・現状では、投資対象候補の豊富さや、オペレーター確保の容易さなどの理由によって、老人ホーム等への投資は大都市圏に集中

42. 不動産投資の将来性

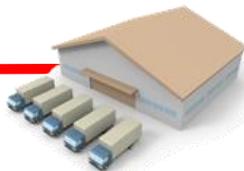
① 経済活動の基盤



オフィスビル



物流施設
倉庫・配送センター



工場・研究施設



② 市民生活の支援



賃貸マンション



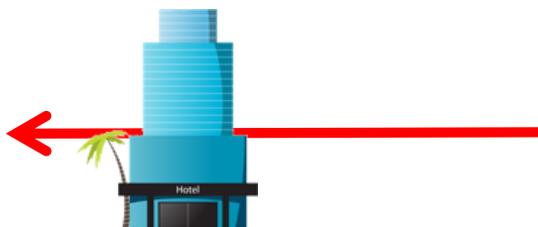
店舗



③ 観光立国の実現



ホテル・旅館



④ 高齢化社会への対応



ヘルスケア施設



■ 図表 42 : J-REITの発展可能性

- ・ J-REITは、様々な発展可能性を有する
2015年度は、インフラファンドの新市場も
スタートする見込み
- ・ J-REIT等は、高齢化、エネルギーなど、
日本社会の難問に対応する
「社会インフラ」としての役割を果たす
可能性も

出所: みずほ証券が作成

⑤ 検討中・その他

太陽光発電施設
→ インフラファンド市場
の創設(2015年度予定)

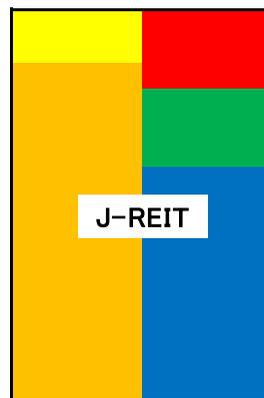


病院
ヘルスケアREITへの
組入れを検討中



その他の投資対象候補

- ・ 学校
- ・ 鉄道、高速道路
- ・ コンベンション施設、イベント施設
- ・ レジャー施設、エンタテインメント施設
- ・ 刑務所、留置場



留意事項

本資料はみずほ証券が、金融・資本市場関係者への情報提供のみを目的として作成したものであり、投資家への特定の有価証券の取引を推奨する目的、または特定の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。また、本資料は投資家に対し、税務、法務、あるいは投資等の助言を提供するものでもありません。

本資料に記載されている意見等は、各筆者の個人的な意見であり、みずほ証券の意見ではありません。

みずほ証券は、ここに記載されているデータ、意見等の正確性、完全性、情報や意見の妥当性等を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。ここに記載された内容が記載日時以降の市場や経済情勢の状況に起因し妥当でなくなる場合もあります。また、ここに記載された内容が事前連絡なしに変更されることもあります。

みずほ証券はいかなる場合においても、本資料を受領した市場関係者(以下、受領者)ならびに直接間接を問わず本資料を当該受領者から受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等(本資料の使用に直接または間接的に起因したと思われる場合、または本資料の使用上の誤り、あるいは本資料の内容の脱落または誤りによるものを含みますが、これに限定されるものではありません。)について、賠償責任を負うものではなく、受領者のみずほ証券に対する賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。

ここに記載されたデータ、意見にはみずほフィナンシャルグループあるいはその関係会社に関係するものが含まれる場合がありますが、それらはすべて公に入手可能な情報に基づくものであり、本資料の作成者はいかなる内部者情報からも遮断されており、そのような情報に基づく情報・事項等は一切含まれてはおりません。

本資料の配布は、みずほ証券がこれを行います。また、本資料の著作権はみずほ証券に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

みずほ証券が取扱う商品等は、価格変動等により損失が生じるおそれがあります。また、商品等により手数料をいただく場合があります。各商品等のリスクおよび手数料等については別にお渡しする書面等でご確認ください。



商号等 : みずほ証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第94号
加入協会 : 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、
一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会
〒100-0004東京都千代田区大手町1丁目5番1号大手町ファーストスクエア

MG2010-150318-17