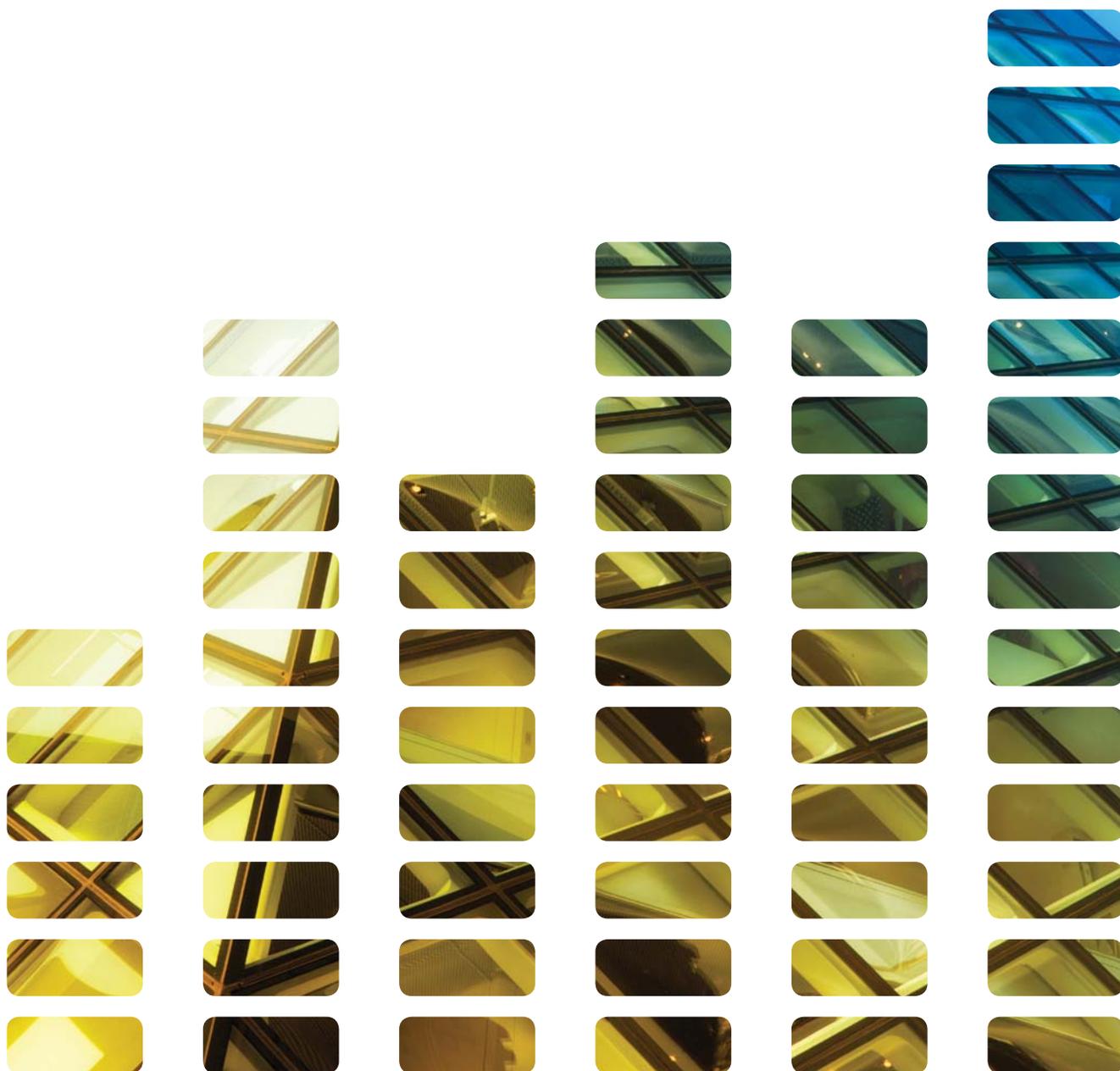


# 抑制される賃貸市場 力強さを増す投資市場





**アジア・パシフィック地域**

アジア・パシフィック地域の経済と不動産市場 ..... 4

**オフィス**

東京 ..... 8

大阪 ..... 9

**リテール**

東京 ..... 10

**ロジスティクス**

東京 ..... 11

**ホテル**

東京 ..... 12

# アジア・パシフィック地域の経済

## 景気動向はまちまち

Dr. ジェーン・マレー

アジア・パシフィック地域 リサーチ・ヘッド

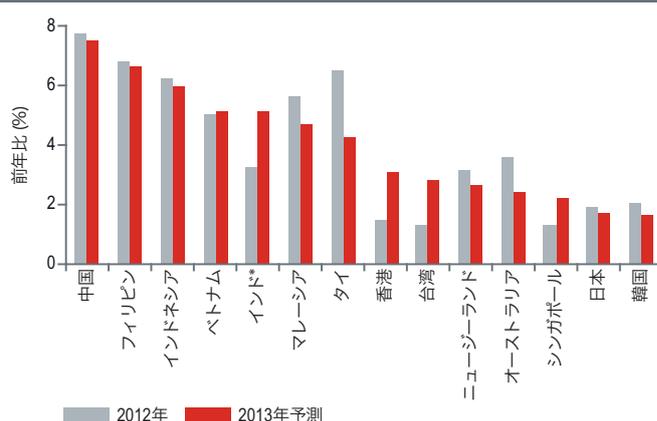
### 潮目が変わる中国と日本

2013年上半期、アジア・パシフィック地域諸国の経済成長は相対的に大きく変化した。域内の二大経済で、潮流が変化し始めている。中国では、政府が消費主導の成長モデルへの転換を目指し中、経済は減速している。これに対して日本では、政府が20年間にわたる経済停滞を打破すべく大規模な景気刺激策の発表以降、景気が回復し始めている。ただし、「アベノミクス」の長期的な成功は未だ不確実性を伴っている。東南アジア経済は全般的に堅調で、とりわけインドネシアとフィリピンが好調である。他方、インド、オーストラリア、香港、シンガポールはトレンドを下回る成長率となった。

### データはまちまち

小売業販売額は中華圏で二桁の伸びが続いており、東南アジアも比較的健全である。しかし、域内の他の地域では、小売業販売

図表1: 地域の経済成長は2013年下半期に加速する見通し  
GDP成長率



出所: IHS Global Insight 2013年7月  
\* インドのGDPは財務年度ベース

図表2: 主要経済国の経済成長見通し

国名	実質GDP 成長率 (%) 2013年予測	実質GDP 成長率 (%) 2014年予測	2013-2014年見通し
中国	7.5	7.8	<ul style="list-style-type: none"> <li>2013年と2014年の経済成長率は過去10年間の平均(10.5%増)を大きく下回る見通し</li> <li>投資主導、借入主導の成長からの緩やかな転換</li> <li>政府のインフラと低価格住宅への支出拡大でハードランディング回避へ</li> </ul>
日本	1.7	1.9	<ul style="list-style-type: none"> <li>2013年下半期の経済成長率は、内需の増加を受けて加速の見通し</li> <li>円安に支えられた輸出の緩やかな拡大</li> <li>2014年の経済成長率は消費税増税に抑制される</li> </ul>
インド*	5.1	6.5	<ul style="list-style-type: none"> <li>2013-2014年の経済回復は内需外需とも限定的。来年は金融緩和と通貨安に支えられて成長率が上昇する見通し</li> <li>継続的リスクとしては、高いインフレ率、対外債務、構造改革関連の課題が挙げられる</li> </ul>
オーストラリア	2.4	2.7	<ul style="list-style-type: none"> <li>2013-2014年の経済成長率は資源投資の減速と公的セクターの縮小によりトレンドを下回る</li> <li>個人消費は抑制されるが、豪ドル安の継続は輸出業者の競争力を支えよう</li> </ul>
韓国	1.6	3.0	<ul style="list-style-type: none"> <li>2013年下半期は輸出が若干回復、来年は更に好調となる</li> <li>家計の借入水準が高く、消費意欲も比較的弱いいため、個人消費は全般的に抑制される</li> </ul>
インドネシア	6.0	6.1	<ul style="list-style-type: none"> <li>経済成長率は依然として弾力性があり、旺盛な内需の恩恵を受けている</li> <li>燃料助成金削減を受けて、インフレ率は2013年下半期も8%を上回る水準となるが、来年は徐々に低下する見通し</li> </ul>
シンガポール	2.2	3.7	<ul style="list-style-type: none"> <li>輸出が緩やかに回復。今年と来年は小売業販売額が抑制される</li> <li>労働力人口の伸びの鈍化が経済成長を抑制する</li> </ul>
香港	3.1	4.1	<ul style="list-style-type: none"> <li>内需が経済成長を支える一方、輸出も2013年半ば以降緩やかに回復</li> <li>中国本土からの観光客増加が続き、好調な小売業販売額を支えている</li> <li>不動産市場では活動が鈍化</li> </ul>

\*インドのGDPは財務年度ベース

出所: IHS Global Insight 2013年7月 ジョーンズ ラング ラサー

額は依然として冴えない。製造業セクターはほとんどの地域で再度低迷し、輸出は主要輸出市場のほとんどで引き続き前年同期比減少ないし緩やかな成長に留まっている。

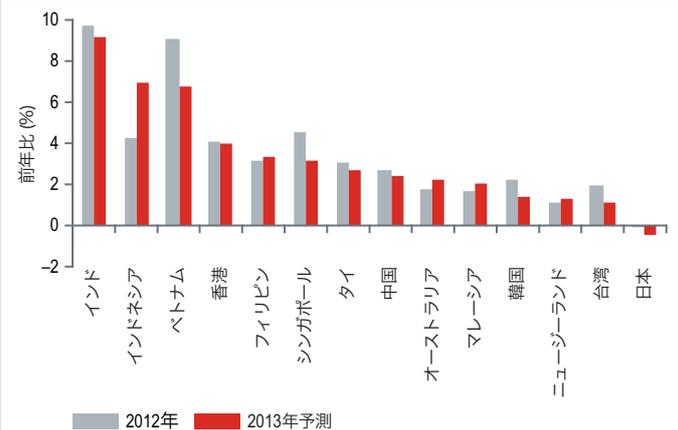
### 異なるインフレや金利の状況

インフレ圧力が一部の国々で高まっている。6月のCPIインフレ率をみると、中国とインドでは食料品価格の高騰を受けて上昇、インドネシアでは政府が燃料助成金を引き下げた後急上昇している。インドネシアは、アジア・パシフィック諸国では今年初となる利上げに動き、6月と7月で合計75bpの利上げを実施した。他方、インド、オーストラリア、韓国、タイ、ベトナムでは経済成長を後押しするべく利下げが行われている。

### 地域の経済成長率は依然として世界の他の地域を上回る

今後の経済成長の見通しに対するリスクとしては、ユーロ圏と米国の弱さの継続、多くのアジア・パシフィック諸国が抱える内政上の課題、そして潜在的なインフレの影響が挙げられる。さりながら、欧米からの輸出需要は2014年から徐々に改善する見通しであり、ほとんどの国々では失業率の低さに支えられて国内セクター

図表3: アジア・パシフィック地域のインフレ率はまちまち



出所: IHS Global Insight 2013年7月

が比較的好調を維持している。したがって、アジア・パシフィック地域の経済は今年・来年とも世界の他地域の2~3倍の速度で成長する見通しである。

## アジア・パシフィック地域の不動産市場

### 減速する賃貸市場、力強さを増す投資市場

域内の不動産市場は2013年第2四半期も引き続きまちまちなトレンドを示し、賃貸市場と投資市場ではそのトレンドに大きな乖離がみられた。オフィス・テナントの拡張は抑制された状態が続き、リテール・スペースの賃貸借活動もまた昨年を通じて複数の市場で減速した。これに対して、投資活動は好調が続いており、第2四半期の商業用不動産の取引総額は前年同期比で大幅に増加した。こうしたトレンドに沿った形で、ほとんどの市場で賃料が賃料を上回って上昇したため、利回りは横ばいないし低下している。

### 低調な賃貸借活動に反映される企業の慎重姿勢

2013年第2四半期中、域内のTier I市場におけるAグレードオフィスの新規供給は前年同期比15%増の150万㎡となり、全体の約40%がインド、20%が中国、残りのほとんどが東南アジアの新興諸国とオーストラリアにおけるものであった。当四半期の合計ネット・アブゾープションは前年同期比26%減となり、過去3年間の平均と比較すると20%ほど減少している。当期の賃貸借面積の80%近くは中国とインドが占めた。

金融センターは依然として低迷しており、香港とシンガポールのネット・アブゾープションは限定的、主に小規模な非金融テナントの入居がみられたに留まった。東京では一部で主要テナントがより質の高い物件へと移転したため、ネット・アブゾープションは当四半期にわずかながら減少に転じた。中国では多国籍企業の賃借活動が減速しているものの、国内企業が上海で賃借を続け、北京CBDで解約されたスペースは予想を下回った。インドでは、多国籍企業の拡張鈍化がIT/ITES企業からの堅調な需要にほぼ相殺された。東南アジアのネット・アブゾープションは全般的に安定している。オーストラリア市場のほとんどでは、企業のコスト節減によりネット・アブゾープションが限定的ないしマイナスとなった。

### 賃料は多くの都市で緩やかに上昇、下落是北京とオーストラリア

2013年第2四半期、ほとんどのアジア・パシフィック市場で賃料が横ばいないし小幅上昇した。ジャカルタは、旺盛な需要と質の高いスペースの欠如から、引き続き最大の賃料上昇率(前四半期比9.8%上昇)を記録している。香港では2011年第2四半期以

来初めて賃料が上昇し(前四半期比1.5%上昇)、シンガポールでも2011年第3四半期以来初の賃料上昇(前四半期比0.6%上昇)となった。両都市とも賃貸物件の選択肢の少なさが背景となっている。東京では賃料が前四半期比1.2%上昇となり、ソウル、上海、バンコク、マニラでも小幅な賃料上昇がみられた。

北京の賃料は需要低迷から更に下落(前四半期比1.6%下落)したが、第1四半期の前四半期比3.7%下落からはペースが鈍化している。オーストラリアのほとんどの都市で賃料が下落し、四半期ベースで最大の下落幅を記録したのはメルボルンで(前四半期比6.4%下落)、シドニー、ブリスベン、パース(同3~3.5%下落)がこれに続いている。

過去12カ月間に、ジャカルタの賃料上昇率は域内の他市場を大きくしのいでおり、年間の上昇率は他のほとんどの市場が一桁であったのに対して、37%の上昇となっている。香港とシンガポールの賃料は昨年を通じて3~4%の下落を記録し、メルボルンは域内最大の年率10.6%の下落となった。

2013年の域内のネット・アブゾープションは、企業が慎重姿勢を保っているため2012年の水準を10~15%程度下回る見通しであるが、2014年は若干改善しよう。短期的には、賃料上昇率はほとんどの市場で限定的となる見通しだが、北京、およびシドニーとメルボルンを含むいくつかのオーストラリア都市では若干の下落が続くだろう。2013年通期では全般的に一桁の賃料上昇率が予想され、最も好調となるのはジャカルタとみられる。

#### リテール・スペースの需要は健全であるが減速の兆しも

2013年第2四半期、消費マインドは新興アジア諸国で一般的に好調、先進国では改善がみられた。小売業者は依然として中華圏で拡張を続けており(一部高級ブランドの拡張は鈍化しているが)、新興東南アジア諸国が存在感を増している。第2四半期の賃料は域内を通じてより緩やかな上昇となり(前四半期比0.5~2.5%上昇)、例外となったインド、シンガポール、オーストラリアは賃料がほぼ横ばいとなった(シドニーとメルボルンは若干下落)。賃料上昇がもっとも大きかった市場はジャカルタ(前四半期比2.5%上

昇)で、北京と香港がこれに続いた。2013年下半期は、小売業者の需要はほとんどの地域で比較的堅調となる見込みで、ほとんどの市場で緩やかながら賃料の上昇が続くだろう。

#### 高級住宅セクターの需要はオフィス・セクターに沿って推移する

2013年第2四半期の賃貸需要は、中国で鈍化、香港とシンガポールでは引き続き抑制されたが、ジャカルタやマニラといった東南アジア市場では拡大した。ほとんどの市場で賃料は横ばいしないし緩やかに上昇した(前四半期比0.5~4%上昇)。賃貸住宅のネット・アブゾープションのトレンドはほぼオフィス・セクターに沿って推移する見通しで、ほとんどの市場で引き続き横ばいしないし小幅上昇となろう。

#### インダストリアル・スペースの需要は小売業者に支えられる

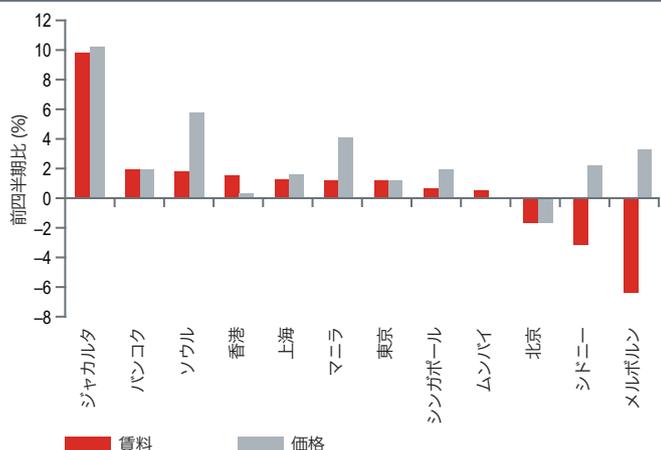
小売業者が引き続きインダストリアル・スペースの需要を牽引し、主要市場の製造活動が低迷する中、輸出関連セグメントの需要は抑制された。賃料上昇はほとんどの市場で引き続き緩やかなペースとなり(前四半期比0.5%~3.0%上昇)、前四半期比で上昇率が最大となった市場は北京であった(前四半期比2.8%上昇)。ほとんどの中核都市で、今年は緩やかな賃料上昇が予想されている。

#### 好調な四半期となった投資活動

2013年第2四半期、域内の投資活動は前年同期比18%増の330億米ドルに達し、日本、オーストラリア、中国がそのほとんどを占めた。2013年上半期の取引総額は前年同期比21%増の600億米ドルに達している。

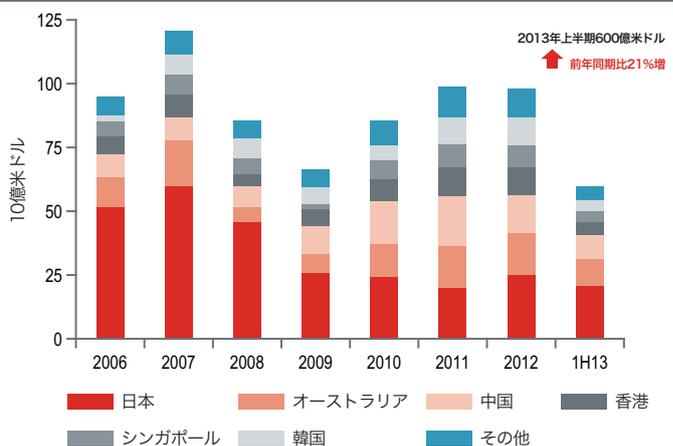
日本はここでも域内の活動の3分の1近く(米ドルベース)を占めて首位に立った。取引総額は前年同期比78%増と、世界の主要投資市場の中でも最大の成長率を記録している。当四半期中の取得総額の約85%が国内投資家によるもので、J-REITのIPO活発化がこれを押し上げた。オーストラリアでは取引総額が前年同期比28%増となり、オフショアと国内の機関投資家、年金基金からの需要が続いた。中国の投資活動は第1四半期の減速から反

図表4: オフィスの賃料と価格の変動率 2013年第2四半期  
前四半期比 (%)



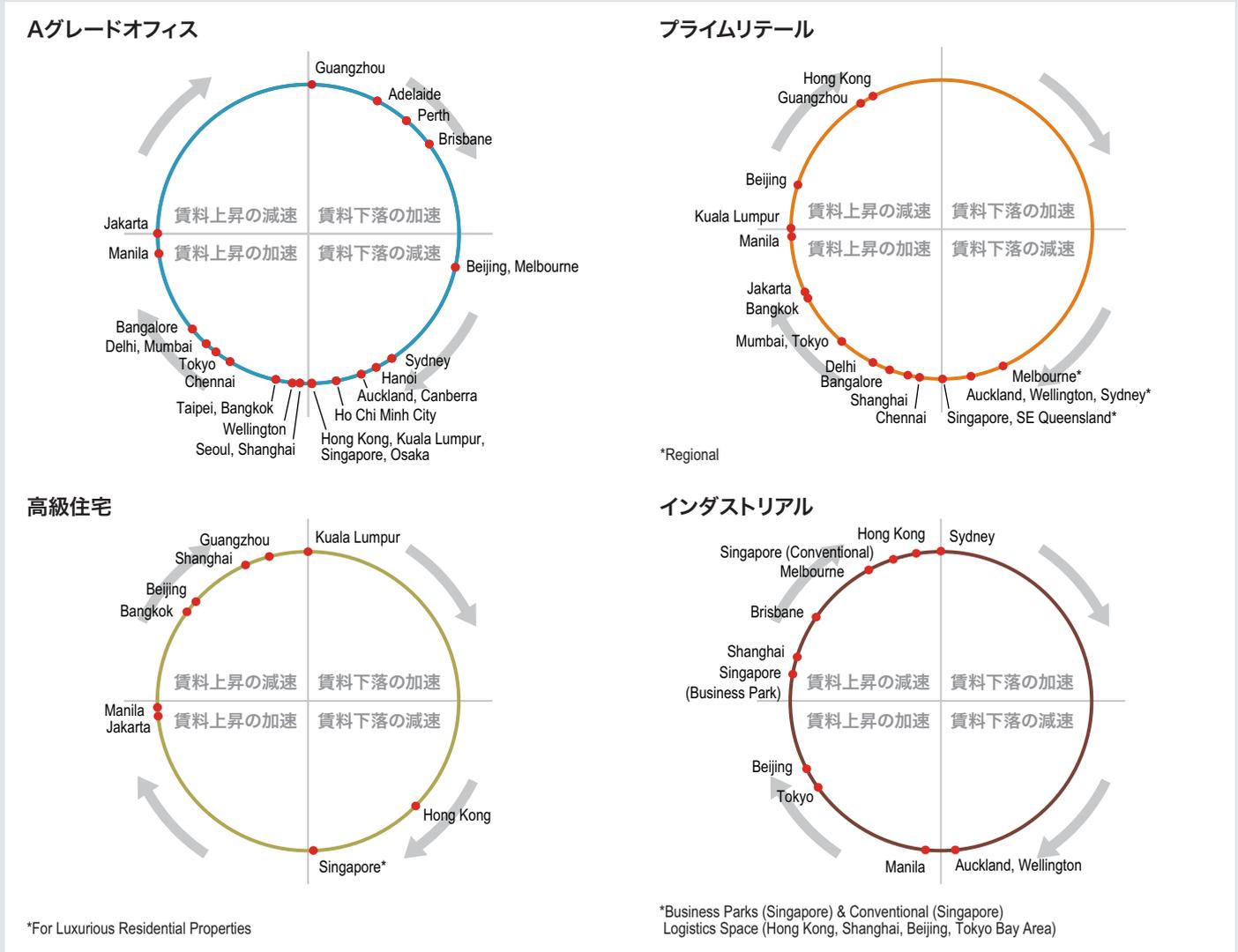
賃料と価格は各都市の主要サブマーケットを参照  
出所: ジョーンズ ラング ラサール (Real Estate Intelligence Service)  
2013年第2四半期

図表5: 力強さを増す不動産投資  
商業用不動産の直接投資総額 2006年 - 2013年上半期



2013年上半期600億米ドル  
↑ 前年同期比21%増  
オフィス、リテール、ホテル、インダストリアル・セクターで500万米ドル超の取引を集計  
出所: ジョーンズ ラング ラサール (Real Estate Intelligence Service)  
2013年第2四半期

図表6: 賃料のプロパティ クロック 2013年第2四半期



転して、前四半期比65%増となった。香港の取引総額は、2月の印紙増税から前四半期比、前年同期比とも50%ほど下落し、シンガポールも前年同期比18%減となった。

価格は当四半期を通じてほとんどのアジア・パシフィック市場で緩やかな上昇が続いたが、北京と一部オーストラリア市場では賃料下落を受けて四半期ベースで若干の下落がみられた(前四半期比0.5~2.0%下落)。ジャカルタはここでも前四半期比、前年同期比とも最大の上昇率を記録している(それぞれ10.2%上昇と46%上昇)。香港では価格がほぼ横ばいとなったが、シンガポールでは主に現地投資家に支えられ前四半期比1.9%上昇した。

**賃料と価格は依然上昇しているが、ペースは鈍化**

企業は短期的にはコスト懸念から慎重姿勢を維持する見通しだが、来年は景気の回復に伴い賃貸借活動が活発化し始めるだろう。投資市場では、世界的な金利上昇の懸念はあるものの、投資家のセンチメントは引き続き高揚した状態が続くだろう。しかし、より大きな市場の一部は2013年上半期の好調から減速する可能性がある。この結果、2013年については域内の投資総額1,100億米ドルの慎重な予想を据え置き、上振れ余地を残している。

ほとんどの市場やセクターで、賃料と価格の上昇は2013年下半期に限定的、2014年の典型的な成長率は10%を下回ると予想している。また、利回りは小幅低下が見込まれる。オフィスとリテール・セクターは一般的に住宅セクターよりも高リターンをもたらすはずであり、住宅セクターでは各国政府による抑制政策が継続するであろう。

**筆者**



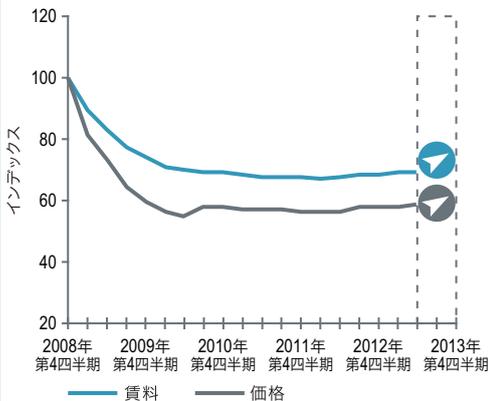
Dr. ジェーン・マレーは1998年に Jones Lang LaSalle に入社し、2005年4月、アジア・パシフィック地域リサーチ・ヘッドに就任。

世界60カ国以上の約300名の専門家チームのうち、同地域所在の140名以上の専門家を統括している。

アジア・パシフィック地域のリサーチチームは、地域に所在する主要不動産市場の調査・分析・予測、コンサルティング、特定のトピックについての論文や定期刊行物の発行等のサービスを提供して、当社クライアントの投資戦略の策定を支援しています。

## 東京: オフィス

## 賃料と価格のインデックス



矢印は見通し(12ヶ月)を示す  
インデックス: 2008年第4四半期 = 100  
出所: ジョーンズ ラング ラサール

- 空室率は前期比0.2ポイント上昇して4.6%、4四半期連続の上昇
- 賃料は5四半期連続で小幅上昇、大手町・丸の内が牽引
- 投資利回りは前期比横ばい、価格は前期比上昇

## 需要

空室率は第2四半期に4.6%となり、前期比0.2ポイント上昇、前年同期比1.1ポイント上昇した。4四半期連続の上昇となった。上昇幅が最大となったサブマーケットは赤坂・六本木であった。

ネット・アブゾープションは第2四半期にマイナス18千㎡となり、前期の190千㎡、前年同期の279千㎡と比較すると大幅な減少となった。マイナスとなるのは2010年以來となっている。この理由としては、新規供給がなかったこと(前期は208千㎡、前年同期は265千㎡)、さらに、国内IT関連企業等による新規や拡張需要はみられたものの、外資系金融機関等の集約、縮小、(一部)解約がテナントの動きの大勢となったことが挙げられる。

当四半期の移転事例としては、「新宿文化クイントビル」へ拡張の為移転したTDC、新宿「東京オペラシティ」から「六本木ヒルズ」へ移転したアップル、青山から「赤坂センタービル」へ本社を一部移転したオラクルが挙げられる。また、今後の移転計画としては、第3四半期に大手町「東京サンケイビル」へUACJが経営統合の為移転、「丸の内永楽ビル」へアビームコンサルティングが集約の為移転、第4四半期に丸の内「JPタワー」へFPGが拡張の為移転する予定である。

## 供給

新規供給は第2四半期にはみられなかった。

「日本橋室町3丁目地区再開発計画」の概要が発表された。CBDにおけるスマートシティプロジェクトであり、オフィスを主用途とする環境不動産が延床面積166千㎡の規模で2019年に竣工予定である。

## 賃料・価格動向

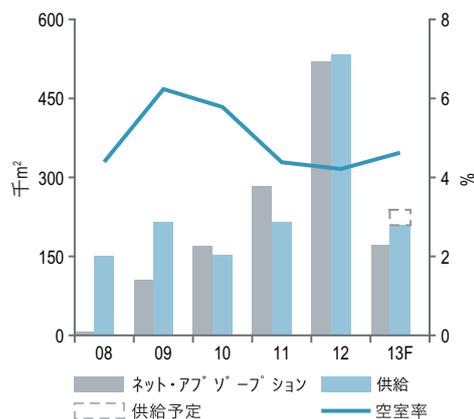
賃料(共益費を含む)は第2四半期に月額坪当たり31,494円となり、前期比0.7%上昇、前年同期比3.1%上昇した。5四半期連続の上昇となった。空室が減少した大手町・丸の内では賃料が前期比1%未満の上昇、一方空室が増加した赤坂・六本木では賃料は前期比1%超の下落となった。

第2四半期に投資利回りは前期比横ばい、価格は前期比小幅上昇した。投資事例としては、「神谷町セントラルプレイス」をヒューリックが取得した。虎の門に延床面積40千㎡の規模で1985年に竣工したオフィスビルである。取得価格500億円、貸床面積1㎡あたりの価格は150万円となった。

## 見通し(12ヶ月)

日本の実質GDP成長率は第1四半期に前期比4.1%増(年率換算)となり、「三本の矢」の緊急経済政策が功を奏し始めた状況を示した。景況感と経済指標の改善等を背景に、需要は健全な水準を維持する一方で、新規供給は抑制される見通しである。したがって、空室率は低下圧力が加わり、賃料は緩やかな上昇傾向を維持する見通しである。賃料の上昇を織り込み投資利回りは低下傾向、価格は、緩やかに上昇する見通しである。

## 空室率



出所: ジョーンズ ラング ラサール

2008年から2012年のネット・アブゾープション、供給、空室率は年末時点の数値。2013年については、ネット・アブゾープションと供給は上半期の数値であり、供給予定は下半期の数値である。

## 賃料

月額賃料	31,494 円/坪
クロック フェーズ*	賃料上昇の加速
直近の賃料トラフ(底)以降の経過期間	5 四半期

\* 7ページのプロパティ クロックのフェーズを示す

## 見通し(12ヶ月)

賃料	↑	価格	↑
----	---	----	---

注: 本レポートは、都心5区(千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区)に立地するAグレードオフィスマーケットについて続けている

## 大阪: オフィス

- グランフロント大阪が竣工、大阪Aグレードオフィス市場で最大規模
- 賃料は引き続き小幅下落、ただし大量供給による大幅下落は確認されず
- 投資利回りは前期比横ばい、価格は前期比小幅下落

### 需要

第2四半期の空室率は12.4%となり、前期比6.2ポイント、前年同期比7.1ポイント上昇した。「グランフロント大阪」が低い予約契約率で竣工を迎えたこと等を反映して大幅な上昇となった。

ネット・アブゾープションは第2四半期に36千㎡となった。需要は主に梅田駅周辺に立地する築浅のAグレードオフィスにおいて吸収された。上半期の総計は57千㎡となった。

第2四半期の移転事例には「堂島アクセシビル」から「中之島フェスティバルタワー」へ移転した日立とグループ会社、「グランフロント大阪」へ移転した参天製薬とエクスサーバー、「ダイビル本館」へ移転したエフピコが挙げられる。今後の移転計画には、第3四半期に「エプソン大阪」へオリエント時計が移転、「三井物産ビル」へアルティマが移転する事例が挙げられる。

### 供給

第2四半期の新規供給は貸床面積145千㎡となり、ストックは前期比9.9%増加した。大阪のAグレードオフィス市場で稀にみる大規模な新規供給は「グランフロント大阪」のA棟とB棟の竣工による。竣工時の契約率は2棟平均で20%超にとどまり、入居テナントには参天製薬、エクスサーバー、アシストが挙げられる。

「梅田1丁目1番地計画」の概要が発表された。大阪駅に面する一等地に立地する「大阪神ビルディング」と「新阪急ビル」の再開発計画であり、複合用途の高層建築が総延床面積257千㎡、オフィス延床面積133千㎡の規模で2023年に竣工予定である。

### 賃料・価格動向

賃料(共益費を含む)は第2四半期に月額坪当たり15,635円となり、前期比0.7%下落、前年同期比1.3%下落した。賃料は8四半期連続の小幅下落となった。ただし、オーナーは、テナントの選別に時間をかける見通しであり、懸念されていた大量供給による大幅な賃料下落はみられなかった。

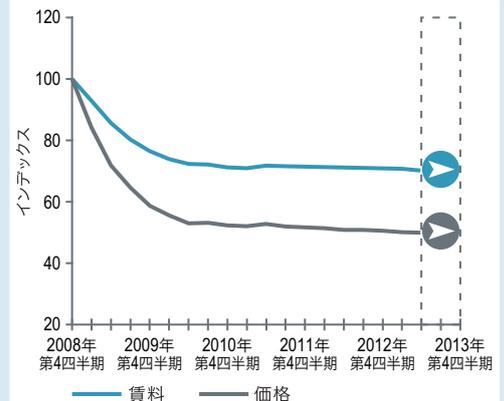
第2四半期に行われた取引事例には「阪急電鉄本社ビル」が挙げられる。阪急リート(REIT)がポートフォリオの資産入替の決定に伴い取得、取得価格は102億円、NOI利回りは5.7%である。茶屋町エリアに立地する延床面積27千㎡規模のオフィスビルであり、マスターリース方式により阪急電鉄が一括賃借している。

### 見通し(12ヶ月)

日本経済再生に向けた緊急経済対策「三本の矢」の効果による円高修正や米国経済の回復等から、6月の近畿短観では大企業製造業の業況判断はマイナス9からマイナス1へと回復、3か月先の見通しはプラス11を見込むまでに回復した。こうした景況感の改善は、需要を下支えし、さらに新規供給が抑制されることから、今後12ヶ月にかけて空室率は緩やかに低下するものと予想される。大量供給による大幅な需給悪化は杞憂に終わり、賃料は、今後空室率の低下とともに上昇の兆しを見せると予想する。リスクの低減から投資利回りは低下圧力が加わり、価格は賃料の上昇に先行し上昇するものと予想する。

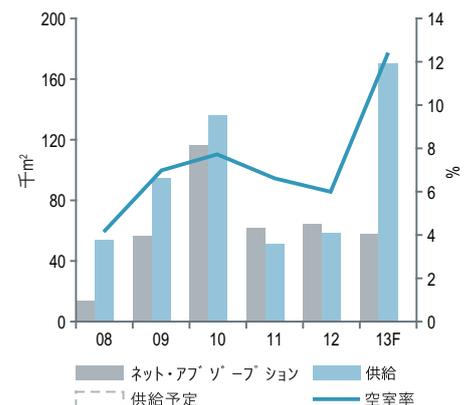
注: 本レポートは、大阪市の都心2区(中央区、北区)に立地するAグレードオフィスマーケットについて纏めている

### 賃料と価格のインデックス



矢印は見通し(12ヶ月)を示す  
インデックス: 2008年4四半期 = 100  
出所: ジョーンズ ラング ラサール

### 空室率



出所: ジョーンズ ラング ラサール

2008年から2012年のネット・アブゾープション、供給、空室率は年末時点の数値。2013年については、ネット・アブゾープションと供給は上半期の数値であり、供給予定は下半期の数値である。

### 賃料

月額賃料	15,635 円/坪
クロック フェーズ	賃料下落の減速
直近の賃料ピーク以降の経過期間	8 四半期

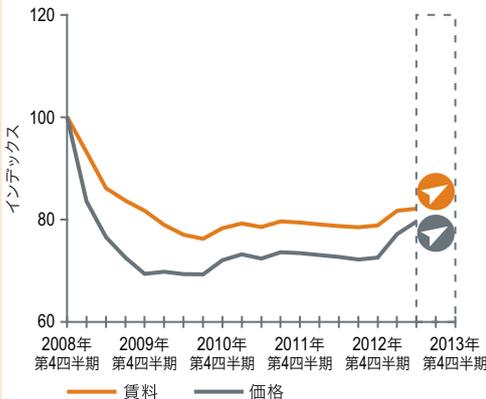
\* 7ページのプロパティ クロックのフェーズを示す

### 見通し(12ヶ月)

賃料	➡	価格	➡
----	---	----	---

## 東京: リテール

## 賃料と価格のインデックス



矢印は見通し(12ヶ月)を示す  
インデックス: 2008年第4四半期 = 100  
出所: ジョーンズ ラング ラサール

- 緊急経済対策による消費者心理の改善等から高額消費が活発化
- 賃料は3か月連続上昇、上層階の空室減少を反映
- 投資利回りは2四半期連続で低下

## 需要

消費者態度指数は5月に前月比1.2ポイント上昇して45.7となり、2007年の水準を回復した。一方、東京都の大型小売店販売額は第1四半期に前年同期比0.1%の増加、また、東京都の百貨店の美術・宝飾品・宝石の販売額は5月に前年同月比24.1%となり、2桁の高い伸びを5か月連続で示した。緊急経済対策を背景にした消費者心理の改善や消費税増税前の駆け込み需要等、さらに、訪日外客数の増加も消費拡大を促している。

こうした状況のもとで、需要は前期比引き続き旺盛であった。1階部分の空室が限定的である中、今年に入ってからは上層階において飲食店等の賃貸借活動が活発化し、上層階の空室が減少している。

また、銀座4丁目ランバンが2店舗目を開設、表参道のキャットストリート沿いでオープニングセレモニーが「キューブリックス」の4フロアを賃借した。

## 供給

「オーク表参道」が開業した。当該建物は9階建て、延床面積14千㎡であり、店舗は1・2階と地下1階に供されている。テナントはエンポリオ アルマーニ 青山、コーチ表参道、ネスプレッソブティック 表参道店、スリードッツ青山店となっている。

「神宮前6丁目プロジェクト」が発表された。2.2千㎡の敷地に基準階面積660-990㎡の建物が2015年に竣工予定である。核テナントにはブライダル企業ブライズワードが決定した。

## 賃料・価格動向

賃料は第2四半期に月額坪当たり65,893円となり、前期比0.5%上昇、前年同期比4.4%上昇した。3四半期連続の上昇となり、引き続き緩やかな賃料上昇を示した。銀座・表参道の上層階における空室の減少を反映した。

投資利回りは4.0%となり、2四半期連続で低下した。今期の取引事例には「渋谷フラッグ」が挙げられる。当該物件は表参道に近接する渋谷エリアに立地し、貸床面積は6千㎡の規模である。森トラストリート(REIT)が320億4000万円、貸床面積1㎡あたりの価格540万円、NOI利回り4.2%で取得した。

## 見通し(12ヶ月)

緊急経済政策の「三本の矢」、2014年に予定されている消費税の増税を前にした駆け込み需要の本格化、さらに航空座席の供給量拡大や円高の緩和を背景とした訪日外客数の増加等に支えられ、今後12ヶ月にかけて小売業界は活況を呈する見通しである。こうした状況のもと、様々な業種の小売業者の新規出店需要が旺盛になり、さらに、年末に向けて季節的に新規出店が活発化すると予測される一方、新規供給は引き続き抑制される見通しである。こうした需給のひっ迫から、空室は今後12ヶ月にかけて一層減少する見通しである。したがって、賃料は上昇圧力が加わり緩やかに上昇する見通しである。

## 大型小売店販売額増減率(東京都)



出所: 経済産業省

## 賃料

月額賃料	65,893 円/坪
クロック フェーズ*	賃料上昇の加速
直近の賃料トラフ(底)以降の経過期間	3 四半期

\* 7ページのプロパティ クロックのフェーズを示す

## 見通し(12ヶ月)

賃料	↑	価格	↑
----	---	----	---

注: 本レポートは、銀座と表参道のプライムリテールマーケットについて纏めている

## 東京: ロジスティクス

- 3PL業者や通信販売業者の賃貸需要は内陸部の新規供給が吸収
- 賃料は引き続き小幅上昇、賃料の下限の上昇を反映
- 日本プロロジスリートが9物件を1324億3000万円で取得

### 需要

東京港のコンテナ取扱個数は第1四半期に140万TEUとなり、前期比9.7%増加、前年同期比20.1%増加した。鉱工業生産指数(2010年 = 100)は5月に97.8となり、4カ月連続の上昇となった。緊急経済対策による円安傾向を背景に自動車等の生産が増加した。

需要は引き続き旺盛であり、3PL業者や通信販売業者の新設や拡張需要がみられたものの、東京ベイエリアにおける供給が引き続き限定的であったことから、賃貸借活動は内陸部の新築の物流施設で活発となった。

今期の賃貸事例には、「厚木ロジスティクスセンター」を日本レコードセンターが賃借(52千㎡)、「岩槻ロジスティクスセンター」を三井倉庫が賃借(13千㎡)、「GLP三郷III」を3PL業者等5社が賃借(計48千㎡)した事例が挙げられる。全て今期内陸部で竣工した物件である。

### 供給

東京ベイエリアでは第2四半期に新規供給はみられなかったものの、内陸部では上記「厚木ロジスティクスセンター」(延床面積52千㎡)、「岩槻ロジスティクスセンター」(同28千㎡)、「GLP三郷III」(同95千㎡)に加えて、「川越IIロジスティクスセンター」(同55千㎡)と「所沢ロジスティクスセンター」(同68千㎡)等が竣工、大量供給となった。

「平和島物流センタ」計画が発表された。最上階をオフィスに供する地上8階建て、延床面積84千㎡規模の新型物流施設が2014年に竣工する。物流施設部分は共同事業者であるエヌ・ティ・ティ・ロジスコが一括賃貸する。

### 賃料・価格動向

賃料は第2四半期に月額坪当たり5,857円となり、前期比0.3%、前年同期比0.8%上昇した。緩やかな上昇基調は8四半期連続となった。賃料の下限の上昇を反映した。

日本プロロジスリート(REIT)がプロロジスより物流施設のポートフォリオ9物件を1324億3000万円で取得した。東京ベイエリアの「プロロジスパーク東京大田」(延床面積75千㎡)は295億円、内陸部の「プロロジスパーク座間」(同99千㎡)は219億円、「プロロジスパーク船橋5」(同45千㎡)は95億円、「プロロジスパーク成田1-A&B」(同64千㎡)は84億2000万円で取得された。

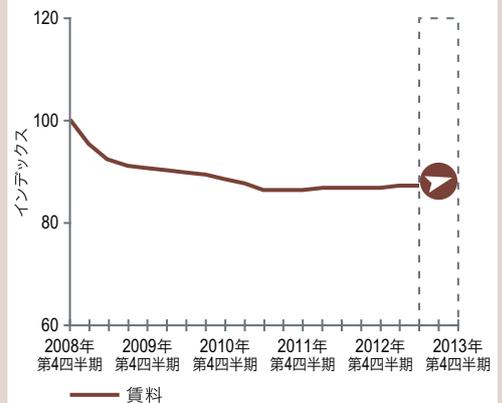
「勝島ABC棟倉庫」(71千㎡)と「勝島3区一般倉庫」(9.9千㎡)を東京都競馬が寶組より150億円で取得した。重要な物流拠点に立地していることを勘案し、将来における一体的な再開発の可能性が示唆されている。

### 見通し(12ヶ月)

緊急経済対策を背景とした個人消費の回復や対米国や対アジア貿易の回復を背景に、引き続き3PL業者や通信販売業者からの旺盛な需要がみられるであろう。一方で、東京ベイエリアの新規供給は引き続き限定的となる見通しである。したがって、需要が供給を上回る状態は今後も継続し、賃料は引き続き緩やかな上昇基調を維持すると予想する。

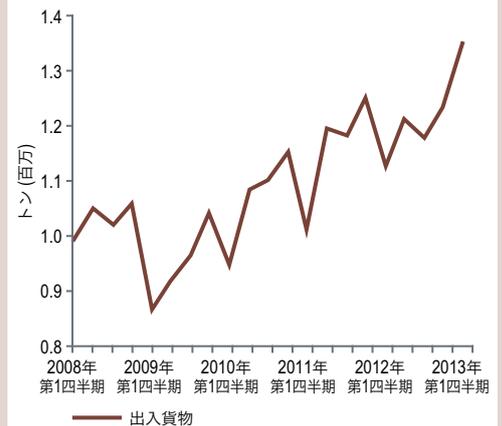
注: 本レポートは、主に東京都のベイエリア(品川区、大田区、江東区)に立地する新型物流施設について纏めている  
制作協力: 株式会社 一五不動産情報サービス

### 賃料のインデックス



出所: ジョーンズ ラング ラサール  
矢印は見通し(12ヶ月)を示す

### 海上出入貨物 - 東京港



出所: 東京都港湾局

### 賃料

月額賃料	5,857 円/坪
クロック フェーズ	賃料上昇の加速
直近の賃料トラフ(底)以降の経過期間	8 四半期

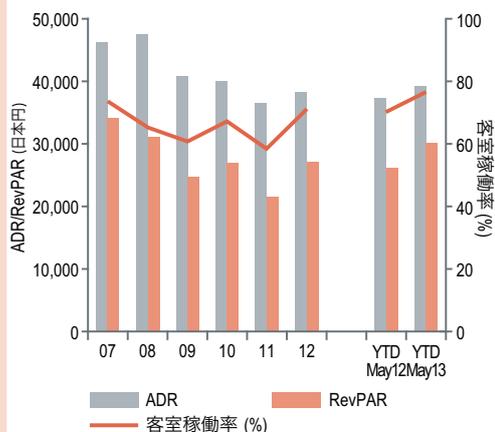
\* 7ページのプロパティ クロックのフェーズを示す

### 見通し(12ヶ月)

賃料		価格	NA
----	--	----	----

## 東京:ホテル

### 5ツ星ホテル運営パフォーマンス



出典: STR Global

- 客室稼働率は前回ピークの2007年を超える75%以上
- 今四半期も4ツ星及び5ツ星ホテルの新規開業は予定されていない
- 短期的にはADRの上昇がRevPARの伸びを牽引

### 需要

訪日外客数は2013年5月時点で前年同期比20.9%増の3.3百万人となっている。しかし、訪日外客数第3位の中国からの訪日客数は、領土問題による2国間の緊張が続いている影響で前年同期比28.2%減少した。一方、韓国からの訪日客数は前年同期比で38.3%増加しており、これは韓国ウォンの上昇の影響と思われる。国内宿泊需要は2011年3月の東日本大震災以降順調に回復を続けている。円安のほか、2012年に格安航空会社数社が成田空港及び関西空港と札幌、福岡や那覇など国内の主要な空港を結ぶ便を就航させたことが国内旅行の増加につながっている。また、2012年12月以降の株価上昇も消費を促している。円に対する外国為替レートと株価は乱高下しているにも関わらず、消費は堅調に推移している。

### 供給

2013年第2四半期中、東京では主なホテル開業は予定されていない。本年12月に客室248室の御殿山ガーデンホテルラフォーレ東京がリブランディングにより東京マリオットホテルとして開業予定の他は、本年度中の主要な4ツ星、5ツ星ホテルの新規開業は計画されていない。

### 運営パフォーマンス

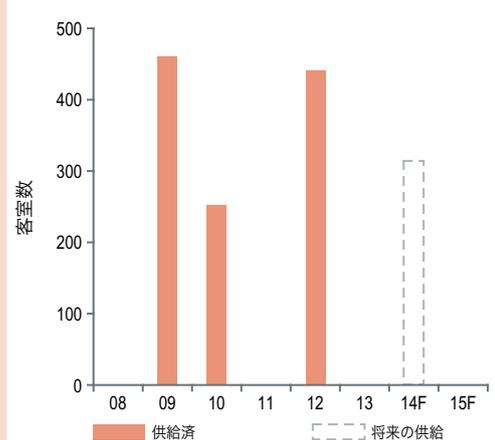
2013年初めから5月までの累計では、東京のホテル運営パフォーマンスは1日当り販売可能客室数当り宿泊売上(RevPAR)が30,057円となり、前年同期比で15.1%の増加となった。これは年初来5ヶ月間における客室稼働率と平均客室単価(ADR)の上昇のおかげである。

今四半期中、東京では5ツ星クラスのホテル売買取引は見られないものの、本年4月には千葉県浦安市所在の東京ディズニーランド隣接の客室809室のシティホテルヒルトン東京ベイが260.5億円(1室当り3,220万円)で取引された。買主は、積極的にホテル資産に投資を行っているJ-REIT2社のうちの1社、ジャパン・ホテル・リート投資法人である。

### 見通し(12ヶ月)

国内外の需要は、震災以後の旅行客数の堅調な伸びに支えられ、今後も成長が続くと予想される。客室稼働率が5月時点の年初来平均で75%前後と安定して推移していることからADRが上昇し、それがRevPARの上昇へとつながることも考えられる。しかしながら、株価と対円為替レートの乱高下がいずれ消費に負の影響を及ぼす可能性もある。

### 主要なホテル客室数 新規供給推移



出典: ジョーンズ ラング ラサール

### 見通し(12ヶ月)

RevPAR	上昇
客室稼働率	ADR

注: 東京のホテルとは、東京の所在の5ツ星ホテルマーケットを意味する。



50都市に **100**名超の  
リサーチプロフェッショナル  
先鋭的な不動産戦略をサポート

長期時系列データ、市場予測、市場動向レポート、プレゼンテーション、ホットラインサービス

お問い合わせ先

リサーチ事業部

犬間 由博  
yoshihiro.inuma@ap.jll.com



# DataTouch, Keeping you in Touch on the Move

Simply go to the internet browser on your mobile device, enter the URL and then select to add the icon of the mobile site to your home page.



[datatouch.joneslanglallsites.com](http://datatouch.joneslanglallsites.com)



**DOWNLOAD NOW**

**代表取締役社長**

河西 利信

toshinobu.kasai@ap.jll.com

**コーポレートソリューションズ事業部**

賃貸借 / トランザクションマネジメント

マーケット事業部長

ニール ヒッチン

neil.hitchen@ap.jll.com

開発・建設マネジメント

プロジェクト・開発マネジメント事業部長

宮本 淳

jun.miyamoto@ap.jll.com

資産・施設マネジメント

ファシリティマネジメント事業部長

田島 義資

yoshitomo.tajima@ap.jll.com

ポートフォリオマネジメント

ストラテジック ポートフォリオ サービス事業部長

佐藤 俊朗

toshiro.sato@ap.jll.com

**キャピタルマーケット事業部**

不動産売買取引支援

キャピタルマーケット事業部長

水野 明彦

akihiko.mizuno@ap.jll.com

クロスボーダー取引

マイケル ボウルズ

michael.bowles@ap.jll.com

コーポレート ファイナンス

アリ ドルカー

ari.druker@ap.jll.com

**このレポートに関するお問い合わせ先**

リサーチ事業部

犬間 由博

yoshihiro.inuma@ap.jll.com

**不動産運用サービス事業部**

プロパティマネジメント・リーシング

不動産運用サービス事業部長 支配人

中山 幹朗

mikio.nakayama@ap.jll.com

アセットマネジメント

不動産運用サービス事業部長

鈴木 緑

midori.suzuki@ap.jll.com

**ストラテジック コンサルティング/バリュエーション事業部**

戦略コンサルティング / 不動産鑑定

ストラテジック コンサルティング/バリュエーション事業部長

相川 正敏

masatoshi.aikawa@ap.jll.com

**リサーチ事業部**

リサーチ 市場調査・分析

リサーチ事業部長

赤城 威志

takeshi.akagi@ap.jll.com

**ホテルズ&ホスピタリティ事業部**

ホテル投資アドバイザー

ホテルズ&ホスピタリティ事業部長

沢柳 知彦

tom.sawayanagi@ap.jll.com

**関西支社**

支社長

奥井 健二

kenji.okui@ap.jll.com

## ジョーンズ ラング ラサール株式会社

### 本社

〒100-0014  
東京都千代田区永田町2-13-10  
ブルデンシャルタワー4F  
Tel: 03 5501 9200 (代)

### 三番町オフィス

〒102-0075  
東京都千代田区三番町5-7  
精糖会館5F  
Tel: 03 5210 8400(代)

### 関西支社

〒541-0053  
大阪府大阪市中央区本町4-4-25  
本町オルゴビル6F  
Tel: 06 6282 3777 (代)

### 福岡オフィス

〒812-0011  
福岡県福岡市博多区博多駅前2-20-1  
大博多ビル11F  
Tel: 092 471 6831 (代)

## ジョーンズ ラング ラサール 海外拠点

### アジア・パシフィック

Adelaide  
Auckland  
Bangalore  
Bangkok  
Beijing  
Brisbane  
Canberra  
Cebu City  
Chandigarh  
Chengdu  
Chennai  
Chongqing  
Christchurch  
Coimbatore  
Colombo  
Guangzhou  
Hanoi  
Ho Chi Minh City  
Hong Kong  
Hyderabad  
Jakarta  
Kolkata  
Macau  
Manila  
Melbourne

Mumbai  
New Delhi  
Osaka  
Pasig  
Perth  
Phuket  
Pune  
Qingdao  
Quenzon  
Seoul  
Shanghai  
Shenyang  
Shenzhen  
Singapore  
Sydney  
Taguig  
Taipei  
Tianjin  
Tokyo  
Wellington  
Wuhan

### アメリカ大陸

Atlanta  
Austin  
Baltimore  
Boston  
Buenos Aires  
Chicago  
Cincinnati  
Cleveland  
Columbus  
Dallas  
Dayton  
Denver  
Detroit  
Ft. Lauderdale  
Houston  
Kansas City  
Los Angeles  
McLean, VA  
Mexico City  
Miami  
Minneapolis  
Monterrey  
Montreal  
New Orleans  
New York

Orange County  
Orlando  
Parsippany, NJ  
Philadelphia  
Phoenix  
Pittsburgh  
Portland, OR  
Rio de Janeiro  
Sacramento  
St. Louis  
Salt Lake City  
San Diego  
San Francisco  
Santiago  
Sao Paulo  
Seattle  
Tampa  
Toronto  
Vancouver  
Washington DC

### 欧州

Abu Dhabi  
Amsterdam  
Antwerp  
Barcelona  
Berlin  
Birmingham  
Brussels  
Bucharest  
Budapest  
Dubai  
Dublin  
Dusseldorf  
Edinburgh  
Eindhoven  
Frankfurt  
Glasgow  
Gothenburg  
The Hague  
Hamburg  
Helsinki  
Kiev  
Leeds  
Lisbon  
Liverpool  
London

Luxembourg  
Lyon  
Madrid  
Manchester  
Marbella  
Milan  
Moscow  
Munich  
Norwich  
Paris  
Prague  
Rotterdam  
Seville  
Stockholm  
St. Petersburg  
Tel Aviv  
Utrecht  
Valencia  
Warsaw  
Wiesbaden