

2018年（暦年ベース）に公表された国内に所在するオフィスビルの売買取引^{※1}は、上半期は外資系法人による売却額が大幅に増加したことなどから前年同期と比べて売買額が増加した一方、下半期はSPC・私募REIT等や外資系法人の取得額が減少したことなどから前年同期と比べて減少した。

不動産価格の上昇（利回りは低下）と流通物件の品薄化の中、大型ビル^{※2}の売買額が前年比減少したのに対して、J-REITによる中小ビル^{※2}の取得額が大幅に増加したことなどから中小ビルの売買額が3年ぶりに増加した。

2018年上半期の売買額は前年同期比4割増加するも、下半期は2013年以降最低に

2018年に公表された国内に所在するオフィスビルの売買額は1兆4千9百億円（以下、百億円単位で記載。「約」の表記は省略。）で、品川や横浜などの湾岸部で大型取引が増加したことなどから3年ぶりに売買額が増加した前年と比べて、1千億円（▲6.5%）減少した〔図表1〕。売買額を半期別に集計すると、2018年上半期は9千5百億円で、前年同期比42.4%増加した〔図表1〕。利益確定が目的とみられる複数の売却が寄与して外資系法人の売却額が前年同期と比べて大幅に増加（214.8%）したとともに、外資系法人の取得額も前年同期比増加（28.3%）した〔図表2〕。

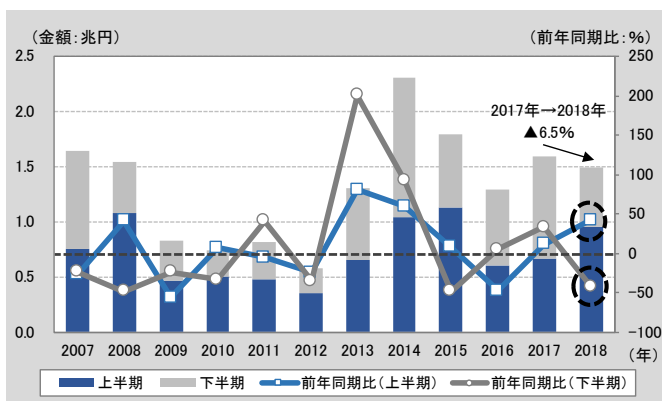
一方、2018年下半期の売買額は5千4百億円で、前年同期と比べて大幅に減少（▲41.6%）し、2013年以降の半期ベースで最低となった〔図表1〕。2018年下半期は、外資系法人による取得額、売却額ともに前年同期比減少（取得額：▲69.8%、売却額：▲30.2%）した〔図表2〕。また、SPC・私募REIT等の取得額が前年同期比減少（▲79.1%）した。

外資系法人による取得額の大幅な減少は、物件流通の品薄感に加えて、特に利回りを追求する投資資金については物件の利回り低下で取得が難しいこと、中国系の資金は中国政府による海外不動産投資等に対する規制が強化されたことなど、複数の要因が背景として考えられる。

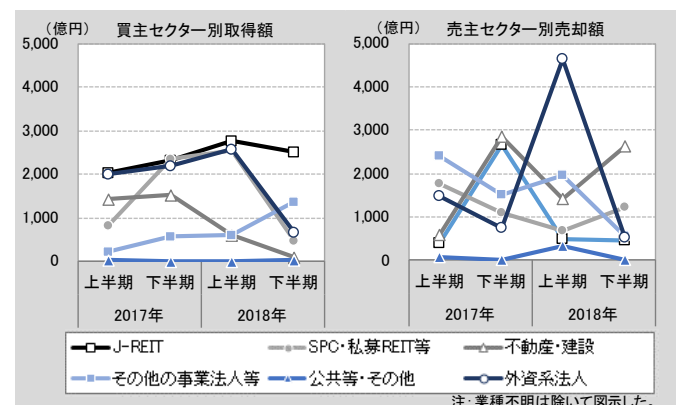
※1：本稿の売買取引に係る実績データは都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」による。不動産売買実態調査は、「上場有価証券の発行者の会社情報の適時開示等に関する規則（適時開示規則）」に基づき東京証券取引所に開示された固定資産の譲渡または取得などに関する情報や、新聞などで報道された情報から、譲渡・取得した土地・建物の売主や買主、所在地、面積、売却額、譲渡損益、売却理由などについてデータの集計・分析を行うもの。情報公表後の追加・変更等に基づいて既存データの更新を適宜行っており、過日または後日の公表値と相違する場合がある。また、本集計では、海外所在の物件は除外した。金額は報道機関等による推計額を含む。数値化のため、「約」などの概数表記を省いたものや範囲表記の中間値を採用したものなど、報道された値を修正したものを含む。

※2：本稿では、延床面積が5,000坪以上を大型ビル、同5,000坪未満を中小ビルとして集計、分析した。

〔図表1〕 オフィスビルの売買額と前年同期比



〔図表2〕 セクター別売買額（左：買主、右：売主）



図表1と2のデータ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

大型ビルの売買額が減少した一方、中小ビルは増加

2018年は大型ビルの売買額が前年比減少（▲31.8%）したのに対して、中小ビルは3年ぶりに前年比増加（9.1%）した〔図表3〕。不動産価格の上昇（利回りは低下）と流通物件の品薄化の中、中小ビルは大型ビルと比べて利回り水準が高い傾向にある^{※3}ことなどが背景と考えられる

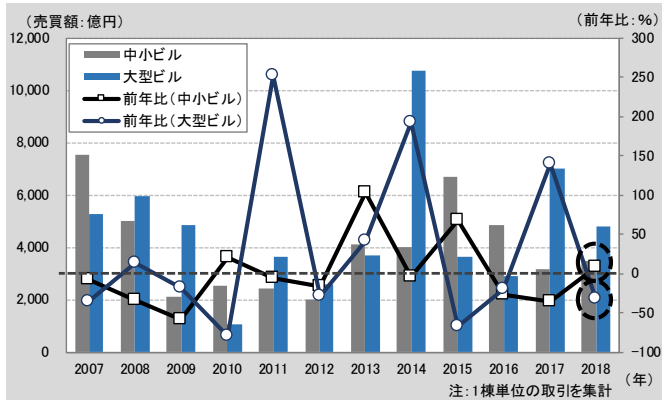
中小ビルの売買額を買主セクター別に集計すると、J-REITは前年と比べて大きく増加（115.4%）した〔図表4〕。J-REIT以外のセクターは前年比微増または減少であったことから、J-REITによる取得額が大幅に増加したことが中小ビルの売買額の増加の主な背景と考えられる。J-REITによる取得額の増加の背景の一つ

として、投資口市況の回復があげられる。2017年は投資口市況が軟調で公募増資が低調であったことなどから取得額が少なかったのに対して、2018年は投資口価格が堅調に推移したことが取得額の増加（前年比プラス20.9%）の背景の一つと考えられる。

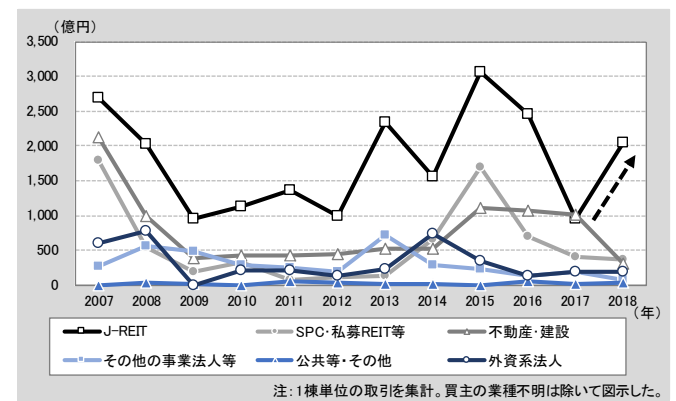
このようにJ-REITでは投資口市況の回復によって物件取得の資金調達環境は改善したが、J-REITによる中小ビルの取得額は前年と比べて大幅に増加したのに対して、大型ビルは減少（▲10.1%）した。特に大型物件の品薄感が強いとみられることや利回り水準の確保などが背景にあると考えられる。

※3：都市未来総合研究所「ReiTREDA」を用いてJ-REITが保有する東京都心5区のオフィスビルを対象に2018年上期の平均利回り（鑑定評価キャップレート）を算出すると、中小ビル（物件数353）は3.9%、大型ビル（同68）は3.5%である。

【図表3】 中小ビルと大型ビルの売買額と前年比



【図表4】 中小ビルの買主セクター別取得額



図表3と4のデータ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

取引物件の平均築年数が上昇

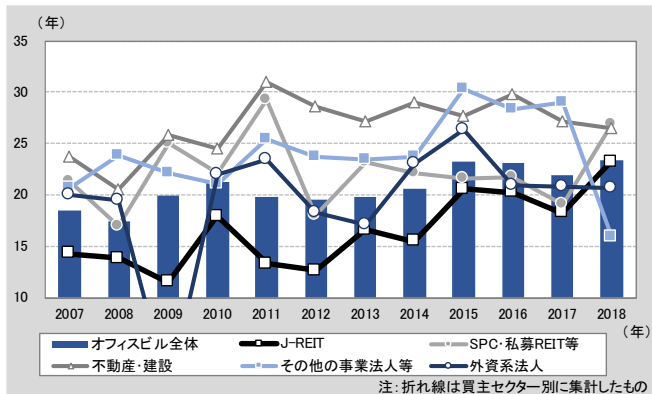
取引公表時点における物件の平均築年数を集計すると、2018年は23.3年で、2007年以降で最高となった【図表5（棒）】。買主セクター別に平均築年数を集計すると、J-REITは、2017年以前は他のセクターと比べて平均築年数が低位に推移していたものの、2018年は大きく上昇し、2007年以降で最高となった【図表5（折線）】。物件規模別に平均築年数を集計すると、大型ビルは前年比上昇、中小ビルは前年比わずかに低下したものの、いずれも過去の水準と比べて高位である【図表6（棒）】。

主要な買主セクターであるJ-REITが取得した物件について、平均築年数を物件規模別に集計すると、大型ビル、中小ビルともに上昇傾向にある【図表6（折線）】。物件を中長期的に保有することを基本とするJ-REITではこれまで物件の市場競争力の確保の観点から築浅物件を選好する傾向が強い面があったと思われるが、不動産価格が上昇し、物件流通の品薄感が継続している状況下、物件の築年数が大きいほど利回り水準が高い傾向にある^{※4}ことが、築年数が相当程度経過した物件への投資の割合が上昇^{※5}した背景の一つと考えられる。

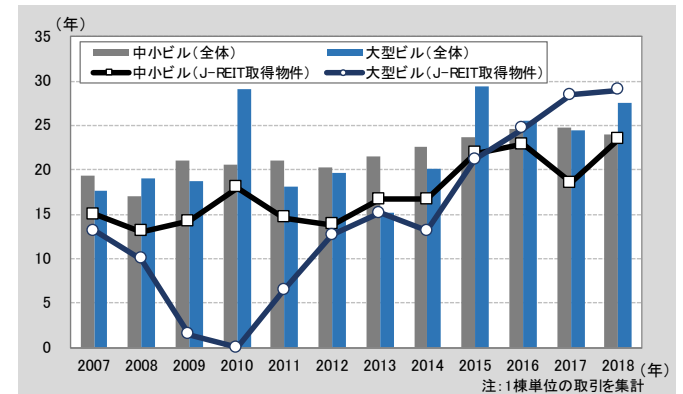
※4：※3と同じ手法で築年帯別に平均利回りを算出すると、築10年未満（物件数55）は3.6%、築10年以上20年未満（同86）は3.7%、築20年以上30年未満（同183）は3.9%、築30年以上（同97）は3.9%である。

※5：2018年の築30年以上の物件の割合（取引件数ベース）は20.9%で、2007年以降で最も高かった。

【図表5】 買主セクター別オフィスビルの平均築年数



【図表6】 J-REITが取得したオフィスビルの規模別平均築年数



図表5と6のデータ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」



公益社団法人 東京ビルメンテナンス協会会員 国土交通大臣免許(3)第6808号
 みずほ信託銀行グループ 〒103-0027 東京都中央区日本橋1丁目1番7号
平成ビルディング株式会社 ☎ 03-3271-9715

(発行：2019年5月)
 FAX03-3271-8940
 〈土日・祭日休〉