

# 不動産市場動向

## Real Estate Market Status

### 2024 Autumn



## ■ 免責事項

当レポートは、投資判断のための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や特定の銘柄への投資の推奨を目的としたものではありません。

内容は現時点での判断を示したに過ぎず、データ及び表現などの欠落、誤謬などにつきましては責任を負いかねますのでご了承ください。

当レポートのいかなる部分も、その権利は株式会社谷澤総合鑑定所に帰属しており、電氣的または機械的な方法を問わず、無断で複製または転送などを行わないようお願いいたします。

## ■ 目次

■ 不動産天気予報	1
■ 日本国債(10年)の利回りが不動産価格に与える影響	3
■ 投資部門別売買動向(J-REIT)の推移	4
■ 不動産流動性 ①J-REIT不動産取引件数、DI(%ポイント)の関係	5
■ 不動産流動性 ②不動産流動性指数	6
■ J-REITのNAV倍率推移	7
■ J-REITの用途別NAV倍率の比較	8
■ 東証REIT指数・ICRの推移 ①オフィス	9
■ 東証REIT指数・ICRの推移 ②住宅、③商業・物流等	10
■ 物価・雇用・金利等の動向(全国)	11
■ 景況感・消費支出・不動産賃貸の動向	12
■ 旅行・観光消費の動向(国内)	13
■ 店舗売上の動向(全国)	14
■ 【オフィス】MAP's [有効坪単価]都心主要3区S・Aクラス	15
■ 【オフィス】賃料単価・稼働率	16
■ 【オフィス】エリア別鑑定CAPレートの推移	17
■ 【レジデンス】エリア別の賃料単価及び稼働率の推移	18
■ 【レジデンス】タイプ別の賃料単価及び稼働率の推移	19
■ 【レジデンス】賃料単価・稼働率	20
■ 【レジデンス】エリア別鑑定CAPレートの推移	21
■ 【商業施設】エリア別鑑定CAPレートの推移	22
■ 【物流施設】エリア別鑑定CAPレートの推移	23
■ 【ホテル】エリア別鑑定CAPレートの推移	24
■ 【ヘルスケア施設】エリア別鑑定CAPレートの推移	25
■ 令和6年 都道府県地価調査 発表	26
■ バリュエーションリサーチ部のご紹介	32

## ■ 不動産天気予報

	現在 2024年6月末	2024年下期の予報 2024年7月～12月	2025年上期の予報 2025年1月～6月
全用途	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり
オフィス	 くもり	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり
賃貸住宅 (レジデンス)	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり
商業施設	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり	 晴れ
物流施設	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり	 晴れ時々くもり

**2024年下期は全用途では「晴れ時々くもり」、用途別ではオフィス、賃貸住宅、商業施設、物流施設全ての用途で「晴れ時々くもり」の予報**

### ◆ 概況

全用途の天気予報は、2024年6月末時点が「晴れ時々くもり」、2024年下期及び2025年上期も引き続き「晴れ時々くもり」の予報となった。

用途別では、2024年6月末時点はオフィスのみ「くもり」、そのほかの用途は「晴れ時々くもり」であるが、2024年下期は全ての用途で「晴れ時々くもり」となる予報である。2025年上期に入ると、商業施設が「晴れ」、そのほかの用途は引き続き「晴れ時々くもり」となる予報である。

賃貸住宅及び物流施設は、引き続き安定的に推移する予報であるが、物流施設に関しては、供給が多く空室率が上昇傾向にある。オフィスは、2024年は供給がやや落ち着き、空室が徐々に消化されることが予想され、今後は「晴れ時々くもり」となる見通しである。商業施設については、引き続き小売業が堅調なほか、訪日外客数も2024年6月及び7月で単月過去最高を記録し、7月までの累計では過去最速で2,000万人を突破するなど明るい話題が続いている。国内外の需要も相まって2025年上期は「晴れ」となる予報である。

### ◆ 「ティーマックス不動産天気予報」とは

J-REIT保有不動産から基準不動産(今回調査は250物件)を抽出し、各物件の現在～6ヵ月後、7ヵ月後～12ヵ月後のNOI(Net Operating Income)を予測し、中長期的に安定的と見込まれる基準NOIとの乖離を天気図に見立てて不動産市況の見通しを定性的に表現するもの。今回は2024年6月末時点の天気と、2024年下期(2024年7月～12月)、2025年上期(2025年1月～6月)の天気予報を公表する。

(出典) ㈱ティーマックス

## 調査概要

「ティーマックス不動産天気予報」は、①J-REITが保有する不動産から基準不動産を抽出、②基準不動産について2024年6月末時点を起点に、2024年下期(7月～12月)の6ヵ月間の予測NOI、2025年上期(1月～6月)の6ヵ月間の予測NOIを査定し、中長期的に安定的と見込まれる基準NOIとの乖離率を求め、③指定セグメントごとに集計した乖離率を天気に見立てることで天気予報図として表し、④これを6ヵ月ごとに更新するものである。

①基準不動産の用途は、オフィス、賃貸住宅(レジデンス)、商業施設、物流施設で合計250物件

選定基準は主要エリアに配慮し、オフィスは、大～中規模ビルを中心とし、主にマルチテナントビル。賃貸住宅(レジデンス)は、ワンルームとファミリータイプからそれぞれ抽出し、高級賃貸物件もカバー。商業施設は、NOI・賃料等の開示情報がある物件。物流施設は、NOI・賃料等の開示情報がある物件。

②現在を起点とし1～6ヵ月後、7～12ヵ月後の予測NOIを査定

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

③天気予報図の表示ルール

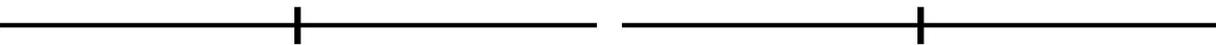
天気予報図は、基準不動産ごとに直近の実績NOI(±0)、1～6ヵ月後の予測NOI(+6)、7～12ヵ月後の予測NOI(+7～12)と基準NOIとの乖離率を指定セグメント別に集計する。

## 天気予報図

(基準不動産)

決算短信による実績NOI比較

1～6ヵ月後の予測NOI(+6)



$$\text{現在のNOIと基準NOIとの乖離率} = \frac{\text{実績NOI}(\pm 0) - \text{基準NOI}}{\text{基準NOI}}$$

$$\text{今後6ヵ月間のNOIと基準NOIとの乖離率} = \frac{\text{予測NOI}(+6) - \text{基準NOI}}{\text{基準NOI}}$$

Σ(現在のNOI乖離率の指定セグメント集計)

Σ(今後6ヵ月間のNOI乖離率の指定セグメント集計)

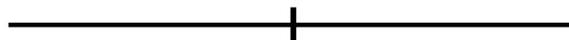


現在の天気予報図へ

6ヵ月後の天気予報図へ



7～12ヵ月後の予測NOI(+7～12)



$$\text{7～12ヵ月後のNOIと基準NOIとの乖離率} = \frac{\text{予測NOI}(+7\sim 12) - \text{基準NOI}}{\text{基準NOI}}$$

Σ(7～12ヵ月後のNOI乖離率の指定セグメント集計)



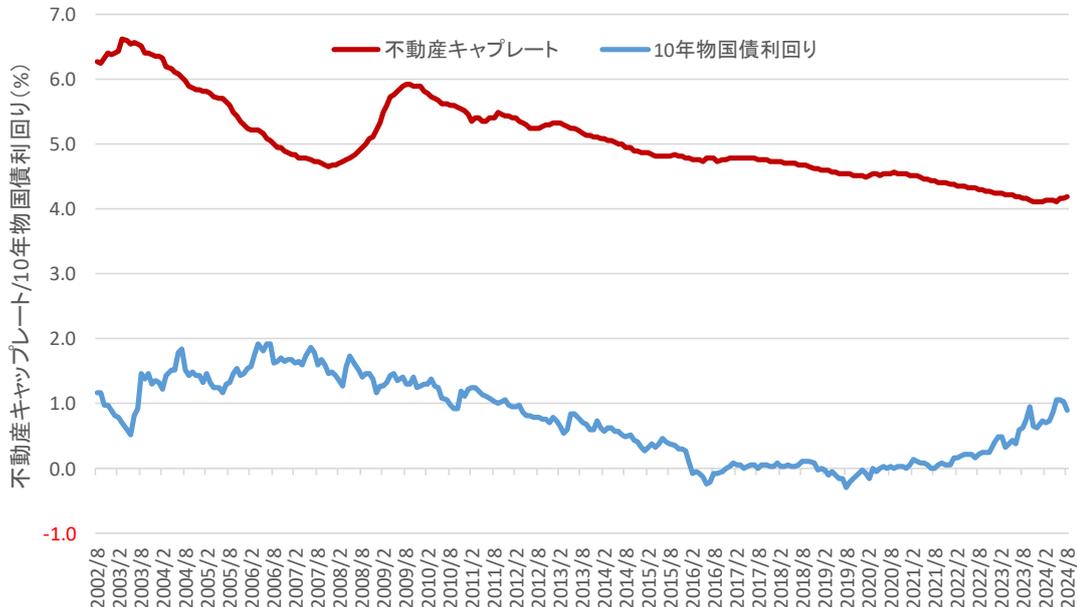
12ヵ月後の天気予報図へ



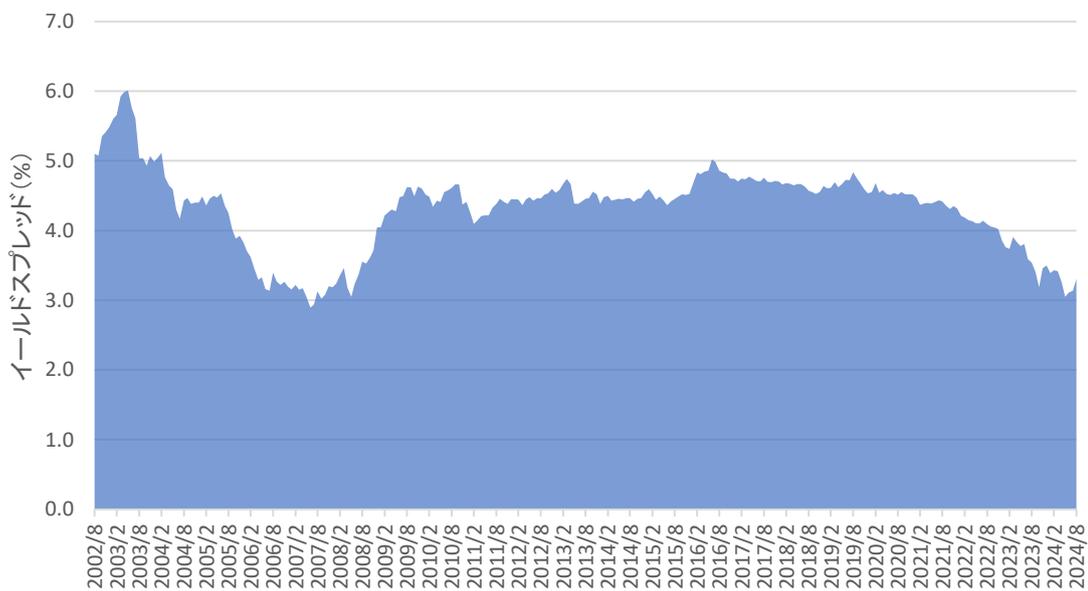
(出典) (株)ティーマックス

## ■ 日本国債(10年)の利回りが不動産価格に与える影響

### 【不動産キャップレートと10年物国債利回りの推移】

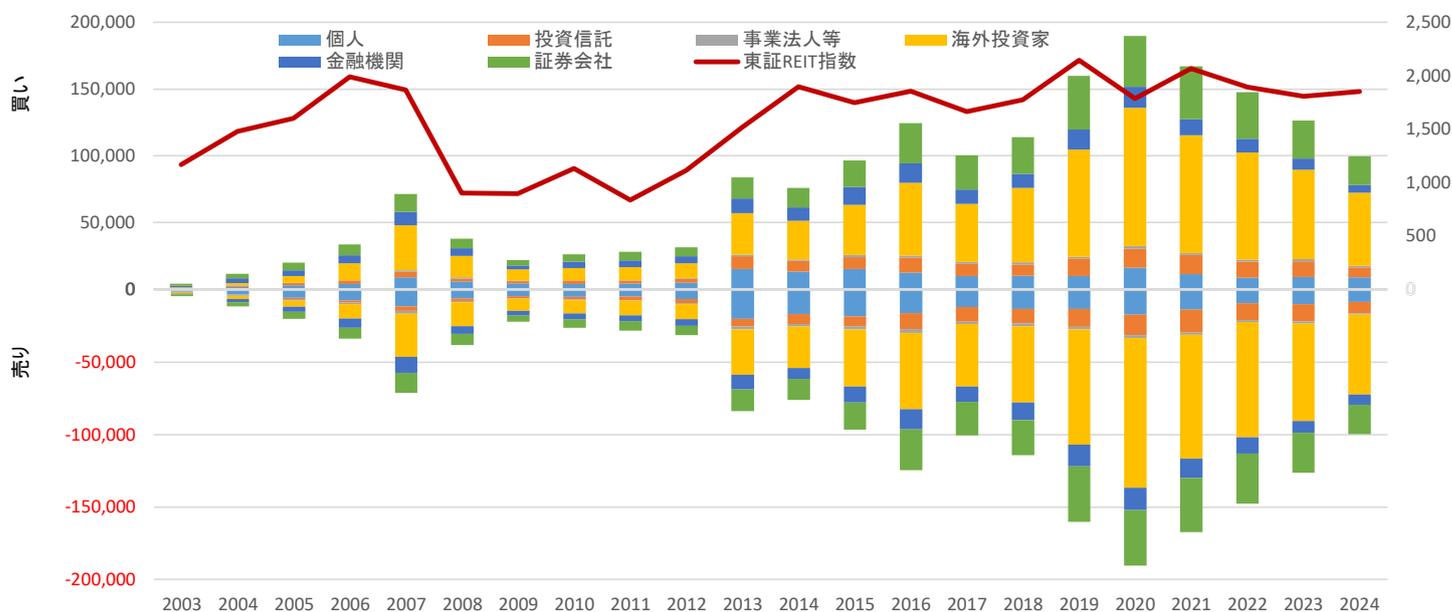


### 【イールドスプレッドの推移】



- ◆ 日銀は、7月の金融政策決定会合において政策金利を0.25%程度に引き上げる追加利上げを決定したものの、10年物国債利回りの急激な上昇はみられておらず、依然として1%近傍の低水準で推移している。我が国における不動産マーケットは堅調に推移し、キャップレートは4%程度まで低下、これに伴いイールドスプレッドは3%程度の水準となっている。過去の動向をみると、不動産キャップレートの低下の背景には、国債利回りの低下があったため、今後、国債利回りの大幅な上昇があれば、不動産マーケットにネガティブな影響を与える懸念もある。

## ■ 投資部門別売買動向(J-REIT)の推移

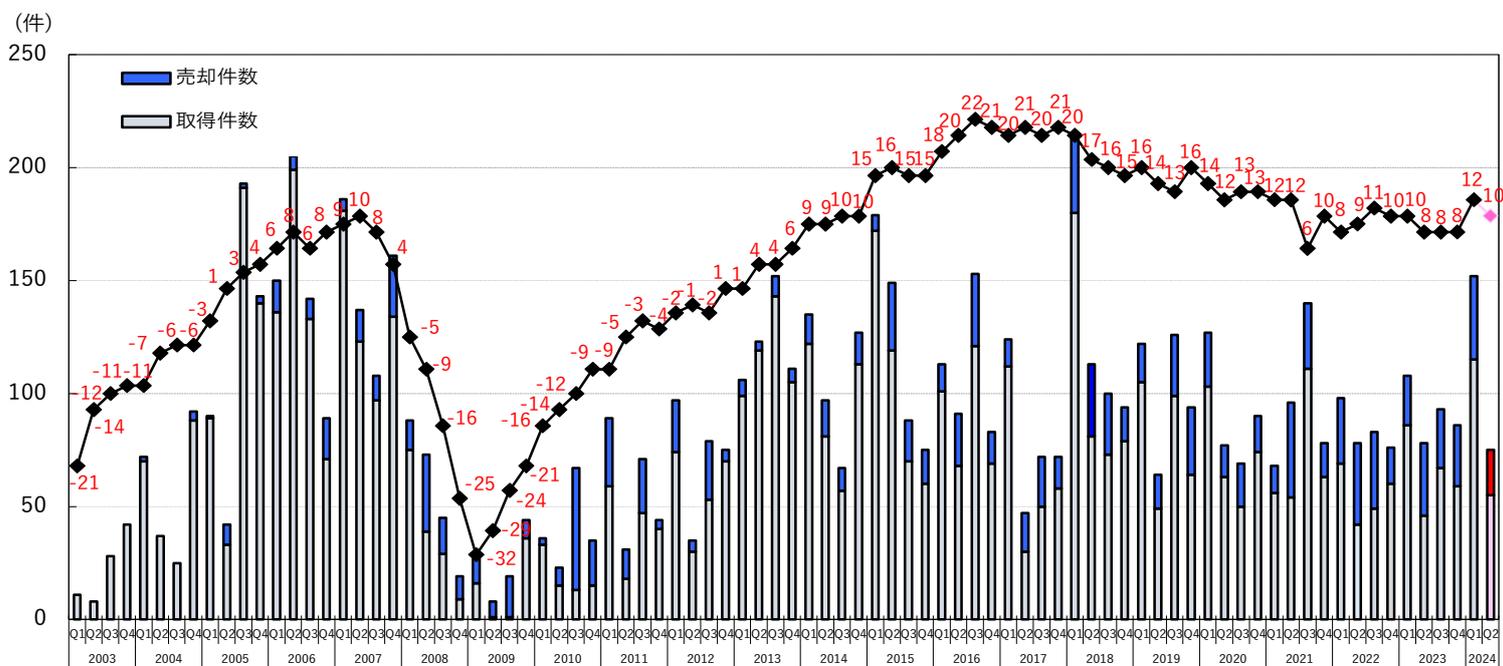


(出典)東京証券取引所の資料をもとに作成

注) 2024年は1月から8月までの集計値

- ◆ 2006年及び2007年のREIT価格上昇の背景として海外投資家による大幅な買い越しが観測されていた。
- ◆ 2011年以降についても再びREIT価格が上昇してきたが、当期間において特に海外投資家の売買額が大きく、当投資家は概ね買い越しであった。
- ◆ しかしながら、直近2024年の売買状況を見ると、依然として海外投資家の売買シェアが大きいものの、当投資家の売り越しが続いている。

## ■ 不動産流動性 ①J-REIT不動産取引件数、DI(%ポイント)の関係



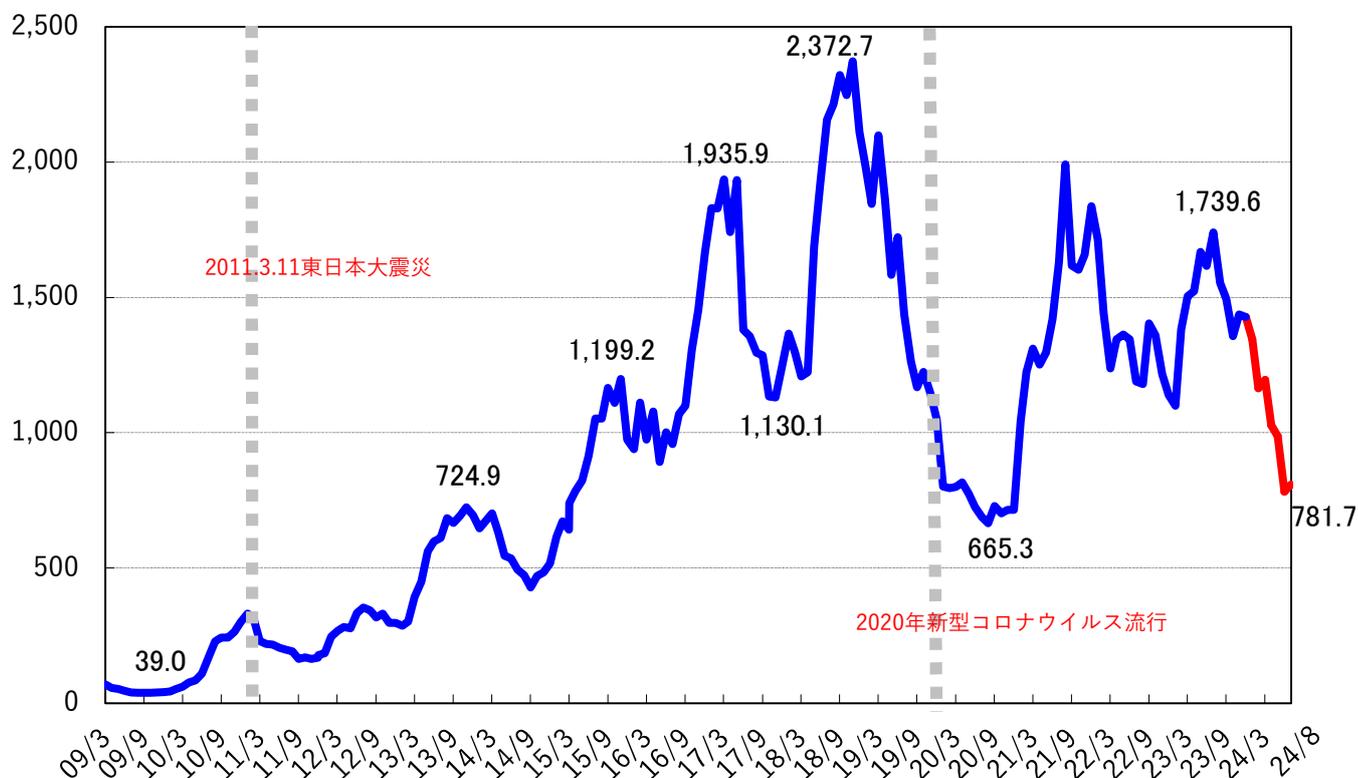
**2024Q1の日銀短観DI(金融機関貸出態度)は四期ぶりに二桁へ改善、2024Q1-2の物件取得件数は昨年同期より大きく増加へ**

- ◆ 日銀が発表している金融機関の不動産向け貸出態度(DI)は、2024年Q1は四期ぶりに二桁に改善し、直近の2024Q2は10ポイントとなっている。
- ◆ J-REITによる不動産取引件数は、2024年Q1で取得115件・売却29件、Q2で取得55件・売却31件と前年同期のQ1(取得86件・売却26件)及びQ2(取得46件・売却27件)と比較すると、取得件数は大きく増加している。
- ◆ REIT市場においては、2023年11月1日のケネディクス系3リート(ケネディクス・オフィス、ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト、ケネディクス商業リート)の合併以降は大きな動きは見られず、上場銘柄数は58法人にとどまっている。

注) 取引件数は情報公開日時点の件数を集計

(出典) 取引件数は(株)ティーマックス、DI(%ポイント)は日銀短観

## ■ 不動産流動性 ②不動産流動性指数



注) 2024年8月までのデータ

※不動産市場の流動性を指数化したグラフであり、不動産の取引動向等をもとに、(株)ティーマックスが独自に算出している。

※基準時点(2003年5月) = 100

※指数値が高い(低い) ⇒ 流動性が高い(低い)

### 不動産流動性指数は価格変化の不安定化を背景として低下傾向へ

- ◆ ティーマックスが月次で算出している「不動産流動性指数」は、2015年8月以降の一時低下後、価格変化の安定化を要因としてさらに上昇した。
- ◆ 2017年度に入ると取引件数が減少したことにより、流動性に低下傾向がみられたが、2018年度に入ると上昇傾向となった。2019年以降、取引件数の減少等を起因として再度低下し、コロナ禍においてさらに低下傾向となった。
- ◆ その後、取引件数が増加傾向となり、流動性にも上昇傾向がみられたが、直近では価格変化の不安定化等を要因として低下傾向が続いている。

(出典) (株)ティーマックス

## ■ J-REITのNAV倍率推移



### NAV倍率の全体平均は0.96、2022年9月以降は長期平均の1.14を下回る

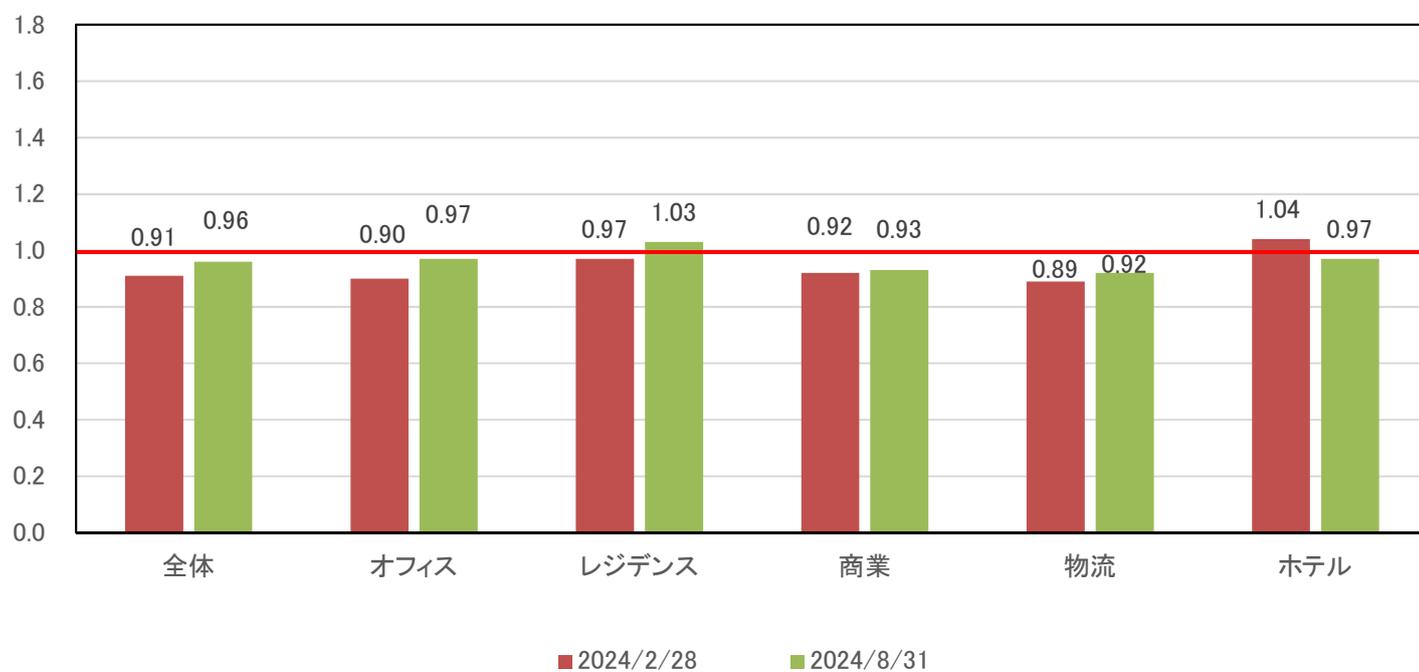
- ◆ Jリートにおける2024年8月末のNAV倍率(全用途-加重平均値)は0.96となった。
- ◆ NAV倍率は、2023年9月以降は1.00を下回り、直近の6ヵ月は0.93~0.98の間で推移している。
- ◆ 2022年9月以降は、NAV倍率の長期平均1.14を下回っている。

注) J-REITの純資産額(Net Asset Value = 以下NAV)を時価ベースに修正したNAVと投資口価格(P)から算出

赤いライン(1.14)は長期平均値

(出典) 株ティーマックス「TMAX P/NAVインデックス(NAV倍率)」

## ■ J-REITの用途別NAV倍率の比較

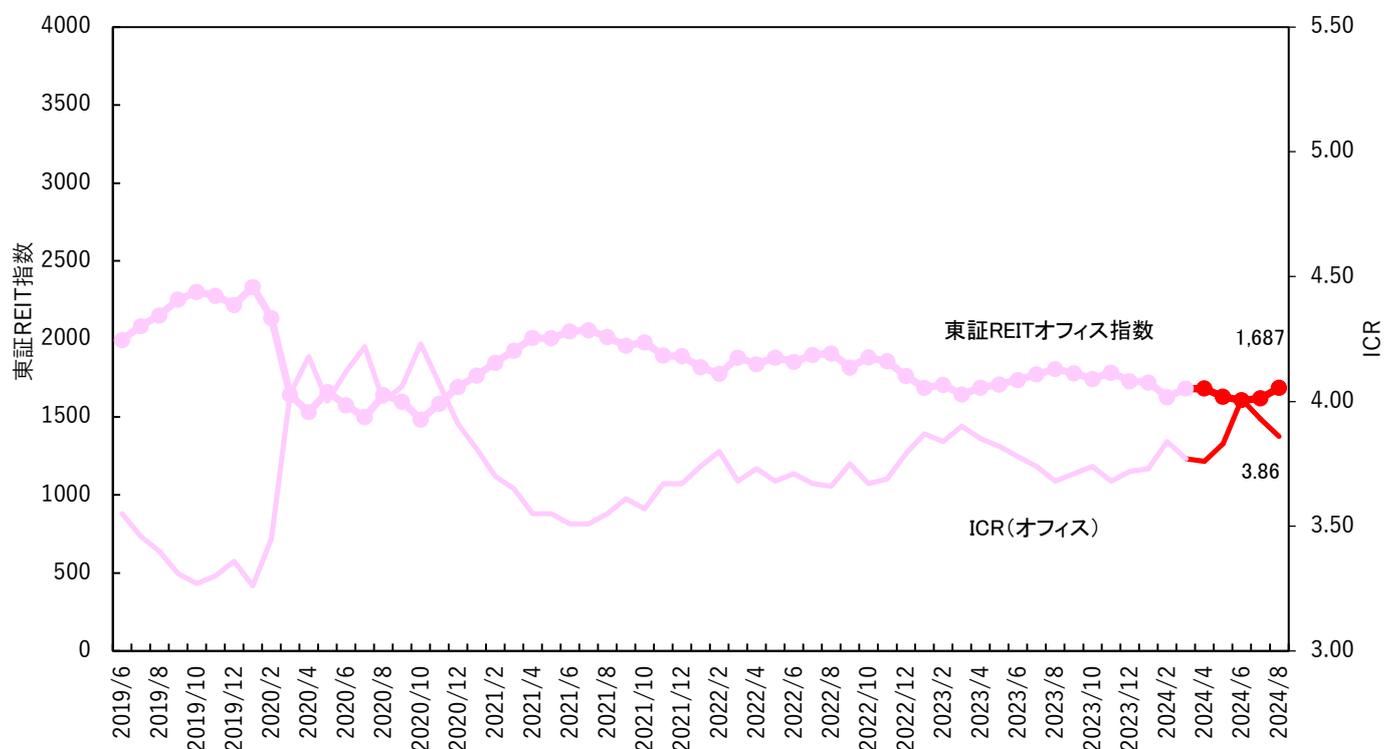


用途別のNAV倍率は物流が最も低い0.92で割安な水準にある

- ◆ 2024年8月の用途別のNAV倍率は、オフィス：0.97、レジデンス：1.03、商業：0.93、物流：0.92、ホテル：0.97となった。  
2024年2月と同様に物流が最も低く、割安な水準にある。また、ホテルも1.04から0.97に低下した。一方で用途別ではレジデンスのみが1.00を上回った。
- ◆ 全体の投資口価格は、2024年2月に比べやや上昇している。ホテルの投資口価格も2024年2月との比較では2.1%上昇したが、ホテルアセットのキャップレートの低下を受けて、投資口1口当たりのNAVが9.7%増加したため、NAV倍率が低下した。

(出典) (株)ティーマックス「TMAX P/NAVインデックス(NAV倍率)」

## ■ 東証REIT指数・ICRの推移 ①オフィス



※ICR：Implied Cap Rate  $ICR = \text{個別物件の期待NOI} \div \text{投資法人のEV}$

※EV：Enterprise Value  $EV = \text{ネット負債} + \text{投資口時価総額}$

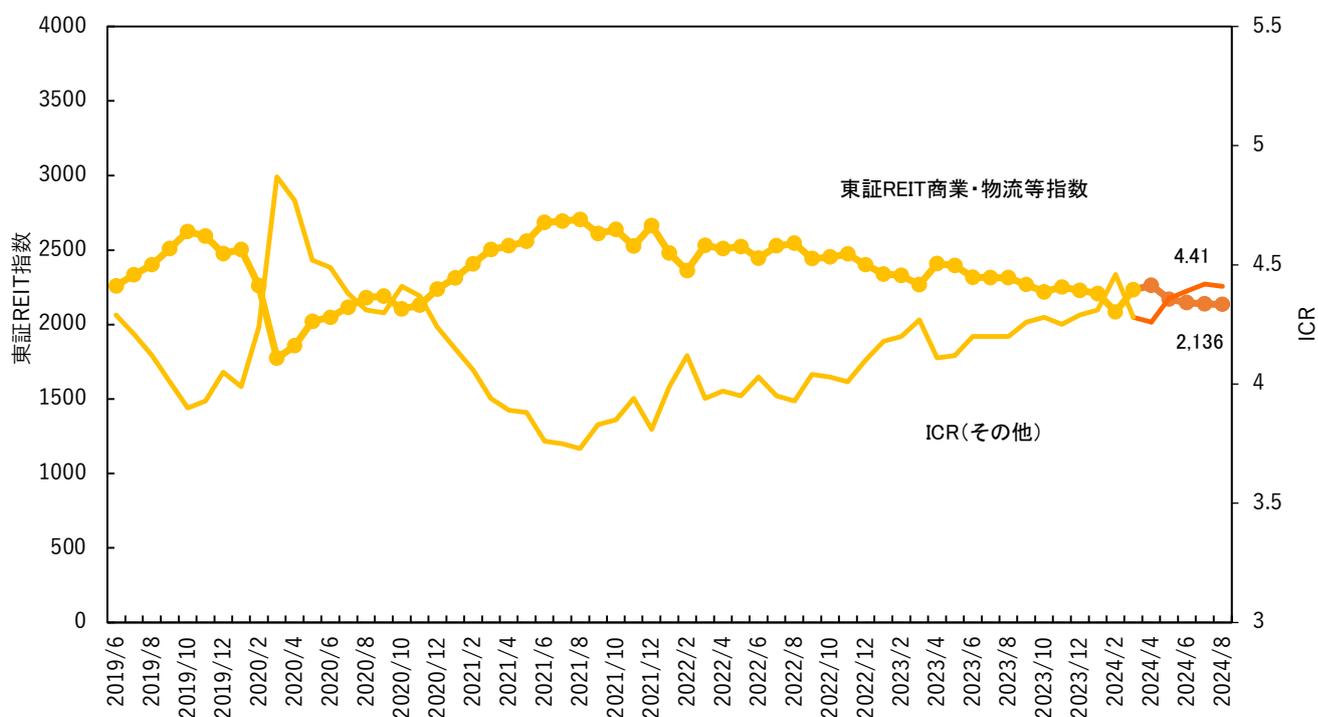
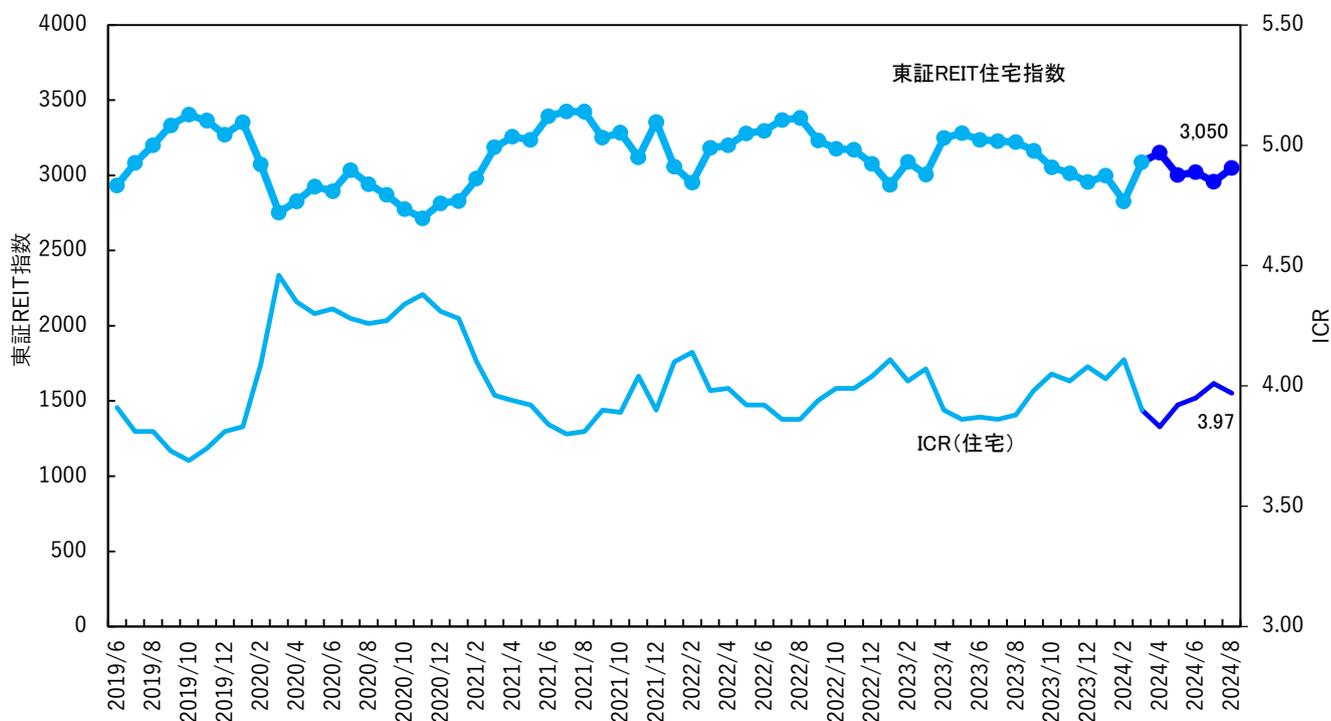
### 直近ではJ-REIT価格が回復傾向、インプライドキャップレートは下落傾向に

- ◆ J-REIT投資口価格は、2012年12月のアベノミクス以降、概ね上昇トレンドで推移し、16年9月の長短金利操作付き量的緩和策、2018年2月上旬の世界同時株安等、一時下落する場面もみられたものの、堅調な推移をみせた。
- ◆ 2020年2月以降、新型コロナウイルスの拡大に伴い、大幅に下落したが、その後、投資口価格には回復傾向がみられていた。その後、米国の金利上昇・シリコンバレー銀行の破綻等を背景として下落傾向がみられた。
- ◆ なお、2024年7月の日銀による追加利上げにより、一時J-REIT価格の大幅な下落がみられたものの、直近では回復傾向がみられる。インプライドキャップレートも、投資口価格の急落により一時上昇したものの、投資口価格の回復に伴い、直近では下落傾向がみられる。

(出典) 東証REIT指数：東京証券取引所

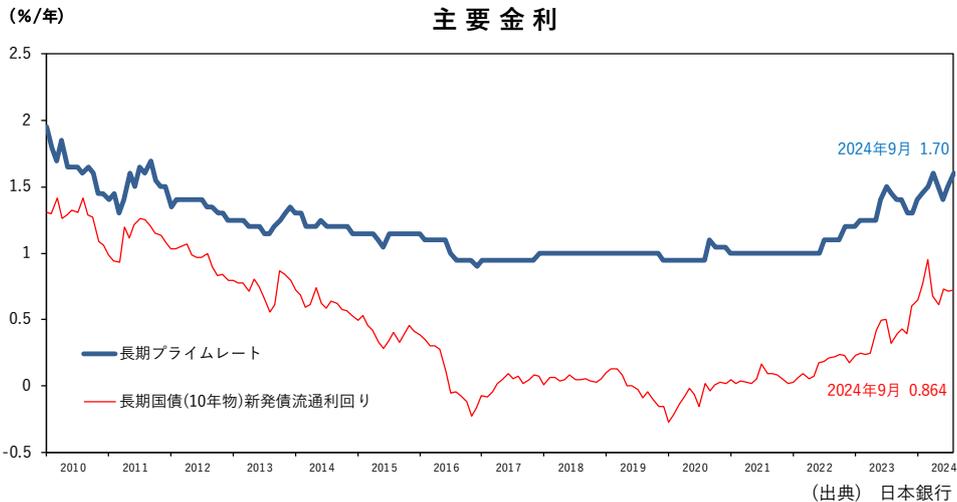
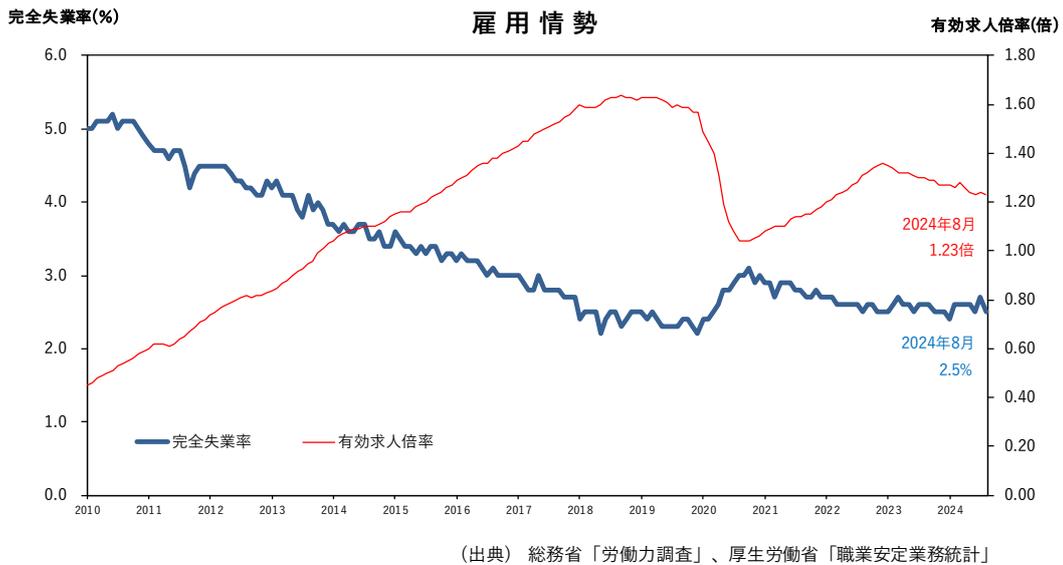
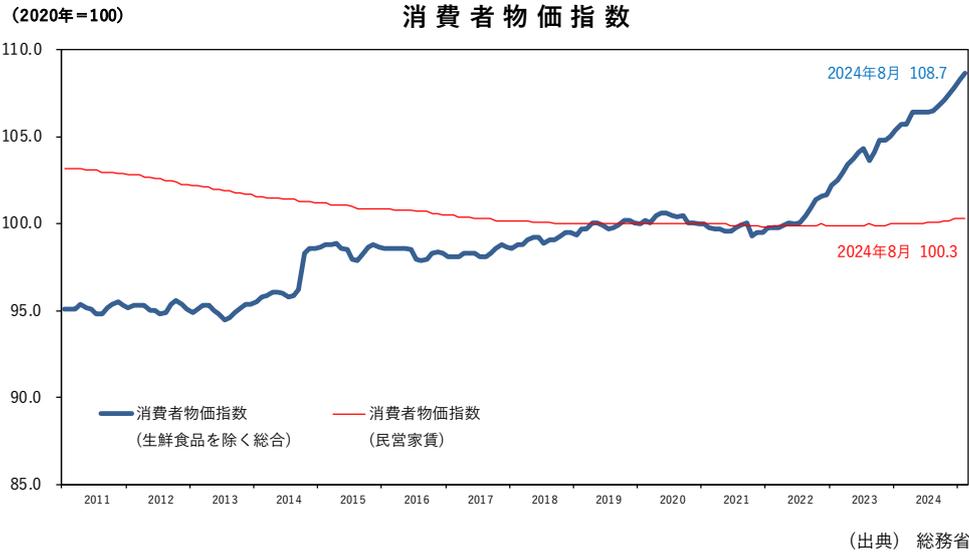
ICR：(株)ティーマックスによる査定

## ■ 東証REIT指数・ICRの推移 ②住宅、③商業・物流等

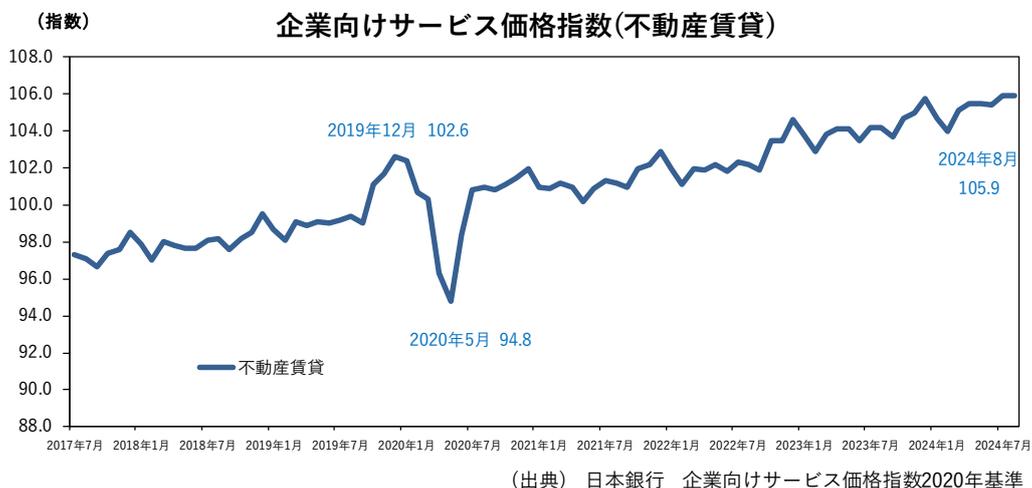
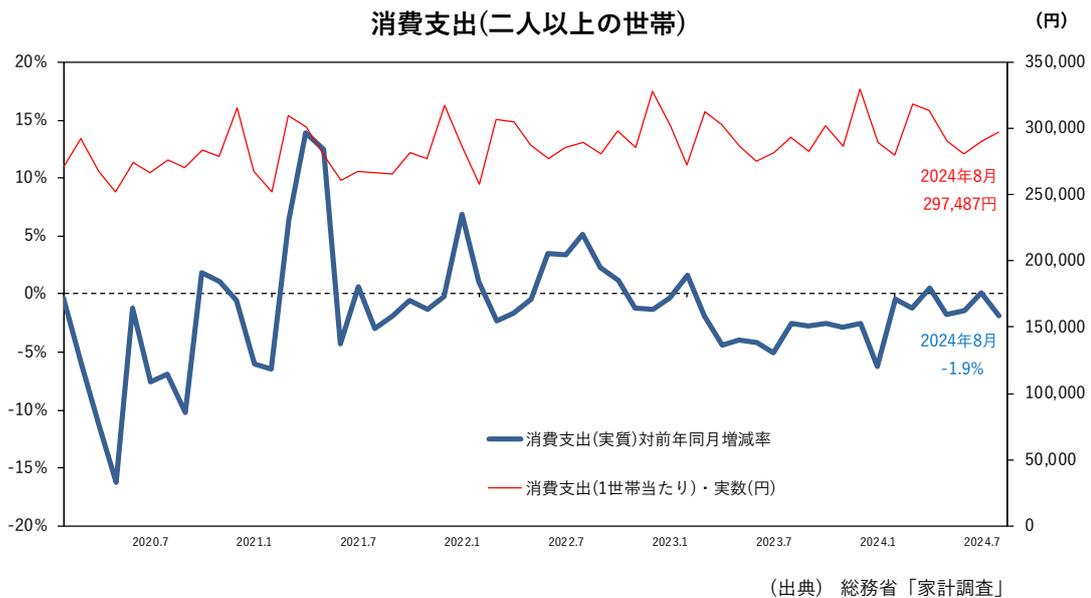
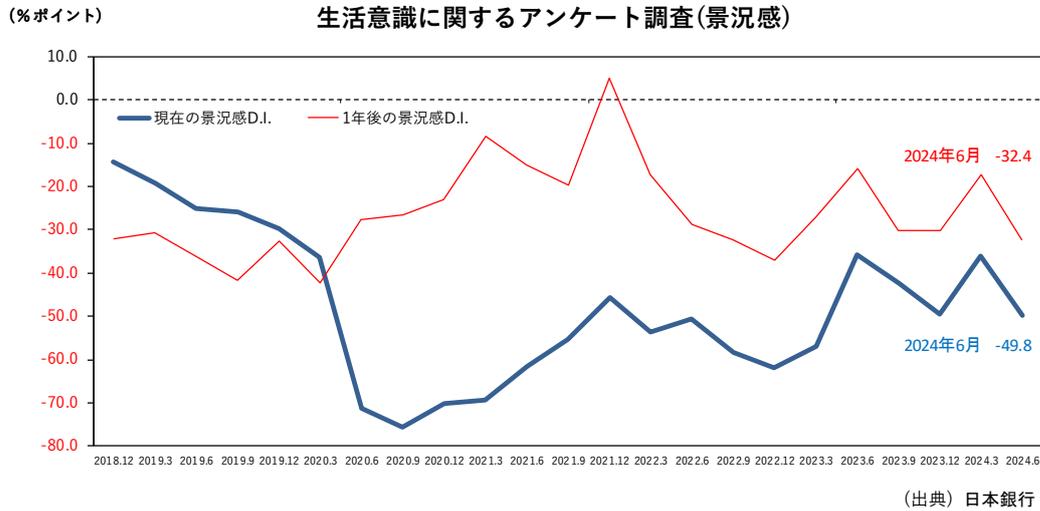


(出典) 東証REIT指数：東京証券取引所  
ICR：(株)ティーマックスによる査定

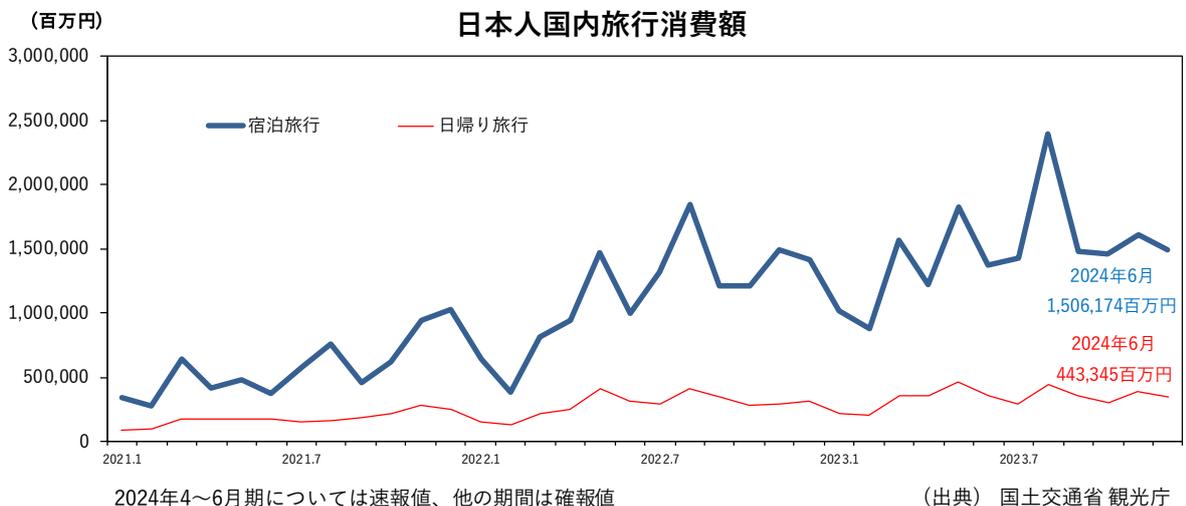
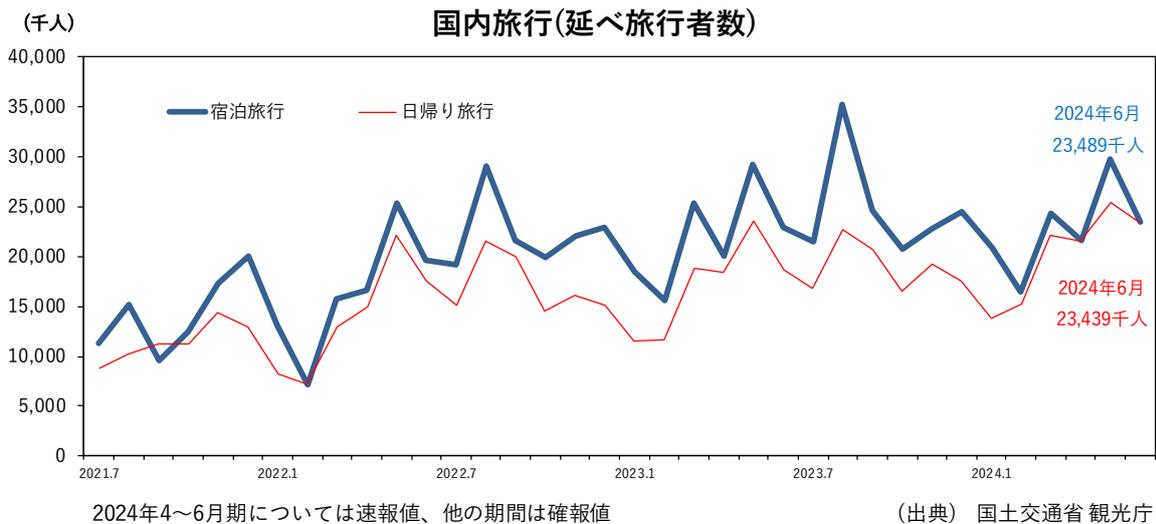
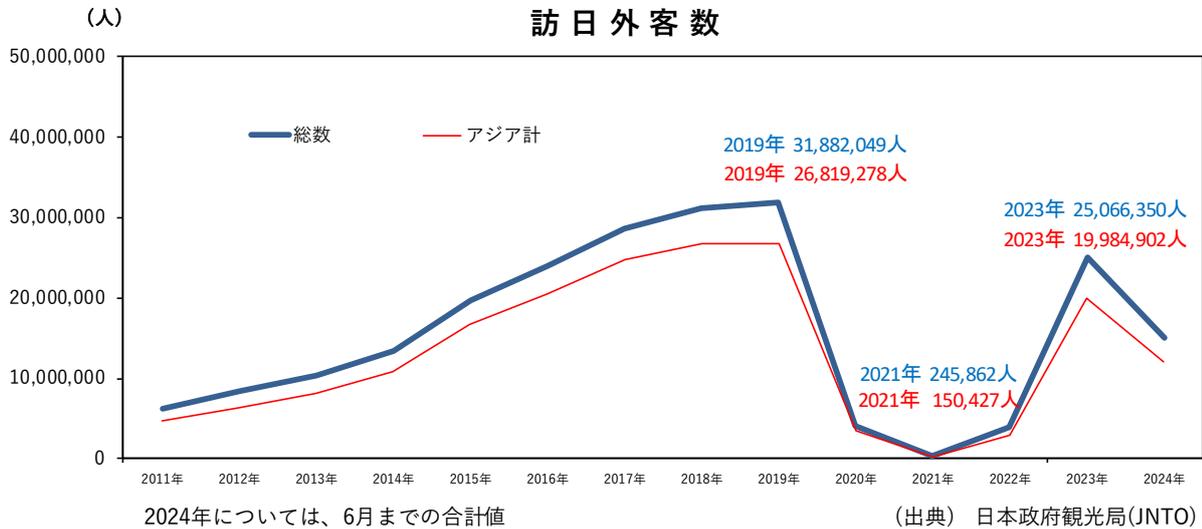
## ■ 物価・雇用・金利等の動向(全国)



## ■ 景況感・消費支出・不動産賃貸の動向



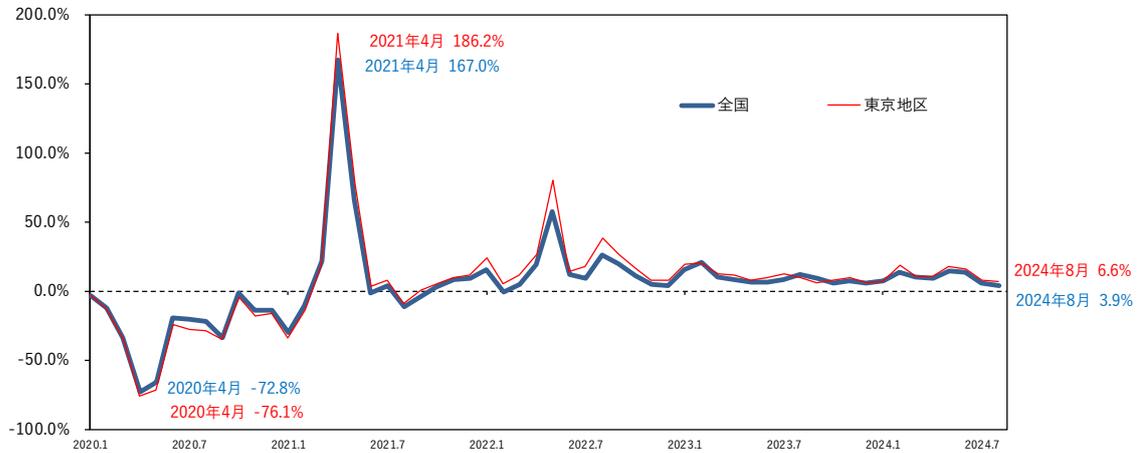
## ■ 旅行・観光消費の動向(国内)



## ■ 店舗売上の動向(全国)

売上高対前年増減率  
(店舗数調整後)

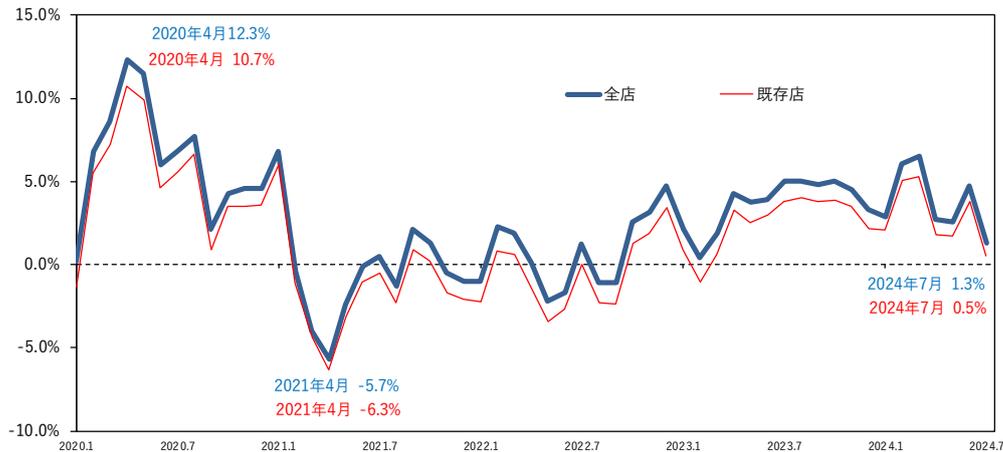
### 百貨店



(出典) 一般財団法人日本百貨店協会

(売上高前年同月比)

### スーパーマーケット



(出典) 一般財団法人日本スーパーマーケット協会

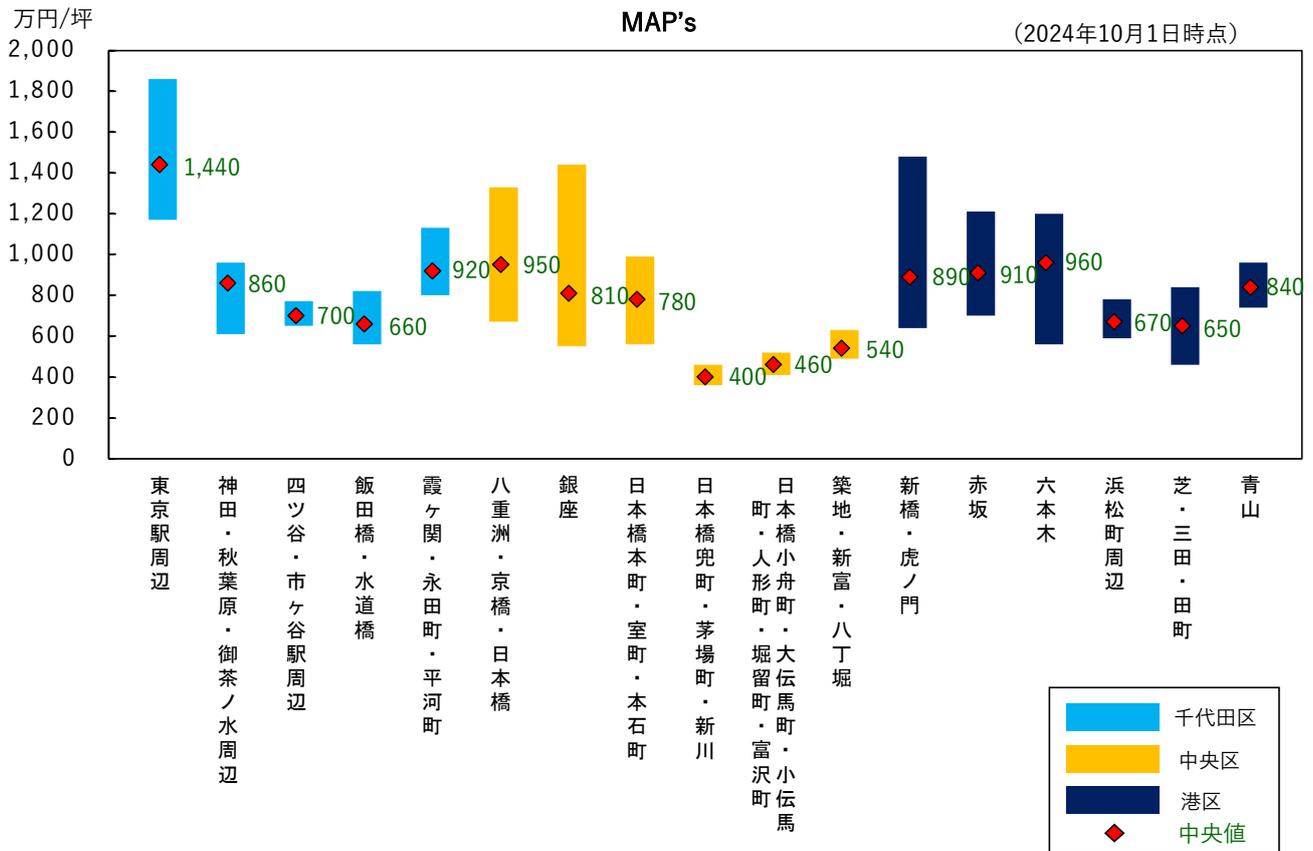
(売上高前年同月比)

### コンビニエンスストア



(出典) 一般財団法人日本フランチャイズチェーン協会

## ■ 【オフィス】 MAP's [有効坪単価]都心主要3区S・Aクラス



※オフィスエリアごとに複数のビルを抽出し、有効坪単価を算出。これを集計してエリアの中央値と、最高値～最低値の幅を示している。

※MAP's[有効坪単価]は、オフィスエリアごとに抽出したビルのNOIとキャップレートにより(株)ティーマックスが独自に算出。

### ◆ 総括

今期のキャップレートは、一部の物件で低下が見られたものの、概ね横ばいとなった。日銀の追加利上げ発表後の日本株暴落の影響からか、年内にも予定されていた政策金利の利上げは据え置かれることが決定された。利上げが物件取得に及ぼす影響は大きく、今後の政策次第では、長らく低下傾向にあったオフィスキャップレートが上昇する可能性も懸念される。

都心5区の空室率は低下傾向に転じたものの、コロナ禍でオフィス需要の大幅な減少を経験したオーナー側の態度は変化してきており、未だに募集賃料を下げる動きも見られる。結果、多くのエリアで賃料が下落しており、前回調査から有効坪単価の最高値、最低値、中央値が低下したエリアが多く見られた。

### ◆ 千代田区

「四ツ谷・市ヶ谷駅周辺」エリアは中央値700万円/坪(▲20万円/坪)。

### ◆ 中央区

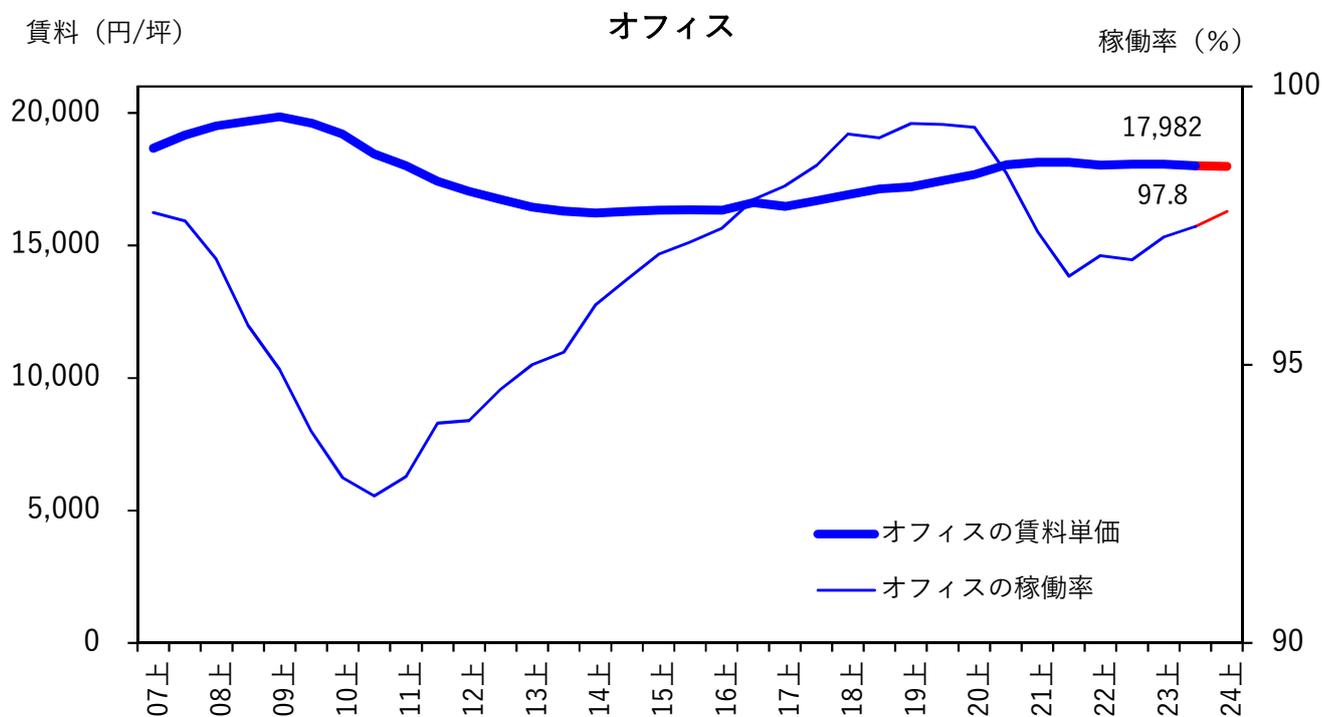
「日本橋本町・室町・本石町」エリアは中央値780万円/坪(▲20万円/坪)、「築地・新富・八丁堀」エリアは中央値540万円/坪(▲20万円/坪)。

### ◆ 港区

「赤坂」エリアは中央値910万円/坪(▲10万円/坪)、「浜松町周辺」エリアは中央値670万円/坪(▲20万円/坪)。

(出典) (株)ティーマックス

## ■ 【オフィス】 賃料単価・稼働率



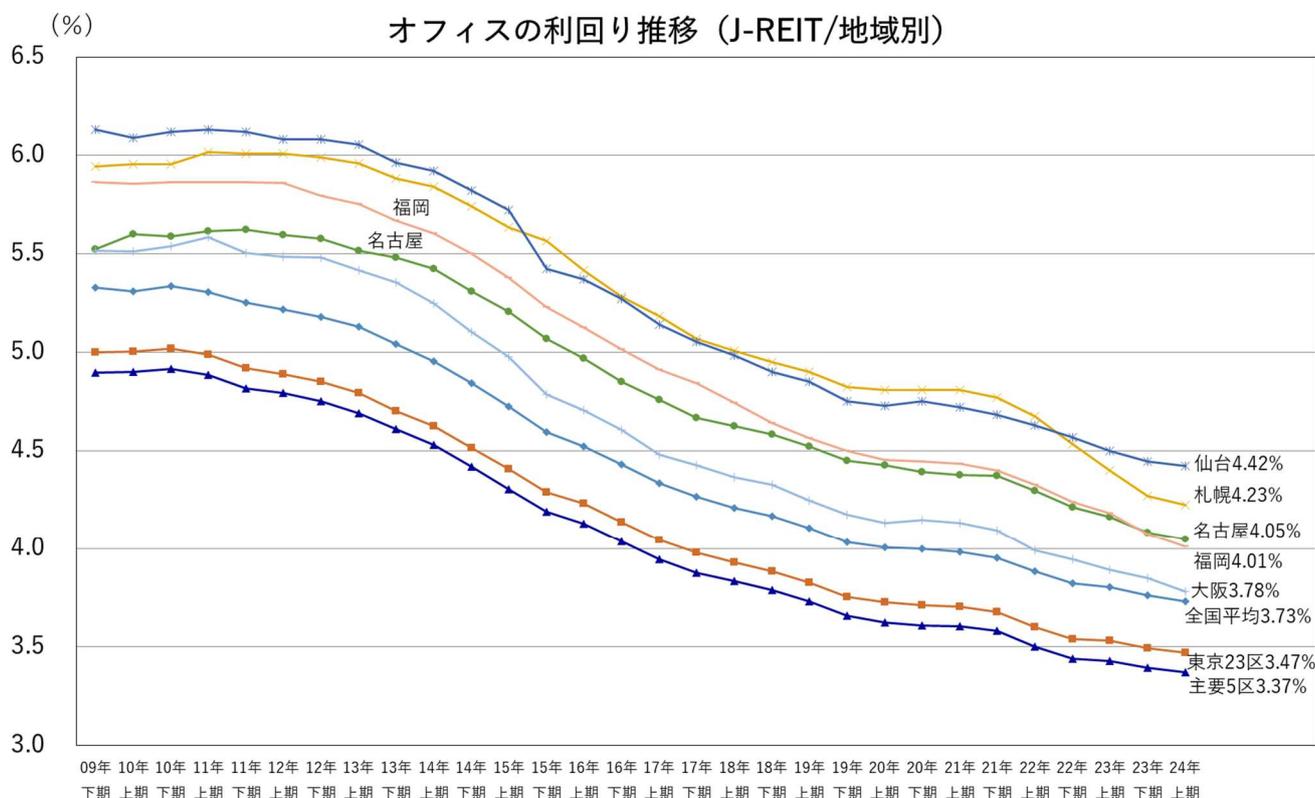
◆ 24年上期におけるオフィスの稼働率は97.8%、23年下期の97.5%から0.3%上昇している。賃料は概ね横ばいで推移している。

注1) 2024年6月30日までのデータ

注2) 賃料収入, 賃貸可能戸数, 稼働率が判明している物件が集計対象

注3) 追加取得, 一部売却された物件等については、サンプルから除外

## ■ 【オフィス】 エリア別鑑定CAPレート推移



### ◆ オフィスの概況

都心5区の空室率は、2024年1月時点の5.83%から6月時点で5.15%と引き続き低下傾向にある。他の主要都市の空室率は、同時点で札幌が3.32%から3.16%、仙台が6.48%から6.34%、大阪が4.36%から4.23%、福岡が5.46%から5.35%、名古屋が5.65%から5.61%と、いずれの都市も低下傾向で推移している(三鬼商事オフィスデータ)。

有効求人倍率(季節調整値)は、2023年12月で1.27倍、2024年3月で1.28倍、2024年6月で1.23倍と、2023年1月から低下傾向にあった倍率はやや持ち直す局面も見られるようになった。

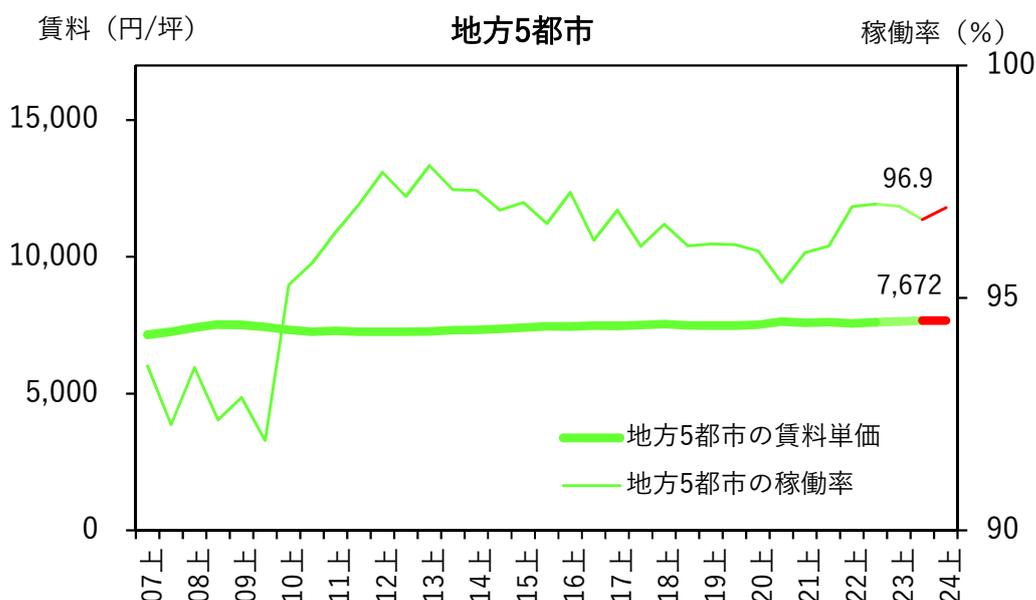
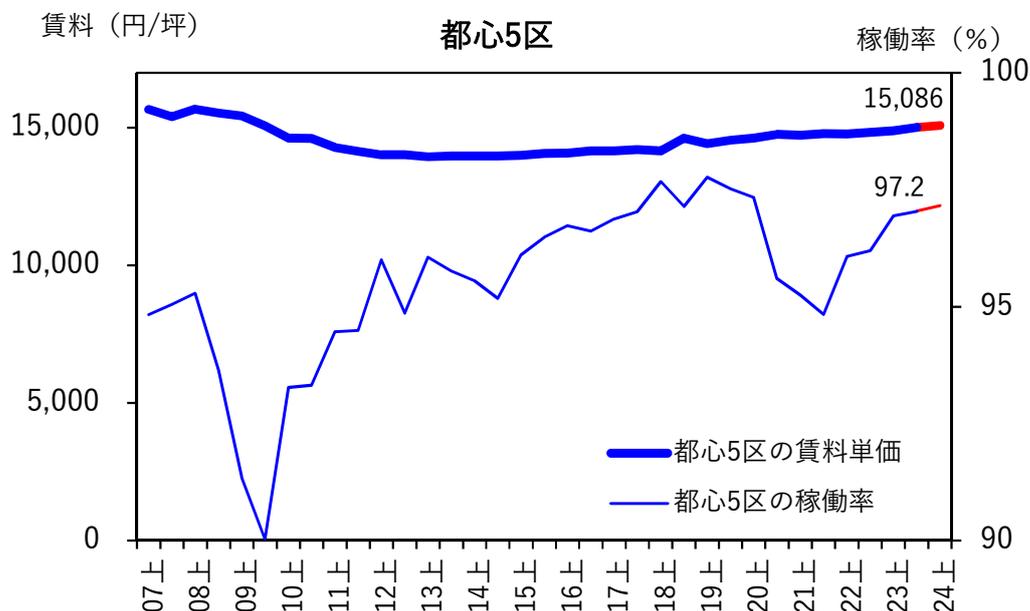
### ◆ オフィスの利回り推移

24年上期は、大阪・福岡が▲0.07%、他のエリアは概ね横ばいとなった。

注) 上期(1~6月)及び下期(7~12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

## ■ 【レジデンス】 エリア別の賃料単価及び稼働率の推移



- ◆ レジデンスの賃料・稼働率をエリア別にみると、都心5区の24年上期の稼働率が97.2%、23年下期の97.0%から概ね横ばいで推移している。 地方5都市の24年上期の稼働率は96.9%と、こちらも23年下期の96.7%から概ね横ばいで推移している。

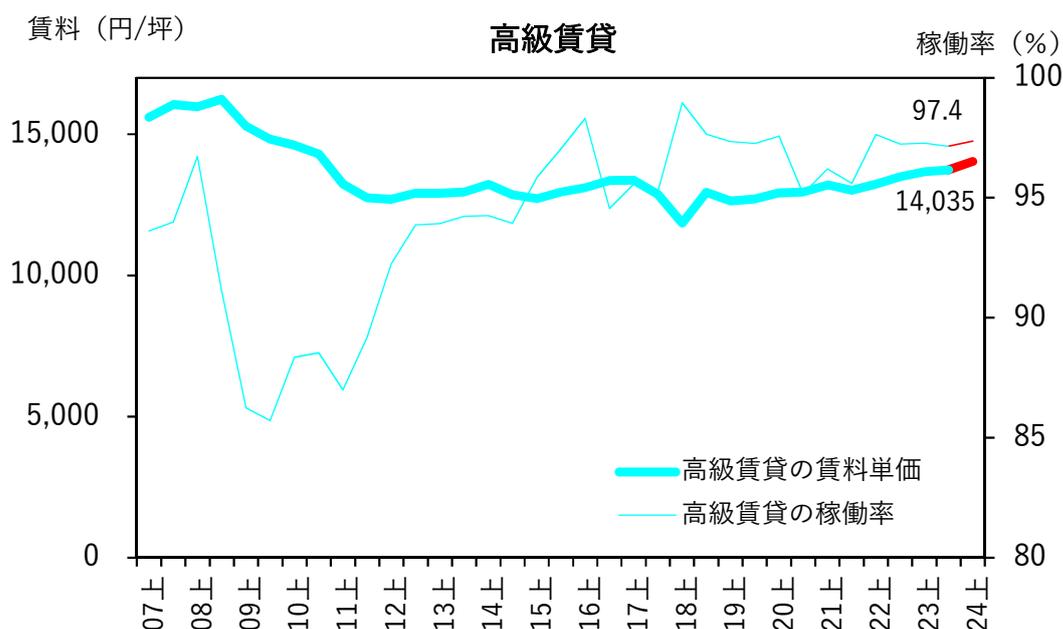
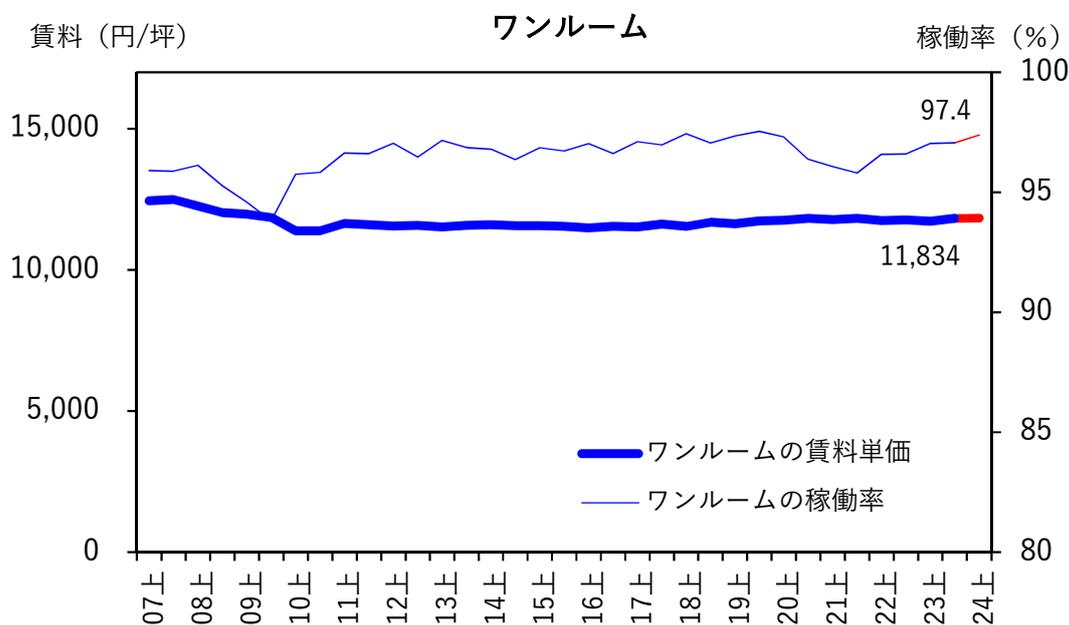
賃料について、都心5区では10年上期以降、長らく14,000円台/坪で推移していたが、直近では、23年下期が15,012円/坪、24年上期が15,086円/坪と、15,000円/坪台で推移している。地方5都市は概ね横ばいで推移している。

注1) 2024年6月30日までのデータ

注2) 賃料収入，賃貸可能戸数，稼働率が判明している物件が集計対象

注3) 追加取得，一部売却された物件等については、サンプルから除外

## ■ 【レジデンス】 タイプ別の賃料単価及び稼働率の推移



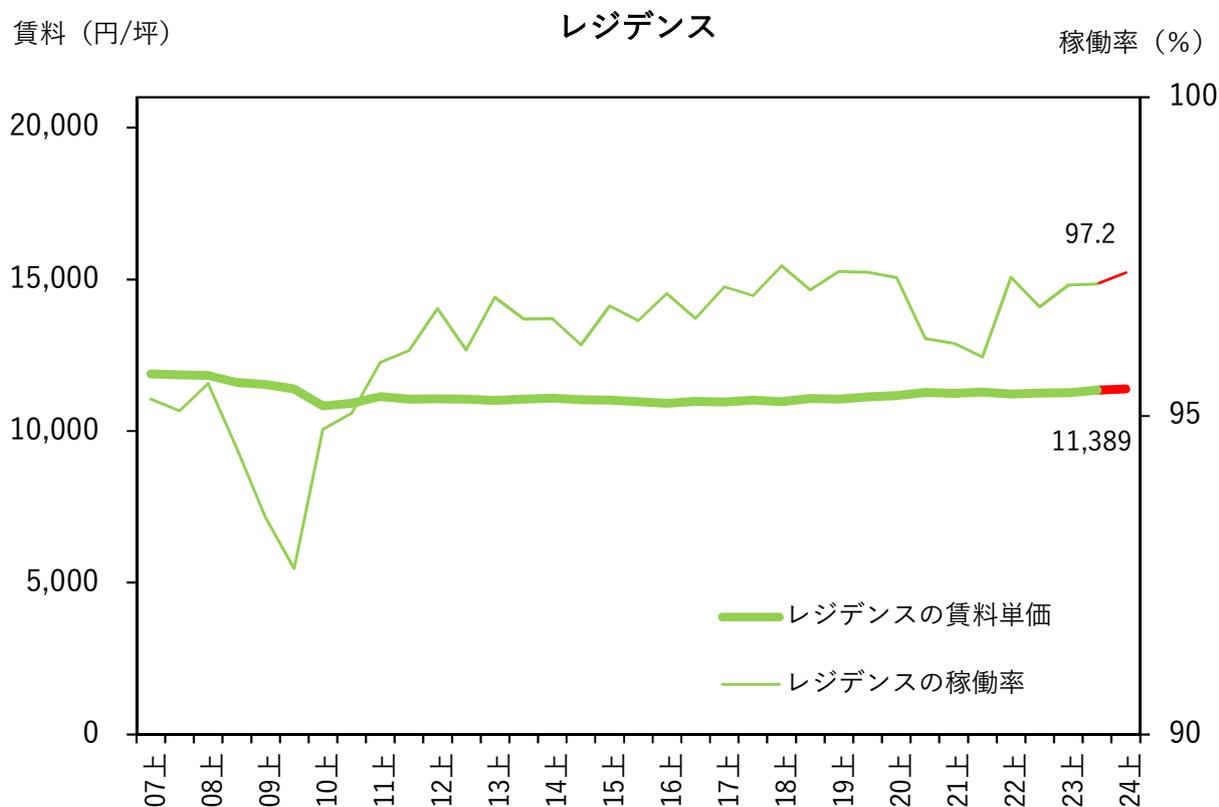
- ◆ 24年上期において、ワンルーム(40㎡未満)の稼働率は97.4%、23年下期の97.1%から0.3%上昇している。同タイプの賃料は11,834円/坪と微増傾向で推移している。
- ◆ 高級賃貸(90㎡以上かつ戸当たり月額賃料20万円以上)の稼働率は97.4%、23年下期の97.2%から概ね横ばいで推移している。同タイプの賃料は14,035円/坪で、直近で14,000円台/坪を記録した10年下期(14,296円/坪)から、約14年ぶりの高水準となった。

注1) 2024年6月30日までのデータ

注2) 賃料収入、賃貸可能戸数、稼働率が判明している物件が集計対象

注3) 追加取得、一部売却された物件等については、サンプルから除外

## ■ 【レジデンス】 賃料単価・稼働率



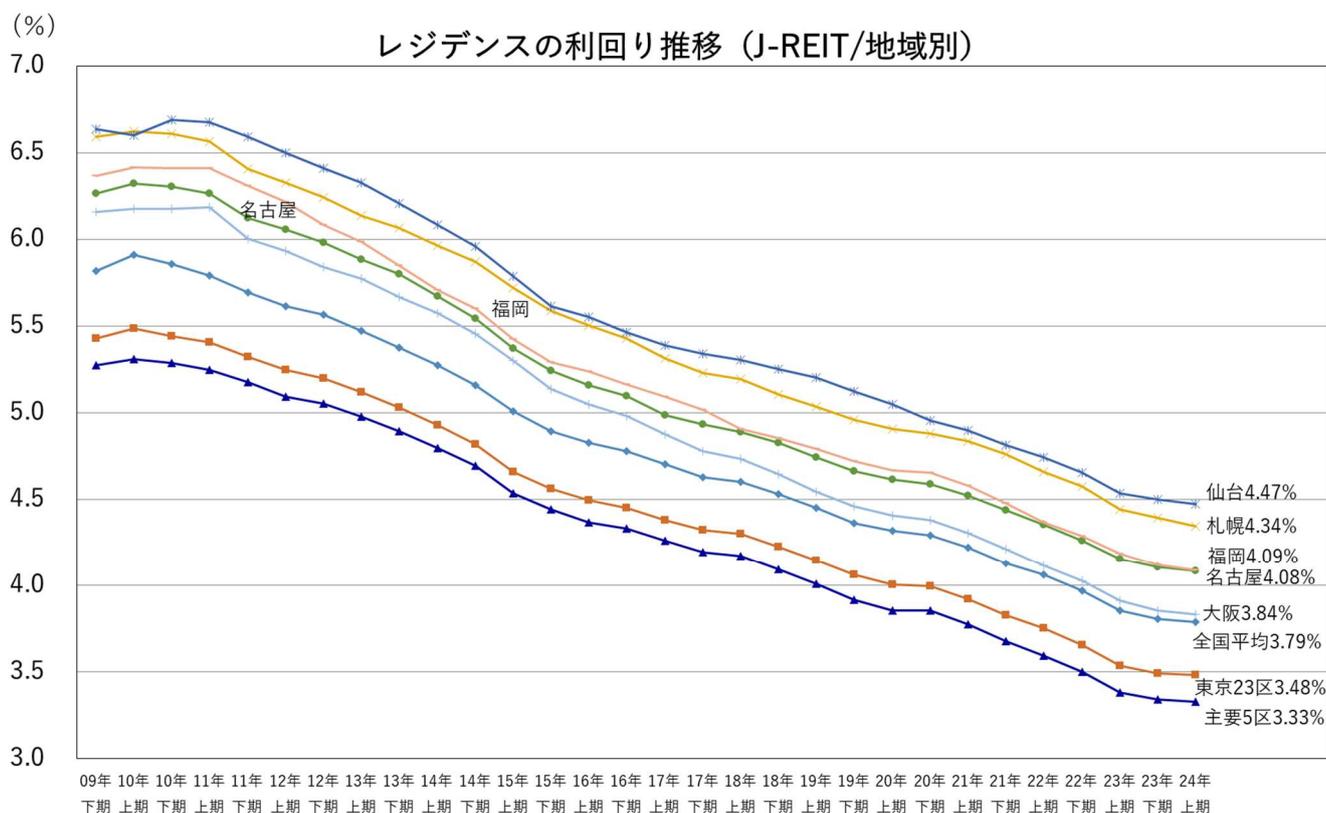
- ◆ 24年上期におけるレジデンスの稼働率は97.2%、23年下期の97.1%から概ね横ばいで推移している。賃料は10年下期頃から11,000円前後/坪で推移していたが、24年上期は11,389円/坪と微増傾向で推移している。

注1) 2024年6月30日までのデータ

注2) 賃料収入，賃貸可能戸数，稼働率が判明している物件が集計対象

注3) 追加取得，一部売却された物件等については，サンプルから除外

## ■ 【レジデンス】 エリア別鑑定CAPレートの推移



### ◆ レジデンスの概況

国土交通省の住宅着工統計資料によると、2024年1～6月の貸家着工数は約16.8万戸、同期前年比▲0.57%と着工数は概ね横ばいとなった。昨今の建築費の高騰は、貸家のみならず、持家や分譲住宅の着工件数の減少にも大きな影響を与えており、今後もこの傾向は続くものと考えられる。

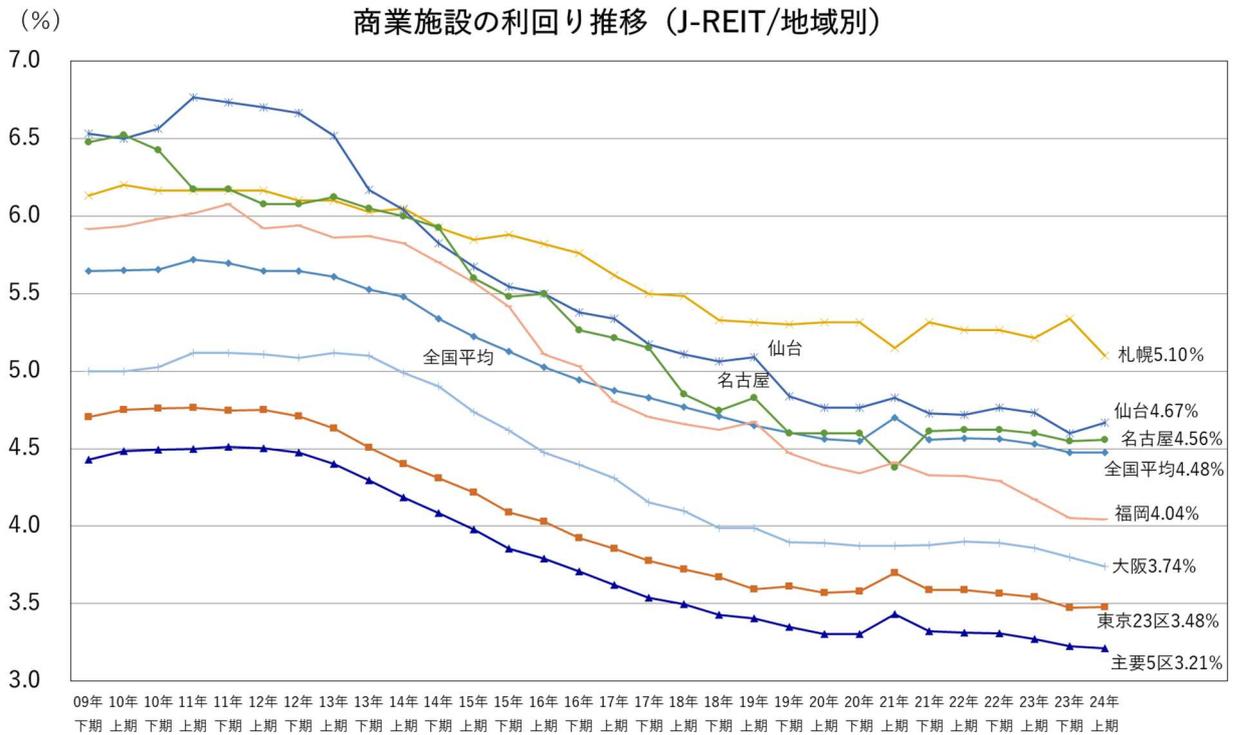
### ◆ レジデンスの利回り推移

各エリアの利回り水準は、10年上期をピークに全体として低下傾向にある。24年上期は、札幌が▲0.05%、他のエリアは概ね横ばいとなった。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

## ■ 【商業施設】 エリア別鑑定CAPレート推移



※ 2021年上期は日本都市ファンド投資法人所有の商業施設データ(約90件)が公表されていないため(旧日本リテールファンド投資法人と旧MCUBS MidCity投資法人の合併直後のため)、21年上期数値は参考に留める。  
 ※ 2023年下期はKDX不動産投資法人所有の商業施設データ(約50件)が公表されていないため(旧ケネディクス・オフィス投資法人が旧ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人と旧ケネディクス商業リート投資法人を吸収合併した直後のため)、23年下期の数値は参考に留める。

### ◆ 商業施設の概況

経済産業省の商業動態統計によると、2024年1～6月(6ヵ月間)の業態別の売上高は、百貨店3.1兆円(前年同期比+10.7%)、スーパー7.8兆円(前年同期比+3.36%)、コンビニエンスストア6.2兆円(前年同期比+1.69%)となった。百貨店が前年同期比二桁の大きな伸びを見せているほか、いずれの業種もコロナ流行前の2019年1～6月(6ヵ月間)の売上高を超える結果となった。

小売業に影響が大きいインバウンド客の動向については、2024年1～6月の訪日外客数が約1,778万人(前年同期比+66.0%)、コロナ前の2019年1～6月の約1,663万人との比較では+6.9%と客足が完全に戻っている。国別では韓国、台湾、香港、アメリカのほか、アジア圏で回復が遅れていた中国の外客が大きく戻っている。2024年1～6月の訪日外国人旅行消費額は、1～3月の消費額が1兆7,700億円(2019年同期比+53.7%)、4～6月の消費額が2兆1,370億円(2019年同期比+68.6%)と、コロナ前の水準を大きく超えている。

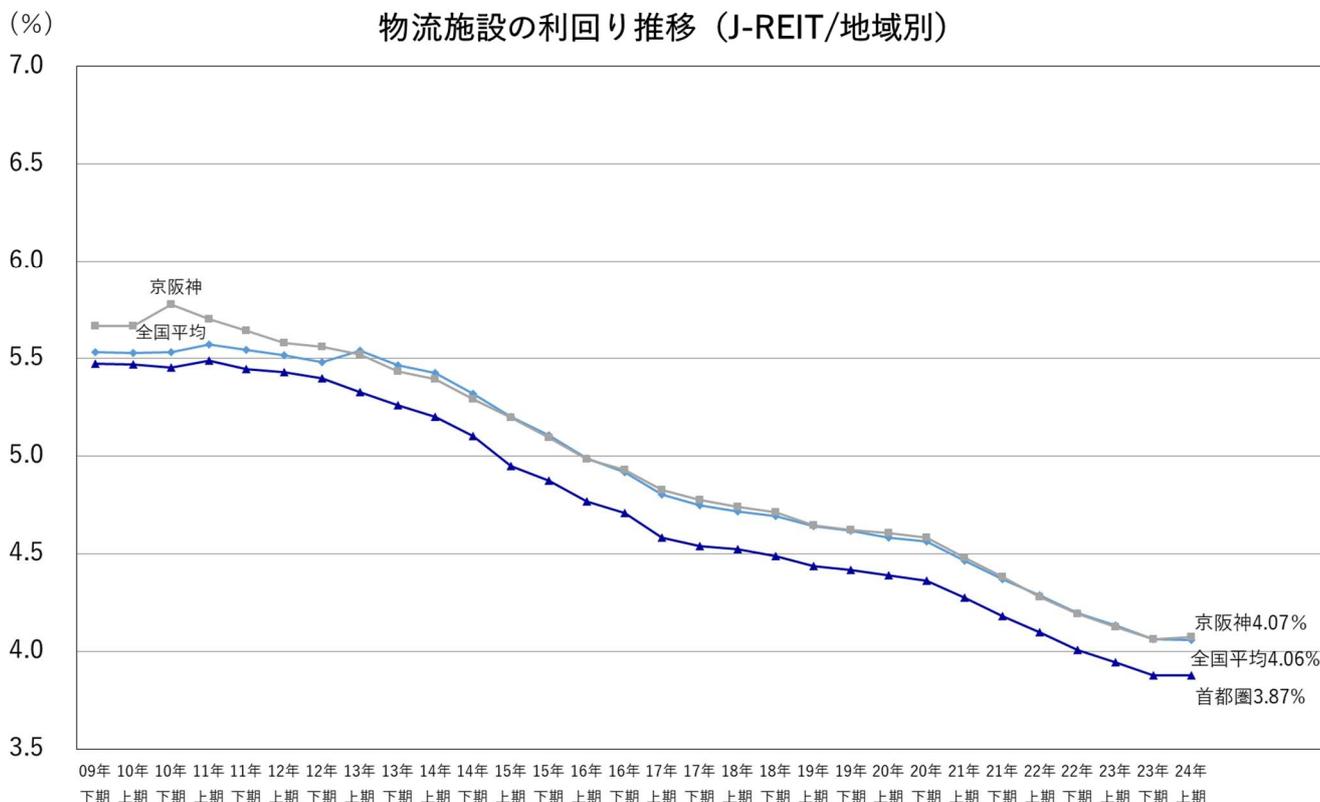
### ◆ 商業施設の利回り推移

24年上期は、23年上期比(23年下期は参考のため)で福岡・大阪・札幌が約▲0.1%、他のエリアが▲0.04～▲0.07%となった。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

## ■ 【物流施設】 エリア別鑑定CAPレート推移



### ◆ 物流施設の概況

JLLのTokyo Logisticsによると東京圏の物流施設の空室率は、2024年3月末は10.0%で2023年12月末の8.1%から1.9%の上昇、2024年6月末は9.6%と3月末から0.4%の低下となった。

賃貸市場では供給の増加と賃料上昇によるテナントの動きの鈍化により空室率が高止まりしているが、2024年後半は供給が減少する見込みであり、将来的な空室率低下が予想される。

賃料は、2024年3月末で4,641円/坪、6月末で4,638円/坪と概ね横ばいで推移している。建築コストの高騰による賃料上昇圧力が続いているが、空室が長期化している物件はオーナーが賃料を妥協する動きも見られる。

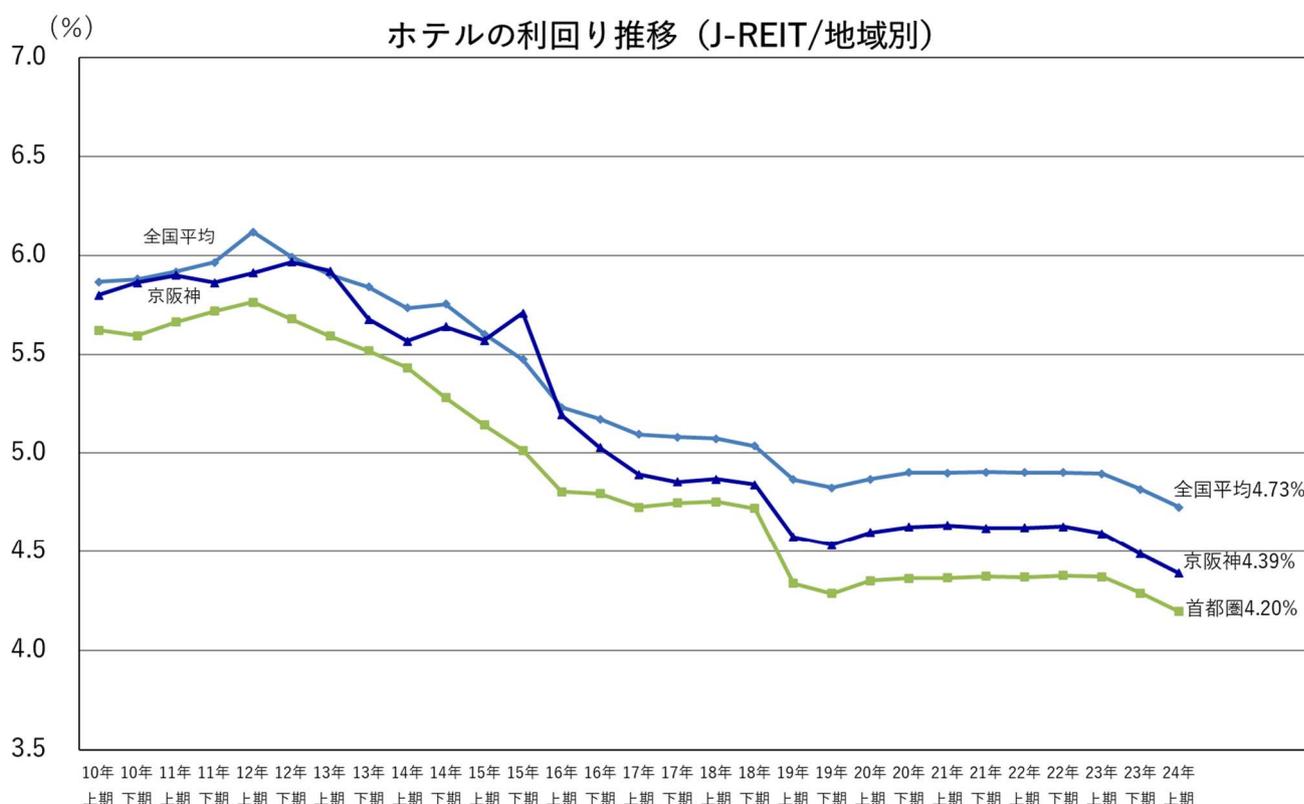
### ◆ 物流施設の利回り推移

各エリアの利回り水準は、全体として緩やかな低下傾向にあるが、直近においてはすべてのエリアで概ね横ばいとなった。

注) 上期(1~6月)及び下期(7~12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

## ■ 【ホテル】 エリア別鑑定CAPレート推移



### ◆ ホテルの概況

日本政府観光局(JNTO)の報道発表資料によると、2024年上半期の訪日外客数は約1,778万人で過去最高を記録した2019年同期を100万人以上上回る結果となった。2020年に新型コロナウイルス感染症の流行により世界的に国境をまたぐ往来が制限されて以降、訪日外客数は減少し、2021年には統計開始以降最低水準にまで減少したが、2023年4月の水際措置撤廃以降は右肩上がり急回復を遂げ、10月に初めて2019年同月比を超えた。直近では特に円安の影響等から訪日需要の高まりが見られ、2024年6月は23市場のうち18市場において同月の過去最高を記録したほか、台湾や米国では単月での過去最高を更新した。なお、2019年に全体の3割を占めていた中国については、2024年上半期で2019年比68%程度にとどまっているが、2023年夏以降渡航制限が緩和され、航空便の増便が進んでいることから、今後増加が見込まれる。

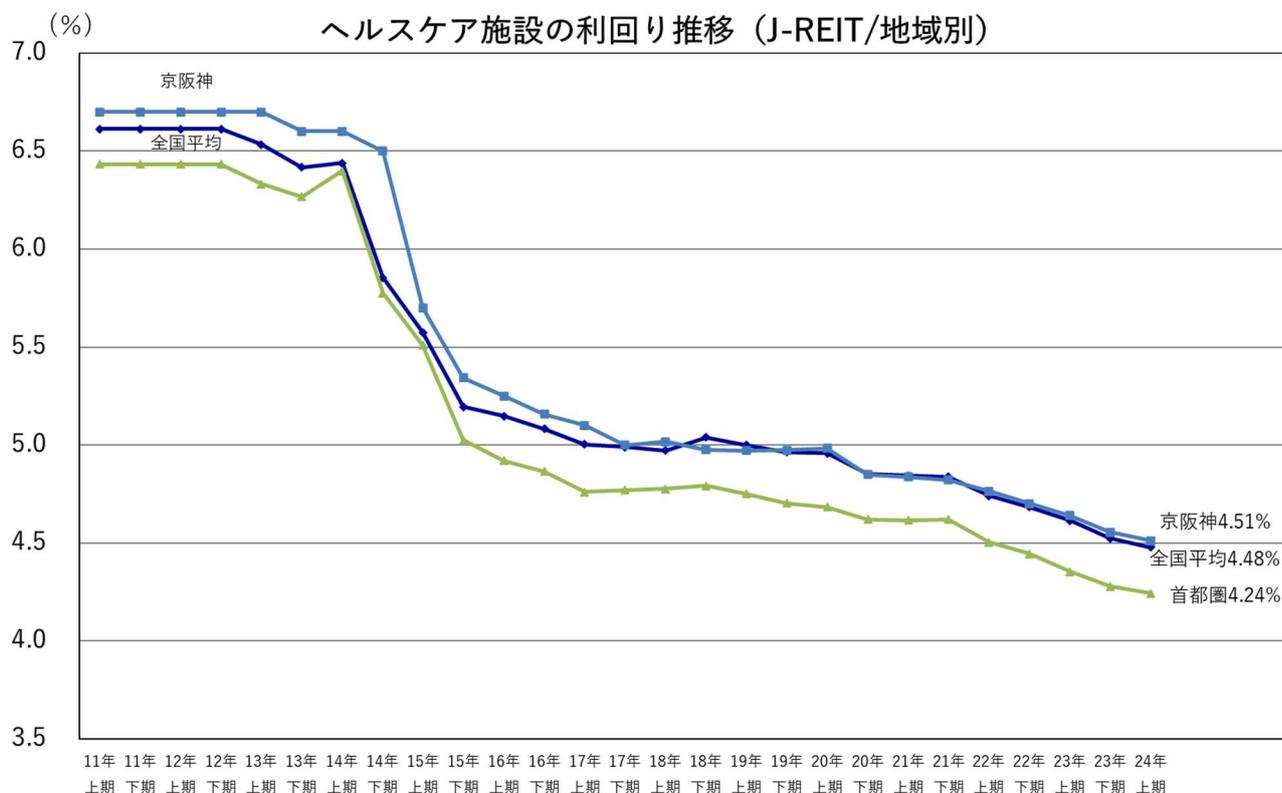
### ◆ ホテルの利回り推移

ホテルの利回りについては、今期すべての地域で約▲0.1%となっている。

注) 上期(1~6月)及び下期(7~12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

## ■ 【ヘルスケア施設】 エリア別鑑定CAPレートの推移



### ◆ ヘルスケア施設の概況

リーマン・ショック後の低迷期を経て、証券化不動産取引市場は長期に渡り拡大傾向で推移しており、特に有料老人ホーム等のヘルスケアアセットについては、世界最高水準に達したわが国の少子高齢化社会の到来を受け、2014～2015年度において3つのヘルスケア特化型リート(現在は合併等による変更有)が上場し、これらのリートや住宅型リート及び総合型リートにおける物件取得が継続しているなど、取引市場の拡大が認められる状況である。また、新規参入の私募ファンドによる取得等も散見され、引き続き取得需要者の裾野も拡大している状況である。なお、国内における新型コロナウイルス感染症の発生以降も底堅い取得需要が確認されているものの、シニアリビングにおいてもクラスターの発生が散見される状況にあるため、これらに関連する市況変化の動向については注視が必要である。

### ◆ ヘルスケア施設の利回り推移

ヘルスケアの利回りは、全国平均・京阪神で▲0.04%、首都圏で▲0.03%となっている。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

## 令和6年都道府県地価調査 発表

### 住宅地 変動率上位順位表【全国】

順位	基準地番号	基準地の所在地	令和5年	令和6年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	恩納-1	沖縄県国頭郡恩納村字真栄田真栄田原36番外	24,500	31,600	29.0
2	宮古島-15	沖縄県宮古島市伊良部字池間添下桃山219番	11,500	14,500	26.1
3	千歳-3	北海道千歳市栄町5丁目3番外内	98,000	121,000	23.5
4	宮古島-3	沖縄県宮古島市平良字西里アラバ1537番3	17,500	21,600	23.4
4	千歳-1	北海道千歳市東雲町5丁目52番	77,000	95,000	23.4
6	宮古島-13	沖縄県宮古島市上野字上野ソバンメ394番15	9,980	12,000	20.2
6	宮古島-11	沖縄県宮古島市下地字上地ツーガ家502番6	16,800	20,200	20.2
8	富良野-3	北海道富良野市北の峰町1981番62 『北の峰町11-21』	33,800	40,600	20.1
9	宮古島-8	沖縄県宮古島市城辺字保良村内507番	7,880	9,420	19.5
10	宮古島-7	沖縄県宮古島市城辺字砂川島中原102番	8,800	10,500	19.3

### 住宅地 変動率上位順位表【東京都内】

順位	基準地番号	基準地の所在地	令和5年	令和6年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	新宿-11	新宿区市谷船河原町19番8外	1,290,000	1,510,000	17.1
2	渋谷-1	渋谷区神宮前3丁目13番13 『神宮前3-13-13』	1,760,000	2,040,000	15.9
3	新宿-2	新宿区新宿7丁目93番22外 『新宿7-22-19』	710,000	817,000	15.1
4	渋谷-3	渋谷区猿楽町18番29 『猿楽町15-3』	1,530,000	1,730,000	13.1
5	江東-6	江東区有明1丁目106番3外 『有明1-3-17』	770,000	870,000	13.0
5	渋谷-8	渋谷区富ヶ谷1丁目1475番4 『富ヶ谷1-23-2』	1,080,000	1,220,000	13.0
7	中央-2	中央区月島3丁目2503番 『月島3-25-3』	1,430,000	1,610,000	12.6
8	中央-1	中央区佃1丁目20番1外 『佃1-5-7』	1,050,000	1,180,000	12.4
9	中央-4	中央区勝どき5丁目1004番 『勝どき5-10-6』	1,630,000	1,830,000	12.3
10	中央-3	中央区晴海5丁目1番4 『晴海5-1-9』	1,160,000	1,300,000	12.1

## ■商業地 変動率上位順位表【全国】

順位	基準地番号	基準地の所在地	令和5年	令和6年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	大津5-1	熊本県菊池郡大津町大字室字門出176番4	90,000	120,000	33.3
1	大津5-301	熊本県菊池郡大津町大字大津字拾六番町屋敷1096番2外	66,000	88,000	33.3
3	菊陽5-301	熊本県菊池郡菊陽町大字津久礼字石坂2343番2	83,000	110,000	32.5
4	白馬5-2	長野県北安曇郡白馬村大字北城字新田3020番837外	40,100	52,200	30.2
5	大津5-2	熊本県菊池郡大津町大字引水字三吉原750番2外	55,000	70,400	28.0
6	高山5-4	岐阜県高山市上三之町51番	303,000	385,000	27.1
7	菊陽5-2	熊本県菊池郡菊陽町大字津久礼字平ノ上11番8	132,000	166,000	25.8
8	台東5-17	東京都台東区西浅草2丁目66番2『西浅草2-13-10』	1,840,000	2,300,000	25.0
9	千歳5-3	北海道千歳市北栄2丁目1345番27『北栄2-3-9』	102,000	127,000	24.5
10	千歳5-2	北海道千歳市末広2丁目122番2外内『末広2-6-3』	95,000	118,000	24.2

## ■商業地 変動率上位順位表【東京都内】

順位	基準地番号	基準地の所在地	令和5年	令和6年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	台東5-17	台東区西浅草2丁目66番2『西浅草2-13-10』	1,840,000	2,300,000	25.0
2	渋谷5-10	渋谷区円山町86番2外『円山町22-16』	1,490,000	1,800,000	20.8
3	新宿5-27	新宿区中落合2丁目1113番4『中落合2-8-9』	956,000	1,150,000	20.3
4	中野5-11	中野区中野5丁目21番7『中野5-67-5』	3,280,000	3,930,000	19.8
5	新宿5-23	新宿区西新宿7丁目118番11『西新宿7-18-19』	1,490,000	1,780,000	19.5
6	台東5-24	台東区浅草1丁目56番2『浅草1-9-2』	2,890,000	3,450,000	19.4
7	台東5-1	台東区浅草1丁目17番9『浅草1-29-6』	2,540,000	3,030,000	19.3
8	新宿5-14	新宿区山吹町332番10外	1,620,000	1,930,000	19.1
9	台東5-23	台東区浅草1丁目7番19『浅草1-30-11』	1,330,000	1,580,000	18.8
10	渋谷5-5	渋谷区渋谷2丁目9番3『渋谷2-9-9』	6,810,000	8,040,000	18.1

## ■工業地 変動率上位順位表【全国】

順位	基準地番号	基準地の所在地	令和5年	令和6年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	大津9-1	熊本県菊池郡大津町大字室字狐平1576番1	24,000	32,000	33.3
2	菊池9-1	熊本県菊池市旭志川辺字四東沖1126番7	15,500	20,500	32.3
3	合志9-301	熊本県合志市幾久富字山下1600番3	22,000	28,500	29.5
4	船橋9-1	千葉県船橋市西浦2丁目6番2外 『西浦2-14-1』	199,000	256,000	28.6
5	市川9-1	千葉県市川市高谷新町9番5外	200,000	257,000	28.5
6	習志野9-1	千葉県習志野市茜浜3丁目36番2外 『茜浜3-7-2』	118,000	150,000	27.1
7	粕屋9-1	福岡県糟屋郡粕屋町大字仲原字釜屋2729番4	112,000	140,000	25.0
7	菊陽9-1	熊本県菊池郡菊陽町大字津久礼字平ノ上6番2外	80,000	100,000	25.0
9	宇美9-1	福岡県糟屋郡宇美町大字宇美字安楽寺3381番11外	43,000	53,000	23.3
10	須恵9-1	福岡県糟屋郡須恵町大字上須恵字岩ノ下1356番1	52,000	64,000	23.1

## ■工業地 変動率上位順位表【東京都内】

順位	基準地番号	基準地の所在地	令和5年	令和6年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	大田9-1	大田区京浜島2丁目7番27 『京浜島2-7-16』	332,000	380,000	14.5
2	江東9-2	江東区新木場4丁目12番12 『新木場4-3-17』	335,000	380,000	13.4
3	八王子9-2	八王子市石川町2968番9外	113,000	127,000	12.4
4	江東9-3	江東区東雲2丁目9番42 『東雲2-14-19』	505,000	556,000	10.1
5	青梅9-1	青梅市末広町1丁目4番3	90,500	99,500	9.9
6	羽村9-1	羽村市神明台4丁目4番16外	106,000	115,000	8.5
7	大田9-2	大田区平和島3丁目13番3 『平和島3-1-11』	530,000	568,000	7.2
8	北9-1	北区堀船2丁目33番1外 『堀船2-33-11』	358,000	382,000	6.7
9	葛飾9-1	葛飾区東四つ木2丁目240番9 『東四つ木2-4-16』	237,000	252,000	6.3
10	青梅9-2	青梅市今井3丁目4番22	103,000	109,000	5.8

## ■住宅地 変動率下位順位表【全国】

順位	基準地番号	基準地の所在地	令和5年	令和6年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	輪島-2	石川県輪島市河井町壺五部90番56外	29,800	25,400	△14.8
2	輪島-4	石川県輪島市門前町館イ1番1外	7,600	6,550	△13.8
2	穴水-2	石川県鳳珠郡穴水町字由比ヶ丘は28番	7,600	6,550	△13.8
4	能登-2	石川県鳳珠郡能登町字鶴川式〇字35番5	6,200	5,350	△13.7
5	能登-4	石川県鳳珠郡能登町字松波壺〇字69番	9,800	8,500	△13.3
6	内灘-6	石川県河北郡内灘町字宮坂ホ20番	13,600	11,800	△13.2
7	志賀-4	石川県羽咋郡志賀町富来高田参7番	8,300	7,350	△11.4
8	穴水-1	石川県鳳珠郡穴水町字大町ハ63番12外	16,800	14,900	△11.3
9	七尾-3	石川県七尾市阿良町31番3・33番合併外	24,700	22,000	△10.9
10	能登-5	石川県鳳珠郡能登町字小木壺参字55番	8,500	7,600	△10.6

## ■住宅地 変動率下位順位表【東京都内】

順位	基準地番号	基準地の所在地	令和5年	令和6年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	町田-38	町田市本町田字乙五号3022番23	104,000	103,000	△1.0
2	町田-42	町田市小野路町字黒川境2700番5	50,300	50,000	△0.6
3	町田-43	町田市上小山田町字十二号1524番2	38,600	38,400	△0.5
3	町田-9	町田市相原町字坂下480番121	87,200	86,800	△0.5
5	町田-23	町田市図師町字三号613番10	95,400	95,300	△0.1

## ■商業地 変動率下位順位表【全国】

順位	基準地番号	基準地の所在地	令和5年	令和6年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	輪島5-1	石川県輪島市新橋通八字2番18	28,000	23,200	△17.1
2	輪島5-2	石川県輪島市門前町清水壺2番	12,900	10,800	△16.3
3	能登5-3	石川県鳳珠郡能登町字松波壺○字26番1	14,300	12,200	△14.7
4	珠洲5-1	石川県珠洲市飯田町壺壺部67番5	14,800	12,700	△14.2
5	能登5-1	石川県鳳珠郡能登町字宇出津△字10番1	19,200	16,800	△12.5
6	高岡5-4	富山県高岡市伏木古国府254番 『伏木古国府3-8』	29,100	25,800	△11.3
7	七尾5-4	石川県七尾市能登島向田町に12番1	7,700	7,000	△9.1
8	七尾5-5	石川県七尾市中島町中島八43番1	9,050	8,250	△8.8
9	穴水5-2	石川県鳳珠郡穴水町字鶴島ハ19番外	14,900	13,600	△8.7
10	志賀5-1	石川県羽咋郡志賀町高浜町ク3番75	16,000	14,800	△7.5

## ■商業地 変動率下位順位表【東京都内】

下落ポイント無し

## ■工業地 変動率下位順位表【全国】

順位	基準地番号	基準地の所在地	令和5年	令和6年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	輪島9-1	石川県輪島市山岸町ろ38番外	17,000	14,800	△12.9
2	七尾9-1	石川県七尾市佐味町ハ15番1	9,000	8,400	△6.7
3	益田9-1	島根県益田市高津7丁目イ1128番133 『高津7-12-26』	21,800	20,900	△4.1
4	会津若松9-1	福島県会津若松市神指町大字 南四合字幕内西321番5	10,500	10,100	△3.8
5	いちき串木野9-1	鹿児島県いちき串木野市日出町11660番外	9,350	9,000	△3.7
5	中能登9-1	石川県鹿島郡中能登町久江ク17番2	4,100	3,950	△3.7
7	岩見沢9-1	北海道岩見沢市東町191番4外	2,800	2,700	△3.6
8	小豆島9-1	香川県小豆郡小豆島町苗羽字中筋甲2266番2	17,700	17,200	△2.8
9	久万高原9-1	愛媛県上浮穴郡久万高原町上野尻甲258番	11,500	11,200	△2.6
10	天草9-2	熊本県天草市牛深町字後浜3473番3	12,200	11,900	△2.5

## ■工業地 変動率下位順位表【東京都内】

下落ポイント無し

## ■ バリュエーションリサーチ部のご紹介

### ■ バリュエーションリサーチ部の概要

昨今の会計基準の国際化やM&Aの増加により、不動産鑑定評価に加え、機械設備等の動産、知的財産等の無形資産及び事業・株式評価の社会的ニーズ・重要性が増加しています。

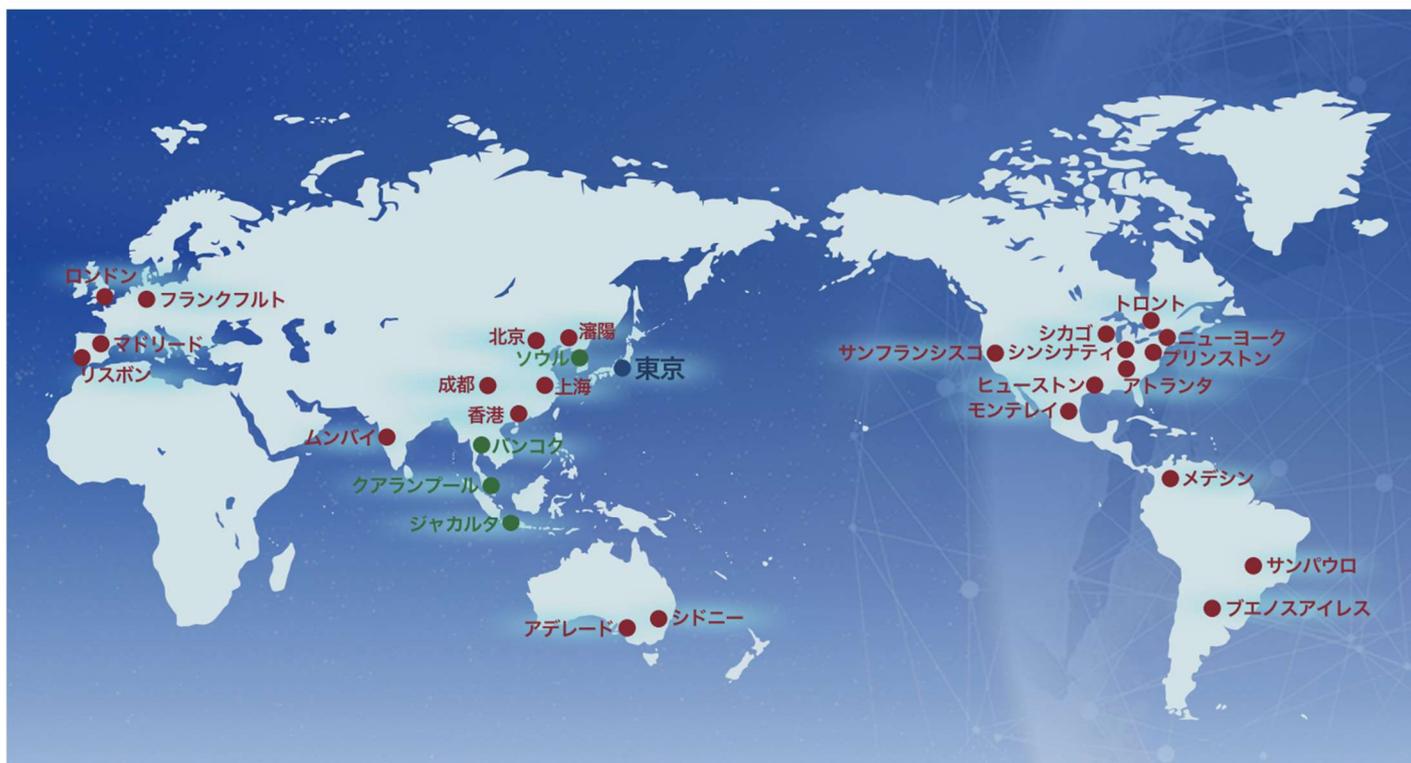
谷澤総合鑑定所のバリュエーションリサーチ部ではより一層クライアント様、社会の評価ニーズに応えるためM&A関連の株式・事業評価及び会計目的のPPA評価(有形、無形資産)、減損テスト、IFRS適用に伴う公正価値評価等に対応致します。

### ■ 主な評価サービス

- 事業承継・M&A, 事業再生等の際の資産の時価評価及び株式・事業評価
- M&A後におけるPPA(パーチェスプライスアロケーション)における資産評価(有形、無形資産)
- のれんを含む各資産の減損テスト
- IFRS適用に伴う各種資産の時価評価(公正価値評価)
- 財務会計目的の評価(賃貸等不動産の時価開示注記等)
- 国内外に保有する不動産、工場の機械設備評価

### ■ バリュエーションリサーチ部のプロフェッショナル

- 弊社では経験豊富な不動産鑑定士、公認会計士、米国公認会計士、司法書士、米国鑑定士協会(ASA)、英国王立チャータード・サベイヤーズ協会等の専門家、社外の提携弁理士、税理士等の専門家が案件の内容に応じて柔軟にサポート・チーム編成を行います。
- 2017年8月に米国のVRC(Valuation Research Corporation)を主体とするVRG(Valuation Research Group)の国際的なバリュエーションネットワーク(表中の●)の一員となり、国外の案件についてもタイムリーな評価サービスが可能となりました。また、アジアにおける不動産評価ネットワーク(シンガポール、タイを中心とした大手不動産鑑定会社(表中の●))を通じ、現地に精通した資産評価サービスを提供します。



お問い合わせ先(バリュエーションリサーチ部): [cveva@tanikan.co.jp](mailto:cveva@tanikan.co.jp)

©2024 The Tanizawa Sogo Appraisal Co.,Ltd. All Rights Reserved



**VRG**

Valuation Research Group



**谷澤総合鑑定所**

The Tanizawa Sōgō Appraisal Co.,Ltd.

東京本社

〒107-0052 東京都港区赤坂1丁目11番44号 赤坂インターシティ6F

TEL : 03-5549-2202(代表) FAX : 03-3505-2202