

日本市場の展望

12月より弊社は、お客様や、弊社サイトを閲覧頂く方々に日本経済や不動産市場の展望に関して新たなフォーマットで情報をご提供申し上げます。

特にドイツ・フランクフルトの本拠地を置く、メツラー銀行傘下のメツラー・アセットマネジメント社のチーフエコノミストであるエドガー・ヴァルク氏がその部分を担当することにより今後日本経済に関する見解をはじめとして、資本市場、金利、為替や政治動向に関する専門的な見解をより一層充実したものとしてゆく所存です。

メツラー銀行のお陰で、弊社サイトにおける日本に関するこのセクションは、独立した経験豊かなパートナーを得ることができ、大変感謝しております。メツラー銀行は、日本の資本市場においても長い成功体験を有しており、大変頼もしいパートナーだと確信しております。同社が日本やドイツにおいて永年培った様々なビジネス上のお付き合いを通して得た情報をもとにバランス観のある経済分析をご提供可能だと思っておりますし、現在フランクフルト在住のエドガー・ヴァルク氏自身、過去に日本に住んでいた経験もあり、その後も日本との接点を常に保っておられることより、日本に関して多様な側面からの分析を可能としています。

尚、この報告は、四半期毎に更新する予定です。

Outlook for the Japanese economy

(これは、エドガー・ヴァルク氏の英語の原文を弊社が和訳したものです)

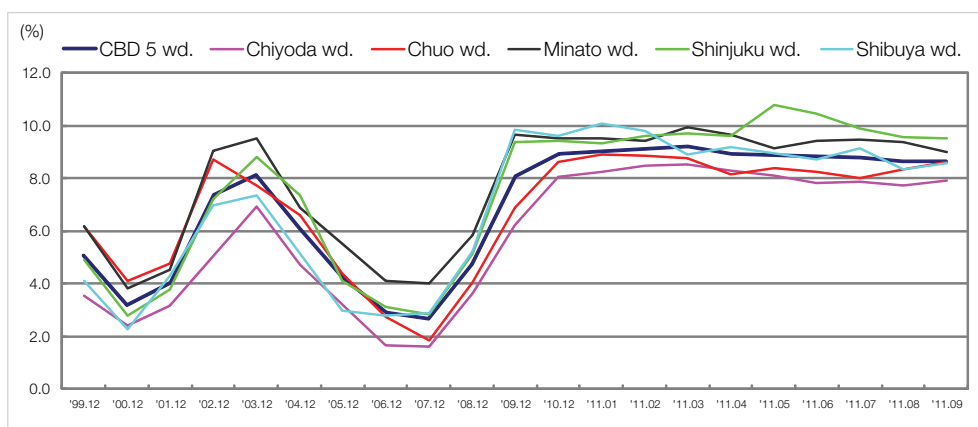
日本経済は、東北の大地震による壊滅的な打撃から、驚嘆すべき速さで回復してきています。三四半期続いたマイナス成長とうってかわり7月から9月の3カ月間でGDPは、1.5%の伸びを示しました。但し、日本経済は、2011年通期では、0.6%の成長に留まるだろうと見られています。一方で2012年度は、回復の度合いを強め、3%の成長が期待されています。このやや楽観的な見通しは、失われたインフラの再構築と経済刺激策の為に行われるであろう政府の財政出動にもとづきます。野田首相は、昨今最低でも2兆円規模の第4次補正予算の策定を命じました。これは、即ち戦後復興時期以来かつてない規模の財政出動を意味します。日本は、3月以降3回に分けて既に18兆円の予算を復興に投じています。第4次補正予算は、これを更に補い、為替動向、欧州金融危機やタイの洪水による生産態勢への影響等より停滞する経済を刺激することを目的としています。我々は、日銀の更なる金融資産購入による金融緩和や為替介入も今後あるとみています。これらの膨大な政府予算の投下と金融の超緩和策は、経済により良い影響を与えること期待しており、結果的に永年続いたデフレからの脱却、即ちインフレ経済に立ち戻ることにすら可能になる機会があると考えます。

不動産市場

1.東京オフィス市場

空室率

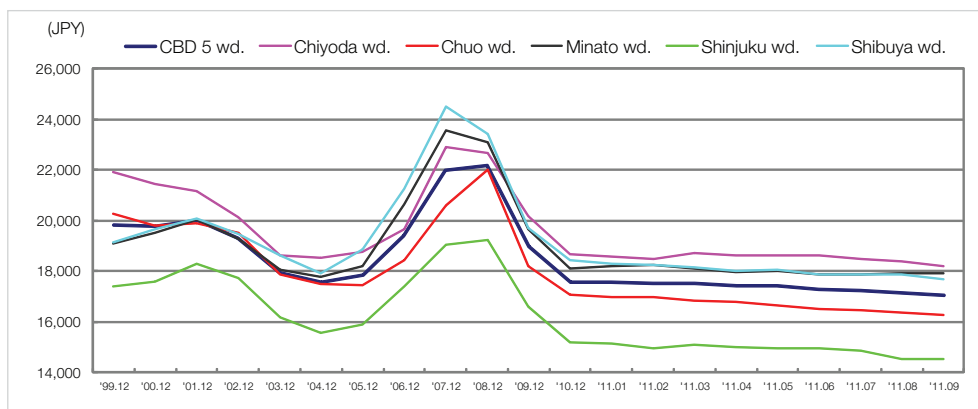
- 東日本大震災があったにもかかわらず東京主要5区の空室率は、上半期においては、明らかに安定化の傾向にある。
- 現在の賃料水準は、オフィス需要を刺激した。より広くより質の高いビルへの移転は、もはや恒常化している。市場は、金融危機以来漸く正常化してきている。
- 大規模のオフィススペースの新規供給が来年予定されていることを懸念する声もあるが同時期の都内の主要地域のクラスAのビルに関してだけ見れば2003・2004年当時の大規模な供給量の約60%に過ぎない。従って、これは、十分に市場で遅滞なく消化可能な水準と考える。



(出典：三鬼商事)

賃料推移

- 都内主要5区の賃料は、依然として底を打った様子は、無く過去10年間で最も安い水準にある。
- シービー・リチャードエリス社やジョーンズ・ラング・ラサル社によれば都内主要地区のクラスAビルの賃料下落速度は、次第に緩まってきており、2012年中頃には、底を打つだろうと予想している。



(出典：三鬼商事)

最近の主な取引事例

- 多くの日本の企業が決算年度末を迎える今年の3月においては、震災があったにもかかわらず多数の案件が実行された。その中には、300億円を超える大規模な取引も幾つかあった。その主な買い手は、三井不動産や三菱地所のような資金の潤沢な大手不動産会社や、これらの企業がスポンサーとなっているREITだった。
- 今年4月以降も注目するに値する取引が散見された。ここでも主役は、政府の景気刺激策の一環としてその資金の受け皿のひとつとなったREITであった。

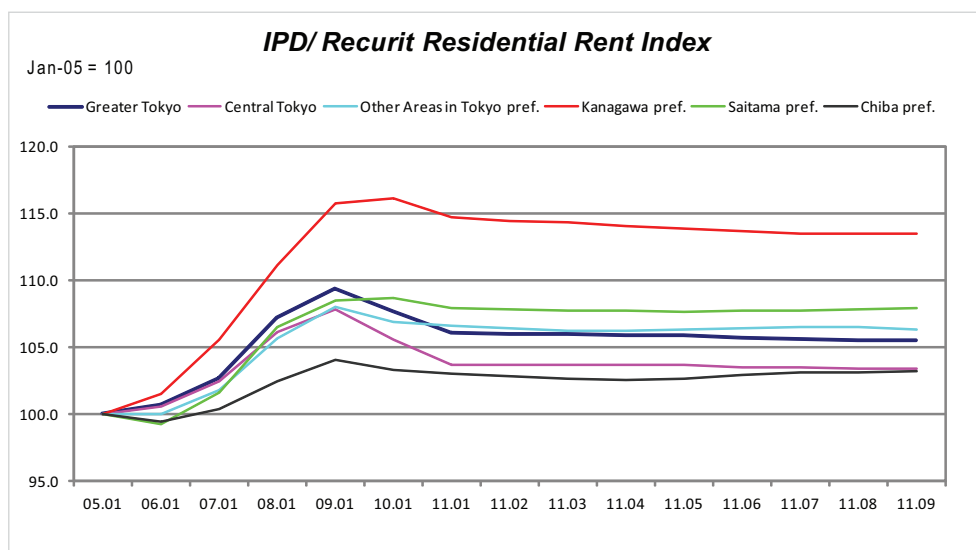
March to October 2012年3月から10月までの主な取引事例（50億円超）

Building Name	Date	Price (JPY Bio)	Cap Rate	Seller	Buyer	Age	Area
Hirakawacho Mori Tower	Mar-11	18.2	4.5%	Mori Building	Global One REIT	2	Chiyoda
Daiwa Kayabacho Building	Mar-11	5.6	5.1%	a subsidiary of Daiwa Securities	Daiwa Securities Office REIT	1	Chuo
Mitsubishi Heavy Industries Building	Mar-11	36.3	4.3%	Mitsubishi Heavy Industries	NBF REIT (sponsored mainly by Mitsui RE)	8	Minato
Gate City Osaka	Mar-11	11.7	4.5%	Sumitomo Life Insurance	NBF REIT (sponsored mainly by Mitsui RE)	12	Shinagawa
Toyosu Center Building	Mar-11	40.8	N/A	a SPC owned by IHI Corporation	IHI Corporation	19	Koto
Promise HQ Building	Mar-11	72.0	N/A	Promise	Mitsui RE/ Mitsui Trading Company	50	Chiyoda
Kokusai Shin-Akasaka Building	Mar-11	N/A	N/A	Lone Star Group	Mitsubishi Estate	31	Minato
Glass Cube Shinagawa	Mar-11	N/A	N/A	NTT Urban Development	a SPC owned by NTT Urban Development	1	Shinagawa
Fuji Electric Systems HQ	Mar-11	N/A	N/A	Fuji Electric Systems	Ichigo Investment Group	14	Chiyoda
Todentsu HQ Building	Mar-11	N/A	N/A	Todentsu	Tokyu Real Estate	7	Minato
Chofu South Gate Building	Apr-11	9.3	6.0%	Simiz General Constructor	NBF REIT (sponsored mainly by Mitsui RE)	4	Chofu
NOF Toyochō Building	May-11	8.7	N/A	Nomura Real Estate Office REIT	N/A	22	Koto
Akihabara Business Center	Jun-11	5.1	N/A	Orix Real Estate	Orix REIT	2	Taito
KDX Hirakawacho Building	Jun-11	5.8	N/A	Kennedix REIT	a real estate company	23	Chiyoda
E Space Tower	Jul-11	24.0	4.8%	a SPC owned by Daiwa Securities	Daiwa Securities Office REIT	9	Shibuya
Cannal Site Building	Jul-11	N/A	N/A	daVinci	GE Japan	18	Shinagawa
Roppongi Hills Mori Tower	Aug-11	18.7	N/A	Mori Building	Mori Hills REIT	8	Minato
Ark Mori Building	Aug-11	17.2	N/A	Mori Building	Mori Hills REIT	25	Minato
Roppongi Hills Gate Tower	Aug-11	35.9	N/A	Mori Building	Mori Building	10	Minato
Kowa No.35 Building	Oct-11	8.3	5.0%	Kowa Real Estate	Japan Excellent REIT (sponsored by Kowa RE)	31	Minato
New Edobashi Building	Oct-11	5.2	N/A	Invincible REIT (sponsored by Fortress)	N/A	25	Chuo

2.住居用不動産市場

アパートメントの賃料傾向

- 首都圏の賃料は、2009年以降続いていた下落傾向にも歯止めがかかり安定してきている
- 特に埼玉・千葉の2大通勤圏においては、本年6月に底を打ったと見られる

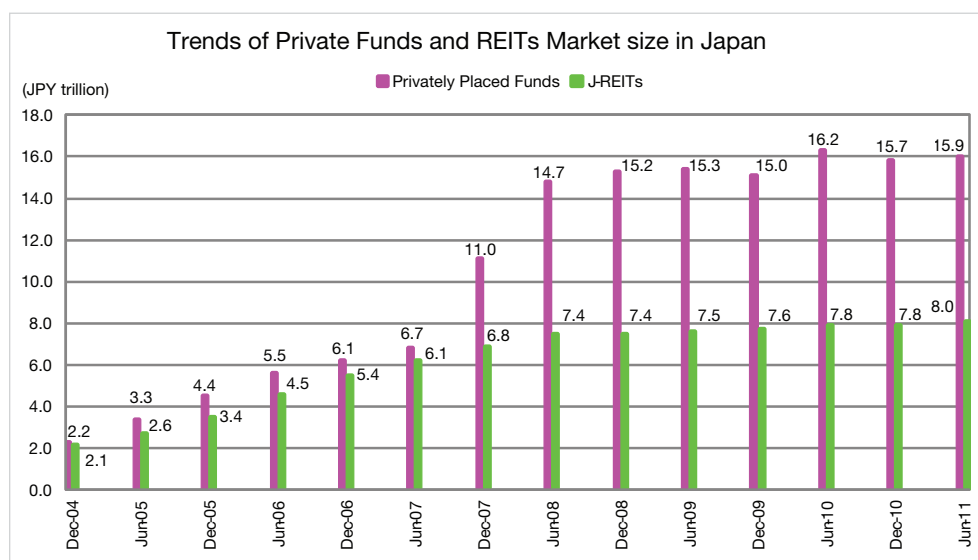


(出典: IPD Japan)

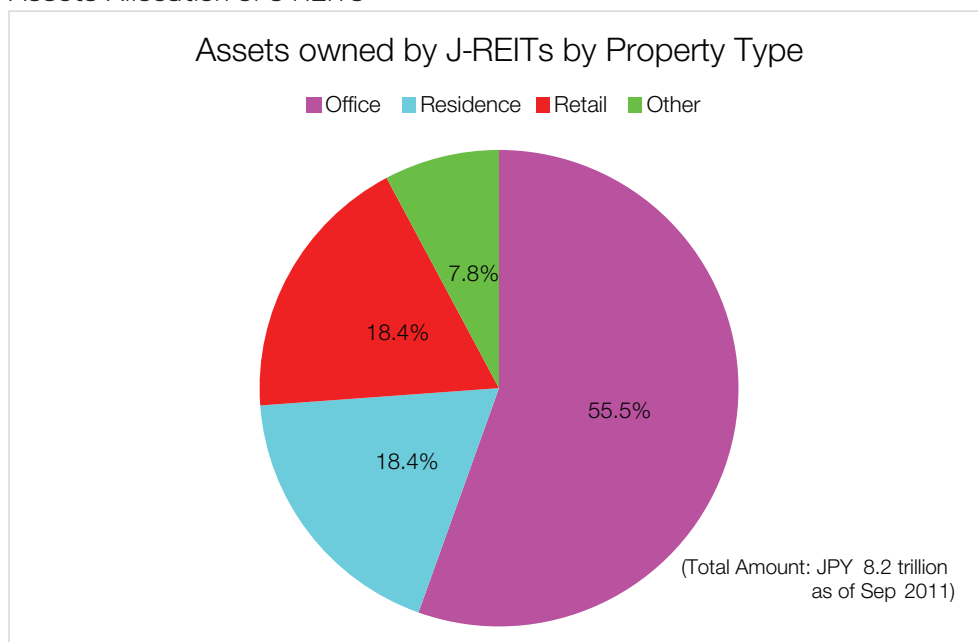
3.日本の不動産市場

機関投資家の主体の市場

2011年に、J-REITと私募ファンドは、併せて23.9兆円の運用管理資産を有している。東日本大震災にもかかわらず、機関投資家の市場規模は、4,000億円も拡大した。公募増資により新たに調達した資金に支えられJ-REITの運用管理資産は、2011年の6-9月の間においても更に2,000億円増加した。



Assets Allocation of J-REITs



(Source: ARES - The Association for Real Estate Securitization)



Kenzo Capital Corporation
Shiroyama Trust Tower, 16F
4-3-1 Toranomom
Minato-ku, Tokyo 105-6016
Tel: 03-5403-4661
Fax: 03-5403-4663
E-Mail: contact@ken-zo.com
Internet: <http://www.ken-zo.com/>