

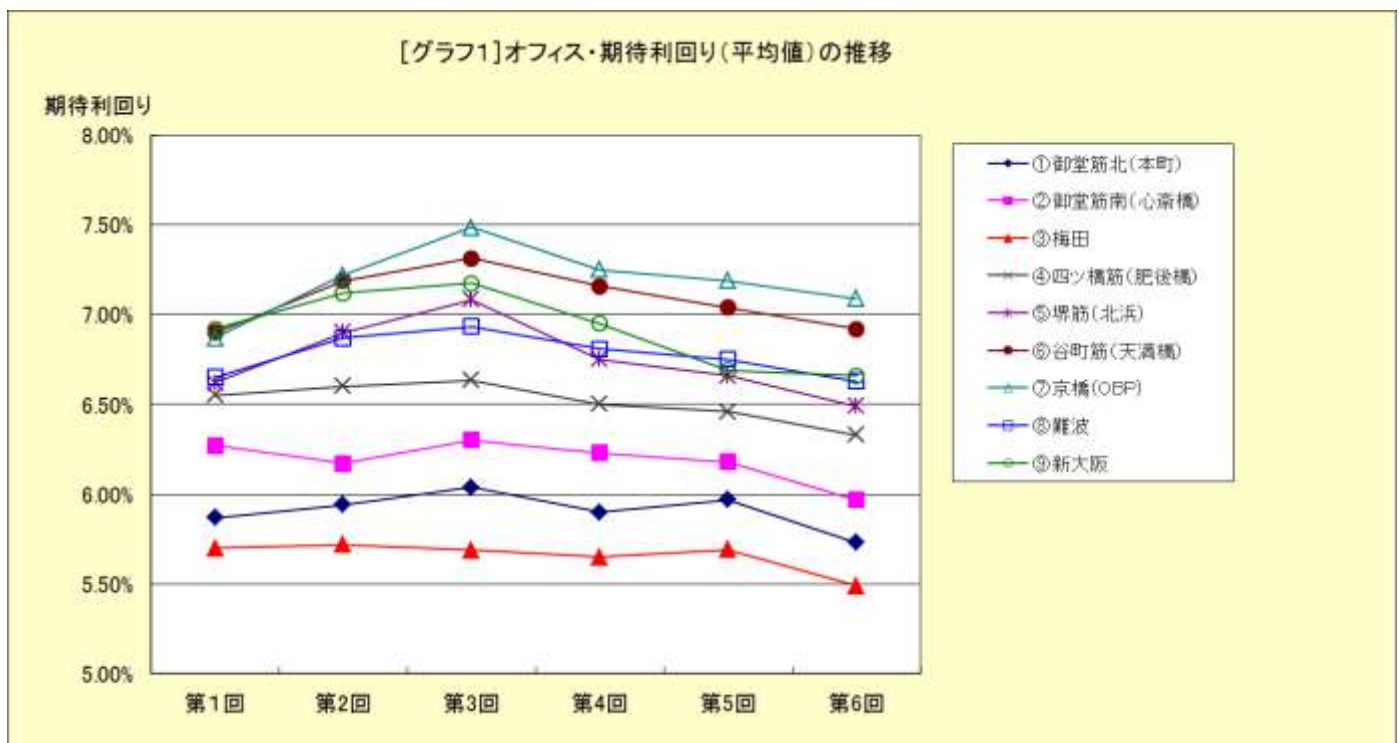
第6回大阪圏エリア別不動産利回り調査（平成25年7月1日時点）

・オフィス、レジデンスともに、期待利回りは全般的に低下傾向。投資意欲は堅調。
 ・オフィス、レジデンスともに、依然梅田への投資需要が一貫して最も根強い。

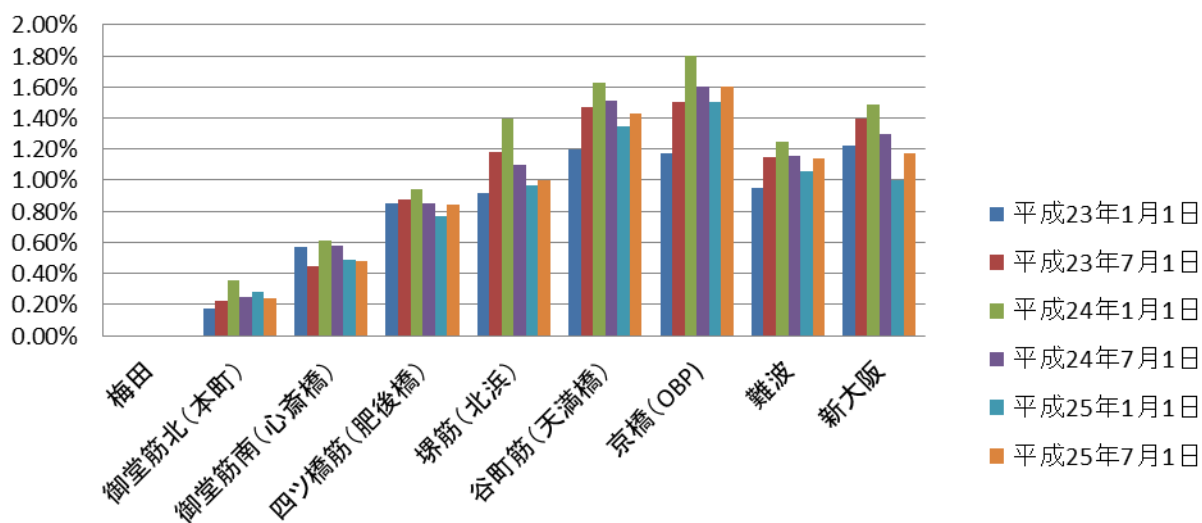
（社）大阪府不動産鑑定士協会では、投資家に対し、大阪のオフィス・レジデンスについて、エリア別の期待利回り¹をたずねるアンケート調査を行った。調査実施時期は平成25年6月～平成25年7月、有効回答数は33。

<オフィス²>

| | 第1回 平成23年1月1日 | 第2回 平成23年7月1日 | 第3回 平成24年1月1日 | 第4回 平成24年7月1日 | 第5回 平成25年1月1日 | 第6回 平成25年7月1日 |
|------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| ①御堂筋北(本町) | 5.87% | 5.94% | 6.04% | 5.90% | 5.97% | 5.73% |
| ②御堂筋南(心斎橋) | 6.27% | 6.17% | 6.30% | 6.23% | 6.18% | 5.97% |
| ③梅田 | 5.70% | 5.72% | 5.69% | 5.65% | 5.69% | 5.49% |
| ④四ツ橋筋(肥後橋) | 6.55% | 6.60% | 6.63% | 6.50% | 6.46% | 6.33% |
| ⑤堺筋(北浜) | 6.62% | 6.90% | 7.08% | 6.75% | 6.66% | 6.49% |
| ⑥谷町筋(天満橋) | 6.90% | 7.19% | 7.31% | 7.16% | 7.04% | 6.92% |
| ⑦京橋(OBP) | 6.87% | 7.22% | 7.49% | 7.25% | 7.19% | 7.09% |
| ⑧難波 | 6.65% | 6.87% | 6.94% | 6.81% | 6.75% | 6.63% |
| ⑨新大阪 | 6.92% | 7.12% | 7.18% | 6.95% | 6.69% | 6.66% |



[グラフ2] オフィスの期待利回り格差（梅田 = 1とする）



オフィスに対する期待利回りは、前記（グラフ1）の通り全9地点で低下（価格は上昇）となった。第5回（平成25年1月1日）では全地点のうち7地点で低下（価格は上昇）という結果を示したが、今回はさらに期待利回りの低下傾向が顕著になっている。これはオフィス市場への投資意欲が回復していることを示している。

投資意欲が回復するに至った要因としては、大胆な金融緩和政策により、金融市場及び不動産市場が活性化し、さらに株価の回復や円安が進んだことも影響していると思われる。さらに都市部では、賃料について底打ち感が鮮明となり、今後は反転するという見方も出てきたことなども影響している。さらに極めて低い金利の状態が続き、余剰資金が流れ込みやすい環境にあること、一方で手頃な投資物件が品薄状況にあることも投資家の投資意欲を増加させる要因になっていると考えられる。

エリア別にみると梅田が最も低く、平成25年7月1日時点で5.49%となっている（グラフ1）。これは平成25年4月に竣工した「グランフロント大阪（うめきた先行開発区域プロジェクト）」への期待感、ブランド力などが影響していると思われる。

梅田に次いで期待利回りが低いのは、御堂筋北（本町）、御堂筋南（心齋橋）などの御堂筋沿いのエリアであり、上位3位までは順位に変動はなく、当該エリアのオフィスエリアとしての認知度が高いことを示している。

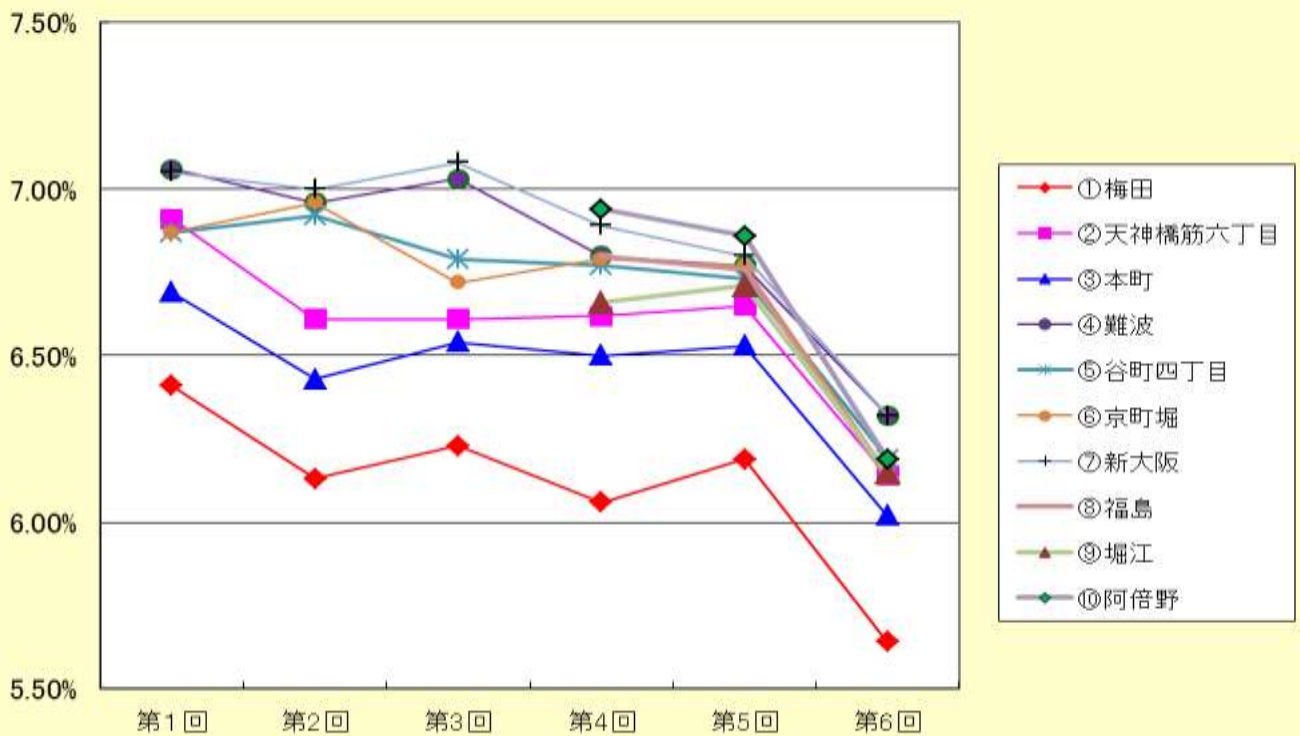
その他のエリアについては、所謂オフィスエリアの外縁部に位置する新大阪などでも期待利回りが低下（価格は上昇）している。但し（グラフ2）が示す通り、梅田エリアとの格差については、御堂筋北、御堂筋南の2エリアは格差が縮小したが、その他のエリアでは格差が拡大傾向にあり、未だ大きな格差を示している。

<レジデンス3>

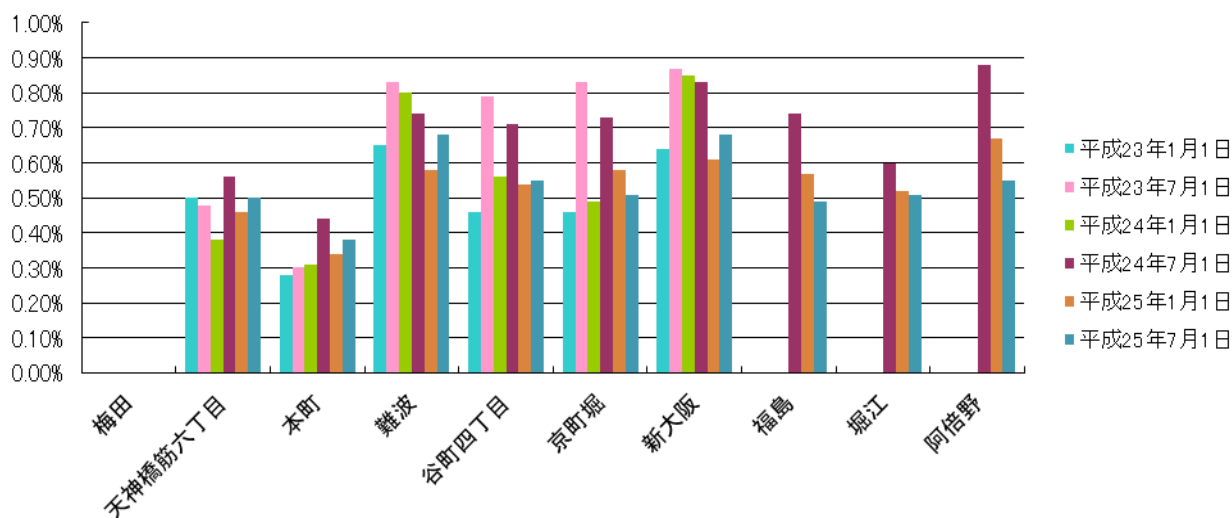
| | 第1回 | 第2回 | 第3回 | 第4回 | 第5回 | 第6回 |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 平成23年1月1日 | 平成23年7月1日 | 平成24年1月1日 | 平成24年7月1日 | 平成25年1月1日 | 平成25年7月1日 |
| ①梅田 | 6.41% | 6.13% | 6.23% | 6.06% | 6.19% | 5.64% |
| ②天神橋筋六丁目 | 6.91% | 6.61% | 6.61% | 6.62% | 6.65% | 6.14% |
| ③本町 | 6.69% | 6.43% | 6.54% | 6.50% | 6.53% | 6.02% |
| ④難波 | 7.06% | 6.96% | 7.03% | 6.80% | 6.77% | 6.32% |
| ⑤谷町四丁目 | 6.87% | 6.92% | 6.79% | 6.77% | 6.73% | 6.19% |
| ⑥京町堀 | 6.87% | 6.96% | 6.72% | 6.79% | 6.77% | 6.15% |
| ⑦新大阪 | 7.05% | 7.00% | 7.08% | 6.89% | 6.80% | 6.32% |
| ⑧福島 | | | | 6.80% | 6.76% | 6.13% |
| ⑨堀江 | | | | 6.66% | 6.71% | 6.15% |
| ⑩阿倍野 | | | | 6.94% | 6.86% | 6.19% |

[グラフ3]レジデンス・期待利回り(平均値)の推移

期待利回り



[グラフ4]レジデンスの期待利回り格差(梅田=1とする)



レジデンスに対する期待利回りは、前記（グラフ3）の通り全10地点で低下（価格は上昇）となった。第5回（平成25年1月1日）では全地点のうち6地点で低下（価格は上昇）という結果を示したが、今回はさらに期待利回りの低下傾向が顕著になっている。これはオフィス市場と同様に投資意欲が回復していることを示している。

期待利回りが低下した要因としては、人口の都心回帰の流れが進み、空室率、賃料ともに堅調に推移していることが考えられる。さらにオフィスに比べて期待利回りの低下幅が大きいのは、投資家にとってレジデンスの方が総額的に投資しやすい物件が多いことや相対的に賃料の下落リスクが小さいことなどが投資意欲を一段と高める要因になっていると考えられる。

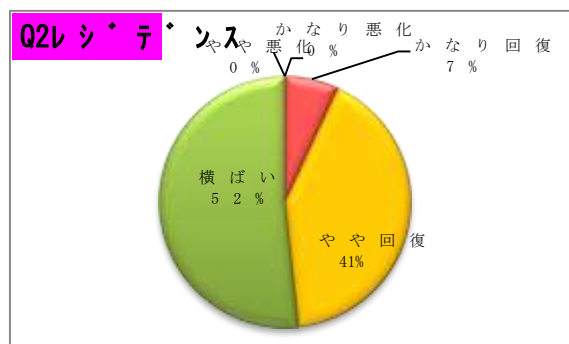
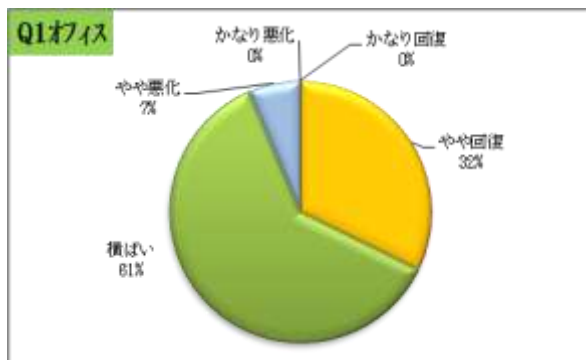
エリア別にみると、①梅田が最も利回りが低くトップを維持、その後に③本町が続くが、前回3位の②天神橋筋六丁目が4位に後退し、⑧福島が3位に順位を上げている。

付属調査 不動産需給動向アンケート（調査時点：平成25年7月）

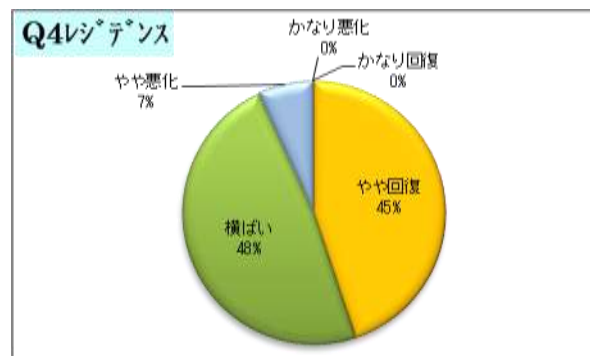
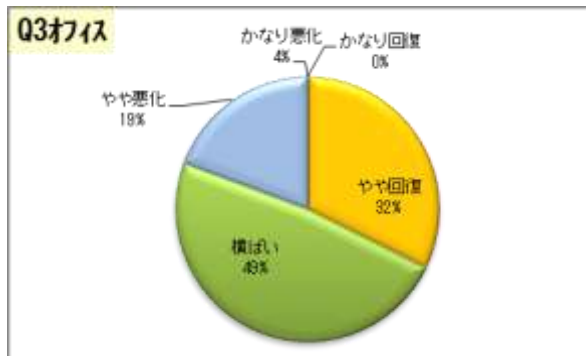
・大阪のオフィス市場に対する景況感は「やや悪化」が23%から7%と大幅に減少した。
 将来予測については、「横ばい」が最も多く49%を占めるが、「やや悪化」が若干増え、オフィス市場について慎重な見方をもつ投資家が一定数存在することを示している。

・レジデンス市場に対する景況感は「やや悪化」が14%から0%と大きく減少する一方、「やや回復」が34%から41%と増加した。
 将来予測については、「やや悪化」が若干見られるが、投資家は概ね「横ばい」か「やや回復」のどちらかを予測している。

市況景況感（6ヶ月前と比べ）



景況感将来予測



投資家に対し、不動産需給動向アンケートを行った。平成25年7月時点における景況感は、6ヶ月前と比べて、オフィスは「やや悪化」が減少し、市況感としては底打ちの傾向を示している。レジデンスは、「やや回復」が34%→41%、「かなり回復」が0%→7%と増加していることから、底打ちないし回復の傾向を示していると言える。

昨今、投資対象としてはオフィスよりも賃料水準が安定的で総額が嵩まないレジデンスの方が人気は高いと言われている。今回の調査結果も、かかる市場動向を反映したものと考えられる。

将来予測では、オフィスは「やや悪化」が19%とやや増加していることから、悲観的な投資家の存在が見られる一方で、「横ばい」「やや回復」を合わせると81%となるため、依然楽観的な見方を示す投資家が多数を占めるという一面も有する。一方、レジデンスについては「やや悪化」が少々見られるが、オフィスと同様に「横ばい」「やや回復」を合わせると93%となるため、依然楽観的な投資家が多数を占めるという結果となった。

本件に関するお問い合わせ先…

社団法人大阪府不動産鑑定士協会 調査研究委員会 第4小委員会

担当者 飛松（勤務先：さくら不動産鑑定(株) 06-6228-5789）

持田（勤務先：(株)谷澤総合鑑定所 06-6208-3344）

¹ 期待利回りとは、「投資家が期待する採算性にもとづく利回り」を指す。利回りが低いほどリスクが低い＝投資対象として魅力的ということを示す。

² オフィスは、各駅徒歩圏内で築3年程度までの標準的なオフィスビルを想定。

³ レジデンスは、各駅徒歩圏内で築3年程度までの1Kタイプのマンションを想定。