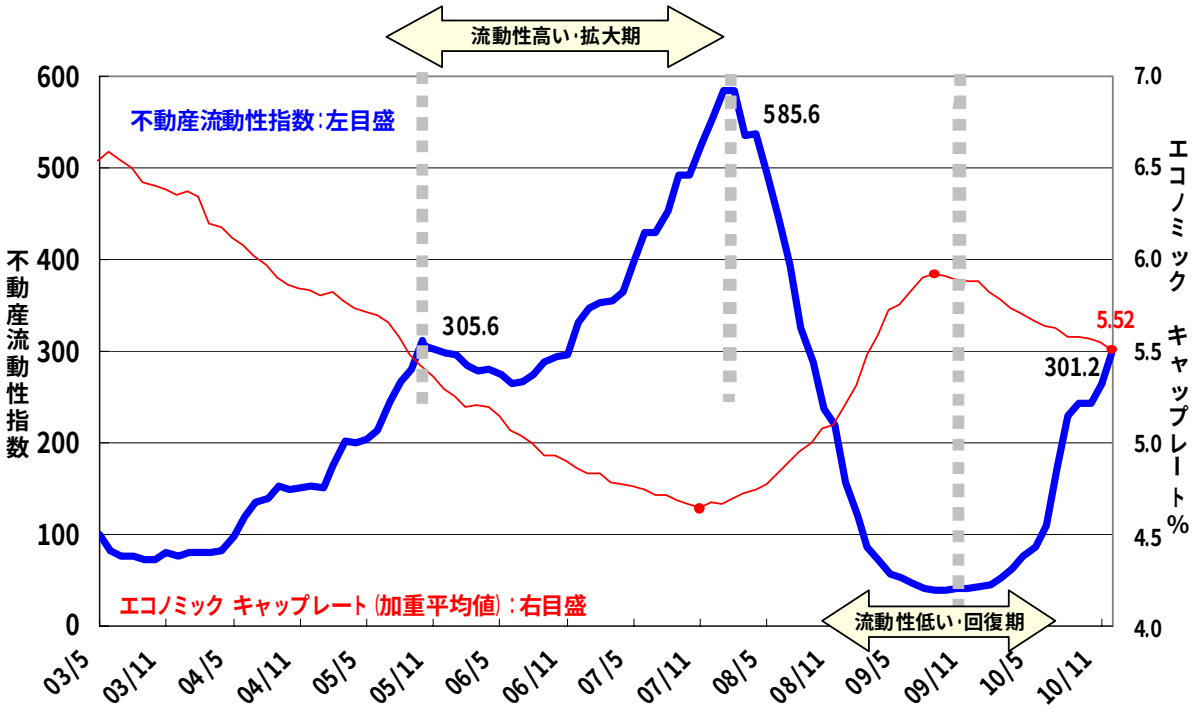
ティーマックス不動産流動性指数が示す不動産市況

～不動産市況は回復期から拡大期へ移行、キャップレートは低下が続く～

株式会社ティーマックス
不動産戦略室 03-5501-2950

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」の 2010 年 12 月末数値は 301.2（対前月比＋13.9%）と、15 ヶ月連続で増加が続いている。エコノミックキャップレート（不動産キャップレート）*注 1 は緩やかな低下が続いており、指数の長期観測と併せた分析から、不動産市況は回復期から拡大期への移行過程にあるとみられる。



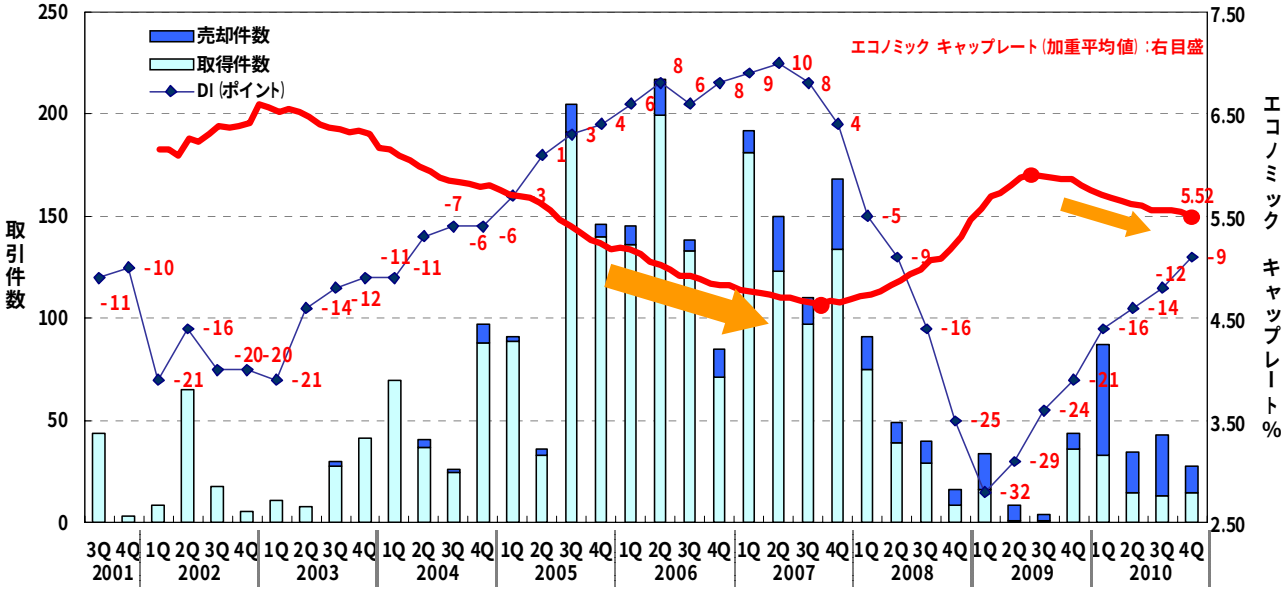
＜図 1＞不動産流動性指数の時系列推移

「不動産流動性指数」は、早稲田大学大学院ファイナンス研究科川口有一郎教授のアドバイスのもとで当社が開発した不動産市況の状態を示す指標である。不動産の取引動向等を分析して算出しており（2003 年 5 月＝100）、不動産の流動性の高低が市況の好不調を表している。指数値を長期観測し、不動産投資市況サイクルを分析することで、市況の見通しを立てることが可能となる。

ティーマックスが算出しているエコノミック キャップレート（eCR：不動産キャップレート）の加重平均値は 2010 年 12 月末時点で 5.52%。2009 年 9 月から緩やかな低下が続いており、2005～2007 年時のような力強さはみられないものの、市況の回復を示している。

不動産取引市場の先行指標である、日銀発表の金融機関の不動産向け貸出態度（DI）*注 2 と eCR、J-REIT 不動産取引件数に着目した。2005 年以降の J-REIT 不動産取引は、順風なファイナンス環境の中、新規上場と外部成長による新規取得が増加し、eCR の低下が続いた。2009 年以降の取引は、DI が過去最低の▲32 ポイントとなるファイナンス環境の急激な悪化に伴い、運用会社の破綻や資金環境の変化等によるポートフォリオの再構築が求められた結果、物件売却が進み、eCR も反転し、上昇した。

今後の見通しは、eCR は今後も緩やかに低下する傾向にあり、金融機関の貸出態度が緩む中で、2011 年 1 月には新投資口発行により日本ビルファンド（8951）が約 290 億円、ジャパンエクセレント（8987）が最大 168 億円の資金調達予定を発表、東急不動産が 2012 年度内を目処に新規 J-REIT を立ち上げるなどの新たな動きとも相まって、取引量の増加が予測される。不動産市況は、拡大期へと向かうものとみられる。



＜ 図 2 ＞　J-REIT 不動産取引件数と DI の推移

注 1）TMAX が査定する eCR は J-REIT を対象に個別不動産の用途（オフィス、賃貸住宅、商業施設、物流倉庫、ホテル、底地等）・エリア・規模・築年・グレード等により、独自に月次更新している。2010 年 12 月末時点では 1,654 不動産の加重平均値として 5.52%と求めた。

注 2）DI は日銀短観の不動産向け貸出態度で日本銀行が四半期毎に発表している。全国の大企業、中堅企業、中小企業を対象に調査を行うもので、本稿では金融機関の不動産向け貸出態度を大企業～中小企業まで全規模を対象とした。

*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ティーマックスに帰属しており、電子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します。