

2023

7
July

Topics

不動産トピックス

トピックス1

賃貸マンションの開発および投資に関する動向…………… 2

トピックス2

最近のインバウンドを巡る動きについて…………… 6

マンスリーウォッチャー

東京都心5区オフィスビルの賃貸収益は
区毎の差異が顕著に…………… 8

賃貸マンションの開発および投資に関する動向

賃貸マンションの開発（着工戸数）および投資（売買額）は堅調に推移しており、国内外の事業者がこれら事業に取り組む様々な事例がみられます。直近における堅調な運用状況とともに中長期的な賃貸収益の安定性から賃貸マンションの事業が注目されています。

2022年度の賃貸マンションの開発（着工戸数）は堅調に推移

国内の賃貸マンションの着工戸数は分譲マンションを上回り堅調に推移

国内における賃貸マンションの着工戸数^{*1}は、2021年度から増加に転じ、賃貸マンション以外が弱含む中、2022年度は前年度から9.6%増加し、世界金融危機後（2009年度以降）で最高の142,072戸でした〔図表1-1左〕。

賃貸マンションの着工戸数は2013年度から分譲マンション^{*2}を上回り、その差は拡大基調です〔図表1-1右〕。2022年度の差は前年度を上回り、2013年度以降で最高の28,172戸でした。

圏域別の着工戸数は、東京圏や大阪圏が多いが、その他の圏域も約1/3を占める

圏域別^{*3}では、2022年度は東京圏の着工戸数が前年度から8.8%増加、大阪圏が23.5%増加しました〔図表1-2左〕。東京圏では、都内での増加基調が続く一方、郊外でテレワークの普及

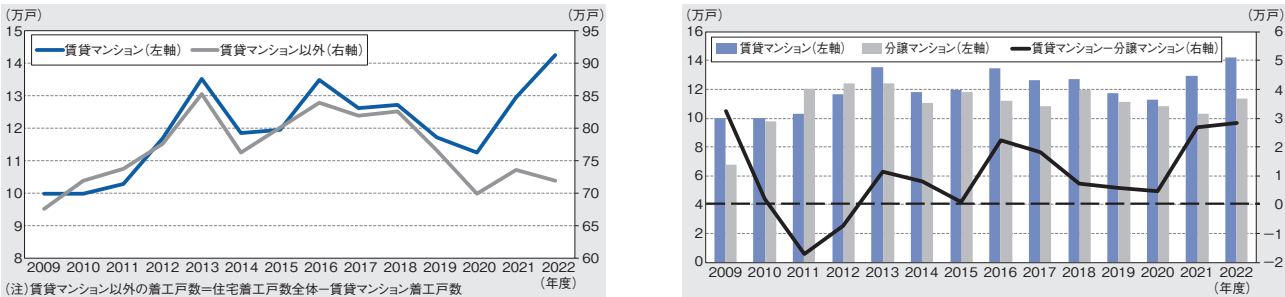
等から賃貸需要が高まり、2022年度は3県の着工の増加率が23.4%増と東京都の4.5%増を上回りました。

大阪圏ではテレワークの普及率が東京圏と比べ低く、職住近接のメリットが依然として大きいとみられ、2022年度は大阪府内の着工の増加率が30.5%と高く、他府県を上回りました。

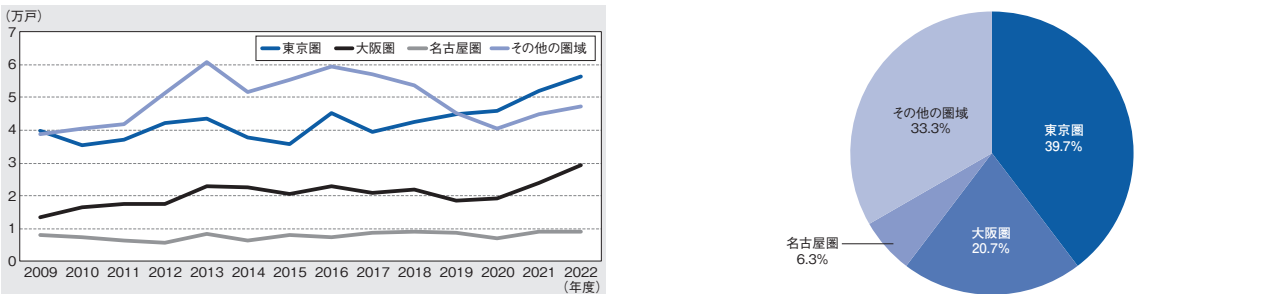
2022年度における着工戸数の圏域別割合をみると、東京圏が約4割、大阪圏が約2割と多いものの、その他の圏域も約1/3を占めています〔図表1-2右〕。その他の圏域の着工戸数は2021年度から増加に転じており、2022年度は前年度から5.2%増加しました〔図表1-2左〕。

- ※1：住宅着工統計の貸家、共同住宅、RC造、SRC造と定義した。木造やS造等のいわゆるアパートは含まない。
- ※2：住宅着工統計の分譲住宅、共同住宅、RC造、SRC造、S造と定義した。
- ※3：東京圏は東京都と神奈川県、埼玉県、千葉県。大阪圏は大阪府と京都府、兵庫県、奈良県。名古屋圏は愛知県と三重県、岐阜県

〔図表 1-1〕 国内における住宅着工戸数（左）とマンション着工戸数（右）



〔図表 1-2〕 圏域別の賃貸マンション着工戸数（左）と2022年度の圏域別割合（右）



図表 1-1、1-2 のデータ出所：国土交通省「住宅着工統計」

2022年度の賃貸マンションの投資（売買額）は堅調に推移

国内の賃貸マンションの売買額も2022年度は大きく増加し堅調に推移

国内における賃貸マンションの売買額^{*4}は、2021年度から増加に転じ、2022年度は前年度から34.4%増加し、2014年度を超え2017年度の水準

に近づき6,183億円でした〔図表1-3左〕。2014年度と2017年度、2019年度は同一の外資系法人グループが売主もしくは買主となる200戸を超える賃貸マンションの一括取引があり、前後の年度と比べ売買額が突出して大きくなっています。仮に一

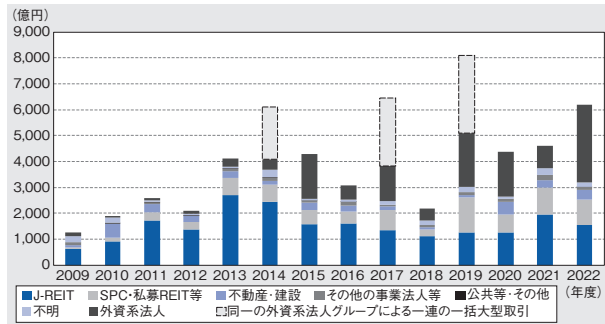
連の売買を除くと2022年度の売買額は各年度を上回り、世界金融危機後で最高となります。

なお、2022年度のセクター別の売買額はJ-REITやSPC・私募REIT等、外資系法人による投資で約9割を占めています〔図表1-3左〕。

複数物件の一括取引が多く、国内の広い地域で売買事例がみられる

2022年度の賃貸マンションの売買額は、複数物件の一括取引が過半(57%)を占めます。最高額の売買は海外の政府系投資機関が初めて日本で投資するファンドによる一括取引で、三大

〔図表 1-3〕 国内における賃貸マンションの売買額（左）と地域別の売買物件数（右）

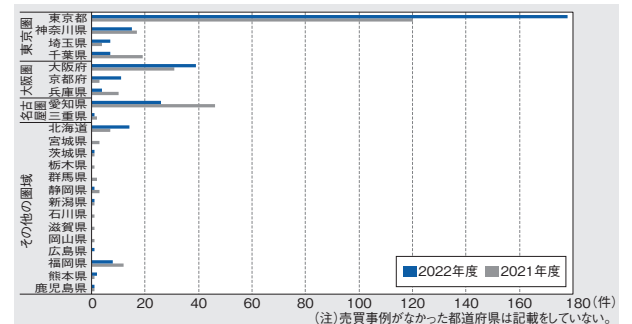


都市圏とともにその他の圏域の物件が投資対象となっています。

2021年度と2022年度における賃貸マンションの地域別の売買物件数^{*5}をみると、2022年度は東京都や大阪府、京都府、北海道等の物件数が前年度から増加しています〔図表1-3右〕。売買物件数は東京都が多いものの、国内の広い地域で売買事例がみられます。

※4：戸建賃貸（一括取引を含む）、アパートの大規模一括取引等の賃貸住宅は含まない。

※5：地域別の集計は、一括取引に地域別の取引額区分が不明のものが含まれるため物件数ベースで行った（一括取引の個別物件も含めて集計）。



データ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

賃貸マンションの開発および投資に取り組む事例

賃貸マンション事業に取り組む様々な事例がみられ、広く国内が対象地域

近年、賃貸マンションの開発および投資への新規参入や、既参入事業者が事業の規模や領域、地域を拡大する等の事例がみられます〔図表1-4〕。これら事例は、三大都市圏とともに広く国内の地域が事業の対象となっています。

国内不動産事業者や不動産事業者以外の国内事業者、外資による取り組み

近年の取り組みには、①国内不動産事業者による事業の拡大や、②不動産事業者以外の国内事業者^{*6}による事業領域の拡大、③外資による日本での投資の拡大等の事例がみられます。

①国内不動産事業者による事業の拡大については、デベロッパーが賃貸マンション開発事業へ参入もしくは事業を加速する事例（図表1-4の事例1～3）とともに、特徴ある物件の開発により事業の裾野を広げる等の事例がみられます。

特徴ある物件の開発事例としては、新型コロナを契機としたライフスタイルの変化に対応し、コワーキングスペースを併設する新ブランドが展開されています（同事例4～6）。また、4年制大学への女性の進学率の上昇や留学生需要へ対応するため、2017年頃から学生向け賃貸マンション^{*7}の事業へ参入する動きがみられ、近年でもその動きが続いています（同事例7～9）。さら

に、都心で運用状況が好調であること等を背景に（後述）、高級賃貸物件が積極的に供給されています（同事例10と11）。

加えて、賃貸マンション等を開発するデベロッパーが開発物件を売却し新規開発資金を確保するための受け皿としてREIT等を設立しています（同事例12～14）。

②不動産事業者以外の国内事業者^{*6}による事業領域の拡大については、生活インフラ（ガス、電力、通信：同事例15～18）や運輸（鉄道、空輸：同事例19～21）^{*8}、小売（百貨店：同事例22と23）等の事業者が賃貸マンションの開発や投資に取り組んでおり、保有資産の有効活用や中核事業との相乗効果等を企図しています。なお、運輸事業者の場合はリモートワークの普及等による通勤や出張の減少に伴う輸送事業の収入減への対応、小売事業者の場合はECの普及等に伴う小売り頼みの収益構造の見直し等がこれら取り組みに繋がっていると考えられます。

③外資による日本での投資の拡大については、外資系のファンドが日本の賃貸マンションを新たにポートフォリオに組み込む事例がみられます（同事例24）。また、投資効率の良い複数物件の一括取引が出来る機会が限られること等から、国内事業者と協業することで投資機会を獲得する取り組みがみられ（同事例25）、中には投資機会の

[図表 1-4] 賃貸マンションの開発および投資への取り組み事例 (2020 年度以降に公表等された事例)

	事業者名	概要	対象地域	事業	
				開発	投資
① 国内不動産事業者	1 トヨタホーム株式会社	賃貸マンション事業に参入することを2021年8月に公表。新ブランド「TENAS(テナス)」を展開。第一号が名古屋市中区で2022年9月に竣工、都内(練馬区および世田谷区)の開発事例も公表されている。	愛知県名古屋市中区や東京都練馬区、世田谷区等	●	
	2 株式会社モリト	2000年代前半に集中展開していた賃貸マンション「IPSE(イプセ)」シリーズの開発と販売を強化していることが2022年9月に報じられている。一棟当たり10億~15億円の中規模物件を2022年度に7棟開発、2023年度以降は2倍の14棟程度に開発を拡大する予定	東京都港区や品川区、渋谷区、目黒区、その周辺区等	●	
	3 株式会社大京	賃貸マンション開発事業の取り組みを加速させることが2023年1月に報じられている。2007年に参入以降24棟を開発済みで、今後は年間6棟、中長期的には年間12棟の開発ペースを目指すとしている。エリアは東京23区が中心であったが地方中核都市への拡大を検討する。	東京23区や地方中核都市等	●	
	4 三菱地所レジデンス株式会社	1階にコワーキングスペースを併設した賃貸マンションシリーズ「The Parkhabio SOHO(ザ パークハビオ ソーホー)」を新たに展開することを2020年8月に公表。第一号が東京都千代田区で2022年6月に竣工、第二号が同渋谷区で2022年10月に竣工、第三号が同目黒区で2023年5月に竣工	東京都千代田区や渋谷区、目黒区等	●	
	5 野村不動産株式会社	シェアハウス&コワーキングスペース事業を始動したことを2021年10月に公表。事業化に先駆けた実証プロジェクトを2021年8月より開始。東京の日本橋区人形町でコワーキングスペース部分を再現したコンセプトスペースを2021年11月に開業	東京都中央区(コンセプトスペースの設置)	●	
	6 株式会社長谷工不動産	賃貸マンションの新ブランド「WORVE(ワーブ)」を立ち上げたことを2022年9月に公表。「働く(WORK)」と「住まう(LIVE)」のハイブリッドマンションとして、24時間利用できる共用ワークスペース(オープン型・個室型)等を完備している。第一号が東京都江東区で2022年12月に竣工、第二号が大阪府大阪市で2023年3月に竣工、那覇や横浜で第三号、第四号を計画。今後も全国主要都市で継続して開発を予定	東京都江東区や大阪府大阪市、沖縄県那覇市、神奈川県横浜市等	●	
	7 日鉄興和不動産株式会社	新規事業として学生向け賃貸マンション ^(注1) 事業に取り組みすることを2021年4月に公表。「LIVIO SAISON(リビオセゾン)」のブランド名で事業を展開。第一号が東京都葛飾区、第二号同杉並区で、ともに2022年2月に竣工	東京都葛飾区や杉並区等	●	
	8 株式会社穴吹工務店	分譲マンションの開発実績を生かし、学生向け賃貸マンション ^(注1) 事業に参入し、名古屋市中区および福岡市で開発に着手することを2021年5月に公表	愛知県名古屋市中区や福岡県福岡市等	●	
	9 株式会社サンケイビル	2013年に賃貸マンション事業へ本格参入した当社が、学生向け賃貸マンション ^(注1) 事業に参入することを2022年4月に公表。学生向け新ブランド「LEFOND ETUDE(ルフォン エチュード)」を東京都葛飾区で2物件、同国分寺市で1物件、いずれも2024年に竣工する予定	東京都葛飾区や国分寺市等	●	
	10 三菱地所株式会社	2027年度竣工予定の「Torch Tower(トーチタワー)」高層部に賃貸住宅を導入することを2022年1月に公表。大手町・丸の内・有楽町エリアにおける初めての賃貸マンション開発とされている。地上高さ約300mのフロアに約50戸(70㎡台~400㎡台)を供給する予定	東京都千代田区	●	
	11 住友不動産株式会社	高級賃貸マンションシリーズ「La Tour(ラトゥール)」の供給実績を増やしていることが2023年4月に報じられている。2023年3月竣工の「ラトゥール新宿ファースト」で累計28棟になり、今後は品川の御殿山や南青山、横浜のみなどみらい、渋谷の松濤、元麻布などで開発を予定	東京23区や神奈川県横浜市、大阪府大阪市、京都府京都市、北海道札幌市等	●	
	12 株式会社長谷工コーポレーション	子会社の株式会社長谷工不動産投資顧問が東京圏の賃貸マンション等の居住施設を主な投資対象とした私募REIT(長谷工レジデンシャルプライベート投資法人)の運用を2022年2月に開始。今後の開発物件を含めスポンサーパイプラインを活用することで、5年以内の資産規模1,000億円達成を目指す。	東京圏等	●	
	13 株式会社フージャースホールディングス	子会社の株式会社フージャースリートアドバイザーズが三大都市圏及び中核都市圏(三大都市圏以外の政令指定都市、県庁所在地及び人口20万人以上の地方中核都市)の賃貸マンション等の居住施設を主な投資対象とした私募REIT(フージャースプライベートリート投資法人)の運用を2022年3月に開始	三大都市圏や中核都市圏等	●	
	14 リスト株式会社	子会社のリストアセットマネジメント株式会社がアセットマネジメント業務を開始したことを2022年10月に公表。都心の賃貸マンション3物件(東京都大田区および足立区、新宿区)を設立したSPCがグループ会社より取得。将来的には上場REITも視野に入れ、2023年12月時点で資産規模300億円以上、2025年時点で1,000億円以上を目標とし、創業の地である神奈川や東京を中心に物件の取得、運用を行う予定	東京都(大田区や足立区、新宿区等)、神奈川県等	●	
② 不動産事業者以外の国内事業者 ^(注2)	15 北海道ガス株式会社	賃貸住宅事業への参入の中心的な役割を担う北ガスライフフロント株式会社を設立したことを2022年1月に公表。総合エネルギーサービスを一層深化させるとしている。札幌市で第一号と第二号の賃貸マンションが2022年2月と2023年2月に竣工。2040年までに100棟を開発する方針であることが報じられている。	北海道札幌市等	●	
	16 東京ガス不動産株式会社	地域開発サービス事業として、従来から都市型賃貸マンション「LATIERRA(ラティエラ)」シリーズを展開しており、2022年11月以降では東京と横浜、川崎で4棟を竣工させたことが報じられている。最近では学生向け賃貸マンション ^(注1) の開発へ参入し、保有地の開発等に取り組みすることを2022年5月に公表した。また、東京ガスグループの中期経営計画の推進に向け、株式会社サプリング・インベストメントを完全子会社化し、社名を東京ガス不動産投資顧問株式会社に変更したことを2023年4月に公表。東京圏で開発する賃貸住宅やオフィスなどを投資対象とする私募REITの設立に取り組み。	東京圏等	●	●
	17 九州電力株式会社	不動産の運用事業を始めることを2022年12月に公表。都市開発事業を持続的に拡大させるため私募REITへの参入を目指した専門部署を立ち上げ、熊本市内の賃貸マンションを対象とする不動産ファンドを組成	熊本県熊本市等	●	
	18 NTT都市開発株式会社	新たに学生向け賃貸マンション ^(注1) シリーズ「Wellith IVY(ウエリスアイビー)」を展開することを2020年11月に公表。第一号が兵庫県西宮市で2021年2月に竣工(NTT西日本の「フレツ光」による光回線を各専有部まで敷設し、インターネット環境を無料で提供)。また、NTT東日本の社宅跡地等を利用して25年ぶりに札幌市で開発した複数の賃貸マンションが2022年初旬に竣工したことが報じられている。	兵庫県西宮市や北海道札幌市等	●	
	19 北海道旅客鉄道株式会社	賃貸マンションを新規ブランド展開することを2022年4月に公表。「Junord(ジュノール)」のブランド名で、札幌圏を中心に5棟の賃貸マンションの開発を計画(第一号は札幌市で2022年9月より入居募集を開始)。保有地を有効活用する事業として始動し、沿線価値の維持・向上とまちづくりに貢献する。	北海道札幌市等	●	
	20 JR西日本不動産開発株式会社	横浜駅エリアで初めて賃貸マンションを2023年3月に取得したことを公表(三菱HCキャピタルプロパティ株式会社と共同)。今後も東京圏で収益用不動産の取得を積極的に進める方針	東京圏等	●	
	21 ANAファシリティーズ株式会社	2017年に賃貸マンションブランド「BlancCiel(ブランシエル)」を立ち上げサブリース事業を展開。同ブランドの自社開発を開始したことを2021年8月に公表、第一号が福岡市で2021年10月に竣工。今後も土地有効活用や自社開発を展開予定	東京都、福岡県福岡市等	●	
	22 株式会社パルコ	グループ企業(J.フロント リテイリンググループ)の保有不動産の有効活用と不動産ポートフォリオの拡大に向けて、新たに住宅事業に参入することを2022年4月に公表。横浜市と名古屋市中区で賃貸マンションを開発しており、2023年8月と9月に竣工する予定	神奈川県横浜市や愛知県名古屋市中区等	●	
	23 株式会社高島屋	子会社で商業開発業を担う東神開発株式会社が、大阪市浪速区で高島屋が駐車場として使用していた土地に賃貸マンションを開発すること(2024年2月竣工予定)、東京近郊で4棟の賃貸マンションを取得したことを2023年1月に公表。商業以外のアセットの開発や稼働物件の取得を加速させている。	東京都大田区や杉並区、町田市、神奈川県川崎市、大阪府大阪市等	●	●
	③ 外資	24 キャピタランド・インベストメント・リミテッド	主力の地域特化型ファンド向けに大阪中心部の賃貸マンション6棟の取得契約を締結し、当ファンドが日本の賃貸マンションへの投資に参入することを2023年4月に公表	大阪中心部等	●
25 マニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社		ケネディクス株式会社と共同で日本の主要都市において集合住宅の取得を目指すエクイティ総額198億円規模のファンドを組成することを2022年3月に公表。当初のポートフォリオは9物件(5物件は東京23区、4物件は東京圏と大阪、名古屋)で、初めて単独での日本における集合住宅投資としている。	東京圏(東京23区含む)や大阪府大阪市、愛知県名古屋市中区等	●	
26 ゴールドマン・サックス ^(注3)		双日株式会社と日本国内における賃貸住宅のバリューアップ事業に取り組みする双日レジデンシャルパートナーズ株式会社を2022年12月に設立。日本国内の主要都市における賃貸住宅をターゲットとし、年間400~500億円規模を投資し、物件を3~5年かけてバリューアップを行った後に売却するビジネスモデルを構築する。	日本国内の主要都市	●	

(注1) 学校法人以外が主体となり学生向けに開発する賃貸マンション (注2) 説明の都合上、親会社の中核事業で分類したものを含む。

(注3) ゴールドマン・サックス証券株式会社および「ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・リンク」を中心とするグループ

出所：各社の公表資料や報道等

拡大の観点からバリュウアップ余地に着目した協業も行われています(同事例26)。

※6: 説明の都合上、親会社の中核事業で分類したものを含む。

※7: 学校法人以外が主体となり学生向けに開発する賃貸マンション
 ※8: 鉄道各社は私募 REIT 設立にも積極的で、2022年3月にはJR九州プライベートリート投資法人が、2023年3月にはJR東日本プライベートリート投資法人が運用を開始しており、ともに投資対象に賃貸マンションを含む。

直近の堅調な運用状況とともに中長期的な賃貸収益の安定性から注目される賃貸マンション事業

堅調な運用状況等が賃貸マンションの投資や開発の取り組みにつながっている

コロナ下で低下した都内の賃貸マンションの稼働率(J-REIT保有物件の例)は直近では回復傾向で、NOI^{※9}も同様です[図表1-5と図表1-6]。都外における稼働率はコロナ下でも底堅く推移しており、直近では都内外の物件の稼働率は同水準(96.5%程度)で上昇傾向です[図表1-5]。

以上の様に運用状況が堅調であることが、賃貸マンションへの投資が活発に行われている一因と考えられます。また、日本の賃貸マンションは、キャッシュフローの安定性、市場規模、商品の多様性、流動性等から世界の中でも魅力が高い投資先といわれています。賃貸マンションは国内の広い地域で売買が行われており、海外投資家においても、主要な政令指定都市等を投資エリアに加える動きがみられます。

賃貸マンションへの投資が活発であることが、様々な開発の取り組みに繋がっていると考えられます。また、用地費・建築費の上昇^{※10}、開発素地の不足^{※11}等から、デベロッパーは相対的に販売コストがかからず、開発用地の選択肢が多い賃貸へ分譲からマンションの開発をシフトしているといわれており、その着工戸数の差は拡大傾向です。都心の再開発では図表1-4の事例10のように高級賃貸住宅等の居住系用途を導入する動きがみられます。オフィスはテレワークの普及等から運用状況が軟調である一方、高級賃貸住宅は広い間取りを求める動き等から堅調に推移しています[図表1-7]。都内で規模の大きな再開発が相次ぐこともあり、デベロッパーはオフィスの空室の増加を懸念し、居住系等のオフィス以外の用途を誘致しているといわれています。

なお、前述の通り、生活インフラや運輸、小売等の事業者が事業領域を拡大している動きも、賃貸マンション事業が活発な一因とみられます。

賃貸収益の安定性からも賃貸マンション事業が注目される

世界金融危機以降のJ-REIT保有物件におけるNOI^{※9}の動向をみると、賃貸マンションのピークからボトムまでの下落幅はオフィスと比べ小さく、安定的です[図表1-6]。

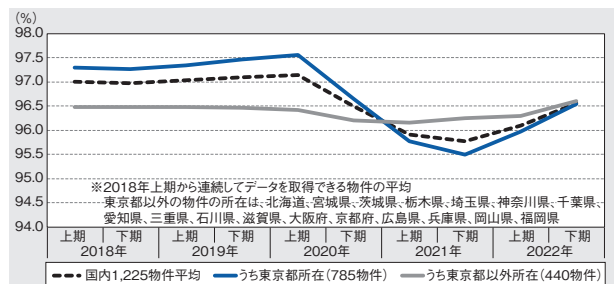
昨今、海外投資家の中でもコア型投資^{※12}が増加していることから賃貸マンションへの投資が

拡大しているといわれています。国内デベロッパーにおいても、開発期間中の市況悪化で想定利益を回収できないといった分譲マンションのリスクを回避するため、開発後の売却が難しい場合でも保有・運用により収益の確保が可能な賃貸マンションを開発する動きがあることが報じられています。

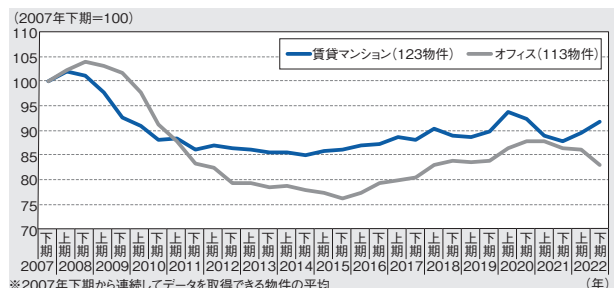
直近の堅調な運用状況とともに、中長期的に安定した賃貸収益を確保できることが見込まれる賃貸マンションの事業が注目されているとみられます。(以上、都市未来総合研究所 丸山 直樹)

※9: Net Operating Incomeの略。純収益という意味で、賃料から実際に発生した経費を控除して求める。
 ※10: コストが上昇し、開発プロジェクトの収益性が低下することから、分譲マンションのように販売コストがかからず、手離れの良い1棟売りが有利とみて、賃貸マンション開発への参入が増えているといわれている。
 ※11: 規模が小さいことや線路上に隣接している等の立地条件等から分譲マンションでは開発が難しい土地でも賃貸マンションなら可能な場合があるといわれている。
 ※12: 売買差益ではなく賃貸収益の獲得を目的とする投資

【図表 1-5】 J-REIT が保有する賃貸マンションの稼働率

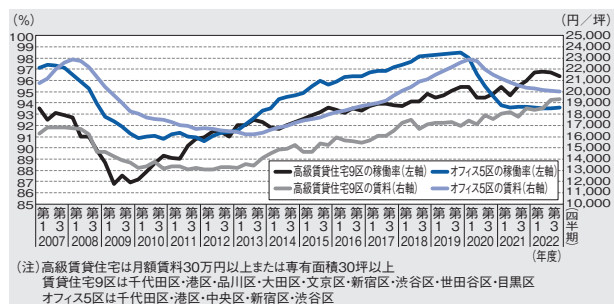


【図表 1-6】 J-REIT が都内で保有する賃貸マンション・オフィスの NOI 指数



図表 1-5、1-6 のデータ出所: 都市未来総合研究所 [REITREDA]

【図表 1-7】 都心の高級賃貸住宅・オフィスの稼働率・賃料



データ出所: ケン不動産投資顧問 [KEN Residential Market Report]、三鬼商事「オフィスマーケット」

最近のインバウンドを巡る動きについて

2022年10月の水際対策の緩和により外国人観光客の訪日が再開され、足元、訪日外客数は急速に回復しています。2023年3月には、コロナ後の新たなインバウンド戦略として観光庁が「観光立国推進基本計画^{*1}」を発表し、政府は2025年度までに観光立国としての復活を目指す方針です。最近のインバウンドの動きを整理し、主にホテルのインバウンドなどへの対応事例をまとめました。

インバウンド再開により訪日外客数は新型コロナ前の7割弱まで回復。外国人の旅行支出も増加

新型コロナで消滅したインバウンドは足元、急回復。今後も増加が見込まれる

2019年に3,188万人でピークとなった訪日外客は、新型コロナ感染症の拡大に伴う水際対策強化により2020年から急減し、2022年には383万人(2019年比▲88.0%)となりました。ただし、2022年10月の水際対策の緩和以降、月ベースの訪日外客数は増加しており、2023年5月には2019年同月比で7割弱まで回復しました[図表2-1]。

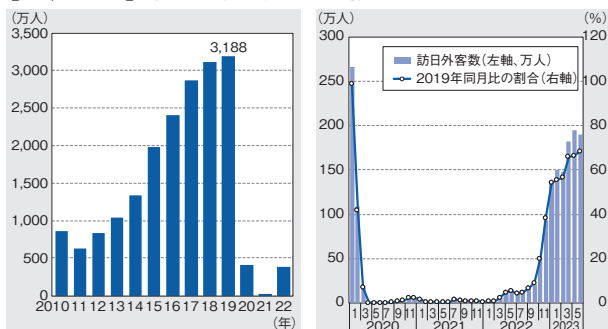
4月29日からはワクチン接種証明書や陰性証明書の提出が不要となるなど緩和されており、訪日外客数はさらなる増加が見込まれます。

訪日外国人1人当たり旅行支出^{*2}は21万2千円で、宿泊費の増加が顕著

2023年1-3月期(以下、2023年)の訪日外国人の1人当たり旅行支出は21万2千円で、2019年同時期の14万7千円から大きく増え、なかでも宿泊費は4万3千円から7万2千円へ大幅に増加しました[図表2-3]。これは、コロナ後のパッケージツアーが本格化する前で個人旅行者が多いこと、コロナ下、旅行者が人混みを避けたり、宿泊施設内での過ごし方を重視するなど、平均泊数が長期化(2019年8.5日、2023年13.9日)したためと考えられます。

旅行支出額の増加については、政府がコロナ後の新たなインバウンド戦略で観光の質の向上を掲げていること、ホテルなども高付加価値化等への工夫・注力がみられること、円安効果が期待できることなどから、今後も継続すると考えられ、訪日外国人の国別特徴なども踏まえた[図表2-4]、質向上への取組みが重要となると考えられます。

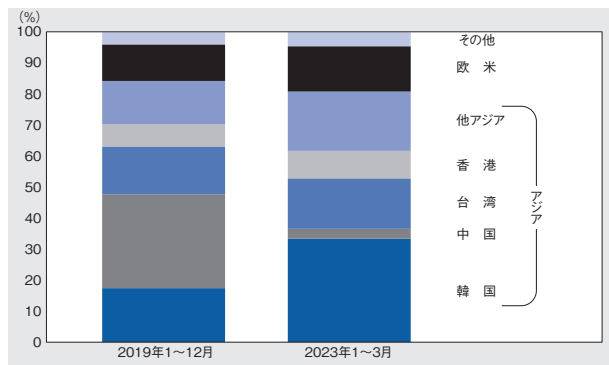
[図表 2-1] 訪日外客数の推移



データ出所：日本政府観光局 (JNTO)

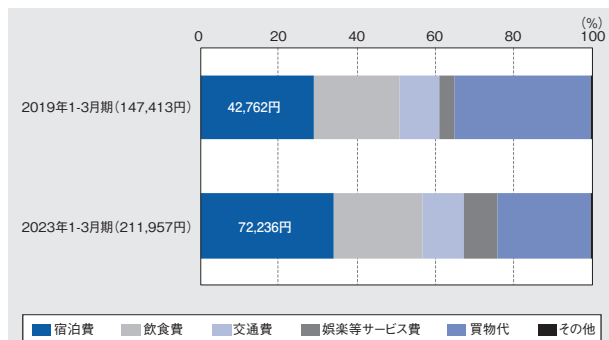
- ※1：政府は、2023年3月に2023年(令和5年)からの新たな「観光立国推進計画」を閣議決定した。
- ・観光立国の持続可能な形での復活に向け、観光の質的向上を象徴する、「持続可能な観光」、「消費額拡大」、「地方誘客促進」の3つのキーワードに特に留意するとしている。
- ・早期達成目標として、訪日外国人旅行消費額5兆円を目指すとともに、2025年目標として、質の向上、人数に依存しない目標を設定している。インバウンドに関連する具体的な指標としては、①訪日外国人旅行消費額単価 20万円/人、②訪日外国人旅行者数 2019年水準超え、などが示された。
- ※2：観光庁「訪日外国人消費動向調査」における、一般客1人当たり費目別旅行支出(全目的)による。

[図表 2-2] 訪日外客数の国・地域別内訳



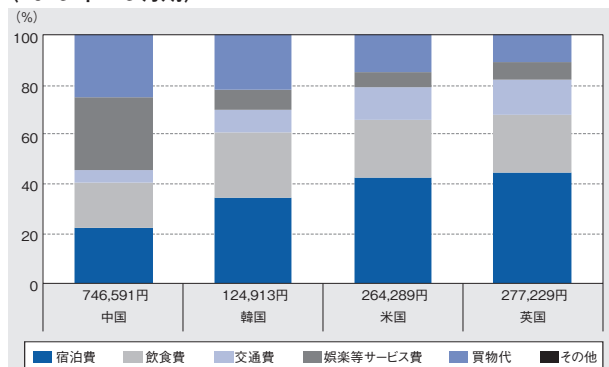
データ出所：日本政府観光局 (JNTO)

[図表 2-3] 訪日外国人1人当たり費目別旅行支出



(注) 2019年1-3月期は2次速報値、2023年1-3月期は1次速報値

[図表 2-4] 主要国の訪日外国人1人当たり費目別旅行支出 (2023年1-3月期)



(注) 1次速報値

図表 2-3、2-4 のデータ出所：観光庁「訪日外国人消費動向調査」

外資系を中心とした高級ホテルの開業計画は、東京・大阪・京都から、地方主要都市に広がる。

インバウンド需要の回復などを見据えた外資系高級ホテルを中心とした開業計画の主な事例は[図表2-5]のとおりです。

東京都区部、大阪市、京都市では独自性を持つ高級ホテルが開業予定(①~⑩)

2010年代後半にインバウンド急増やオリンピック開催などでホテルなどの施設数が高めの水準で増加した^{※3}、東京都区部、大阪市、京都市では、ホテルブランドのテーマに沿ったデザインやアート、食事提供のほか、外国人富裕層の健康志向からウェルネス施設が充実した外資系の高級ホテルが開業・開業予定です。さらに、いくつかの世界的な高級ブランドがアジア初進出となるなど、日本市場への参入に広がりがみられます。一方、国内勢では帝国ホテルが、京都市で国の登録有形文化財を改修し、歴史的建造物をホテルとし開業します。

地方主要都市でも開業予定が広がりにつつある(⑪~⑳)

東京や大阪、京都だけでなく、札幌市、富山市、奈良市、長崎市、鹿児島市など地方主要都市でも外資系高級ホテルを中心にホテルの開業が予定されています。

地方主要都市では、駅周辺など利便性の高い地域の再開発を行うに際し、複合施設を建設し、特にインバウンド需要への期待から、ブランド力や集客力があると思われる外資系ホテルを誘致するケースがあります。新たな観光立国の方針のもと、こうした動きはしばらく続くと思われます。

(以上、都市未来総合研究所 秋田 寛子)

※3：厚生労働省「衛生行政報告例」によれば、2022年3月末の全国のホテル・旅館施設数は50,523、東京都3,654、大阪市1,099、京都市680。2015～2021年度の施設数の年平均増減率は、同0.0%、11.6%、8.4%、4.2%で、東京都、大阪市、京都市が高水準。なお、2021年度の前年比増減率は、同-0.4%、0.9%、3.6%、0.2%で、大阪市を除けば低水準である。

[図表 2-5] 主要都市における外資系高級ホテルを中心とした主な開業計画

開業	番号	ホテル名	客室数	所在地	主な内容
2023年4月	①	ブルガリホテル東京	98	東京都中央区	・三井不動産の複合施設「東京ミッドタウン八重洲」セントラルタワーの40～45階の高層階に、イタリア高級宝飾品ブランドのブルガリが手掛けるホテルが開業。最低価格スタンダードルームが25万円。東京を訪れる外国人富裕層を主なターゲットとしている。
2023年秋	②	ジャヌ東京	122	東京都港区	・森ビルが開発を進める麻布台ヒルズのB-2街区タワー1～13階に、高級ホテルアマンの姉妹ブランドの「ジャヌ」が開業。都内屈指の広さのフィットネスジムなどを備える。美食、アート、デザイン、サービスを通して、東京の文化を紹介
2028年	③	ドーチェスターコレクション	110	東京都千代田区	・三菱地所と東京センチュリーが共同開発する「Torch Tower(トーチタワー)」の53～58階の高層フロアに、外国人富裕層などの宿泊にも対応可能な世界最高峰のブランドとして、ドーチェスターコレクションがアジアで初めて開業
2024年	④	キャノピーbyヒルトン大阪梅田	308	大阪府大阪市	・ヒルトンの展開するライフスタイルブランドのホテル「キャノピーbyヒルトン大阪梅田」を開業。同ブランドの日本への進出は初めて。地域に密着したホテルとしてデザインされ、地元ならではの食や体験、文化を提供
2025年春	⑤	パティーナ大阪	約220	大阪府大阪市	・旧NTT西日本本社跡地に、アジア圏を中心に高級ホテルを運営するシンガポールのカペラホテルグループが開業するブランド「パティーナホテルズ&リゾーツ」が日本では初進出を予定。大阪・関西万博を迎える大阪の主要ホテルとなることをめざす。
2025年	⑥	ウォルドルフ・アストリア大阪	252	大阪府大阪市	・大阪駅前の「グラングリーン大阪」(うめきた2期地区開発事業)において計画される「ウォルドルフ・アストリア大阪」は、ヒルトンの最上級ラグジュアリーブランドで、関西への進出は初めて。大阪・関西万博を前に、国内外の様々な旅行者のニーズに対応する。
2023年	⑦	デュシタニ京都	147	京都府京都市	・タイの高級ホテルブランド「デュシタニ」が安田不動産と提携し日本初進出。タイをテーマにしたオールデイダイニングのレストラン、和食レストラン、ロビーラウンジ&バー、ファンクショナルーム、フィットネスなどのためのヘルスクラブが併設される。
2024年春	⑧	シックスセンス京都	81	京都府京都市	・シックスセンスは、世界的ホテルチェーンであるインターコンチネンタル・ホテルズ・グループが開業する高級ホテルブランド。ウェルネスとサスティナビリティを重視し、最先端のウェルネス&スパなどを設置
2024年春	⑨	バンヤンツリー・東山 京都	52	京都府京都市	・京都市内を一望できる東山の高台に計画の「バンヤンツリー・東山 京都」は、日本初上陸となるバンヤンツリー・グループのラグジュアリーブランド。祇園・東山地区のインターナショナルブランドホテルは初めてで、温泉付きの客室も完備。市内のホテルで唯一となる能舞台を建設
2026年春	⑩	弥栄会館(仮)	約60	京都府京都市	・帝国ホテルは、祇園にある国の登録有形文化財「弥栄会館」を改修しホテルとして再生。宿泊する人に歴史的建造物に宿泊するという体験を提供。世界的にも認知度の高い京都を新たな拠点に加え、ブランド力のさらなる向上を図る。
2025年秋	⑪	インターコンチネンタル札幌	149	北海道札幌市	・IHGホテルズ&リゾーツは、アクサ生命保険と「アクサ札幌中島公園プロジェクト」における新たなビルの9～14階にインターコンチネンタルホテルの開業で合意。札幌市で初めての外資系ラグジュアリーホテルとして国内外からの誘客を図る。
2026年6月	⑫	ハイアットセントリック札幌	216	北海道札幌市	・ハイアットホテルズ&リゾーツは、ハイアットのライフスタイルブランド「ハイアット セントリック」を北海道へ初めて導入。北海道と札幌の新たな魅力を発信する「旅の拠点」として上質なサービスを提供。2024年春の開業予定は、施工不良などによる建て直しのため延期
2029年秋	⑬	札幌北5西1.2地区再開発(仮)	約200	北海道札幌市	・札幌駅前に建設するタワービル内の35～40階の高層部をマリオットホテルブランドのホテルとする。JR北海道ホテルズが高級ホテルマリオット・インターナショナルと提携し運営。レストラン、スパ、フィットネススペース等の設置を計画
2023年1月	⑭	ダブルツリーbyヒルトン富山	201	富山県富山市	・富山駅徒歩圏に、ヒルトングループとして北陸地方初となるホテルを開業。最先端のフィットネス、会議室やイベントスペースを含む、コンテンポラリーな宿泊体験を提供。フィットネスセンターやサウナを備えた大浴場などを設置
2023年8月	⑮	紫翠ラグジュアリーコレクションホテル奈良	43	奈良県奈良市	・森トラストが開業するホテルブランド「翠」とともに、マリオット・インターナショナルの最高級ブランド「ラグジュアリーコレクション」を誘致したダブルブランドホテル
2025年9月	⑯	サンポート高松B2街区計画	100	香川県高松市	・四国電力はサンポート高松に19階建てのホテルを計画、同社初のホテル不動産事業。運営は香港の高級ホテルチェーンマンダリンオリエンタルホテルグループを予定。大阪・関西万博が開かれる時期に開業を合わせ、開催効果を見込む。
2024年初頭	⑰	長崎マリオットホテル	200	長崎県長崎市	・JR長崎駅に直結する新長崎駅ビルの上層階にJR九州およびマリオット・インターナショナルは、九州初進出となる「マリオットホテル」を開業。スペシャルティレストラン、ロビーラウンジ、フィットネスジムなど付帯施設を備える。当初、2023年秋の開業予定を延期
2024年冬	⑱	ホテルインディゴ長崎グランドパーストリート	約70	長崎県長崎市	・森トラストが、長崎市の伝統的建造物群保存地区(長崎市南山手)にあるマリア園を買収。IHGホテルズ&リゾーツが開業するライフスタイル・プティックホテルブランド「ホテルインディゴ」を誘致、コンバージョンホテルとして開業
2023年5月	⑲	シェラトン鹿児島	228	鹿児島県鹿児島市	・鹿児島市交通跡地の複合施設「キラメキテラス」内の6～18階に、県内初の外資系ホテル「シェラトン鹿児島」を開業。運営会社は南国ホテルズ。宿泊者全員が利用できる足湯と大浴場、多目的設備、フィットネスジム、スパなどを併設
2023年6月	⑳	ザ・リッツ・カールトン福岡	167	福岡県福岡市	・福岡市中央区大名の複合施設「福岡大名ガーデンシティ」の17～24階にホテルが入居。運営は、マリオット・インターナショナルで、九州に初進出。全室50㎡以上の147室とスイートルーム20室、クラブラウンジ、スパ、ジム、プールを備える。

(注) 一部開業済を含む。計画は変更される可能性がある。インバウンド対応と明らではないが、インバウンドや高付加価値化に寄与すると考えられるものを取り上げた。

出所：各社の適時開示情報、プレスリリース、報道資料を基に都市未来総合研究所作成

東京都心5区オフィスビルの賃貸収益は区毎の差異が顕著に

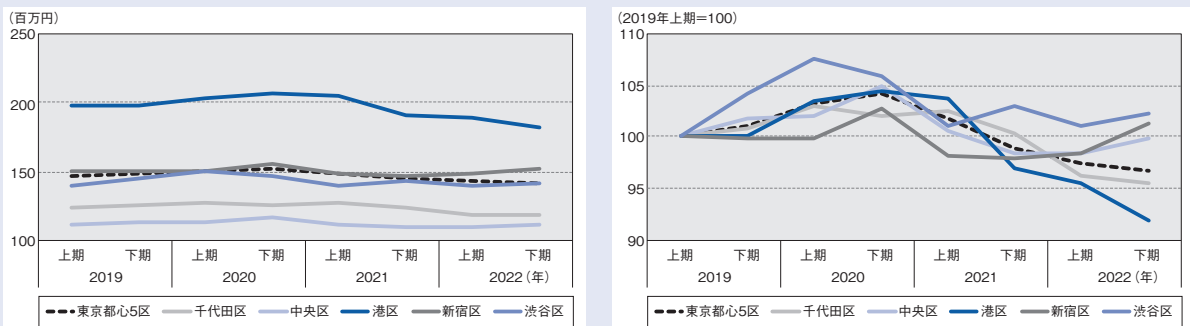
J-REITが東京都心5区^{*1}に保有するオフィスビル^{*2}を対象にNOI^{*3}を集計したところ、足元の推移は区毎の差異が顕著になっています。中央区と新宿区、渋谷区は下落から横ばい基調に回復しつつある一方、千代田区と港区は下落が続いており、特に港区は下落幅が拡大しています[図表3-1]。

NOIの変動要因をみるため、変動に大きく影響する貸室賃料収入単価(実収ベースの賃料単価)^{*4}と稼働率を集計すると、貸室賃料収入単価については、区毎の差異はそれ程大きくありません[図表3-2]。他方、稼働率については、港区以外は足元、横ばいないし回復基調であるのに対して、港区は低下が続いており、他区と比べて低位となっています[図表3-3]。以上のことから、港区のNOIの下落が顕著であるのは、稼働率の軟調が主因と言えます。港区では、外資系法人を中心に解約が多く生じ、埋め戻しに苦戦しているケースが多かったと言われており、稼働率が軟調である主な理由と考えられます。

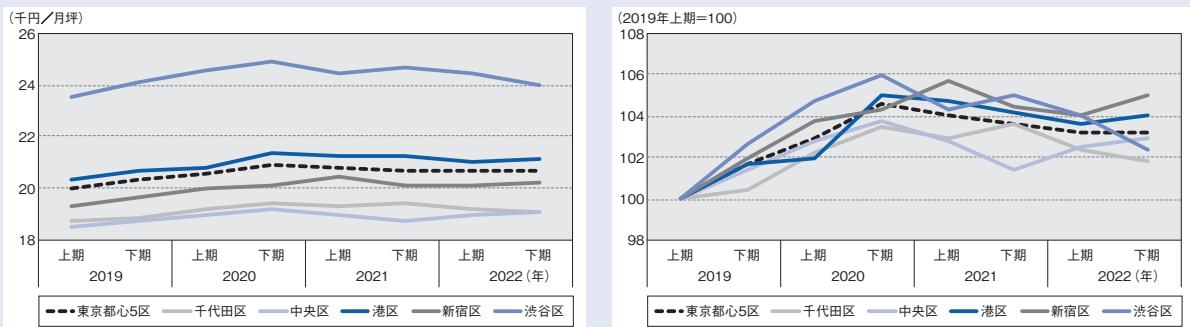
今後の新規供給は港区に集中しています。また、世界景気の減速から外資系法人の賃借需要は依然鈍いと報じられていることも勘案すると、港区の稼働率は当面軟調に推移する可能性があります。この場合、空室回避優先のため、新規入居や再契約、契約更新時の賃料水準の下落等を通じて貸室賃料収入単価も弱含み、他区との差異が顕著になる可能性も考えられます。

(以上、都市未来総合研究所 大島 将也)

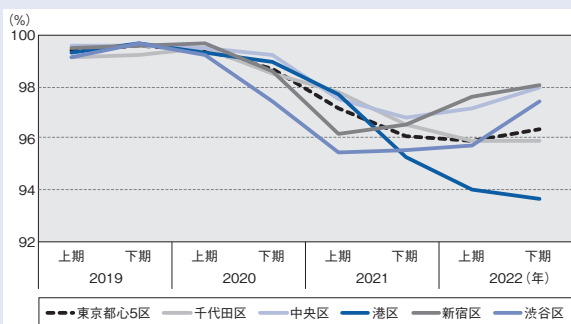
【図表 3-1】 東京都心 5 区 J-REIT 保有物件の NOI (左:対象物件の平均値、右:左図の指数 (2019 年上期= 100))



【図表 3-2】 東京都心 5 区 J-REIT 保有物件の貸室賃料収入単価 (左:対象物件の平均値、右:左図の指数 (2019 年上期= 100))



【図表 3-3】 東京都心 5 区 J-REIT 保有物件の稼働率 (対象物件の平均値)



- ※ 1: 千代田区、中央区、港区、新宿区および渋谷区
- ※ 2: 本稿では、NOI と貸室賃料収入単価、稼働率が 2019 年上期以降連続してデータが取得でき、かつテナント入居状況によって賃料収入が変動する物件を対象とした。対象物件数は、千代田区: 58 物件、中央区: 80 物件、港区: 85 物件、新宿区: 37 物件、渋谷区: 53 物件
- ※ 3: 賃貸収入から賃貸費用を控除した純収益のこと。ただし、減価償却費や資本的支出等は控除しない。
- ※ 4: 貸室賃料収入単価 = 賃貸賃料収入 ÷ (賃貸可能面積 × 稼働率)。すなわち、稼働面積当たりの賃貸賃料収入を表す。

図表 3-1~3-3 のデータ出所:
都市未来総合研究所 「ReiTREDA」

不動産トピックス 2023.7

発行 みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部

〒100-8241 東京都千代田区丸の内 1-3-3 <https://www.mizuho-tb.co.jp/>

編集協力 株式会社都市未来総合研究所

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-3-4 日本橋プラザビル 11 階 <http://www.tMRI.co.jp/>

■本レポートに関するお問い合わせ先■

みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部

川井 涼 TEL.03-4335-0940 (代表)

株式会社都市未来総合研究所 研究部

清水 卓、秋田 寛子 TEL.03-3273-1431 (代表)