

ズームイン スタートした個人情報保護法

2005年4月1日、個人情報保護法が全面施行された。既に個人情報保護方針の公表など多くの会員は対応しているとみられるが、個人データ本人からの開示請求への対応など従業員への周知が必要な点は多い。ここではレインズに関する対応を中心に、代表的なポイントをまとめた。

1. 今、なぜ個人情報保護か

IT化の進展による情報漏えいの社会問題化や国際的要請から、個人情報保護法は施行された。個人情報の流出によるビジネスリスクは高まっており、法律による罰則よりも顧客への損害賠償や企業としての信用力の低下が大きな問題となる可能性が高い(図表1)。

2. 個人情報保護法の概要

レインズ会員はすべて個人情報取扱事業者であり、個人情報保護法の個人情報取扱事業者の義務に関する部分について対応が求められる。

生存する特定個人を識別できる情報が個人情報であり、それをデータベース化した個人データの中で、個人情報取扱事業者が本人からの請求等に対応して、開示・訂正等の権限を持つのが保有個人データである。レインズデータでは、業者自身が登録したデータが保有個人データに当たり、他業者の登録データは保有個人データに該当しない。

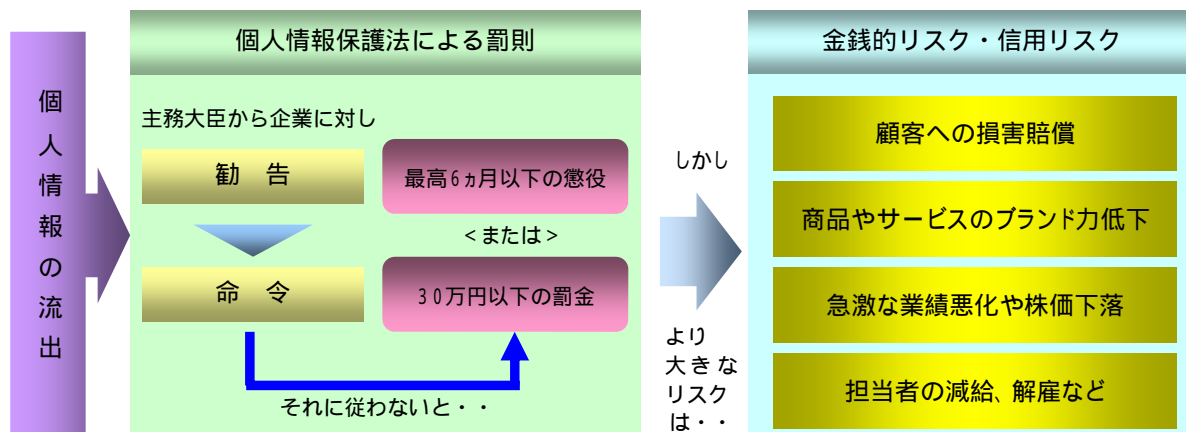
個人情報取扱事業者の義務としては、個人情報についての利用目的の特定や、その適正な取得、利用目的の本人通知等、データの正確性の確保や安全管理措置などが求められる。

3. レインズに関する個人情報保護への対応

レインズデータは他の情報と容易に照合でき特定の個人を識別できるため、個人情報に該当する。レインズ会員は個人情報取扱事業者として本人からの求めに応じて、利用目的の通知や保有個人データの開示、事実でない場合の訂正、利用目的による制限、適正な取得、第三者提供の制限に違反している場合の利用停止、またいわゆるオプトアウト(本文参照)の対応を行わなければならない。

レインズ会員の対応としては、売主等の情報を有しない特殊な個人情報である成約情報について、開示等の申し出に対し元付業者が本人確認することなどが求められる。

図表1 個人情報の流出による影響



1. 今、なぜ個人情報保護か

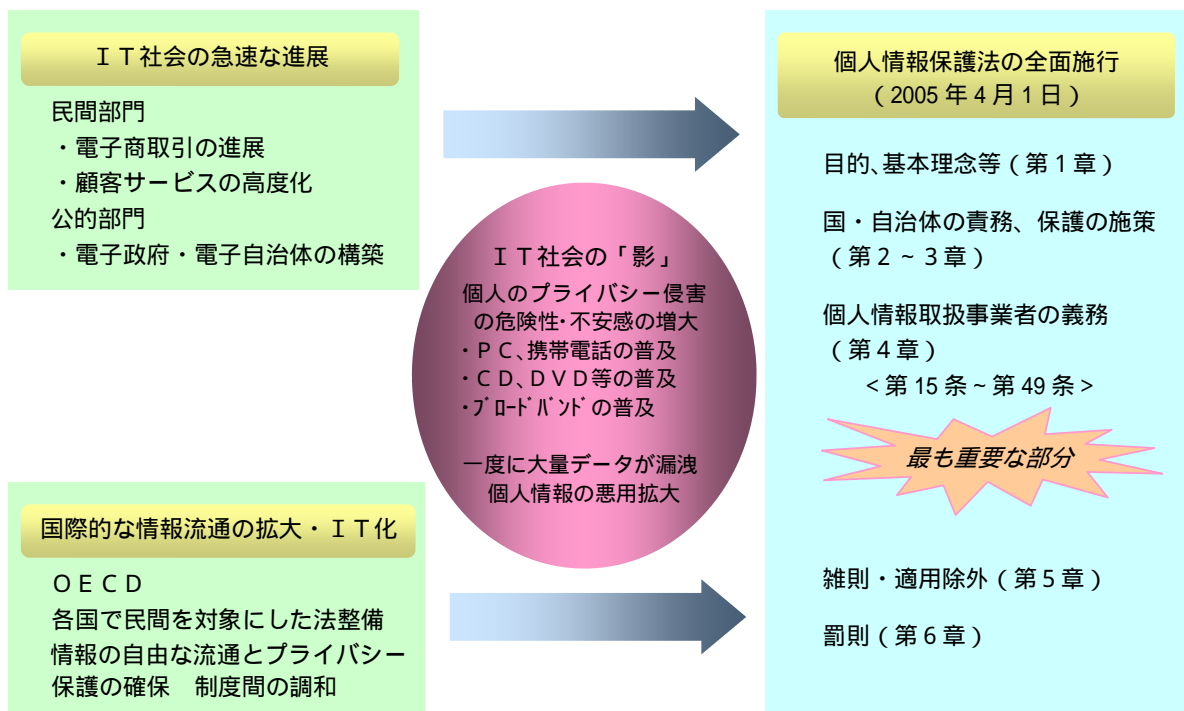
不動産業で高い
ビジネスリスク

近年、顧客データの流出事故が後を絶たず、DVD などの大容量媒体の普及により数十万人分のデータ漏えいも珍しくなくなっている。情報漏えいの 8 割は内部犯行との指摘もあり、ビジネス上のリスクが急拡大している。万一、個人情報が流出すると、個人情報保護法上の個人情報取扱事業者 (P 3 参照) には罰則が課せられる。主務大臣はまず勧告・命令を行い、従わない場合は 6 ヶ月以下の懲役または 30 万円以下の罰金が科せられる。

しかし、個人情報が流出した場合、より大きな問題となるのは顧客への損害賠償や企業としての信用力の低下だ。ある自治体では、個人情報 (氏名・住所・性別・年齢) が流出したケースで、1 人あたりの損害賠償額が最高裁の判断で 1 万円とされたが、不動産のような資産状況に関わる重要な情報ではこれを上回ることも想定される。今後、個人情報保護の視点を欠く企業は、信用に値しない企業として市場で生き残れなくなる可能性が高まっている (P 1・図表 1)。

個人情報の保護に関する法律 (以下、個人情報保護法) は、上述のような IT 化の進展による情報漏えいの社会問題化と国際的要請などを背景に 2003 年 5 月に公布されたが、05 年 4 月 1 日には個人情報取扱事業者の義務等に関する規定が示され、全面施行に至った。民間

図表 2 個人情報保護法整備の背景



事業者にとっては、同法のなかで「個人情報取扱事業者の義務」に関する箇所が、最も注意すべき重要な部分となっている（図表2）。

2. 個人情報保護法の概要

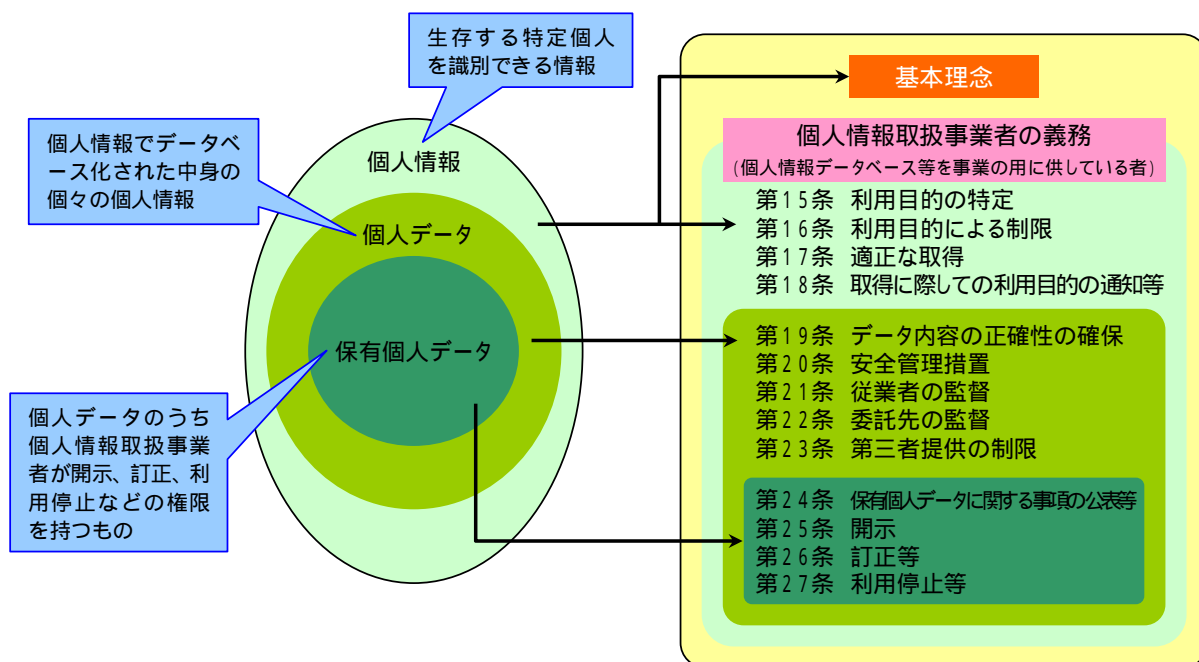
個人情報取扱事業者
であるレインズ会員

「個人情報取扱事業者」とは、営利や非営利、法人・個人を問わず事業目的で「個人情報」を収集し、整理された状態の「個人データ」を過去6ヶ月間にさかのぼり、5,000人を超えて保有し続けている（「保有個人データ」を取り扱う）事業者を指す。指定流通機構の会員は検索等により取得可能な情報が「5,000件を超える」ため、会員はすべて個人情報取扱事業者に該当する。これは、実務でレインズを利用していなくても同様である。

営業での名刺交換に例えると、入手した名刺の内容は「個人情報」であり、その名刺をフォルダーに整理して綴じたり、データベースソフトに入力すると「個人情報データベース等」となる。そこに含まれる個々の個人情報が「個人データ」であり、電子媒体のデータだけでなくプリントアウトしたものやコピーもこれに当たる。契約書や重要事項説明書、取引台帳も体系的に整理し、容易に特定の個人情報を検索できれば該当することになる（図表3）。

しかし、整理していない名刺やアンケートはがき、市販のCD-ROM電話帳などは個人データに当たらない。住宅地図を加工せずそのまま

図表3 個人情報の形態と取扱事業者の義務



個人情報取扱事業者
の義務

営業に使っている場合は、営業対象の本人への利用目的の通知（P 5 参照）は不要である。ただし、電話帳や住宅地図を元に、営業で得た情報から新たにデータベースを起こすと個人情報データベース等に該当する。この場合、利用目的を本人に通知・公表せずDM等を出すと違反となるため注意したい。

「保有個人データ」は「個人データ」の中で、データの対象となる本人からの開示、訂正、利用停止などの請求に対し、個人情報取扱事業者が開示や訂正、利用停止などを行う権限を持つデータを指す。レインズデータの場合、業者自身が登録したデータはその業者の保有個人データであるが、他業者の登録データはその業者の保有個人データには当たらない。

個人情報保護法に基づく個人情報取扱事業者の義務は、図表4のように示される。順にみていくと、個人情報を取得する場合、まず本人に対して取得しようとしている個人情報の「利用目的」をできる限り特定しなければならない。特定にあたっては「今後のサービス向上のため・・・」といった抽象的なものでなく、「物件情報を契約の相手方を探索するために利用（レインズ登録）する」「インターネット広告等を行う」「客付業者や買い希望者に物件情報を提供する」といった具体的表現が求められる。また、取得した個人情報の利用目的は無制限

図表4 個人情報取扱事業者が対応すべき主な義務

義務の内容	対応例
利用目的の特定、利用目的による制限	アンケートに氏名・住所を記載させる場合、それらの情報をどのような目的で利用するのかを特定する必要がある
適正な方法での取得	利用目的を偽って収集してはいけない
利用目的の通知等	口頭や文書により利用目的を通知する
データ内容の正確性と最新性の確保	データの内容をできる限り、正確で最新のものとしなければいけない
安全管理措置と従業者、委託先の監督	個人情報にアクセスできる者を制限するなどの措置をとる
保有個人データに関する事項の公表等	すべての保有個人データの利用目的などの事項について、本人の知り得る状態に置かなければいけない
苦情の処理	個人情報相談窓口を設置することが求められる
第三者提供の制限	個人データを第三者に提供する場合、事前に本人の同意を得なければならない
開示、訂正など本人の関与に対する対応	本人から保有個人データの開示を求められた場合、遅滞なく開示しなければならない

個人情報取得後の
管理も重要

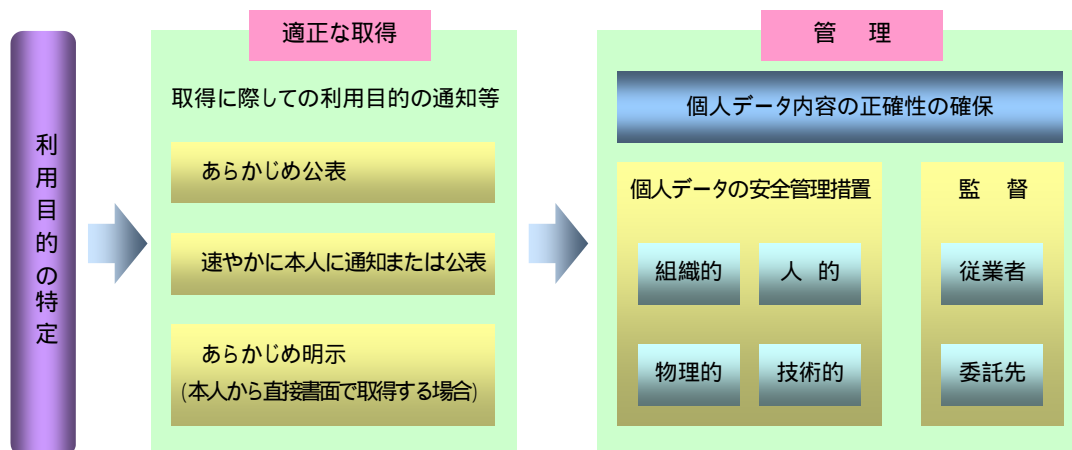
に変更できず、「相当の関連性を有すると合理的に認められる範囲」に限定される。DMの案内を利用目的とする場合、電子メールによる提供を郵便の提供に変更する程度は合理的とされるが、これを超える変更は改めて本人の同意が必要となる。「個人情報の取得」では、利用目的を偽ったり隠したり、だましたり脅迫して収集するのは不正な手段とされる。第三者への名簿販売が目的であるのに、緊急時の連絡先の把握と偽って賃借人の家族の個人情報を取得することは不正の手段に当たる。

個人情報を取得すると、次に「利用目的の通知等」を行う必要がある。本人から直接書面で個人情報を取得する場合は、あらかじめ利用目的を明示しなければならない。名簿等で間接的に個人情報を入手する場合には、取得後に速やかに本人に通知又は公表することが求められる。

実務上「明示」とは、本人に慎重な判断の機会を与えるため、店舗等への来社や媒介契約・売買契約時に、書面を渡すなどして利用目的を本人に明確に示すことを指す。「通知」は、口頭や電話、書面の送付、メール、ホームページ等により利用目的を本人に知らせることをいう。「公表」は、不特定多数に知らせよう店舗内への掲示や自社ホームページへの掲載、パンフレットへの記載などを指す。

取得後も、個人情報の取り扱いには細心の注意を払う必要がある。個人データ（個人情報全体ではない）の管理では、「内容の正確性・最新性の確保」が求められ、利用目的の範囲内で個人データを正確かつ最新の内容に保つよう努める必要がある。これは努力義務だが、間違ったデータにより二重請求してしまったり、古い住所でDMを送り新しい入居者に前の居住者（顧客）のプライバシーが漏れるといったトラブルは避けることが望ましい（図表5）。

図表5 個人情報の取得と管理



個人データの漏えいや滅失、毀損などを防止するため、「安全管理措置」として、組織的措置（個人情報保護管理者の設置等）や人的措置（従業員の雇用時の非開示契約の締結等）、物理的措置（入退室管理等）、技術的措置（個人データへのアクセス制御等）も求められる。

個人情報の漏えいは従業員が関わるケースも多く、「従業員の監督」は重要だ。従業員に対する必要かつ適切な監督が必要であり、万一漏えいした場合は、従業員だけでなく事業者も民法上の監督責任を問われるので注意が必要である。対応としては、個人情報を取り扱う従業員とその権限の明確化し、社内規定で責任の範囲や違反した場合の罰則等を定めたり、従業員や管理者への研修等を行うことが望ましい。ここでいう従業員には、派遣社員や契約・嘱託社員、パート・アルバイトのほか取締役や理事なども含まれ、その対象範囲は広い。

個人データの処理等の委託で外部業者が顧客名簿を流出した場合も、委託者は責任を問われる。「委託先の監督」に関して、国土交通省のガイドラインでは、委託契約時の漏えい等の防止や委託範囲外の加工・複製の禁止等の安全管理事項、再委託時の委託元への報告、個人データの取扱状況に関する報告などの明確化を求めている。

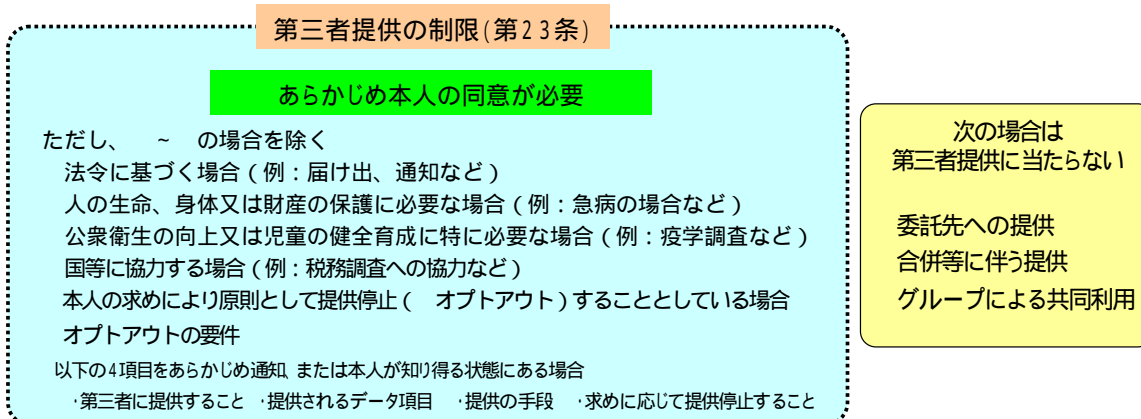
3. レインズに関する個人情報保護への対応

レインズデータは
個人情報

レインズデータは基本的に物件属性のみの情報だが、仲介行為を通じて相手方の個人を特定できるほか、住居表示等が含まれていると登記簿等で他の情報と容易に照合でき、それにより特定の個人を識別できるため、個人情報に該当する。

不動産仲介業では、顧客の氏名・住所や物件に関する様々な個人情報を扱い、レインズ登録や物件広告など第三者への個人情報の提供が

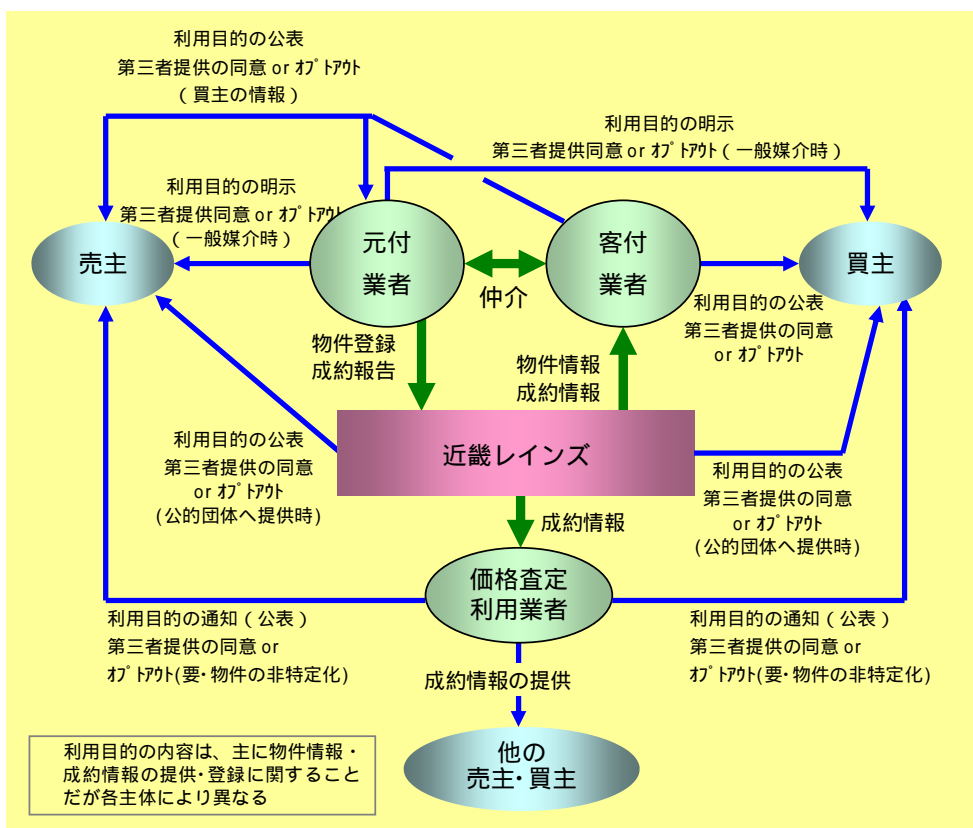
図表6 個人情報の第三者提供の制限とオプトアウト



不可避である。個人情報保護法では、あらかじめ本人の同意なしに個人データを第三者に提供できない。ただ、法令に基づく場合や人の生命保護の必要がある場合などは、本人の同意は不要だ。また、仲介業のように個人情報の取扱いが不可欠な事業者配慮して、第三者提供の利用目的や、本人の求めに応じて第三者提供を停止する(いわゆるオプトアウト)などをあらかじめ本人に通知又は容易に知り得る状態にしている場合は、事前の本人同意は不要である(図表6)。

なお、利用目的の明示や本人同意などに関する各主体間の概略的な関係について、以下に示しておく(図表7)。

図表7 利用目的の明示等に関する各主体間の関係(一般的な仲介の場合)



本人からの求めに応じる手続き

個人情報取扱事業者であるレイズ会員は、「保有個人データ」に関して本人からの求めに応じて、利用目的の通知や 保有個人データの開示、事実でない場合の訂正、利用目的による制限、適正な取得、第三者提供の制限に違反している場合の利用停止などを行わなければならない。

個人情報取扱事業者として行うべき手続きとしては、当該事業者の名称や保有個人データの利用目的、開示・訂正・利用停止・消去等の手続き、苦情の申し出先などについて、本人の知り得る状態に置くこと(店舗内の掲示・ホームページの掲載等)が必要である。また開示

レインズ会員としての
対応

等の手続きでは、申し出先や提出すべき書面、本人確認の方法、手数料の徴収方法について、定めることができるとしている。

レインズ会員においては、自ら保有するデータだけでなく、成約報告(指定流通機構に第三者提供)した情報についても対応が必要となる。レインズに登録された成約情報は、「物件概要」「価格」など不動産自体の属性を示す情報のみで、売主、買主又は貸主、借主などの情報を有しない特殊な個人情報である。このため、機構が本人からの開示等の申し出に対応するにあたっては、申出人の本人確認と、成約情報の正確で厳密な特定・確認が必要となる。この確認ができるのは成約報告を行った元付業者であるため、機構に対する開示等の申し出があった場合は、元付業者による「個人情報特定・確認書」の作成が求められる。

近畿レインズでは「開示等の求めへの対応」について、ホームページ(URL: <http://www.kinkireins.or.jp/kogin/kogin2.htm>)で、申出人の本人確認や成約情報の特定・確認等について詳しく紹介している。また、「開示等の求めに応じる手続き」については(URL: <http://www.kinkireins.or.jp/kogin/kogin3.htm>)に、本人からの申し出があった場合の「個人情報開示等請求書」の利用方法等を示しているので参照されたい。

*

*

以上、ここで紹介した内容は概略的なものであり、実際の法令の条文や全体を網羅した内容、詳細な表現等については個人情報保護法(URL: <http://www.kantei.go.jp/jp/it/privacy/houseika/hourituan/>)及び国土交通省ガイドライン(URL: <http://www5.cao.go.jp/seikatsu/kojin/gaidorainkentou/kokudo.pdf>)を参照いただきたい。

なお、宅地建物取引業としての業務全般や指定流通機構を利用した業務に関しては、所属団体のサブセンターがまとめている個人情報の取り扱い方法(ガイドライン)の書式等を参考にして、個人情報の利用目的の通知・公表・明示等を行うことが求められる。

また、近畿レインズの機構としての個人情報保護方針は(URL: <http://www.kinkireins.or.jp/>)に、会員における保護管理者の設置や個人情報の安全管理といった個人情報保護法への対応については(URL: <http://www.kinkireins.or.jp/kogin/kogin1.htm>)に掲載しているので確認しておいていただきたい。

ズームイン 隆盛・不動産ファンド

2005年の地価公示では、14年ぶりに大阪市の商業地で上昇地点が現れた。再開発に加えてREITなど不動産ファンドによる収益物件の購入が過熱し、都心の一部ではファンドバブルの指摘も聞かれる。居住用物件を含め価格への影響が広がる不動産ファンドの現状を追った。

1. 不動産証券化市場の概要

不動産証券化市場の2003年の資産額は4兆円弱で、急速に膨らんでいる(図表1)。

05年に入り景気が踊り場を迎えるなか長期金利は歴史的低水準で推移し、活況を呈する不動産証券化市場は実体経済と乖離した動きを示している(図表2)。

2. ファンド拡大の背景

不動産ファンドが急拡大している主因は、低水準の長期金利と収益利回りの差であるイールドギャップ(利ざや)の存在と、投資リスクを低減するノンリコース(非遡及)ローンの普及だ。

東京に比べ2%前後利回りが高い大阪では、一昨年の秋頃から不動産ファンドが物件取得に動き、収益性が高い一部商業地では地価上昇の傾向が明らかになってきた。

近畿圏でも東京資本のJ-REIT等の買いが入っており、大阪市内のオフィスを中心に商業施設や賃貸マンションなどの購入残高は2,200億円に達している。

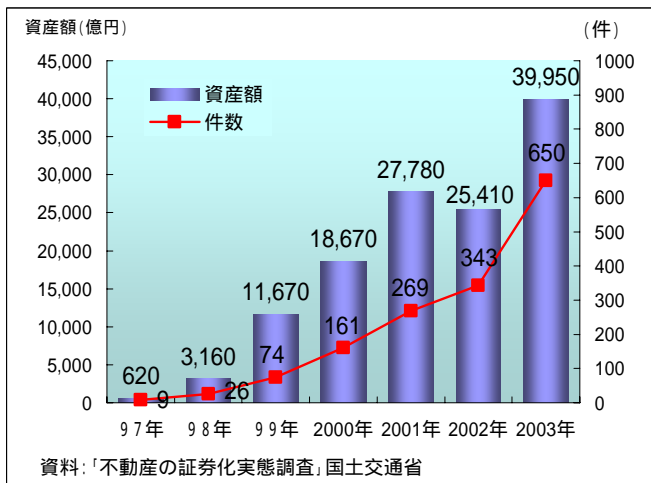
3. ファンド市場の今後

J-REITのパフォーマンスはTOPIXを大きく上回り、ここ1年程は利回りの低下が目立つが、より収益性の高い物件も組み入れられるようになってきている。

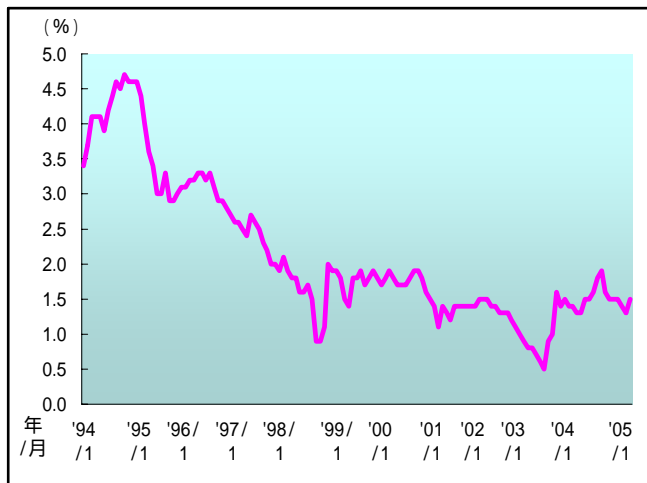
私募ファンドの動きも拡大しており、市場規模はJ-REITを上回りつつある。J-REITを出口戦略とした私募ファンドも現れ、中堅デベロッパーの新しい資金調達手段として広がりつつある。

今の不動産ファンド市場では、プロが収益性を確認しながら物件を購入している。現状で長期金利の上昇は考えにくく、イールドギャップが存在する限り市場でのファンド買いは続くと思われる。

図表1 不動産証券化市場の実績推移



図表2 長期金利の推移



1. 不動産証券化市場の概要

急速な伸びがみられる
不動産証券化市場

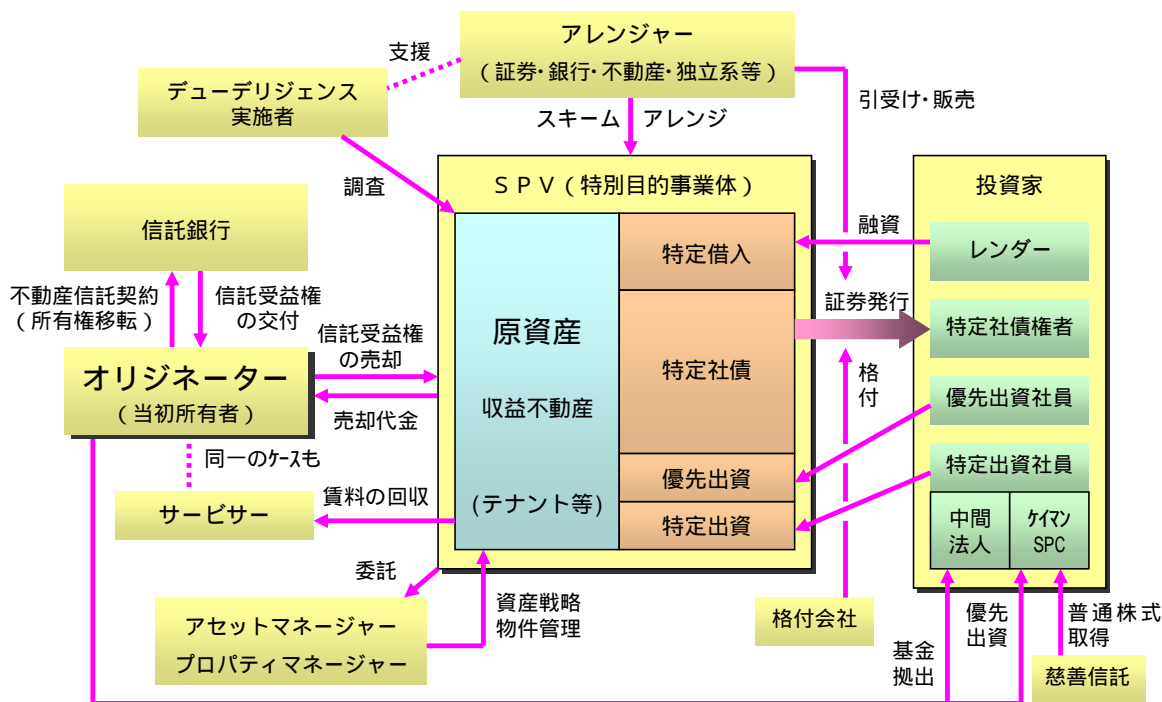
不動産証券化市場が活況を呈している。昨年来、マスコミで取り上げられることも多くなり、不動産ファンドの取得競争で都心の地価が高騰しているとの指摘は多い。実際、不動産証券化に伴うファンドの資産額は急速に伸びており、2003年の全国の証券化資産額は約4兆円、累計では12.7兆円で、現在はさらに拡大しているとみられる（P1・図表1）。

昨年まで自動車やデジタル家電といった製造業を中心とした企業業績の回復により、所得や失業率の改善がみられたが、今年に入り景気は踊り場を迎え、実体経済は今一つ力強さに欠ける。長期金利の低位安定はそうした状況を反映しており、実体経済と過熱気味の不動産証券化市場は乖離し、ファンドバブルとの指摘も生んでいる（P1・図表2）。

様々なプレーヤーが
関与する証券化

不動産証券化市場の活況の背景を知るには、ファンドスキームの特徴を理解しておく必要がある。ここでいう証券化とは有価証券化を指すが、実物の不動産や住宅ローン等の債権を様々な変換装置（特別目的事業体：SPV [Special Purpose Vehicle] ビークルと呼ばれる）を使って有価証券化し投資家に販売する。元の資産保有者は資産を分離し、キャッシュフローの裏づけによる資金調達が可能となる。

図表3 不動産証券化のスキーム（ビークルとして特定目的会社を用いたケース）



不動産の証券化には、様々なプレーヤー（関係者）が存在する（図表3）。「オリジネーター」は原資産の保有者を指し、個人・法人は問わない。保有資産を「ビークル（SPV）」に譲渡し売却代金を得るが、実際は「信託銀行」との信託契約に基づく信託受益権の売却が多い。「ビークル」は、原資産と投資家をつなぐ導管体と言われ、オリジネーターからの倒産隔離や二重課税の回避を目的に、原資産から収益のほとんどを投資家に還元するペーパーカンパニーだ。

「投資家」は、原資産から生じるキャッシュフローを受け取るが、優先的な元利償還を受けるローリスク・ローリターン型のデット型と、配当・元本償還が劣後するハイリスク・ハイリターン型のエクイティ型がある。デット型の代表はノンリコース（非遡及）ローン等を提供する「レンダー（金融機関）」で、複数での協調融資も行われる。エクイティ型としては、オリジネーターが間接出資することも多い特定出資者などが挙げられる。

「アレンジャー」は、証券化全体のコーディネーターで証券化スキームの要となるもの。会計士や不動産鑑定士等との交渉や、証券発行の販売引き受けも行う。「アセットマネージャー」は資産全体の財務戦略を立て、不動産の購入売却等を担当。「プロパティマネージャー」はテナント誘致や賃貸借管理、建物管理を担当し、不動産流通業にも関係が深いプレーヤーだ。

各プレーヤーにとってのメリットは図表4の通りだが、これまでオリジネーターのオフバランス化など流動型の組成が中心だったが、近年は高利回りを狙う投資家からの資金を元にファンド化するJ-REITのような運用型のファンドが増えている。

図表4 プレーヤーのメリット

オリジネーター	投資家	アレンジャー
資金調達方法の多様化	高い利回り	手数料収入(アドバイザリー)
低コストでの資金調達	ポートフォリオの分散効果	手数料収入(アンダーライティング)
オフバランス効果	リスクの明確化	新たな事業機会の確保

2. ファンド拡大の背景

イールドギャップと
ノンリコースローン

ファンド組成に積極的な投資家はレンダーなどの金融機関だが、その原動力となっているのがノンリコース（非遡及）ローンだ。対象プロジェクトの返済をオリジネーターに依存（=遡及）せず、不動産の収益性と将来処分価格を担保とするこのローンでは、事業リスクを負

図表5 全国の都市別キャップレート(平均期待利回り・%)

オフィス	(%)	今後の賃料見通し(現状:100)			住宅	ワンルーム 25-30㎡	ファミリー 50-80㎡	商業店舗	都心型 専門店	郊外型 S C
		2年後	5年後	10年後						
丸の内・大手町	5.0	100	101	102	目黒・世田谷区	6.0	6.0	銀座・表参道	5.0	-
日本橋	5.5	100	100	100	墨田・江東区	6.4	6.5	東京都心1時間	-	6.8
神田	6.0	98	98	98	札幌	7.7	7.7	札幌	7.5	8.2
汐留	5.5	100	100	100	仙台	8.0	7.8	仙台	7.6	8.2
赤坂・六本木	5.5	100	100	100	さいたま	7.5	7.3	さいたま	7.2	7.5
西新宿	5.5	99	100	100	千葉	7.5	7.5	千葉	7.2	7.8
渋谷	5.5	100	100	100	横浜	7.3	7.0	横浜	6.8	7.5
池袋	6.0	98	98	98	名古屋	7.0	7.0	名古屋	7.0	7.5
名古屋(名駅)	6.5	99	100	98	大阪	7.0	7.0	大阪	6.8	7.5
大阪(御堂筋沿い)	6.5	98	98	98	神戸	7.5	7.5	神戸	7.1	7.5
神戸(三宮)	7.0	95	95	95	広島	8.0	7.8	広島	7.8	8.0
福岡(天神)	7.0	98	98	98	福岡	7.3	7.0	福岡	7.3	7.5

出所:「第11回不動産投資家調査2004/10」(財)日本不動産研究所

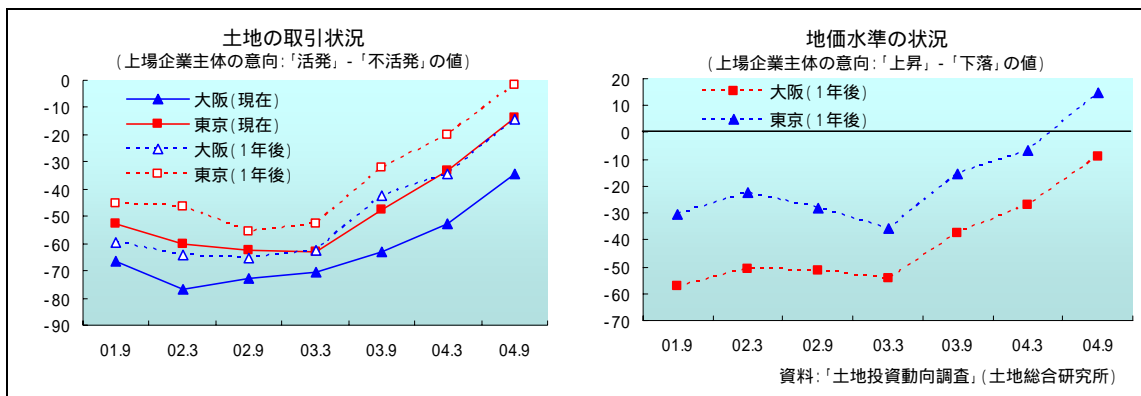
ファンド資金は
地方都市圏へ

う分、従来のコーポレートローンより金利が高く、レンダーが力を入れている。借手にとっても、対象物件に売却損が出て自己出資分以外の返済が不要で、高いレバレッジ効果が得られメリットが大きい。

加えて、ファンド買いが急速に進んだ最大の理由に、イールドギャップ(長期金利等と運用利回りの差)が挙げられる。96年頃から10年物国債利回りの急速な低下で、東京のオフィス市場ではイールドギャップが出現。当初、不動産ファンドを組成した外資系金融機関はこのギャップに注目し、超低金利の日本で借入れ一定のキャップレートが得られる不動産ファンドで運用しながら、2~3年前に3~4%の利ざやを得ていた。現在、東京都心では2%程度まで低下しているが、1%未満の米国などに比べると依然としてその魅力は大きい。

レンダーやデベロッパー・アセットマネージャーなど84社へのアンケートをまとめた不動産投資家調査によると、04年10月時点の東京のオフィスキャップレートは5%台で、他の都市圏に比べて低いが、将来の賃料見通しは強気で需要の強さがうかがえる。現状は東京都心で4%台まで低下しているとみられるが、取得競争の激化で利回りの

図表6 土地取引と地価水準の推移



図表7 2005年地価公示での上昇率・下落率上位10ポイント(商業地)

上昇率上位ポイント	公示価格 (千円)	上昇率 (%)	順位	下落率上位ポイント	公示価格 (千円)	下落率 (%)
大阪市北区梅田1-8-17	4,900	8.9	1	大阪府大阪市浪速区戎本町1-6-22	300	16.7
大阪市中央区大手通2-1-5	432	3.5	2	大阪府大阪市浪速区日本橋4-7-20	520	14.8
京都市中京区御幸町六角下る	412	3.5	3	大阪府貝塚市中	110	14.7
大阪市中央区博労町4-4-6	724	3.4	4	大阪府阪南市尾崎町2-2-16	87	14.3
京都市下京区四条通寺町東入2丁目	2,200	3.3	5	大阪府泉佐野市鶴原1-1-21	94	13.8
大阪市福島区福島6-20-2	342	2.1	6	大阪府泉佐野市上町3-1-1	157	13.7
京都市中京区三条通柳馬場東入	549	2.0	7	大阪府泉南市樽井6-26-22	75	13.0
京都市中京区烏丸通六角下る	1,310	1.6	8	大阪府泉佐野市若宮町	115	12.9
大阪市中央区南船場4-4-21	4,020	1.5	9	奈良県大和高田市片塩町	204	12.8
京都市下京区烏丸通七条下る	1,420	1.4	10	大阪府豊能郡能勢町大里	42	12.5

低下が続く東京に比べて、大阪市内(御堂筋沿道)のオフィスは6%台、住宅や商業施設も7%前後と魅力が高い(図表5)。

こうした利回りの高さを狙って、地方都市圏では積極的なファンド買いが続いている。大阪市内では03年の秋頃が土地取引の転換点で、04年の春以降に商業地価の急速な上昇が目立ち始めた(図表6)。投資家に聞いた今後の不動産投資に関するアンケートでも積極的な購入姿勢が過半数を占め、不動産投資市場はバブルに近づいているとの現状認識が強い。

05年の地価公示では大阪市内の商業地が14年ぶりに上昇し、04年に横ばいだった梅田周辺も西梅田再開発などの影響から8.9%の上昇地点が現れ、大阪市中央区や京都市内も上昇が目立つようになった。一方、大阪市浪速区日本橋周辺は2ケタの大幅下落で、同じ都心でも立地環境の違いにより二極化する傾向がみられ、商業業務地としての利用価値を厳しく選別する動きが一層進んでいる(図表7)。

多様化するファンド の購入対象

大阪でも従来のオフバランス目的の資産流動化型に代わり、J-REITに代表される資産運用型のファンドが増えており、東京資本を中心に買いが入っている。近畿2府4県における上場J-REITの購入資産残高は約2,200億円(05年2月末時点/不動産証券化協会)で、04年3月末に比べ10件増加している。内訳をみると、大阪市内のオフィス・商業施設が過半数を占めるが、中には神戸市内の賃貸マンションや奈良市のショッピングセンターなどもみられ、エリアや用途が多様化している(図表8)。

3. ファンド市場の今後

高いJ-REITの パフォーマンス

このように、近畿圏でもJ-REITや私募ファンド等を含め収益物件に対するニーズは高まっている。上記で取得時期の新しい物件ではNOI(Net Operating Income/純営業収益)ベースの取引キャップレ

図表8 J-REITが保有する近畿圏の物件

銘柄	所在地	物件名	物件種別	取得価格 (百万円)	賃貸可能or 延床面積 (㎡)	竣工時期 (年/月)
日本ビルファンド投資法人	大阪市北区堂島浜	アクア堂島大和堂島ビル	オフィス	18,400	35,913	'96/12
"	大阪市中央区南本町	サンマリオンNBFタワー	"	9,820	23,756	'96/1
"	大阪市中央区	堺筋本町センタービル	"	6,500	11,429	'91/5
"	堺市北瓦町	NBF堺東ビル	"	2,350	7,294	'91/6
"	大阪市中央区大手通	谷町恒和ビル	"	2,030	7,000	'93/4
"	大阪市北区堂島浜	アクア堂島東館	"	2,010	24,726	'93/4
"	大阪市中央区大手前	大手前センタービルディング	"	1,960	7,581	'92/6
"	京都市下京区綾小路通	NBF四条烏丸ビル	"	1,560	5,792	'91/9
ジャパンリアルエステイト投資法人	京都市下京区河原町通	京都四条河原町ビル	オフィス	2,650	9,701	'82/11
"	大阪市中央区南本町	堺町本町ビル	"	4,164	17,146	'92/10
"	大阪市中央区久太郎町	御堂筋ダイワビル	"	14,314	31,213	'91/9
"	神戸市中央区伊藤町	神戸伊藤町ビルディング	"	1,436	4,894	'89/9
日本リテールファンド投資法人	大阪市中央区南船場	大阪心斎橋8953ビル	商業施設	14,300	14,015	'99/1
"	奈良市西大寺東町	奈良西大寺8953ビル	"	31,241	115,707	'92/11
オリックス不動産投資法人	大津市梅林1	オー・エックス大津ビル	オフィス	181	918	'85/3
"	大阪市中央区西心斎橋	第三松豊ビル	"	13,600	7,104	'86
日本プライムリアルティ投資法人	大阪市北区梅田	明治安田生命大阪梅田ビル	オフィス	8,300	52,983	'00/6
"	大阪市中央区本町	東京建物本町ビル	"	4,150	14,620	'70/2
"	和歌山市美園町	損保ジャパン和歌山ビル	"	1,670	6,715	'96/7
"	大阪市北区曽根崎新地	堂島Fビル	"	2,140	5,696	'93/10
"	大阪市北区茶屋町	JPR梅田口フトビル	商業施設	13,000	17,898	'90/4
野村不動産オフィスファンド投資法人	大阪市中央区安土町	野村不動産大阪ビル	オフィス	6,410	16,978	'83/12
"	大阪市西区阿波座	野村不動産四ツ橋ビル	"	3,940	11,559	'91/11
"	神戸市中央区海岸通	神戸海岸ビル	"	3,280	6,427	'98/2
ユナイテッド・アーバン投資法人	堺市三原台	ジョイパーク泉ヶ丘	商業施設	6,770	13,663	'00/11
"	芦屋市川西町	大丸ピーコック芦屋川西町店	"	769	1,559	'97/4
"	大阪市淀川区西中島	新大阪セントラルタワー	オフィス・ホテル	24,000	46,238	'89/6
"	神戸市東灘区北青木	アプリーレ新青木一番館	賃貸マンション	3,031	12,700	'97/9
日本レジデンシャル投資法人	宇治市羽拍子	ポーン宇治	"	1,260	2,865	'87/3
"	大阪市北区天神橋	クリステート天神橋	"	970	2,372	'04/12
"	大阪市北区中崎西	梅田エクセルハイツ	"	5,250	11,408	'05/1
フロンティア不動産投資法人	大阪府茨木市	マイカル茨木	商業施設	18,100	148,667	'00/11
ニューシティレジデンス投資法人	加古川市加古川町	ニューシティレジデンス加古川	賃貸マンション	274	1,888	'00/9
"	神戸市垂水区高丸	アプリーレ垂水	"	1,710	6,545	'03/1
"	大阪市天王寺区上本町	ニューシティレジデンス上本町	"	855	1,826	'04/7

資料:各投資法人ホームページ等より作成(2005年4月15日現在)

- トが 5~6%台に低下している例もあり、大阪でも取得競争が過熱している。

東証 J-REIT15 銘柄の価格指数は 05 年 4 月 15 日現在で 03 年 3 月末の 1.5 倍を超え、TOPIX に比べパフォーマンスが高い(図表 9)。地銀や年金のほか個人投資家の資金も入り続けているためだが、投資口価格の上昇で利回りは低下しており、銘柄間の競争から低採算物件を売却しポートフォリオを入れ替える動きもみられる。今後は、東京オフィスビルファンドや阪急リート、福岡リートなどの上場予定もめじろ押しで、購入物件もオフィス・商業施設に加え、住宅・物流施設・ホテル特化型などに拡大し、収益性の高い物件に対するニーズは根強い。

図表9 J-REIT 東証上場銘柄のパフォーマンス

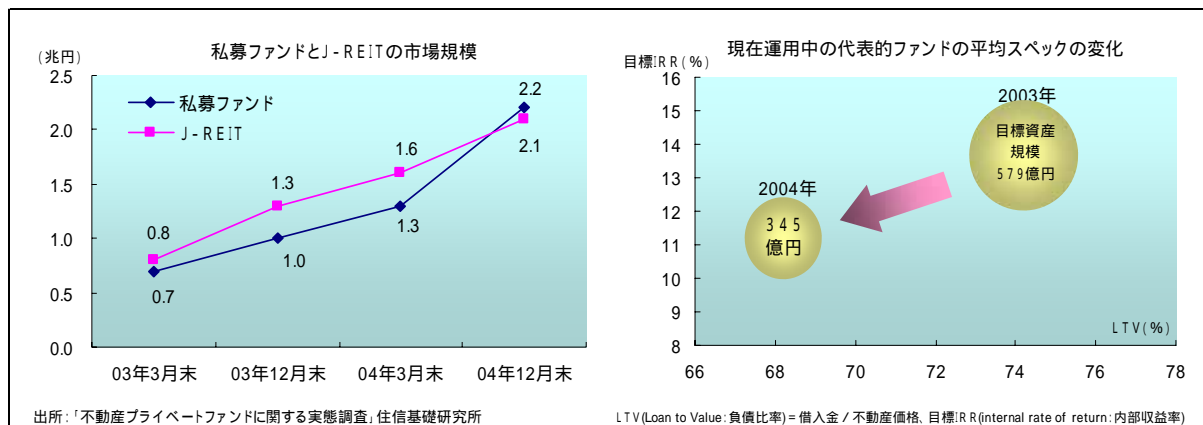


拡大する私募ファンド

最近、J-REIT への最終的な売却も視野に入れた私募ファンドも増えている。不特定多数の投資家から資金を募る公募型の J-REIT に対し、私募ファンドは特定少数の機関投資家などを対象とし、中堅デベロッパーの新たな資金調達手段として注目が集まっている。組成数は 100 を超え、市場規模は J-REIT を上回るとの推計もあり、今後の拡大が予想される。地方への波及で 1 件当たりの資産規模は 20 ~ 50 億円程度と小型化が進んでおり、保守的な年金等のニーズに応えるため、低めのレバレッジで金利リスクを低減する傾向にある。J-REIT 同様、取得競争の激化で利回りは低下しており、LTV(Loan to Value / 負債比率)や目標 IRR(internal rate of return / 内部収益率)は低下している(図表 10)。

私募ファンドの J-REIT との最大の違いは投資期間が 3 ~ 6 年程度に限定され、最終的な資産処分の出口戦略が求められる点だ。J-REIT の拡大に伴って、私募ファンド自体が J-REIT を組成し、そこに売却する手法が広がりつつある。近畿圏でも地元デベロッパーによる私募ファンドへの取り組みが始まっており、大阪市内の中堅デベロッパ

図表 10 私募ファンドと J-REIT 市場の動き



イールドギャップの 推移がカギに

ーでは、社内の賃貸管理部門のノウハウを組み合わせ、他社との競合が少ない大規模ワンルームマンションを中心に、自社開発でファンド組成する例も出てきている。この企業では、地域特化型のレジデンシャルファンドを立ち上げ、数年後の J-REIT 上場も視野に年間 100 億円規模でファンドを積み上げるとしている。

開発型では収益性がより高まるが、既存のコーポレートファイナンスに頼らず資金調達できる点が事業者側の大きなメリットであり、今後、地元中堅デベロッパーでも販売リスクの回避に向け、ファンド売却を出口とする手法が広がっていくことが考えられる。

前述のように、イールドギャップの大きさとノンリコースローンの拡大が今の不動産証券化市場を支えている。今後の不動産市場でファンド買いが続くかどうかは、この二点がカギを握っている。

大阪市都心3区(北区・中央区・西区)をはじめ好立地の優良物件では、東京資本に地元資本が加わり、入札による獲得競争が続いている。しかし、ファンドの取得では、専門家が収益価格で物件の採算性をチェックしており、取得価格が収益価格から乖離し天井知らずに高騰し続けるとは考えにくい。プロが価格形成している点が、前回バブルとの最大の違いである。

景気が足踏みするなか長期金利は当面、急激な上昇はないとの見方が一般的である。一定のイールドギャップがある限り、機関投資家はファンドに出資し、レンダーもノンリコースローンを提供し続ける。個人投資家も低金利からの回避やペイオフ導入などで、証券化商品への関心が高まっている。

このため、J-REIT や私募ファンドによる購入需要は強含みで推移し、優良不動産の高値買いは続くとみられる。キャッシュフローと利回りで投資適格と判断すれば、どんな地域・立地・用途でもファンドの購入対象となる。収益性の高いピンポイントのエリアや物件に需要は集中し、ミニバブルを形成。収益性が見込めない物件やエリアとの二極化は、ますます広がるだろう。デベロッパーを中心に、取り組みの早い企業は事業ノウハウを蓄積している。地元中堅企業でも、ファンドスキームを活用した事業リスク低減への取り組みは着実に広がっていくことが考えられる。

地域不動産事情 (兵庫県)

府県別の不動産流通市場をシリーズで紹介する地域不動産事情。今回は兵庫県を取り上げる。阪神間では取引の増加で市場規模が拡大しており、中古マンション単価は既に1年に渡って上昇基調にある。神戸市も成約価格が下げ止まりつつあり、近畿圏でも需要の強さが目立つ。

1. 取引物件の動向

2004年度の成約件数が最も多い都市は、中古マンション・戸建とも西宮市で、前年比でも増加となった。2位以下は例年と同様だが、今回は明石市の取引増が目立った(図表1)。

取引量上位の都市では、兵庫県平均より価格が高く住戸規模が大きく都市が多いが、明石市は価格・専有面積とも平均より低く、取引物件の性格が違っている。

エリア別には阪神間の取引増加が目立ち、取扱高も拡大した。神戸市や兵庫県他ではマンション・戸建とも成約件数は減少している。成約単価は四半期ベースで阪神間が過去1年に渡り上昇し、神戸市は04年度後半に上昇した。戸建でも神戸市の成約価格が05年1~3期に上昇に転じた。

取引量上位の沿線駅では、中古マンションで地下鉄西神山手線沿線、戸建では阪急沿線などが多いが、全体に前年比で減少する駅がやや目立ち、価格水準が低いエリアが並んだ。

新築マンション供給の上位都市では、03年度に比べ戸数が増加したが価格の下落基調が続く。

2. 地域の需要動向

中古マンション取引が盛んな東灘区や芦屋市では、人口転出入や分譲マンション居住世帯が多く、居住移動によるマンション選択が行われやすい。

中古戸建取引では、大規模ニュータウンを抱える川西市や三田市でファミリー層を中心に敷地の広い物件を求める動きがみられる。

図表1 成約件数都市別TOP10(2004年4月~2005年3月)

中古マンション								
順位	地域	都市	成約件数	増減率 (前年比)	成約価格 (万円)	m ² 単価 (万円/m ²)	専有面積 (m ²)	1万世帯当り 成約件数
1	阪神	西宮市	439	23.0	1,969	25.9	75.2	22.8
2	播磨	明石市	304	27.2	1,037	15.0	67.7	27.1
3	神戸市	東灘区	296	-0.3	1,858	25.3	72.0	33.4
4	阪神	宝塚市	283	3.3	1,663	21.3	75.4	32.8
5	阪神	尼崎市	270	4.2	1,452	22.6	62.7	13.7
6	神戸市	西区	248	6.9	1,593	18.5	84.3	28.6
7	神戸市	須磨区	231	-9.1	1,123	15.3	72.6	32.8
8	神戸市	中央区	200	15.6	1,501	23.8	62.5	32.2
9	神戸市	垂水区	195	-14.1	1,253	17.0	71.1	21.1
10	神戸市	北区	155	18.3	911	11.9	75.5	18.7
兵庫県全体			3,586	3.9	1,483	20.2	72.2	19.1

中古戸建住宅								
順位	地域	都市	成約件数	増減率 (前年比)	成約価格 (万円)	土地面積 (m ²)	建物面積 (m ²)	1万世帯当り 成約件数
1	阪神	西宮市	234	10.9	3,003	151.0	115.5	12.2
2	神戸市	北区	200	-3.4	2,117	195.0	118.2	24.1
3	阪神	川西市	196	-15.5	2,093	167.2	108.4	33.1
4	阪神	尼崎市	184	15.7	1,972	73.5	86.8	9.3
5	神戸市	西区	168	-17.6	2,759	188.4	117.0	19.3
6	阪神	宝塚市	162	24.6	2,713	176.8	111.6	18.8
7	神戸市	垂水区	120	-18.4	2,201	141.6	103.5	13.0
8	阪神	三田市	117	5.4	2,409	238.6	132.4	31.9
9	その他	明石市	99	23.8	1,594	119.9	95.4	8.8
10	その他	加古川市	87	27.9	1,472	132.5	98.3	9.2
兵庫県全体			2,159	0.3	2,297	157.8	109.7	11.3

1. 取引物件の動向

西宮市や明石市で 取引大幅増

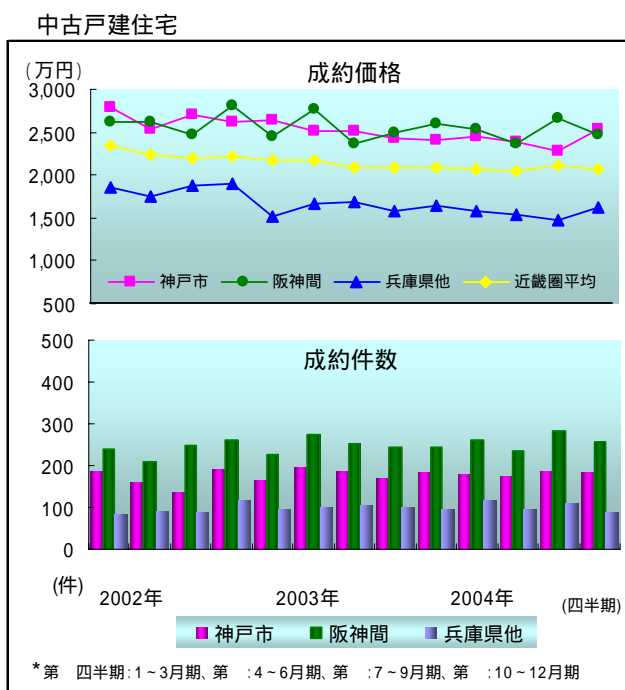
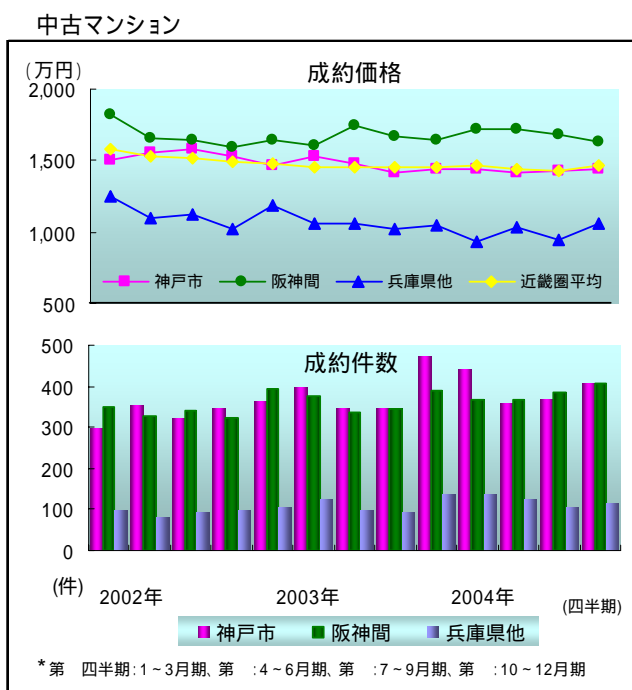
今回は兵庫県の不動産流通市場について、物件取引が活発な大都市圏を中心に、神戸市、阪神間、兵庫県その他の3エリアについてその特徴を追った。

2004年度1年間で成約件数の多い都市を順に並べると、最も多いのは03年度に引き続き西宮市で、中古マンション、中古戸建住宅とも前年比2ケタの大幅増となった。中古マンションの2位は昨年度6位の明石市で、やはり2ケタ増であった。3位以下は昨年度と同様の顔ぶれだが、取引が減少した須磨区や垂水区以外は概ね増加が横ばいで推移している。1万世帯当たりの成約件数でみると、例年通り東灘区や宝塚市、須磨区や中央区が多く、人口規模が大きく大阪に近い西宮市や尼崎市に比べて活発な取引が行われている。

各都市のプロフィールをみると、成約価格で兵庫県平均を上回るのは5都市で、西宮市や宝塚市では㎡単価だけでなく専有面積も大きく、取引価格の水準は高い。一方、明石市の成約価格は1,037万円で㎡単価、専有面積とも低い水準にあり、垂水区と並んで他都市とは取引物件の性格が他のエリアと異なっている。(1ページ・図表1)

中古戸建住宅についても2位以下は03年度と概ね同様だが、川西市や西区、垂水区では減少が目立ち、上位都市の中でも取引の増減に

図表2 エリア別の成約件数・成約価格



兵庫県の成約価格は安定へ

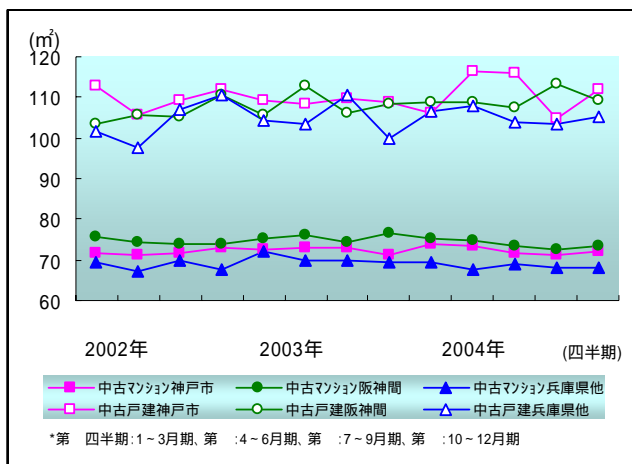
ばらつきがみられた。明石市は戸建でも 23.8%の大幅増を示し、昨年の 10 位から 1 ランク上昇した。1 万世帯当たりの成約件数では、川西市や三田市、北区など取引盛んなエリアは変わらず、比較的郊外でまとまった開発が行われた住宅地での中古取引が目立った。

エリア別の成約件数の動きをみると、中古マンションでは 05 年 1~3 月期に神戸市や兵庫県他で前年比 2 ケタの減少となり、8.6%の減少だった近畿圏全体と同様の動きを示した。両エリアとも過去 2 年間はほぼ前年比増が続いていたが、今回大幅な減少となった。一方、阪神間では 4.4%増となり、神戸市とほぼ同じ取引量で並んでいる。

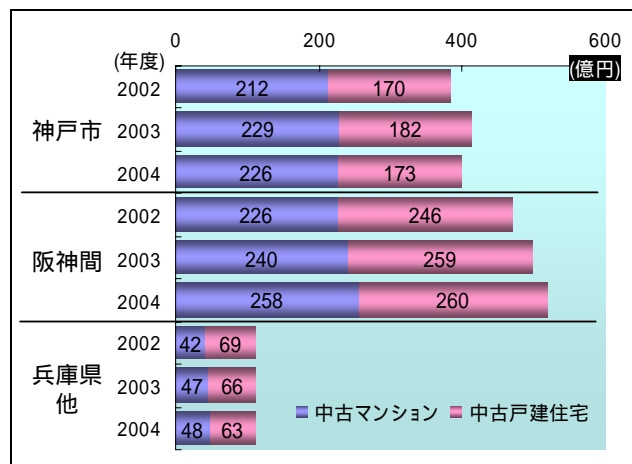
成約価格では、1~3 月期に神戸市(前年比 0.3%)と兵庫県他(同 0.1%)がわずかながら上昇に転じ、これまでの下落に歯止めがかかった。阪神間は 0.5%の下落となったが、これまでも上昇・下落を繰り返しており、近畿圏の中では比較的堅調な動きを示している(図表 2)。m²単価の動きはより明確で、阪神間では 04 年度に 4 四半期連続で上昇、神戸市も年度後半は上昇に転じるなど、総じて兵庫県の成約価格は近畿圏の動きをリードする形で安定に向かっている。

中古戸建住宅においても成約件数は同様の動きで、05 年 1~3 月期は神戸市(前年比 - 0.5%)、兵庫県他(同 - 8.3%)とも減少したが、阪神間は 4.9%の増加となった。成約価格では、取引が横ばいの神戸市で 5.9%上昇し、依然として下落傾向が残る近畿圏(1.0%下落)のなかで、価格水準の高い取引が増える動きがみられた。阪神間では 5.0%下落し、安い物件取引が増える結果となった。

図表 3 エリア別の住戸面積



図表 4 エリア別の取扱高



中古マンションの
専有面積は縮小

成約中古マンションの専有面積は阪神間が最も広く 05 年 1～3 月期は 73.4 m²で、神戸市は 72.3 m²、兵庫県他が 68.2 m²だが、過去 1 年で住戸規模は縮小している。価格はほぼ横ばいのため、これまでのようなより安く広い物件を求める傾向は変化しつつある。

中古戸建住宅の取引では神戸市の建物面積が大きく、1～3 月期は 112.0 m²と前年比で 5.9 m²拡大した。阪神間は 109.3 m²、兵庫県他は 105.3 m²で、両エリアともほぼ横ばいであった (図表 3)。

阪神間の市場規模が
拡大

成約価格が横ばいとなったため、各エリアの取扱高は成約件数に左右される結果となった。従来から取扱高が大きい阪神間は、取引量の伸びとともに市場規模が拡大し、05 年度は前年比で 3.8%増加した。

一方、神戸市は 1～3 月期取引の大幅な減少が影響し、取扱高は前年比で 3.1%減少している。兵庫県他も取引量の減少により取扱高は 1.0%縮小した。阪神間の市場ボリュームの拡大で、兵庫県内に占める 04 年度の阪神間のシェアは 50.4%と過半数を超えた (図表 4)。

取引上位各駅の
減少目立つ

兵庫県市場の動きを鉄道沿線の駅周辺からみると、中古マンションでは神戸市営地下鉄・西神山手線や JR 山陽本線、阪急神戸線・伊丹線、JR 東海道本線の各駅が取引量の上位に挙げられる。特に、西神ニュータウン内の地下鉄西神山手線では、03 年度と同様に 4 駅がエ

図表 5 成約件数沿線駅別 TOP 10 (2004 年 4 月～2005 年 3 月)

中古マンション							
順位	沿線	駅	成約件数	増減率 (03～04年)	成約価格 (万円)	m ² 単価 (万円/m ²)	専有面積 (m ²)
1	神戸市西神山手線	名谷	99	-13.9	1,024	13.4	75.6
2	阪急電鉄伊丹線	伊丹	92	-8.0	1,354	19.5	68.3
3	神戸市西神山手線	妙法寺	88	8.6	1,103	14.7	73.3
4	JR山陽本線	明石	82	57.7	1,105	16.8	65.8
5	JR山陽本線	朝霧	75	15.4	1,192	15.5	73.5
6	神戸市西神山手線	西神中央	72	-23.4	1,961	21.5	91.8
7	神戸市西神山手線	学園都市	70	-1.4	1,583	18.4	84.1
8	JR東海道本線	芦屋	69	-13.8	2,572	30.8	82.0
9	阪急電鉄神戸線	武庫之荘	69	-6.8	1,372	23.3	58.2
10	阪急電鉄神戸線	西宮北口	62	77.1	2,215	31.6	69.6

中古戸建住宅							
順位	沿線	駅	成約件数	増減率 (03～04年)	成約価格 (万円)	土地面積 (m ²)	建物面積 (m ²)
1	阪急電鉄宝塚線	川西能勢口	86	-12.2	2,284	179.7	112.3
2	神戸市西神山手線	西神中央	76	-20.0	3,279	203.1	123.0
3	JR福知山線	西宮名塩	59	37.2	2,036	207.3	126.9
4	JR山陽本線	垂水	56	-9.7	2,130	139.4	103.9
5	阪急電鉄神戸線	武庫之荘	48	41.2	2,151	77.8	88.5
6	阪急電鉄伊丹線	伊丹	44	-17.0	2,085	89.2	86.8
7	JR山陽本線	明石	37	23.3	1,754	128.2	97.8
8	神戸市西神山手線	名谷	35	9.4	2,766	182.2	121.8
9	阪急電鉄神戸線	塚口	34	0.0	2,263	92.8	92.9
10	JR東海道本線	立花	33	26.9	1,818	68.6	80.7

04 年の新築マンション 発売戸数は増加

ントリーし、同沿線の住戸規模の広さと㎡単価の安さ（神戸市平均・20.2 万円と比べた低さ）が目立つ。しかし昨年度に比べると取引が減少する駅が増え、1 位の名谷駅周辺も 13.9%の 2 ケタ減となった。全体に成約価格は 1 千万円台が多く、価格水準が低い物件取引が多い（図表 5）。

中古戸建住宅も 8 位の名谷駅と 10 位の立花駅を除くと TOP10 の顔ぶれは変わらないが、1 位の川口能勢口駅や 2 位の西神中央駅などは昨年度から 2 ケタ減となり、取引上位の駅周辺でも減少が目立った。兵庫県平均と比べると、西神中央駅や名谷駅以外は価格水準が低く、土地・建物面積とも小規模な物件が中心となっている。

兵庫県内の発売戸数上位 10 都市の新築マンション供給をみると、やはり人口の大きい西宮市が 5 年連続最多であった。特に 04 年は前年比 6 割増の 2 千戸台となり、県全体の 23.8%を占めた。2 位以下は年次により入れ替わりがあるが、2 位の尼崎市とともに人口規模が半分以下の東灘区や宝塚市、神戸都心の中央区などで、活発な供給が続いている。04 年の兵庫県の供給量は 9,105 戸で前年比 11.9%増だったが、発売価格は 1.6%下落し、西宮市や東灘区、明石市以外はほぼ下落している（図表 6）。

図表 6 新築マンションの供給動向（発売戸数 TOP 10）

	1位	2位	3位	4位	5位	6位	7位	8位	9位	10位
2000年	西宮市	東灘区	尼崎市	中央区	宝塚市	姫路市	明石市	灘区	垂水区	須磨区
発売戸数	2,922 戸	1,710 戸	1,672 戸	1,289 戸	1,075 戸	686 戸	650 戸	595 戸	591 戸	470 戸
平均価格	3,763 万円	3,494 万円	3,304 万円	2,829 万円	3,768 万円	2,367 万円	2,754 万円	3,300 万円	2,881 万円	3,335 万円
2001年	西宮市	尼崎市	垂水区	芦屋市	宝塚市	東灘区	明石市	須磨区	兵庫区	中央区
発売戸数	1,698 戸	1,324 戸	980 戸	868 戸	846 戸	639 戸	633 戸	547 戸	537 戸	531 戸
平均価格	3,531 万円	3,011 万円	2,966 万円	4,385 万円	3,778 万円	4,059 万円	2,955 万円	2,834 万円	2,865 万円	3,310 万円
2002年	西宮市	尼崎市	中央区	宝塚市	伊丹市	東灘区	垂水区	灘区	明石市	芦屋市
発売戸数	1,683 戸	1,266 戸	1,172 戸	981 戸	894 戸	626 戸	494 戸	480 戸	448 戸	413 戸
平均価格	3,637 万円	3,005 万円	3,340 万円	3,373 万円	3,016 万円	4,691 万円	2,807 万円	3,373 万円	2,819 万円	3,891 万円
2003年	西宮市	東灘区	尼崎市	中央区	西区	宝塚市	明石市	灘区	須磨区	伊丹市
発売戸数	1,354 戸	1,196 戸	1,127 戸	819 戸	475 戸	467 戸	455 戸	427 戸	341 戸	303 戸
平均価格	3,238 万円	3,611 万円	3,202 万円	3,280 万円	3,157 万円	3,566 万円	2,649 万円	3,223 万円	3,031 万円	3,087 万円
2004年	西宮市	尼崎市	東灘区	中央区	宝塚市	明石市	西区	灘区	伊丹市	川西市
発売戸数	2,171 戸	1,039 戸	957 戸	851 戸	651 戸	440 戸	430 戸	410 戸	407 戸	323 戸
平均価格	3,333 万円	2,921 万円	3,963 万円	2,895 万円	3,028 万円	2,816 万円	2,844 万円	3,248 万円	2,964 万円	2,943 万円

2. 地域の需要動向

マンション取引に 影響する人口転出入

これまでみてきた物件取引が盛んな都市で、その背景となる地域特性を人口や世帯の動き、住宅事情等から捉えると、中古マンション取引が活発な東灘区では、人口の転出入率や分譲マンションの居住世帯率が高く、新築マンション供給も多い。このため、移動に伴うマンシ

ョンの選択が行われやすい典型的エリアといえる。隣接の芦屋市も1万世帯当たり成約件数は40.3件と兵庫県では最も多く、高い流動性を持ったマンションストックが豊富となっている。宝塚市もマンションストックは豊富だが、ファミリー層の取得が多いとみられる。マンション世帯が少ない割に成約件数が多い北区では、築浅マンションに対するファミリー需要が多いと考えられる。都心の中央区は転出入が激しいが、持家率が低く借家からの住み替えも多いとみられる。

一方、中古戸建取引が活発な川西市や三田市、猪名川町では、必ずしも人口移動は多くないが、日生ニュータウンやフラワータウン等の大規模団地を抱え持家率も高く、ファミリー層を中心に敷地の広い中古戸建を求める動きが活発なことがわかる。

このように、中古マンション取引では人口の転出入とマンションストックの多さが、中古戸建では持家率の高さやファミリー層の多さが需要の目安となっている(図表7)。

図表7 地域データ一覧

地域	区市町村名	人口(人)	世帯数	平均世帯人員(人/世帯)	人口転出入率(%)	世帯増減率(%)	高齢者世帯率(%)	ファミリー世帯率(%)	住宅着工数(戸)	住宅着工数増減率(%)	持家世帯率(%)	分譲マンション世帯率(%)
神戸市	東灘区	204,149	88,672	2.30	13.7	1.6	25.5	39.1	1,744	-25.0	54.8	29.0
神戸市	灘区	127,000	61,084	2.08	13.4	1.3	29.0	31.8	1,161	-17.7	46.8	18.0
神戸市	兵庫区	107,087	53,696	1.99	12.4	0.1	36.4	29.7	765	15.2	44.6	16.1
神戸市	長田区	103,705	47,790	2.17	10.5	0.7	38.4	36.3	450	-62.7	54.0	10.9
神戸市	須磨区	171,961	70,400	2.44	9.4	0.9	30.5	46.9	1,141	33.3	59.9	23.5
神戸市	垂水区	223,249	92,266	2.42	9.3	0.2	31.8	44.8	1,631	40.1	58.0	17.7
神戸市	北区	225,748	83,089	2.72	7.9	1.3	29.5	53.9	1,581	21.6	68.0	12.9
神戸市	中央区	115,120	62,136	1.85	18.9	2.0	29.7	25.4	1,918	-14.4	35.9	18.9
神戸市	西区	243,250	86,830	2.80	9.3	1.9	23.6	56.4	1,901	11.7	67.0	15.7
神戸市		1,521,269	645,963	2.36	11.1	1.1	29.9	42.1	12,292	-4.5	55.8	18.5
阪神	尼崎市	461,226	197,139	2.34	8.9	0.7	29.2	41.9	3,368	-19.9	47.2	11.1
阪神	西宮市	461,196	192,516	2.40	11.4	1.4	25.5	42.8	5,492	51.1	50.8	16.8
阪神	芦屋市	90,247	37,973	2.38	14.6	1.0	32.0	41.9	869	-11.7	59.6	28.8
阪神	伊丹市	193,473	74,027	2.61	9.7	1.0	25.3	50.6	1,548	-3.5	55.0	15.2
阪神	宝塚市	220,395	86,230	2.56	10.6	1.5	29.3	50.5	1,974	6.6	67.0	20.7
阪神	川西市	157,779	59,201	2.67	9.5	1.8	31.8	52.8	1,118	-13.5	76.8	9.0
阪神	三田市	113,839	36,714	3.10	7.9	1.1	24.3	64.3	525	-20.7	80.4	19.4
阪神	猪名川町	29,835	9,524	3.13	10.0	4.5	31.0	67.4	322	145.8	94.9	12.6
その他	姫路市	481,182	179,595	2.68	6.6	1.2	31.1	51.4	3,912	-12.1	63.0	6.2
その他	明石市	292,323	112,160	2.61	8.1	1.3	27.9	49.6	1,609	-30.4	64.5	18.2
その他	加古川市	266,718	94,669	2.82	6.9	1.3	28.1	57.3	1,598	-18.7	76.4	8.6
その他	西脇市	36,907	12,719	2.90	7.4	0.5	42.1	54.5	209	-9.9	72.2	0.4
その他	三木市	74,949	25,447	2.95	6.8	1.5	36.5	60.2	520	52.0	84.0	2.2
その他	高砂市	94,900	33,985	2.79	7.5	1.4	29.8	56.8	605	-2.6	75.0	2.0
その他	小野市	49,751	15,865	3.14	7.2	1.3	39.0	62.7	273	-15.5	80.8	0.3
その他	篠山市	45,927	15,453	2.97	6.7	1.2	52.3	56.6	261	-21.9	85.1	0.1
その他	稲美町	32,181	10,140	3.17	7.7	1.5	34.9	66.3	231	20.9	91.7	1.0
その他	播磨町	33,428	12,045	2.78	8.8	1.2	27.4	58.5	240	14.8	75.8	6.2
兵庫県全体		5,593,901	2,156,504	2.59	9.1	1.1	29.5	47.3	41,583	-3.3	60.6	14.3

(a) (a) (a) (b) (c) (d) (d) (e) (e) (d) (d)

* 上表は、中古マンション・中古戸建住宅で、概ね年間10件前後以上の成約件数がみられる都市

注) 転出入率=(転入者数+転出者数)/人口、高齢者世帯率:65才以上親族のいる世帯の比率、ファミリー世帯率:3人以上世帯の全世帯数に対する比率

資料:(a)住民基本台帳(05年3月現在)、(b)住民基本台帳(04年前年比)、(c)住民基本台帳(05年3月前年比)、(d)国勢調査(00年)、(e)住宅着工統計(03年度&前年比)

市況トレンド 2004年度の近畿圏市場を振り返る

2004年度の近畿圏市場は、成約件数が前年比で横ばいとなる一方、価格がようやく下げ止まり始めた。以前に比べて近畿の景況感は大きく改善したが、中古住宅の市場規模の縮小にも歯止めがかかっている。2005年度は近畿圏市場が拡大に転じるか正念場となりそうだ。

1. 中古マンション市場の動き

2004年度の成約件数は、前年比0.6%減と7年ぶりの減少に転じた。一方、成約単価は93年以来初の上昇に転じ、ようやく下げ止まりの動きが見え始めた(図表1)。

成約単価の下げ止まりは、価格水準が高い大阪市や阪神間の取引拡大によるところが大きい。

新築マンションの発売戸数は3年連続で減少し、契約率も7割台で上昇し在庫調整が進んでいる。発売㎡単価はやや下落し、住戸規模の縮小で平均価格は3,100万円台に抑えられている。

2. 中古戸建住宅市場の動き

成約件数は前年比で0.7%減少し、中古マンションと同様に取引量は横ばいに転じた(図表2)。成約価格は下落率が縮小し、戸建住宅でも下げ止まりの動きが次第に強まっている。

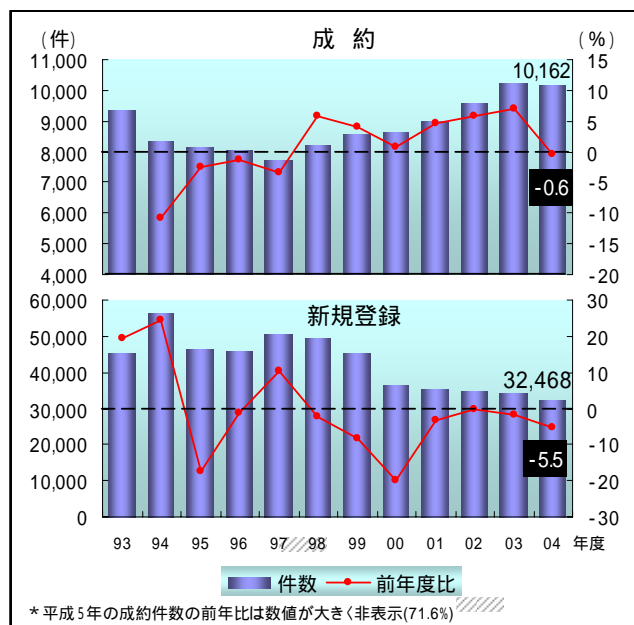
府県別の取引シェアでは大阪府下の減少が目立ち、大阪市や阪神間、奈良県などが拡大した。特に、大阪市では成約価格の下落が収まる傾向がみられた。

大阪市や阪神間の取引拡大で平均土地面積はやや縮小、建物面積は拡大している。

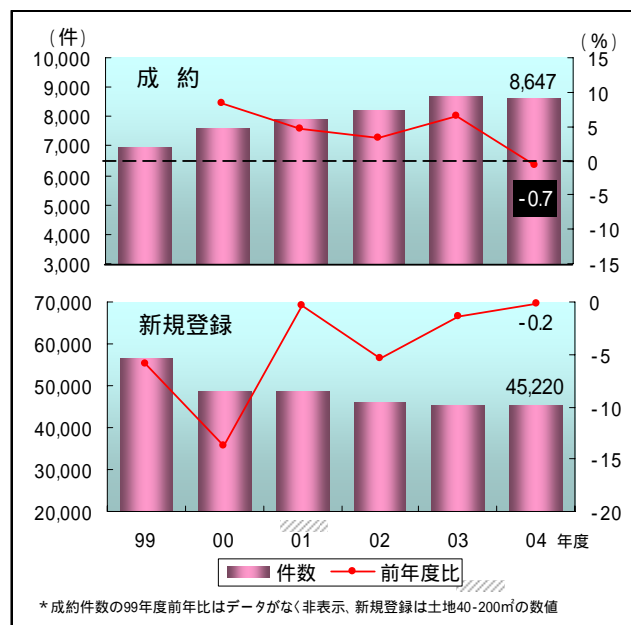
3. 四半期動向からみた市況の動き

17年1~3月期は中古マンション・戸建住宅とも取引の減少が目立った。一方、成約価格は中古マンションが前年比で1.6%上昇し、中古戸建住宅も10~12月期にやや上昇するなど、短期的にも下げ止まりの傾向が着実に進んでいることがわかる。

図表1 中古マンションの成約・新規登録件数



図表2 中古戸建住宅の成約・新規登録件数



1. 中古マンション市場の動き

中古マンション成約件数
97年度以来の減少

2004年度に(社)近畿圏不動産流通機構に報告された成約件数は10,162件で前年比0.6%減となり、7年ぶりの減少となった。1万戸台と03年度に引き続き高い水準を保っているが、取引拡大のペースは大きく鈍化した(1ページ・図表1)。

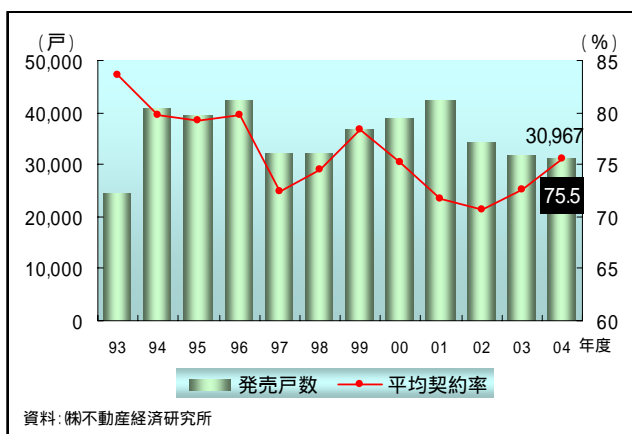
成約件数の減少とともに新規登録件数も5.5%減と03年度に比べて減少率が拡大し、32,468件は機構データとして過去最低となっている。一時、成約件数の5倍を超えた新規登録件数は04年度で3.2倍となり、市場での供給ボリュームは大きく減少している。成約の伸びが低下する中での売り出し物件の減少は、今後の市場規模の縮小にもつながることが懸念される。

成約単価は初の上昇へ

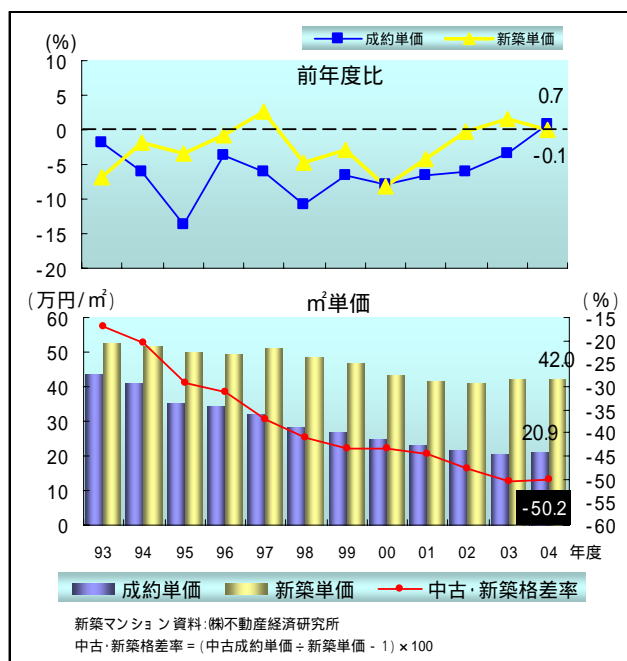
一方、新築マンションも3年連続で供給量が減少し、04年度は30,967戸と前年比で2.1%減となった。依然として供給調整が続き、契約率は70%台半ばまで上昇、在庫水準は低下している。05年3月の大阪市内の供給量は近畿全体の26.6%を占め大阪府下の25.4%を上回り、契約率も阪神間を上回る90%近い水準で、都心における新築マンションに対する需要は根強い(図表3)。

ただ、都心部でも用地取得や建設コストの上昇が目立つほか、郊外ではわずかな立地条件の違いで販売が大きく左右される例が多く、物件による好不調が際立ってきている。

図表3 新築マンションの発売戸数・契約率



図表4 中古マンション・新築マンション単価の推移



成約価格もほぼ横ばいに

取引増加の中心は
大阪市と阪神間

新築の販売単価は 42.0 万円/㎡で前年比 0.1%下落とほぼ横ばいだが、04 年秋口から下落が続き、05 年 3 月の平均価格は 3,181 万円で 10 ヶ月連続の下落となっている。上昇に転じた中古成約単価に比べ新築単価は弱含みで、新築マンションに対する中古単価の格差はマイナス 50.2%と横ばいで推移し、ようやく価格差の拡大に歯止めがかかった(図表 4)。

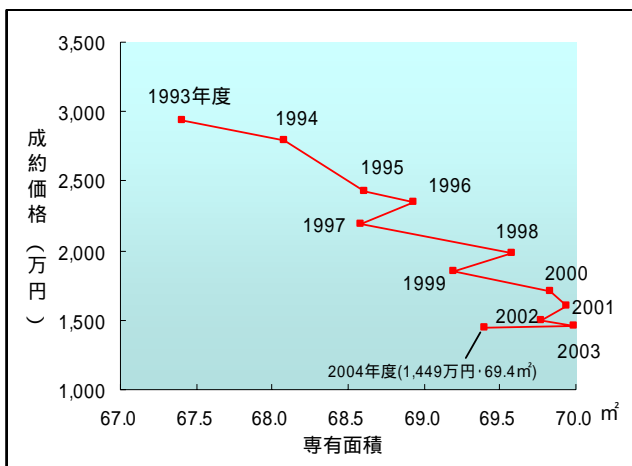
中古マンション成約価格は 1,449 万円で、前年比 4 万円安の 0.2%まで下落率が縮小しほぼ横ばいとなった。02 年度から既に下げ止まりの傾向にあった首都圏から遅れること 2 年、近畿圏の中古マンション価格もようやく底値が見えてきた(図表 5)。

一方、93 年度以降ほぼ一貫して拡大してきた専有面積は、04 年度に 0.6 ㎡減少し、近畿圏平均での取引物件の住戸規模は縮小している。

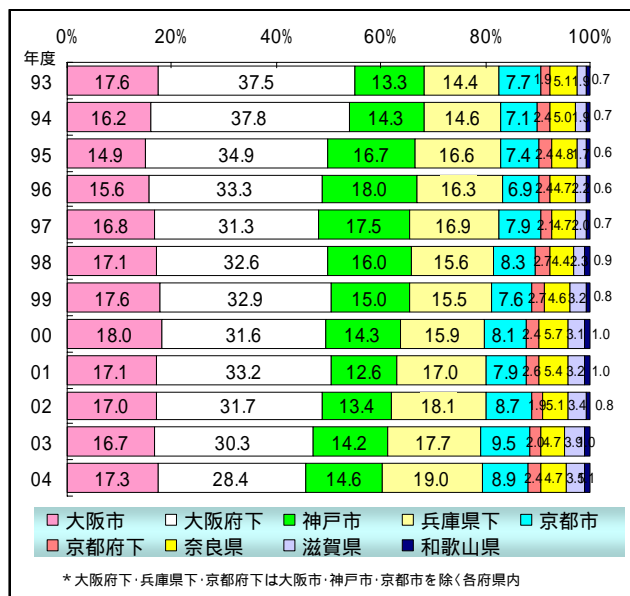
これは、郊外に比べて価格水準が高く、専有面積が小さい大阪市内や阪神間で取引が拡大したことが直接の要因である。04 年度の大阪市の取引シェアは 17.3%で前年比 0.6 ポイント拡大し、阪神間が中心の兵庫県下も 19.0%で 1.3 ポイント拡大している。特に、兵庫県下では成約㎡単価が 5.3%上昇し、大阪市も 0.6%上昇した。大阪市と並んで単価の高い京都市でも、取引は減少したが㎡単価は 4.8%上昇し、需要が根強いこれらの都市部で価格が先行的に強含みの動きを見せている(図表 6)。

一方、大阪府下や奈良県では成約件数の減少が目立ち、大阪府下の

図表 5 中古マンション成約価格・専有面積



図表 6 中古マンションの府県地域別成約件数



シェアは1.9ポイント低下し、実数でも7.1%減少した。両エリアとも成約単価も下落し、大阪府下は前年比2.0%、奈良県は5.5%下落した。新築マンションと同じように、中古マンションでも都心から離れた郊外の物件には需要が集まりにくくなっているとみられる。昨年度まで、近畿圏の中古価格の下げ止まりが本物かどうか注目されたが、04年度は需要の高いエリアを中心に底入れの動きが確実なものとなってきた。

2. 中古戸建住宅市場の動き

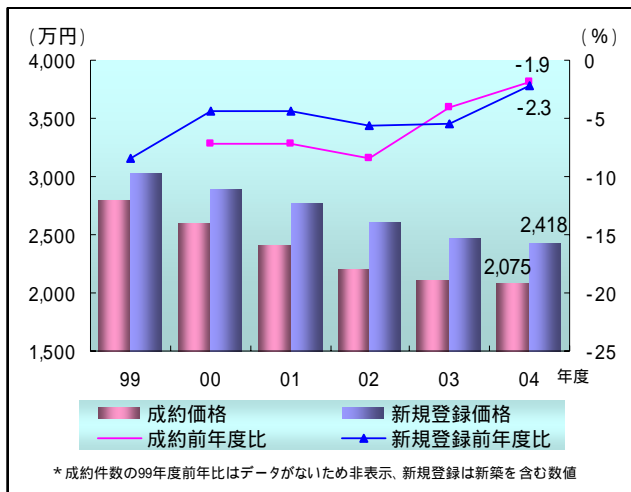
中古戸建も取引減
価格の下落幅は縮小へ

04年度の中古戸建住宅の成約件数は8,647件と前年比で0.7%の減少となり、中古マンションと同様に取引量の拡大は頭打ちとなった。8千件台は依然として高水準だが、直近4年間で増加していた中古戸建取引は中古マンションと期を一にして減少に転じ、価格の下落を取引の拡大で補ってきた近畿圏の中古市場に変化の兆しがみられる(1ページ・図表2)。

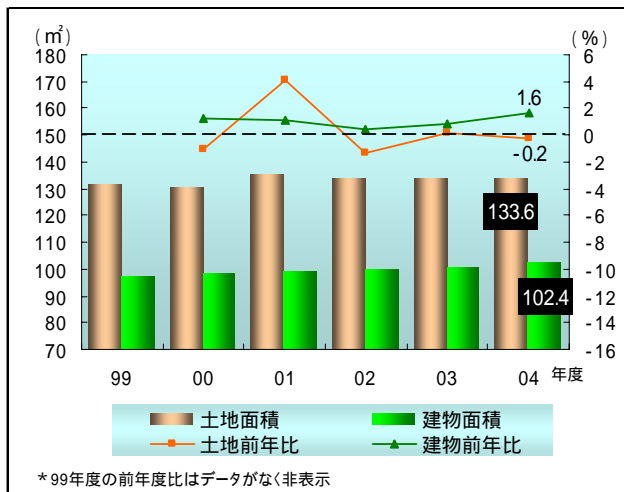
04年度の成約価格は2,075万円で、前年比1.9%の下落となった。件数と価格からみた取扱高ベースでは2.5%縮小し、近畿圏の中古戸建市場は足踏み状態にある。ただ、中古マンションに比べると成約価格の下落は続いているものの、03年度から下落傾向は着実に収まりつつある(図表7)。

取引物件の土地面積は133.6㎡で過去3年間ほぼ横ばい、建物面積は前年比1.6%増で102.4㎡と拡大が続いている。99年度当時から既に新築マンション価格を下回った中古戸建価格だが、価格が弱含むな

図表7 戸建住宅の成約・新規登録価格



図表8 戸建住宅の土地・建物面積



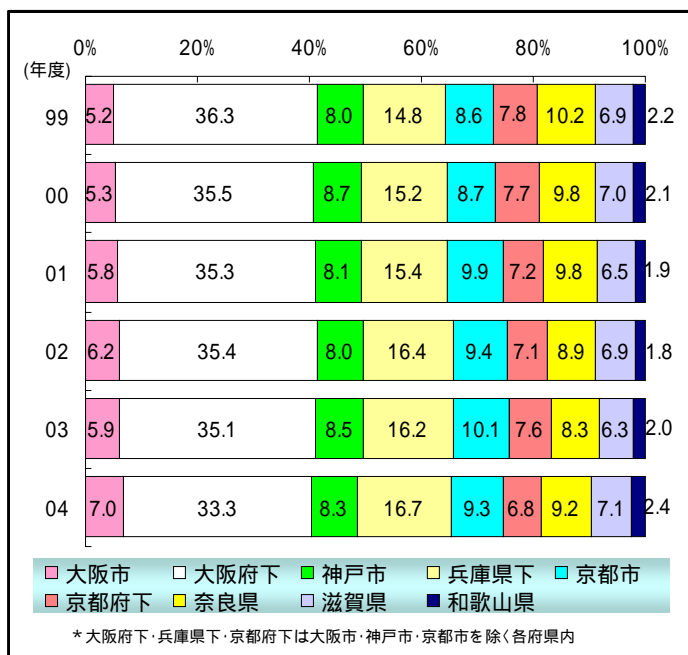
大阪市や奈良県などでシェア拡大

かで土地付き物件としての割安感はさらに大きくなっている。

中古戸建取引が拡大しているのは、シェアが比較的高い兵庫県下や、大阪市・奈良県などで、特に大阪市では前年比で 1.0 ポイント、奈良県も 0.9 ポイント拡大した。エリア別の価格は神戸市 (2,406 万円) が最も高いが、次いで高いのが兵庫県下 (2,242 万円) である。

取引が拡大している兵庫県下や奈良県では価格は弱含みだが、大阪市の下落率は 03 年度の 3.2% から 04 年度は 0.5% まで縮小。これまで、各エリアとも価格が上昇に近づくると取引は減少する傾向にあったが、大阪市 (2,001 万円) は今回、下落が収まると同時に取引も増加した。一方、価格水準が同じ大阪府下 (2,066 万円) は価格が上昇するなかでシェアを 1.8 ポイントも落とし、中古戸建でも大阪市内での取引が目立つようになっている (図表 9)。

図表 9 中古戸建住宅の府県地域別成約件数比率



3. 四半期動向から見た市況の動き

1~3月期、価格の下げ止まりが明確に

直近の 05 年 1~3 月期中古マンション市場は、成約件数が前年度比 8.6% 減と大幅な減少に転じ、中古戸建も 3.8% と減少率が拡大した。一方、成約価格は中古マンションが 1.6% 上昇し、機構データとしては過去最高の上昇率を示した。直近 2 年間の動きでも 04 年度

2005年度、価格上昇と取引増加の両立なるか

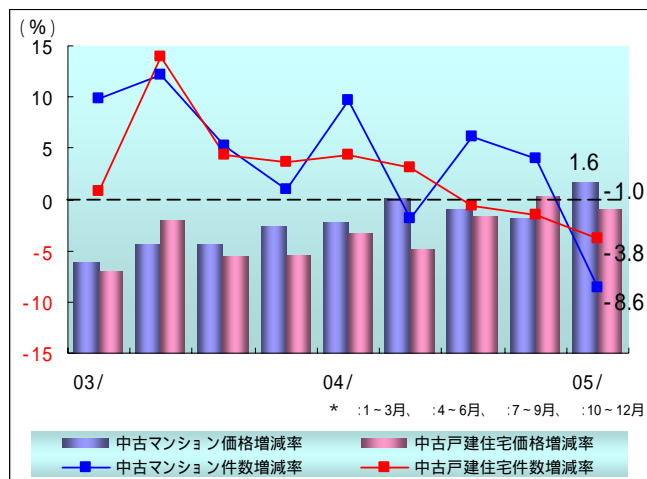
は4~6月期が0.1%の上昇(94年4~6月期以来初) 7~9月と10~12月期も下落率は1%台にとどまり、下落率の縮小が進んできた。中古戸建も05年1~3月期は1.0%の下落であったが、04年10~12月期は0.3%上昇し、こちらも下落率縮小の動きが明らかとなってきた(図表10)。

価格の下げ止まりは需要の力強さの現われとも考えられ、過去の市況のなかでは今回、最も明るい材料が出てきた感がある。2004年度はデジタル家電をはじめ大手製造業の業績回復や非製造業分野への広がりなどが確認され、近畿圏の外部環境も大きく改善した。6~7%台だった近畿の失業率も一時4.5%まで急速に改善し、企業の05年度前半の国内需要見通しも中堅企業以上はプラス、中小企業もプラスに近づき、楽観的な見方が増えている(05年1~3月期法人景気予測調査/近畿財務局)。

しかし、今年に入って景気の踊り場が指摘されるなか、失業率は5.7%に戻り、2月の不動産購買態度指数も119と04年10月から11ポイント低下し、雲行きが怪しくなってきた(図表11)。中古価格の上昇は大阪市や阪神間など都市部に集中し、大阪府下などでは価格が下落、取引も減少し、市況の回復は一部のエリアに限定されている。

近畿圏全体の取引量は減少し取扱高は横ばいのままで、市場規模の拡大には取引の増加と価格上昇の両立が不可欠である。これまで割安感を武器に取引を増やしてきた中古市場だが、2005年度は販売競争が激しい新築マンション等と差別化しながら、どこまで取引価格を安定させられるか、好調な都市部の動きがどこまで他のエリアに広がるかが本格的な市況回復のカギと言えよう。

図表10 中古住宅の成約・新規登録件数増減率



図表11 不動産購買態度指数(近畿)

