



カナダ S&P/TSX Capped REIT Index (^GSPRTRE): YTD Change: 13.52% Index: 157.81

Bank of Canada Overnight Rate: 0.50%

Canada GDP (2016年8月): \$1,996 Billion (約199.6兆円)

BC州 GDP (2015年): \$249.9 Billion (約24.9兆円)

Quarterly Summary: (日本語は次のページから始まります)

The Bank of Canada's overnight rate remained at 0.5%.

The Vancouver's new 15% foreign purchaser's tax and federally installed new mortgage rule brought an abrupt fall in the residential property acquisition by foreigners. While some adjustment was expected, the magnitude of this fall seemed to have been more significant than anticipated. The federal government also introduced a new mortgage lending stress test and higher loan insurance rates to curb further housing speculation. However, with steady inflow of immigrants, which creates approximately 20,000 residential units in annual demand, the long-term prospect seems to be stable.

The commercial real estate does not seem to know its end either. Continuous demand from the film and the technology industries are driving the rents to a new level with a very low vacancy. Even though Vancouver has undergone additional supply of two million square feet in 2016, the low vacancy and the demand continue to thrive.

Vancouver's annualized economic growth is expected to reach 4% at year end, while BC's annualized consumer price index rose 1.6% in November. (Stats Canada) Toronto's economy, for comparison, is expected to finish the year with 3.4% growth. (BusinessInVancouver)

#### 今四半期のまとめ：

連邦政府の政策シフトにより、カナダは、インフラ整備や移民政策などを基本とした長期投資期間に突入。世界的には、依然として、経済状況が不安定な中、カナダ中央銀行も低金利政策と加ドル安政策を継続。BC州の経済は引き続き好調を保っているものの、海外投資家に対する購入税の導入や、連邦政府の新規融資規制の影響で、住宅業界は予想以上に低迷。しかし、新規移民による年約 20,000 戸の住宅需要が継続している状況からしても、これらの政策は一時的な影響のみを示すものと思われま

#### 今四半期のピックアップ：

- オーバーナイト金利は 0.5%
- カナダドルは継続して安値。USD1 = CND0.7437
- BC州の失業率 5.8% (12月) カナダ国平均 6.9% (12月)
- BC州のCPIは 1.6%。(11月時対前年同時期比)
- BC州中小企業景気確信指数は 69.5 ポイント (11月)
- カナダの11月時の貿易黒字は 5億 3000万カナダドル (530億円) (CND1=JPN100)

### 1. カナダ中央銀行はオーバーナイト金利を 0.50%で継続

12月のカナダ中央銀行政策会議では、オーバーナイト金利を 0.5%で維持することを決定。依然として、その主な理由を、1) 家計の債務レベルと 2) 過熱化した住宅業界としています。その上、脆弱な債券市場も今後の危険要因の一つに挙げています。(Bank of Canada) この意図的な金利操作はインフレ率に効果をもたらす反面、量的緩和は家計の債務レベルを上げるとして、この先も低金利政策と管理された金融政策を継続していくと発表。(Financial Post 紙) しかし、米大統領選挙の結果を見据え、アメリカの財政拡大が予測される中、カナダにおいてもイールドの上昇は免がれません。(Bank of Canada) 経済的回復が一部都市に限定されている国内の経済状況では、今後もインフレを基準とした政策のもとで、低金利政策が続くと思われま

### 2. 連邦政府： 赤字予算へ方向転換

トルドー首相は、今までの反赤字予算政策からの脱出を宣言するとともに、今後、GDP の 1.5%に値する、600 億カナダドル (約 6 兆円：1 カナダドル=100 円) のインフラ投資を発表。(The Economist 誌) これにより、The Economist 誌は、今財政期だけでも約 0.2%の GDP 上昇に当たると掲載。同時に、現地経済紙の BusinessInVancouver (BIV) は、カナダ政府が今後 12 年間で、1800 億カナダドル (約 18 兆円) の予算を貿易・交通・公共交通機関関連、および「グリーン」インフラに当てると発表したことを掲載。財源は年金などから確保し、新インフラ投資銀行を設立することで賄うと発表。(BIV) 斬新な考えであると同時に、カナダの待った無しの現状も伺えます。

これに加え、連邦政府は、「Global Skills Strategy」予算として、海外からの専門職者の移住を呼びかける方針を掲げました。(BIV) カナダは、2016 年 6 月時までに、既に国民の約 1%に当たる 32 万人の移住者を迎え入れており、2021 年までに、この数字を 45 万人まで増加すると発表。(The Economist 誌) また Poloz カナダ中央銀行総裁は、テクノロジーの影響で、国全体で製造業からサービス業への経済シフトが見られると発表。(Bank of Canada) 2001 年から現在までの統計では、ひとつの製造業職のロスは、30 の新規サービ

ス業職の構築に等しいと説明し、インフォメーション・テクノロジーの重要性を強調しました。(Bank of Canada)

バンクーバー不動産レポート：

8月に導入された外国人購入税が、住宅不動産投資家に対して予想以上の影響をもたらしました。しかし、長期的な観点からは、安定した需要があり、今後も需要は続くと思われます。争点は、歴史的価格にまで上がった現在の価格でも、デベロッパーが将来に確信を持ち、引き続き建設をしていくかにあると思われます。この点では「待ち」派と「建設」派に分かれてきている印象があります。

キャップレートは、前四半期から変化することなく、バンクーバーのダウンタウン・オフィスで3.75%から4.50%、インダストリアルで4.50%から5.50%、アパートで2.50%から4.25%という数字が出ています。(CBRE) CBREは、依然として投資物件への需要が全物件クラスで見られるものの、現レベル以上でのキャップレートでの購入には抵抗がある模様と述べています。

#### 1. 住宅：外国人購入税の影響は予想以上

前回のレポートでは、購入税の影響で契約数が約33.6%低下（広域バンクーバー全体）したとご説明しましたが、今四半期では、昨年度の同時期と比べ、10月時点で、一戸建ての住宅売買成立件数は55%減少し、1,437戸から652戸になりました。(広域バンクーバー不動産協会: REBGV) また、全住宅物件の売買成立件数は、38.8%減少しました。(REBGV) しかし、売り主が値引きを懸念したことによる供給数の減少から、一戸建ての平均契約成立価格は1年間で28.9%上昇し、\$1,545,800まで高騰しました。(BIV) その他の複合住宅においても、平均して25.7%の価格上昇という結果になりました。(BIV)

また、連邦政府は、住宅業界の行き過ぎた価格高騰を防ぐための融資規制として、借り入れ合格ストレステスト（収入に対して最大借入可能額を金利率をベースとして決める方法）を導入。さらに、来年1月から融資引き当て保険金額の増額が予測され、外国人の購入を防ぐだけでなく、国内の購入者（特に初めての住宅購入者）にまで借り入れ困難な状況を招くと非難の声が上がっています。

バンクーバー市においては、賃貸物件の増加と地価上昇を狙ったスペック投資家攻略に対抗するために、空家税の導入が認められました。(BIV) 同時に、BC州は賃貸の拡大として、5億カナダドル（約500億円）を投じて、2,900戸の「Affordable（手頃価格の）」賃貸住宅の建設予定を発表。しかし、年約20,000戸の新移民者からの需要がある中で、ほんの3,000戸では供給が足りないと、地元の反応は冷やかです。

賃貸においても、空室率は依然として1.0%以下です。因みに、バンクーバー市内においての1ベッドルームの平均賃料は、1,820カナダドルになり、先月より1.1%低下しました。(BIV) トロント市内の平均は、1,500カナダドルとBIV紙は報告しています。

## 2. インダストリアル： 空室率の低下と賃料の上昇

カナダドル安の影響で、バンクーバーの運搬・倉庫業界が年率 6%の成長を予測するとともに、前四半期同様、現状の低金利状況を追い風に、購入活動は活発です。今四半期は、約 100 万平方フィート（約 10 万平米）の供給があったにもかかわらず、広域バンクーバーの空室率は 2.0%（CBRE の統計では 2.4%）に留まっています。バンクーバー市内における空室率は 1.6%（CBRE の統計では 1.7%）に終わりました。（Colliers） Colliers は、次の 6 ヶ月では、さらに 200 万平方フィートの新規物件供給が予測されると報告しています。さらに、今後一年間においては、420 万平方フィートの新規物件の竣工が予定されており、うち 62%はスペック建設です。（Colliers）

賃料面においては、Avison Young 社が、過去 18 ヶ月で市場全体の賃料が 2 倍の 20 カナダドルまで上昇したと説明し、映画・テレビ業界からの需要に起因していると説明しています。（BIV）

投資面においても、2016 年は 12 億カナダドル（1,200 億円相当）の出来高で、これは前年度より 17%の上昇に値します。（Colliers） 2016 年内に竣工した 360 万平方フィート（約 36 万平米）の新築物件のうち、70%の物件は着工中に賃貸契約もしくは売却契約が締結されました。（CBRE） 土地や物件の供給を上回る需要、および、購入者の高い購入意欲から、今後も価格の上昇は続くと思われます。また、今まではインダストリアル/区分所有物件の供給が殆どなく、需要を満たしていませんでした。しかし、東バンクーバーでの新規インダストリアル/オフィスと住宅の複合開発物件を皮切りに、インダストリアル/区分所有物件が出て来るものと思われます。これら再開発物件における売り価格は、一平方フィート 450 カナダドルから 700 カナダドル（450,000 円から 700,000 円/平米）です。今四半期中に弊社で検討した再開発案件でも、これら販売価格が使われました。地価、建築コストを考慮すると、これら開発プロジェクトの投資利益率は約 70%から 80%で、投資期間は 2 年半から 3 年ほどになります。今後も土地の高騰は懸念事項ではありますが、期間とリターンを考えると、投資魅力は大いにあると考えます。

## 3. オフィス： 新規 AAA は満床、更なる需要

郊外市場に竣工した新規物件の賃貸完了により、広域バンクーバーの空室率は 9.3%から 7.9%まで低下しました。（Colliers CBRE の統計では 10.8%） 同時に、ダウンタウン・バンクーバーの空室率は、6.0%まで低下。（Colliers CBRE の統計では 7.7%） 2017 年には更に 120 万平方フィートの新規スペースが供給される予定ですが、うち 42%は既に契約済みになっています。（Colliers）

賃料においては、ダウンタウンの新規 AAA 物件での高賃料を除き、全体的に前四半期より若干の低下になりました。（Colliers） しかし、全物件クラスにおいて、空室率は低下しており、特にハイテク企業からの AAA クラス物件への需要が高く、ダウンタウンにおける同クラス物件の空室率は 6.3%まで低下しました。（CBRE） 広域バンクーバーでハイテク業界が占める賃貸面積率は、約 4.5%程ですが、ダウンタウン及び近隣のサブ市場においては、この業界からの賃貸需要は引き続き高く、総需要スペースの約 41%を占めています。（Colliers） また、Colliers のブローカーは、上記インダストリアル内で説明した、東バンクーバーにおける新規開発案件のオフィス賃料は、2 年前の弊社物件での賃料が 18 カナダドル/平方フィートで高額と報道されたにも関わらず、30 カナダドル/平方フィートに達成すると話しています。（BIV） これは、キャップレート換算で 3.5%に値します。（BIV）

投資面では、機関投資家の大型ポートフォリオが売却されたこともあり、2016 年の売買出来高は 2015 年間の 5 億 4000 万ドルに比べ、20 億カナダドル（2,000 億円相当）になりました。



(Colliers)

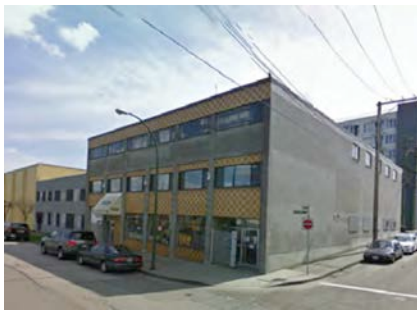
しかし、バンクーバーの区画所有物件では、各ロットは 400 平方フィートから 2,200 平方フィートと小さく、オーナーユーザーの購入もさることながら、個人投資家による購入も大きな割合を占めています。(BIV) 特に、アジア系の投資家の購入意欲は高く、今後も 50 万カナダドルから 100 万カナダドルの物件においての需要は続くと思われま

また、複合区分所有物件の開発により、住居ユニット購入者が、新たな投資目的として、同じ物件内のオフィススペースを買う傾向が見られます。(Vancouver Sun)

#### 4 弊社の活動：

**プロジェクト # 1： 704 Alexander Street 全面的改築**

プロジェクト ROIC： 147%



改築前



改築後

#### 5. まとめの一言：

国を挙げた国内インフラ整理は、カナダの今後の実質的な国際国としての活躍への意思表示だと考えます。これからの長い道りを歩み始めたばかりですが、ハード面から始まり、その後ソフト面での変化が起きていくと思います。この点からも、内部需要の活性化を促すために、低金利政策とカナダドル安政策は継続すると考えます。

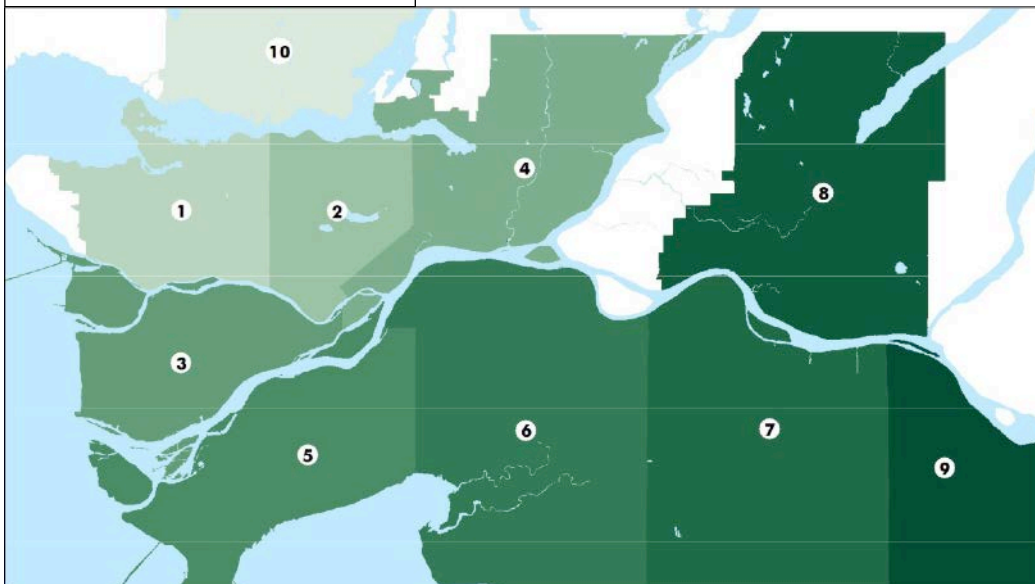
バンクーバーにおいては、経済基盤はしっかりしており、今後も港の拡大や建設業で発生する雇用により、更なる経済効果が生み出されると思います。従って、世界的不況による貿易や経済の著しい不均衡が再び起きなければ、精神的安定と安心をベースにした個人消費が、今後も継続すると考えられます。唯一の懸念事項は、個人債務レベルの高騰からくる個人の債務超過で、これが経済へのブレーキとなる可能性がある事です。

不動産面では、州間移住者に加え、年間およそ 2 万人強の新規移民人口からの住宅需要があるため、今後も需要は安定し、長期的な成長が続くと思います。問題は供給サイドで、建設費と専門労働者の確保がどのように行われるかが最大のポイントだと考えます。

ご質問、お問い合わせは  
KM Pacific Investments Inc.  
柘田 耕治、CCIM、RPA、CPM  
[kojim@kmpacific.com](mailto:kojim@kmpacific.com)  
+1-778-386-8050  
まで、よろしくお願い致します。

詳細についてのご質問は、左記連絡先までお問い合わせ下さい。

## メトロバンクーバー市場概要

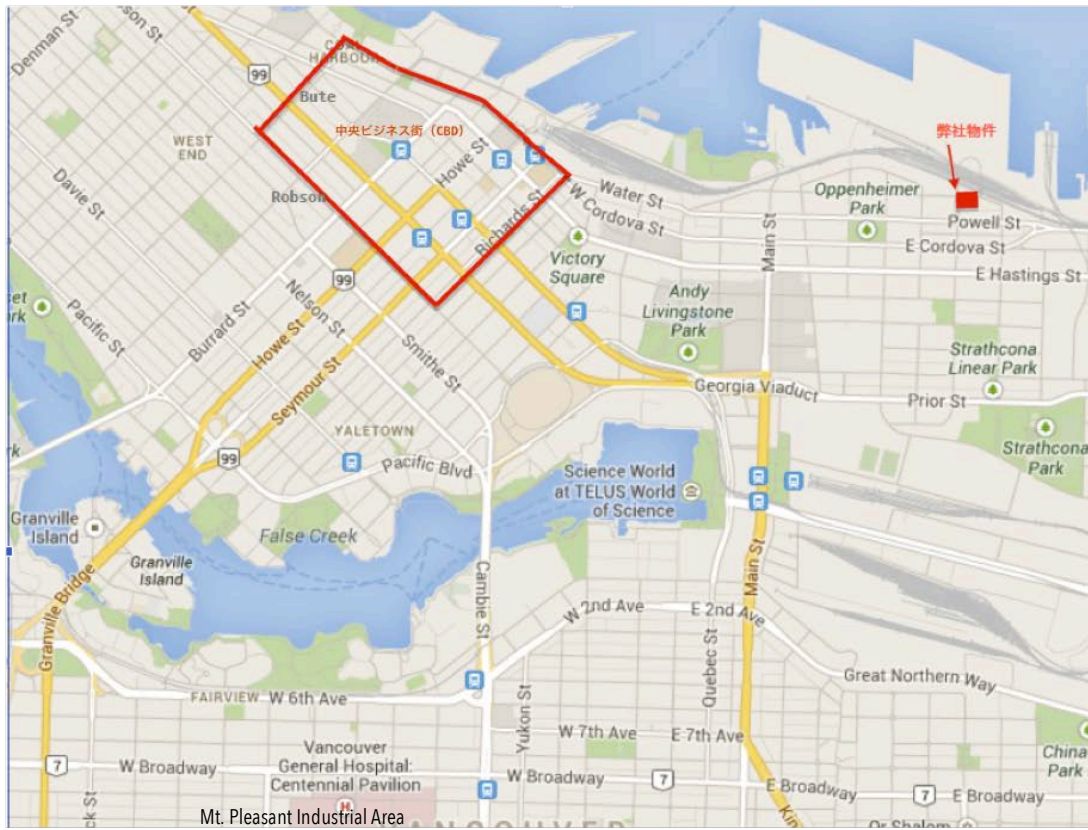


### メトロバンクーバー市場詳細

- 1) バンクーバー
- 2) バーナビー
- 3) リッチモンド
- 4) トライシティーズ/ニューウエストミンスター
- 5) デルタ
- 6) サリー
- 7) ラングレー
- 8) メープルリッジ
- 9) アビッツフォード
- 10) ノースバンクーバー

資料提供: CBRE

バンクーバー ダウンタウン



CBD から弊社物件まで車で 5 分、徒歩 20 分です。