



カナダ S&P/TSX Capped REIT Index (^GSPRTRE): YTD Change : -3.71% Index: 157.00  
 Bank of Canada Overnight Rate : 1.00%  
 Canada GDP (2016年8月) : \$1,996 Billion (約179.6兆円)  
 BC州 GDP (2015年) : \$249.9 Billion (約22.4兆円)  
 失業者率 : 6.20%

#### English Summary:

Despite the Bank of Canada's overnight rate increase, British Columbia and Vancouver continue to attract new investment money as economy grows. As consumer demands and purchasing remain strong, they are leading to a higher industrial space demand. The office space demand remains strong as our recent phase of infusion is virtually gone. We are anticipating the next set of supplies to arrive in late 2018 to early 2019. While Vancouver is said as "between Honolulu and San Francisco cost at Halifax income", the demand for space and willingness to pay higher price remain. (Vancouver Sun) We anticipate the Vancouver's commercial real estate market to remain strong for a foreseeable future, despite further rate hikes and cost increases.

#### 今四半期のまとめ：

国内の安定した経済成長のもと、BC州ではバブル的経済状況が続いています。その結果、中央銀行はオーバーナイト金利を0.25%（9月時）引き上げることで、過熱し続ける状況への対処を始めています。不動産についても、需要と供給のアンバランスな状況は続いており、全てのセグメントで今後も厳しい状況が継続すると思われまます。

今四半期のピックアップ:

- オーバーナイト金利は 1.00% (9月)
- カナダドルは継続して安値 USD1 = CND0.8014
- BC州の失業率 4.9% (9月) カナダ国平均 6.2% (9月)
- BC州のCPIは 2.0% (9月時対前年同時期比)
- BC州中小企業景気確信指数は 59.9ポイント (9月)
- このニュースレターでは 1カナダドル = 90円で換算

## 1. カナダ中央銀行

カナダ中央銀行は、7月の金利引き上げに引き続き、9月に 0.25%の引き上げに踏み切りました。これにより、現時点でのオーバーナイト金利は 1.00%まで上がりました。(カナダ中央銀行) 中央銀行は、国内経済の成長が多く業界で自立的になったとしており、安定した雇用状況と収入の増加が継続的に活発な消費を促していると報告。(カナダ中央銀行) しかし、同銀行は、コモディティ価格の上昇と世界的な政治的不安定要素が多いことを指摘し、インフレは中央銀行のターゲット率の 2%以下に収まっているものの、今後の企業投資、デジタル経済の成長度や給与の成長率からくる、金利やインフレへの影響は不明としています。(カナダ中央銀行)

しかし、この引き上げにより、カナダの 4大銀行のうち、Royal Bank of Canada と Bank of Montreal は、発表翌日にはプライムレートを 3.20%まで値上げしました。(VancouverSun)

カナダ中央銀行は、GDPについて、2017年は 2.8%、2018年は 2.0%、2019年には 1.6%まで下降すると予測しています。(カナダ中央銀行) よって、この将来的現象から、現在の金利上昇も一時的なもので終わる可能性もあると考えられます。

## 2. BC 経済状況

16年間に及ぶ政治政権が、自由党 (Liberal Party) より左派に位置する新民主党 (New Democratic Party/NDP) に変わったことで、予算や経済成長に対しての政治的関与が注目されていましたが、さほどの舵の取り直しは行われませんでした。しかし、BC州の経済成長から税収も増し、社会面での費用増額も実施可能になりました。(RBC Economics) その上で、高所得者の税率が今後は 16.8%まで引き上げられるとともに、企業の一般課税率が 11%から 12%へ引き上げられる見込みです。

また、納税者への国の負債負担率も、今年度の 15.8% (対 GDP) から、16.2%、16.3%へと年々増加していく見込みとのことです。(RBC Economics) よって、今年度からの借り入れも、自由党時代の 1,900 億円相当から、5,400 億円相当に増える見込みです。そして、今後 2年間は、7,200 億円と 7,400 億円の借り入れが含まれています。(RBC Economics)

低額育児制度の導入や州健康保険料の排除などが盛り込まれた、新民主党の選挙公約に対して、今後も予算への負担は大きくなると思われます。しかし、新民主党が長期政権を保持する可能性は低く、次期選挙では、自由党が再び政権を握るとの予想と期待が持たれています。

経済面では、雇用市場での需要は高く、州の人口 1,000 人当たりに対する求人率は 2.82 倍です。(Vancouver Sun) また、BC州経済は、夏の学生アルバイト期間の終了とともに、パート雇用からフルタイム雇用へシフトしており、給与も昨年同時期より 2.4%増加しています。(The Conference Board of Canada)

中小企業の景況感については、国内平均が 56.9%、BC州では 59.9%まで低下し、BC州においては、2012年の統計開始時より、初めて 60%を割ることになりました。(Canadian Federation of Small Business : CFSB カナダ中小企業連合) 同連合によると、経済的にはよい兆候が見ら

れるものの、現政党的税政策や熟練労働者の確保に対する懸念が大きな原因になったとのことです。(CFSB)

### 3. 不動産市場状況

#### a. 住宅

BC州不動産協会は、8月時の販売物件数が9,184件で、昨年同時期比では2.4%の上昇で終わっているものの、広域バンクーバー地区の平均販売価格は、1年間で12.7%上昇したと発表しました。(BusinessInVancouver: BIV) 2017年は2.2%の上昇が予測され、平均価格は\$1,040,000に達すると報告。2018年には2.9%まで上昇し、\$1,070,000に達すると予測しています。(BIV) BC州全体での価格変動は19.1%と、広域バンクーバー以上の上昇率をマークしています。(BC州不動産協会)

同時に、BusinessInVancouver紙は、バンクーバー市民は、月々の収入の平均80.7%を住宅関連費用に費やしていると報告。(BIV) 一戸建て住宅の場合には、この数値が114.6%まで上昇し、マンションでは46.2%と発表。ちなみに、同記事では、国内最大の経済都市であるトロントの場合には、平均で75.4%が住宅関連費用に占められると報告。有識者である、Simon Fraser大学の都市設計学のAndy Tan教授は、Vancouver Sun新聞で、「バンクーバーの住宅価値はホノルルとサンフランシスコの間に位置するが、住民の平均収入はカナダ東部漁業都市のハリファックスのレベル」とコメント。また、ブリティッシュ・コロンビア大学の地理学教授は、2020年までに、88職種の高需要職のうちの82職種の収入では、広域バンクーバーに居住することは不可能になると訴え、10年以内には殆どの人が雇用促進の機会を諦めて、バンクーバーから脱出するだろうと警告。(Vancouver Sun)

では、基本的な問題の原因はどこにあるのかという点について、有識者は、1) 土地の上昇を見越したランド・バンキングと、2) 資産の供給と物件需要で、海外資産が地価の高騰に強く影響しているとコメントしています。(VancouverSun)

また、住宅の購入状況について、BusinessInVancouver紙は次の通りに纏めています。1) 近年の広域バンクーバーの住宅所有者の10%は、バンクーバーに在住しない投資目的の外国人である。2) 広域バンクーバー市民は、一般的に小さな高額居住スペースに住むことに納得している。3) 大半の同地域住民は、10年以上前の比較的価格が安かった時期に住宅を購入しており、近年の需要が資産価値を釣り上げ、さらなる融資借入れを促進し、それが消費につながっている。さらに、4) 政府や金融・建築業界が住宅購入を促す流れを築いてきたことのツケが回ってきていると説明しています。同時に解決策として、1) 融資方法の変更、2) 不動産売却税の高額引き上げ、3) 短期売却税の導入を提案しています。(VancouverSun)

#### b. オフィス

国内ではダウンタウン物件に対して平均的な需要がある中、バンクーバー市場も例外ではありません。また、海外からの投資用資産の流入は衰える気配もありません。CBRE社のキャップレート試算表では、ダウンタウン・オフィスビルでは、前四半期同様にAAクラスは3.75%-4.00%、Bクラスでも4.00%-4.50%で取り引きされているとのこと。ただし、個人的見解としては、これら数値は若干高めと感じており、更に0.25%ほど低下していると考えます。

ダウンタウン・オフィス状況としては、前四半期中に導入された新規物件はすでに埋まっており、中小のテナント企業の間では、選択肢が限られている状況が続いています。この2017年11月にも、一棟の新規オフィスビルの導入が予定されていますが、価格は相当高く

なるものと予想され、多くの企業には難しい選択が強いられると考えられます。(Avison Young) 米アマゾン社は、市場参入の際、続いたフロアや纏まったスペースを借りることができず、その結果として、WeWork という新規市場参入を予定していたサービス・オフィス会社から、そのスペースを全て借り切ったほどです。

Colliers 社の調査によると、ダウントウンで 92%、Broadway エリアで 62%の物件で賃料が上昇したという結果が出ています。(Colliers) テナント需要でも、すべてのクラスで 50%を超える需要の増加がみられると回答。空室率についても、今四半期は前四半期の 8.2%から 5.1%まで減少していますが、同社の統計では、ここ 10 年間の空室率範囲は 8%~10%ほどである中、平均値は 4.8%とのこと。同社の報告書では、物件不足状況だけでなく、ハイテク業界の著しい成長に伴うオフィス・スペースの需要増加が原因と説明しています。(Colliers)

この状況は、ハイテク企業のメッカである Broadway や Railtown エリアでも同様です。設立 3、4 年程度の企業が入るような、5,000 平方フィートほどのスペースは殆どなく、空室も、殆どテナント工事をすることなく、2、3 ヶ月でテナント誘致が完了する状況です。

投資面においては、現在、広域バンクーバーで約 250 万平方フィート（約 25 万平米）の需要があり、中でも TAMI（テクノロジーや広告）セグメントからの需要は約 40%に上り、45 社から 5,000 平方フィート以上の賃貸物件要請が出ています。(Colliers) そのような中、現在、200 万平方フィートの新規オフィス物件が着工中です。(Colliers)

#### c. インダストリアル

広域バンクーバーの活発な経済成長により、卸業や販売セグメントでは、引き続き成長が予測され、安加ドルの影響で、製造や関連配送業でも輸出の増加が見込まれています。その結果、インダストリアルは国内的にも活発な状況を保っており、中でもバンクーバー市場では、空室率も 1.8%と前四半期の 1.9%をさらに押し下げている状況です。(Colliers) また、この数値は、過去 5 年間の平均空室率の 3.11%を大幅に下回っており、バンクーバーにおいてのインダストリアル需要の高さを物語っています。(Colliers) この需要から、キャップレートは国内で最も低い数値になっており、国内の平均が A クラスおよび B クラスで、それぞれ 5.36%および 6.48%と報告されている中、バンクーバーでは、A クラスで 4.00%~4.50%、B クラスで 4.75%~5.25%となっています。(CBRE)

Colliers 社の調査でも、全インダストリアル関連セグメントで需要が増加しており、広域バンクーバー内では、90%以上の家主が賃料増額を示しています。(Colliers) 特に、東バンクーバーや Mt. Pleasant (Broadway) エリアでは、古い倉庫の再開発が活発で、大半の物件が竣工前に売却済みになっています。(Colliers)

同時に、売買においては、売り出し物件数が乏しく、頻繁に複数のオファーが集中する状況です。そのため、既に説明した通り、キャップレートが下降し、価格が上昇しています。よって、オフ・マーケット物件にオファーを出すことが常識になっています。

郊外のロジスティック物件においても、空室率は 2.0%以下に留まっており（広域バンクーバー全体では 1.5% (Lee & Associates)）、物件不足と好経済状況から、最近の金利上昇後もストラタ（区分所有）物件への需要は高いままです。(Colliers) ロジスティック物件などに人気のある Burnaby や New Westminster においても、新規ストラタ物件では\$380/平方フィート（平米約 342,000 円）の価格がついており、現在のバンクーバーにおいての高物価状況に影響していると考えます。



#### 4. まとめの一言

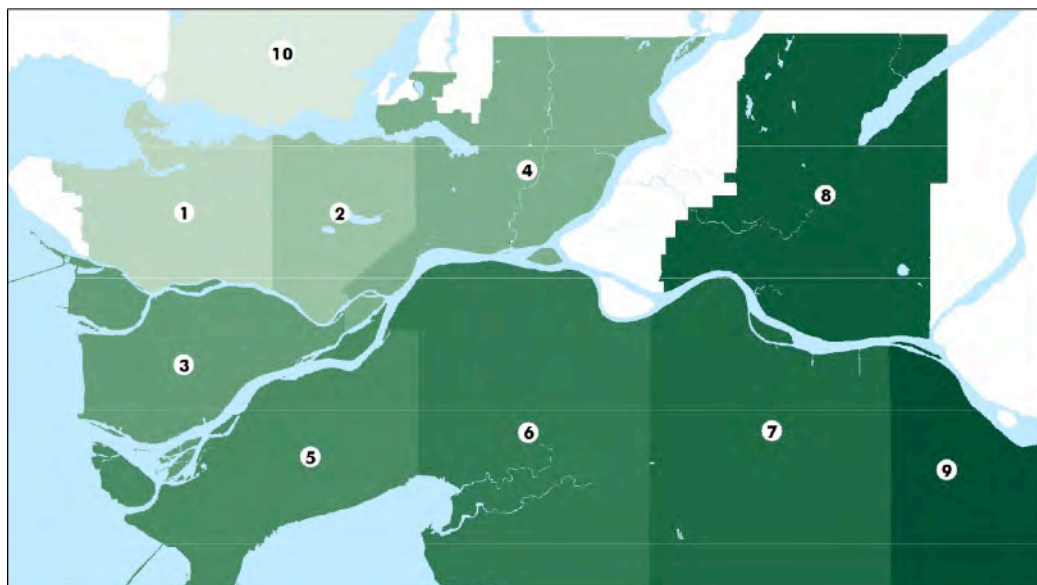
海外から、バンクーバーの5年以上先の長期的経済展望と価格の調整について頻繁に質問を受けます。通常では、既に価格調整が起こっているべきですが、そのような兆候は見受けられません。その理由のひとつに、未だ不安定な世界の経済と政治があると思います。海外からの投資資産の流入や将来的経済展望により、不動産や一部のハイテク業界では、収入の増加も既に起きていますが、全般的にはバンクーバーが北米の水揚げ港であるとともに、世界の経済が未だに不安定であることで、輸出物の値上げができない状況にあると考えます。また、中央銀行の安加ドル政策も生産促進には貢献していますが、どこまで利益に繋がっているかは微妙な状況だと思われます。また、今四半期は特に政権の変化からくる将来的憶測や不安が、現地企業の成績に大きく影響していると思われます。

しかし、バンクーバーの好経済状況の継続には疑いの余地はないと思われ、今後も引き続き成長していくと予測されます。個人的には、文中で記載したRBC銀行の今後の経済低速についても、一般的にはその傾向が続くかもしれませんが、今後は、知的産業（ハイテク、医療研究、資産運用等）のさらなる活躍と導入において、益々成長していくと考えています。

よって、商業不動産では、今後も売却物件と賃貸用スペースにおいては、需要は増していくと考えます。住宅業界では、経済的に住居購入が可能な市民が少ないことや、政府による対短期売却益狙いの税金の導入により、これからが正念場になると思います。また、中国本土での中国国内からの脱税、横領金輸出者の取り締まりなども、注意深く見ておく必要があると思います。

このレポートやバンクーバーについてのご質問やお問い合わせは、KM Pacific Investments社の柘田 ([kojim@kmpacific.com](mailto:kojim@kmpacific.com)、もしくは電話+1-778-386-8050) まで、ご連絡下さい。

広域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