



カナダ S&P/TSX Capped REIT Index (^GSPRTRE): YTD Change : 2.74% Index: 163.14  
Bank of Canada Overnight Rate : 1.00%  
Canada GDP (2016年12月) : \$2,035 Billion (約173.0兆円)  
BC州 GDP (2016年12月) : \$263.7 Billion (約22.4兆円)  
失業者率 : 4.60%

#### English Summary:

The IMF calls Canada to be one of the top growing G7 countries and the Standard & Poors maintains the AAA credit rating for BC citing its “strong and increasing economy” and its financial management. The Conference Board of Canada calls Vancouver as the provincial growth leader. Vancouver economy is still booming based on the consumer confidence and further spending, even though its cost of living continues to incline and the personal debt level climbs to 171% level.

The average home price for the Greater Vancouver reached \$1,046,900. To prevent further appreciation, the City of Vancouver initiated 15% foreign buyers’ tax and also initiating the empty home tax in 2018. The office segment’s absorption is doubling as technology companies move into the market. The office and industrial strata units are hot commodity and raising the pricing bar market wide.

#### 今四半期のまとめ：

BC州の経済成長率は3%を超え、国の経済を牽引しています。バンクーバーの経済成長は、消費者信頼感をベースとした消費から成り立っています。GDPでは、住宅業界を中心としたマイクロ経済が大きく貢献している中、IT、医療研究、映画産業の成長により、商業不動産への需要も高くなっています。

今四半期のピックアップ:

- オーバーナイト金利: 1.00% (12月)
- カナダドルは安値: USD 1 = CND 0.7966
- BC州の失業率: 4.6% (12月) カナダ全国平均 5.7% (12月)
- BC州のCPI: 2.6% (11月時対前年同時期比)
- BC州中小企業景気確信指数: 64.3ポイント (12月)
- このニュースレターでは1カナダドル = 85円で換算

## 1. カナダ中央銀行

カナダ中央銀行は、9月から継続的に金利引き上げを行ってきましたが、12月のミーティングではレートは据え置きで1.00%でした。(Bank of Canada) 同銀行は、世界経済は、概ね10月に発表した金融政策通りに発展していると発表。特に、カナダ経済の2017年の発展は著しく、G7諸国の中では最も成長したことを報告。ただし、米国を含めた世界経済も安定化してきているものの、世界的な不安定要素、特に地政学と貿易を中心とした要素はまだ拭えないとして、金利の据え置きを決定したと発表。(Bank of Canada) 中央銀行は、1) サイバーアタックに対しての心配、2) 高住宅価格、3) 消費者負債の上昇、4) 若人の雇用状況の4点を不安定要素として掲げています。

サイバーアタックについては、社会の発展とともに、全ての金融機関がインターネットなどで繋がることで、サイバーアタックを受けやすくなり、経済の混乱を招きかねないと懸念。(Bank of Canada) 中央銀行総裁は、問題を指摘した上で、この問題を非常に重く受け止めて、即時の対応策を考案中と報告。(Bank of Canada) 市場への安心を促すものと思われます。

また、経済については、コアインフレも若干の改善が見られ、緩みを吸収しフルキャパシティに向かってしていると説明しています。(Bank of Canada)

## 2. BC経済状況

国際通貨基金 (IMF) は、カナダのGDPを3.0%と上方修正し、G7諸国の中で最も成長が見込める国と発表しました。(VancouverSun) 同基金は、カナダは2018年においてもG7諸国を牽引するだろうと予測しています。VancouverSun紙は、経済協力開発機構 (OECD) が先月発表した結果と同じとして、カナダの今後の成長を評価する根拠としています。その上で、The Conference Board of Canada (カナダ経済審議委員会: CBC) は、2017年の3.2%同様、BC州の経済成長率が、2018年も国を代表するだろうと発表。(CBC) 同委員会は、BC州の成長予想率を2.7%とし、国内で2%を越えるのは他に2州のみと予測しています。Royal Bank of Canada は、2017年の拡張経済でかなりの余剰部分が吸収され、継続した成長は困難として、経済成長率を2.2%まで下方修正しています。(Royal Bank of Canada: RBC) また、今後予測される金利の上昇が、消費者支出と住宅業界に影響を与えるとしています。(RBC) その一方で、今まで懸念されていた高消費者負債レベル (現状で、\$1の収入に対して\$1.71の負債) は、経済と住宅業界の減速により、消費者信頼感も低下し、消費も抑えられるのではないかと予想しています。しかし、これは資産価値の目減りという訳ではないため、取り越し苦労に終わると考えられます。

雇用についても、BC州は過去2年間平均で3.4%の成長率を遂げてきましたが、隣のアルバータ州の経済回復により、人口流入が減速すると予測しています。(RBC) これにより、BC州の雇用市場にブレーキをかけるだろうと指摘。(RBC) しかし、Central 1 Credit Union銀行は、雇用市場では前年11月時との同時期比で3.8%の成長率をみせており、既に伸びしろはないと報告。(Central 1 Credit Union: C1CU) 同銀行は、2017年の成長率は3.7%に終わり、2018年の成長率は2.3%になると予測しています。(C1CU) 同時に失業率も、今年同様5.0%レベルで継続すると予測しています。(C1CU)

信用格付会社の Standard & Poors 社は、11月のレポートで、BC州に対して同社最高値の AAA の格付をしたと発表し、BC州の経済状況と財務管理能力を評価したと報告しています。(BusinessInVancouver: BIV) 昨年から、与党政権が新民主主義党に変更したものの、慎重な政策採用を評価した結果になりました。

### 3. 不動産市場状況

#### a. 住宅

広域バンクーバーの住宅状況は、依然として悪化する傾向にあります。BC州不動産協会の11月のレポートでは、2,795戸の住宅が売却されました。(BIV) これは、前年度同時期比で26.2%の上昇となり、平均価格は\$1,046,900(前年度比14%上昇)まで上がっています。(BIV) この価格を実生活に当てはめると、20%の頭金を支払う計算で、25年の住宅ローンは\$837,520となります。これを3.5%ほどの住宅ローンで借りると、月々の支払いはおよそ\$2,820となります。これを、給与総額\$90,000の共働き夫婦に当てはめると、月々の手取りが約\$5,770となります。従って、この家庭では、収入の約49%を住宅ローンの支払いに充てる計算になります。

この「平均価格」は、広域バンクーバー全体の平均値ですので、バンクーバー市内からは離れた生活環境になると思います。その上、衣食にも費用がかかり、郊外の生活には車が必要になります。子供がいる場合には、学費として、私立で一人月々約\$1,600ほどかかります。現在、バンクーバー地区での公立の学力低下と教員組合のストライキ問題などで、子供を私立に通わせる父兄が増えています。この例からも分かるように、一般市民の日々の生活が、いかに圧迫しているかが想像できると思います。

このような状況の中、昨年11月に、バンクーバー市の今後10年間住宅計画が発表され、「密集化」が焦点となり、現在の戸建て住宅(約80%の住宅用地を占める)の一部をタウンハウスやマンションに変えていく方向を示した上で、今後72,000戸の新規住宅を導入する予定を発表。(VancouverSun) 比較として、同じ時期に、カナダ連邦政府が打ち出した住宅プランでは、今後10年間で100,000戸を国全体で導入していく目標を掲げました。(VancouverSun) つまり、バンクーバー市は、一都市として、国全体に匹敵する数の住宅を増やす目標を立てたことになります。

その上、バンクーバー市では、現在の住宅価格上昇を喰い止めるために、昨年発表した外国人住宅購入税(15%)に続き、2018年から空き家税(路線価の1%)を導入すると発表。現在、外国人による所有物件は、全体の4.8%程に留まっていますが、ニューヨーク大学とブリティッシュ・コロンビア州立大学の共同調査では、外国人の市場参入により、住宅価格が全体的に5%から10%上昇したと発表しています。(BIV) 同時に、バンクーバー市行政は外国人による住宅の購入を禁止することを含め、価格上昇を防ぐ手段を検討しており、カナダ国税局も、住宅売却益の脱税阻止対策を強化し、該当する案件を法廷に持ち込むことで、対策を講じています。(BIV)

#### b. オフィス

広域バンクーバーの空室率は、前四半期よりさらに0.2%落ちて5.8%となりました。(Colliers, CBREでは0.9%低下して7.3%) CBREによれば、この8四半期続いている空室率低下傾向は、低金利や経済への安心から物件所有を望む企業の需要増加だそうです。それに加え、これまで新規物件不足で移転できなかった大型テナントも、最先端の設備を求めて新規竣工した大型物件への拡張移動により、吸収を補助しています。(CBRE) しかし、郊外の大型物件はほとんどが未着工か、竣工が遅れており、ダウンタウン・バンクーバーで

も 20,000 平方フィート (2,000 平米) 以上の大型テナントには、移転先のオプションが 4 カ所ほどしかありません。

また、TAMI (テクノロジー、広告、メディア、情報) からのオフィス需要が、広域バンクーバー全体の需要の 220 万平方フィート (22,000 平米) の 33%強を占めています。

(Colliers) TAMI からの需要は今後も続く傾向にあり、そのエビデンスのひとつとして、前四半期にも報告した、WeWork というサービスオフィスがビジネスの拡張を継続し、現在は 250,000 平方フィートを超えるポートフォリオを擁しています。(CBRE) これは、ダウンタウン全体の供給量 28,358,000 平方フィートの 0.9%に値します。又貸しオフィスだけでもこれだけの存在を持つというのも驚きですが、やはり、過半数以上の企業の雇用者数が 5 名以下ということと、TAMI のベンチャー活動が活発という現れだと思えます。また、Amazon も 150,000 平方フィートを賃貸スペースとして締結しました。よって、同社では既に 1,000 名程の技術者がバンクーバーで就労していますが、企業規模は約 2 倍になると思われれます。(BIV)

IT メッカのひとつである Railtown では、このほど用途変更があり、この地区はコンピューター・ソフト製作専用地区に認定されました。これにより、容積も 300%から 500%まで可能になり、地価も急激に上昇しました。合計 6 ブロック区画しかないこの新規用途地区では、既に 8 物件が売却されました。現在の市場価格は約 \$205/平方フィートのところ、この地区の価格は約 \$200-230/平方フィートと、プレミアムを含んで取り引きされています。また、この地区の価格は、数年以内に \$300/平方フィートを超えると考えられており、弊社も \$232/平方フィートのオファーが却下された経験をしております。

区分所有においても勢いを見せており、ダウンタウンの未着工の AAA グレードのオフィスビルでは、1 平方フィートの販売価格が \$2,000 を超えるという (1 平米で約 1,700,000 万円)、前代未聞の価格が出ました。駐車場は別で、一台 8,500,000 円程だったということです。

(Colliers) 同物件は、中央駅前という高立地条件にあります。価格の大幅な上昇が市場全体に起きています。

その上、Jones Lang LaSalle 社からのコメントでは、吸収量も大幅に増加し、ここ 10 年間のダウンタウンの平均吸収量が 350,000 平方フィート (約 35,000 平方メートル) に対し、2017 年は、約 800,000 平方フィート (80,000 平方メートル) が吸収されました。(VancouverSun)

#### c. インダストリアル

広域バンクーバーのインダストリアル物件の賃料は、初めて \$10/平方フィートを超え、昨年同時期比では 13.7%の増額となりました。(CBRE) さらに、空室率は 2.3%と、満床とされる 5%マークを切っており、2016 年末の 3.9%をさらに下回る結果となりました。(CBRE Colliers の空室率は 1.9%) 今四半期では 1,364,000 平方フィートの新規竣工物件が導入されましたが、うち 97.2%は竣工前に売約されています。(CBRE)

投資面では、2016 年第四四半期中には、137 物件が合計 \$385.9 Million (約 328 億円) で取り引きされたのに比べ、2017 年の同時期期間中には、69 物件が合計 \$338.3 Million (約 288 億円) で取り引きされました。(CBRE) これは、昨年度の \$243/平方フィートに対して、22% 価格上昇し、\$311/平方フィートになったこととなります。また、AvisonYoung 社は、2017 年と 2018 年は小規模倉庫の区分所有物件が売り出されたことにより、この取引金額はさらに上昇すると見込んでいます。(Avison Young) Colliers も、区分所有物件は典型的な投資物件ではなかったものの、オーナー・ユーザーの所有意欲により、今後も伸びていくだろうと発表。(Colliers) Colliers 社の仲介部からは、第一四半期の東バンクーバー物件の平均購入相場は、\$175/平方フィートと説明を受けています。弊社の 704

Alexander Street 物件も同東バンクーバーに所在しますが、5年前の購入価格は\$85/平方フィートでした。

同時に、弊社では、小規模区分所有竣工物件の平均売却価格を、\$675/平方フィートで計算しています。これは、約12%の年率リターンに値しますが、弊社としては、3年後の竣工時にはさらに値上がりし、\$737.5/平方フィート（年率リターン約17%）は超えるだろうと予測しています。弊社がここまで強い姿勢をとる理由としては、1）物件不足、2）市場の拡張、3）継続的な人口の流入、4）ITや医療研究業界の拡張があります。よって、各不動産サービス会社のレポートが予測するように、今後も、バンクーバー（特に東バンクーバー）のインダストリアル価値の上昇が継続すると思われる。

同時に、インダストリアル用地は、物件の規模と住宅需要の影響で、マンション開発地として売却されています。これにより、以前のニュース・レポートでもご説明した、残り10年分の開発可能用地は、さらに少なくなっています。つまり、インダストリアル・セクターが直面している問題は、価格以上に、用地の「蒸発」にあります。これにより、海運業で荷降ろしされた物資をどこで捌くのか、地域ロジスティック拠点をどこにするのかなどの二次的な経済インフラ問題が発生しています。港湾での、荷捌き場とターミナルの更なる開発とともに予測される荷物の増量は、不動産のみならず、交通量などの生活インフラにも著しい影響を及ぼします。その結果、大型ロジスティックス物件はさらに東部（若しくはBC州内部）へ移動し、バンクーバー近郊では、ローカル用のハブ・アンド・スポーク拠点が增多すると見られます。

#### 4. まとめの一言

アメリカと経済上親密な関係にあるBC州およびバンクーバー地区ですが、北米貿易自由協定（NAFTA）の行方が危うくなっています。トランプ米大統領も、一時はNAFTA脱退表明をしましたが、その後考え直し、現在継続交渉に前向きな姿勢を示しています。NAFTAはほとんど全ての業界に影響しています。ITでのバンクーバーの研修地としての利用、貿易のゼロもしくは低関税での輸出入、ビザ面での人の流れの自由化などのメリットがあります。このようなメリットと利益を受けて、BC州（特にバンクーバー市）の経済は発展してきていると思います。よって、今後の交渉の発展に注目が集まります。

また、2,000億円相当のインフラ投資予算を発表した広域バンクーバーでは、今後の更なる発展のための準備が着々と進んでいます。同時に、自然環境が世界中で脅かされる中、バンクーバーの生活環境は、さらに今後も注目を集めると見られます。

バンクーバー市も、密集化をコアにした10カ年住宅計画を打ち上げましたが、この先10年から15年が、バンクーバーにとっても世界舞台に参入できるかという生き残りをかけた成長時期だと思います。そのような環境下でも、今後もバンクーバーは活気良く発展していくと考えています。

そのためにも、今こそが先行投資を行なっていく時だと考えています。我々は、引き続きバンクーバーへの投資を活発に行なっていく予定です。

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



CBRE