



カナダ S&P/TSX Capped REIT Index (^GSPRTRE): YTD Change : 2.25% Index: 163.85
 Bank of Canada Overnight Rate : 1.25%
 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/Unemployment BC : 4.70%

English Summary:

The Canadian prime rate has notched up to 1.25% in January, 2018. While there are anticipation for further interest rate increases, the below average wage level, companies' need to make capital investments, and uncertain trade issues are delaying the hike. On the real estate front, the residential sector is finally beginning to feel the effects of previous policies introduced - stricter mortgage rules, a vacant tax and a foreign buyers tax are such policies. Despite adding 5% in new supplies (mostly in AAA and AA), most of them have already been absorbed. The Vancouver's current vacancy stands at 4.7%. The next wave of office supply is expected to arrive in 2020. With rental income properties achieving only two to three percent yield, the current focus is on the strata development. Even though it is still a way to go, the industrial segment is eyeing on the introduction of multi-level distribution centers.

今四半期のまとめ：

BC 州の経済は依然として成長モードにあります。このような成長の元、金利の上昇が噂されており、精神的ブレーキをかけ始めています。しかし、IT や医療研究分野において、経済を牽引する体勢は相変わらずで、バンクーバーエリアの成長に貢献しています。不動産投資面では、引き続き供給物件が乏しく、価格の上昇が継続しています。ただし、住宅セクターにおいては、住宅所有が不可能な現在の状態を打破する動きが強く、今後は外国人購入者に対して、更に厳しい条例や政策が導入されていくと思われま

今四半期のピックアップ：

- カナダドルは安値： USD 1 = CND 0.7750
- BC 州の失業率： 4.7% (3月) カナダ全国平均 5.8% (3月)
- BC 州の CPI： 2.6% (3月時対前年同時期比)
- BC 州中小企業景気確信指数： 65.9 ポイント (3月)
- このニュースレターでは 1 カナダドル = 85 円で換算しています。

1. カナダ中央銀行

カナダ中央銀行は、1月にオーバーナイトレートを1.25%に引き上げました。カナダ中央銀行の Poloz 総裁によれば、2017年は3%の経済成長を記録し、インフレ率も同銀行のターゲット率である約2%をほぼ達成しましたが、雇用率がほとんど最大限に近いにも関わらず、給与レベルが低いことから、継続した金融政策の導入が必要と発表。(カナダ中央銀行) 対米経済政策においても、Trump 大統領の「非通常の」な貿易姿勢に対しての取り組みを懸念。(Vancouver Sun) また、Poloz 氏は、増加し続ける経済需要に見合った、企業の生産力増大を目的とした設備投資が求められている時期の到来に対して、中央銀行としても「企業の内部投資から来る雇用の上昇」を見届けるのは銀行の責任と説明。(カナダ中央銀行) 今後の金利上昇にブレーキをかける状況となりました。

今後の経済成長は、テクノロジーの発展によるものが中心となり、既存の業界に混乱を招くかもしれません。しかし、明日の経済への投資は、さらなる生産力と共に、高い生活レベルと雇用を生むとし、現状の流れを賞賛しています。(カナダ中央銀行)

同時に、同銀行の上席副総裁 Wilkins 氏は、中央銀行のこれまでの功績を讃え、金融政策の管理者として、同銀行の役割を更に明確にし、金融面において安定を図るための敏速な対応策が必要と発表。(カナダ中央銀行)

2. BC 経済状況

カナダは、ここ12年間の国内総生産合計が15.5%に達し、G7の中で唯一15%を超えた国になりました。また、2017年に3.0%の経済成長率を示したのもカナダのみでした。(CBRE) US News Reports 誌では、カナダをスイスに次ぐ世界で最も良い国と評価しています。(CBRE) そんなカナダの経済を牽引するBC州では、安定した経済成長を背景に、ハイテクやサービス企業による研究開発や従業員研修という長期投資が目立っています。(Financial Post) しかし、その反面で、熟練労働者の雇用がこの先も大きな課題になるだろうと指摘しています。(Financial Post) ただ、今四半期は、全体的に今後の継続した経済成長を懸念する記事が増えたように思えます。例えば、アルバータ州のカルガリーをベースにする TriVest のファンドマネージャーは、アルバータ州とBC州間の原油パイプライン建設の是非問題や原油バブル崩壊で、経済にブレーキがかかりかねないと発表。(VancouverSun) また、同記事では、BC州が導入した外国人購入税や空家税、および、融資制度の見直しなどが、今後の経済成長の障害になると言及しています。(VancouverSun)

しかし、BC州内の感情は少々異なり、住宅業界においての減速政策の導入は、過熱した市場のバブルの崩壊を防いだに過ぎないとの見解が強く、未だ過熱状態が続いているとする意見が多くあります。よって、今後、外国人購入税や空家税の増率により、更なる市場修正が行われることになると思います。また、RBC銀行の首席経済学者は、バンクーバー不動産討論会で、安定した雇用により住宅ローンの返済率に不安はなく、約170%の高負債率は現在問題ではないと説明しています。同時に、National Bank Financialの経済学者は、米国の負債率計算法をカナダのものと合わせると、同国の一人当たりの平均負債額は、発表されている104%から141%まで上昇すると報告。(National Post) また、1平方フィート当たりの不動産住宅価格を世界各都市と比較する

と、香港がトップで\$3,257、ニューヨーク、ロンドン、パリ、北京は\$1,000 から\$2,000 の範囲内でした。これに比べ、バンクーバーは\$815 (2017年夏数値) になるとし、懸念はやや大きさと報告しています。(National Post)

更に、BC州は、現在の最低賃金の\$11.30 (約960円) を継続的に引き上げることを発表し、この6月から\$12.65 (1,075円)、2021年までに\$15.20 (1,292円) まで引き上げる予定です。(VancouverSun) これにより、若年層人口の流出を抑え、国内で最も住みづらい都市のレッテルを剥がす方針です。ただ、その間にも流出は継続し、バンクーバー島のビクトリア市を含む近隣の市街都市では、人口の増加と住宅価格の上昇がすでに目立ち始めています。(VancouverSun) 同時に、バンクーバー市を含めたこれら地域では、予想を上回る近年の人口増加のため、インフラ整備や住宅供給が需要に追いついていません。

その他のニュースとして、BC州政府与党は、今後、バンクーバーと米国ワシントン州シアトル、およびオレゴン州ポートランドを結ぶ高速鉄道導入に対して、共同事前調査に合意したと発表し、知事らが覚書を交わしました。調査が上手くいけば、2025年までには9年計画の建設に着工することが予想されています。また、新幹線やリニアモーターカー、ハイパループ列車が、検討技術として上がっているとも説明。これにより、バンクーバー-シアトル間の3時間半の運転所要時間が30分程に短縮されます。(VancouverSun) 今後の更なる人的流動と経済促進(雇用を含めた)に希望が寄せられています。

3. 不動産市場状況

a. 住宅

バンクーバーの住宅業界では、政治的政策導入の結果が今四半期で見え始めています。特に、中国人の荒買いをターゲットにした、短期転売を防ぐ外国人購入税、空家税や転売税の導入は、高級住宅セグメントに特に大きな打撃を与えています。また、当初は15%で導入された外国人購入税も、今回20%まで引き上げられ、転売税も3百万ドル(約2.55億円)以上の物件に対しては最高3%から5%まで引き上げられました。その上、新たに導入された融資申請規定や金利の上昇により、今四半期の広域バンクーバーの戸建販売件数は、前年同時期より29.7%減少し、平均価格も前年同時期より16.1%上昇した\$1,084,000まで上がりました。(BusinessInVancouver: BIV)

また、以前このレポートでも述べましたが、中国の金融業者が融資未返済を解消するため、BC州へ逃亡した中国人不動産所有者に対して、物件の強制売却と未払い返済訴訟が増加しているという記事がVancouver Sun紙に掲載されました。(VancouverSun) この流れが、上記の戸建トレンドに加わり、更なるブレーキになるかもしれません。

また、上記の税金などの支払いを免れるためか、単なる売り出し物件不足のためかは定かではありませんが、現在、100万ドルから200万ドル(約8,500万~17,000万円)台のマンションが人気を呼んでいます。2月末時点で、販売件数は、前年同時期比で約61%上回っています。(BIV)

今年2月に発表された2018年度BC州予算では、1ベッドルームのアパートの平均応能賃賃価格は月々\$1,750(約14万9,000円)、2ベッドルームでは\$2,505(約213,000円)と発表しました。つまり、通常33%とされる住宅関連費用を加算すると、月の収入は2ベッドルームを必要とする家族の場合、\$7,590(税引き後年収\$91,090)となり、これに35%の源泉徴収を足すと、\$122,972の税引き前の収入が必要となる計算になります。BC州における給与の中央値は\$76,600(2016年)で、10万ドル以上の給与を得るのは至難の技とされる中、\$46,300の差額が生じています。これは、広域バンクーバーの高額な生活環境と、給与の増加が頭打ちになっている現状を反映していると考えられます。

b. オフィス

第一四半期の広域バンクーバーは、9 四半期続く空室率の低下の結果、5.4%で今四半期を終えました。(Colliers) CBRE 社の 2018 年カナダ不動産の予測レポートにおけるカナダ不動産の新定義とは、1) 空室率の低下、2) 賃貸料の上昇、3) 物件価値の上昇、4) 不動産セクターへの投資資金の割り当て増加としています。(CBRE) 機関投資家の不動産セクターでの割合も、今後 5 年間で 14%から 16%まで上昇すると予測され、カナダが現在史上 3 番目の長期好経済状況にあると説明しています。(CBRE) CBRE は、広域バンクーバーでは、ハイテク企業からの需要により、健全で安定した雇用市場が成り立っており、更に、大型外国企業の存在が、このエリアのオフィス需要を牽引していると説明しています。(CBRE) その証しとして、Colliers のレポートでは、現在の 320 万平方フィートのオフィス・スペース需要が存在する中、38%がハイテク、13%が教育、12%が専門サービス業からきています。(Colliers) また、広域バンクーバーでは、230 の物件 (合計約 6,375 億円相当) が売買されましたが、うち 2,295 億円相当がオフィス物件の売買でした。(Colliers) 郊外においても、今四半期は、前年同時期の吸収率より 200%も上昇している理由として、ダウンタウン・バンクーバーの空室率が著しく低く、賃料も急上昇している上に、郊外における駅周辺での新規物件の開発が選択肢を増やしていると説明しています。(CBRE)

ダウンタウン・バンクーバーでは、新規物件が供給されたにも関わらず、竣工時にはほとんどが賃貸済みであるため、実質的な選択肢の提供にはなっていません。よって、全クラスにおける空室率も低下し、B クラスでは 5.1%から 3.8%へ、C クラスにおいては 6.2%から 4.8%まで低下しています。(CBRE) 同時に、AAA クラスの平均基本賃料が初めて \$40/平方フィートに達しており、共益費を加算すると、賃料は一平米約 55,000 円程になります。新規賃貸契約では、賃貸主によるテナント工事負担は殆どなく、テナントは契約満了のかなり以前から次の物件を探す状況に追い込まれています。(Colliers)

このような理不尽な市場環境と、未だ続いている低金利状況を踏まえ、広域バンクーバーでは、区分所有に対する購入意欲がここ数年増えています。自社のスペースを確保するだけでなく、エクイティーの積立を目的とした、オーナーユーザーとしての事業展開が目的ですが、区分所有物件の供給も希薄で高額という状況です。例えば、弊社の次プロジェクトの様なロフトタイプの新築物件では、4 階建ての場合で、平均価格は平米で約 680,000 円相当にまで上ります。さらに、購入者の入居時には別途毎米 700,000 円ほどの内装費用が掛かる見込みです。

c. インダストリアル

前四半期、\$10/平方フィートの記録を超えた広域バンクーバーのインダストリアルセグメントの募集賃料は、今四半期も引き続き上昇しており、\$10.90/平方フィートに達しました。(CBRE; Colliers では \$10.39/平方フィート) この価格は前年同時期より 25.6%の上昇で (CBRE)、前四半期比では 6.8%の増額 (Colliers) になります。バンクーバーの場合には、どのセグメントでもネットリースであるため、実際の賃料はこれに固定資産税などを加算した共益費が上乗せされ、\$15 から \$16 程となります。また、行政の申請対応の遅れも大きく影響し、建築期間も長引き、現在は供給が需要に間に合っていない。その結果、合計的プラス吸収状態が過去 19 四半期続いているだけでなく、ここ 5 年間の平均空室率は 2.9%と満床状態が続いています。(Colliers) 2018 年 3 月末時点での空室率は 1.6%と満床状態です。(CBRE: Colliers の数値では 2.2% : Lee & Associates においては 1.47%)

連邦政府、州政府、および各市政府は、第 2 ステージのインフラ設備投資着工に取り掛かるための予算振り分けに合意し、2025 年頃までを目処に、1 兆 3500 億円相当の工事が行わ

れます。多くは、インダストリアル市場近辺の交通網の促進のために確保されており、今後は、ディストリビューションセンターなどの再開発需要が増すと思われます。(CBRE) ただ、近年の建築費の高騰により、今後の供給量やタイミングに陰りが見られます。因みに、CBRE のレポートでは、2016 年からの 1 年半で、建築費は約 22.8% 上昇したと報告しています。(CBRE)

この満床状態は近隣市場へも影響が出ており、Kelowna (ケロナ：バンクーバーより東へ 400km) や Victoria (ビクトリア：南西 115km) においても、需要が急激に伸びています。ビクトリアでは、昨年 1 年間で空室率が 4.9% から 2.2% まで低下し、現在では満床状況です。

(VanocuverSun) ケロナ地区においても空室率が 2.2% 低下し、2017 年年末時では 1.8% まで下がっています。(VancouverSun) ケロナ地方においては、バンクーバーでの高い生活費を逃れるため、若年層の流入が去年話題になったばかりです。同時に、若年のハイテク起業家の間では、経費削減を含め、ケロナ地方への移転が目立っているようです。ビクトリアにおいても、島内の現地需要は限られており、インダストリアル市場規模は約 100 万平米ほどです。現在は、新規需要として、約 2 万平米のビルド・ツー・スーツ (カスタム設計ビル) が存在すると、ビクトリアの Colliers は説明しています。(VancouverSun) これらの需要は、バンクーバーでの価格高騰と供給不足による移転によるものが多いと推測します。特に、小型ベイ倉庫などの需要は、バンクーバーから移転して来たハイテク、下請け業者からのものが多いと考えられます。また、それ以上の延べ床需要業者においては、今後の市場拡張の可能性をかけた移転なのか、バンクーバーを離れ、フェリー運賃 (普通乗用車で片道約 7,000 円) と労力や時間をかけても、ビクトリアからの事業が継続可能と判断しているのか、大変興味深い点です。

4. まとめの一言

バンクーバー経済は、価格高騰の影響もなく、順調に成長を続けています。去年導入された住宅価格高騰を防ぐための政策の効果が始まったことにより、今年の GDP は去年よりは低下しますが (約 1.8%)、経済的および消費者のセンチメント的には、現在もとても健全な状態です。そして、商業不動産においても、供給不足がボトルネックとなり、今後も需要が供給を上回る状態が継続すると思います。よって、今後はいかにして自社スペースを確保するかが大きな課題になり、所有物件への需要が更に増えると思います。しかし、供給は非効率的な行政の対応により、延滞し、価格のさらなる上昇に繋がると思います。弊社のような不動産専門家や専門投資家には好環境ですが、経済の健全性を客観的に見た場合、所有物件の市場性の低さや、単物件所有という面からの出口や経済リスクは大きいと考えます。

これらリスクの影響を防ぐ為にも、今後はデザイン性が高く、需要を常に高く保持できる外観、設備、アメニティーの供給がポイントになってくると実感しています。そして、今後は益々所有物件や第二次所有物件が市場に出てくる中で、弊社物件の市場性を維持するためにも、差別化や使いやすさを重視し、不動産を箱とせず、購入者の事業の一環とする、無形資産 (企業のブランドイメージを強化・サポートする資産) とした位置付けが大事だと考えています。

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 栢田 (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