

日本 - 2021年8月

Q
SPOTLIGHT
Savills Research

ホテル市場(要約版*)

savills



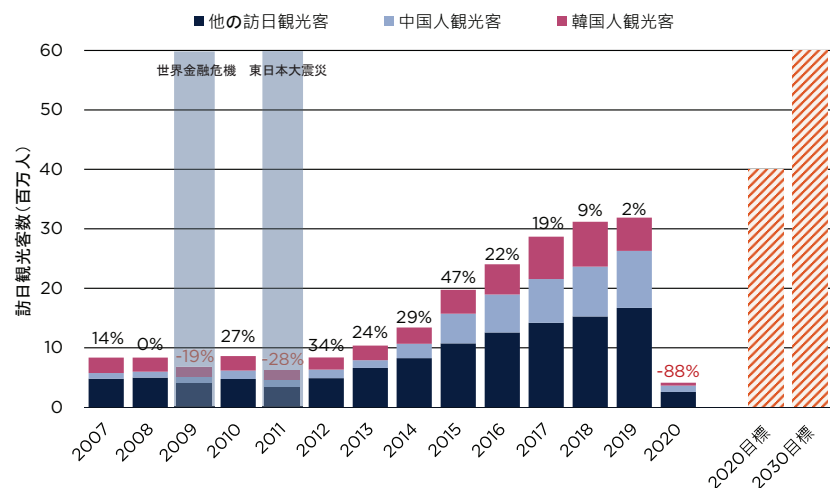
回復を切望するホテル市場

要旨

- ワクチン接種率の上昇は、緩慢かもしれないが、海外旅行需要を増加させるだろう。
- 訪日観光需要の回復過程は複数の当事者が関与しており、複雑なものとなるだろう。
- 訪日観光業の回復の一方で、オーバーツーリズムの問題は未解決であり、今後は量より質を追及することになるかもしれない。
- 旅行需要の初期における回復には、繰延需要、超過貯蓄、政府の支援により、国内観光客需要が貢献するだろう。
- 新しい働き方やオンライン会議の浸透から出張需要は完全には回復しない可能性がある。
- 宿泊需要の回復が急激な場合、従業員の再雇用が困難なため、運営上の制約に悩まされるホテルがあるだろう。
- 多くの投資家が観光業の回復の果実を得るため、投資機会に注目している。

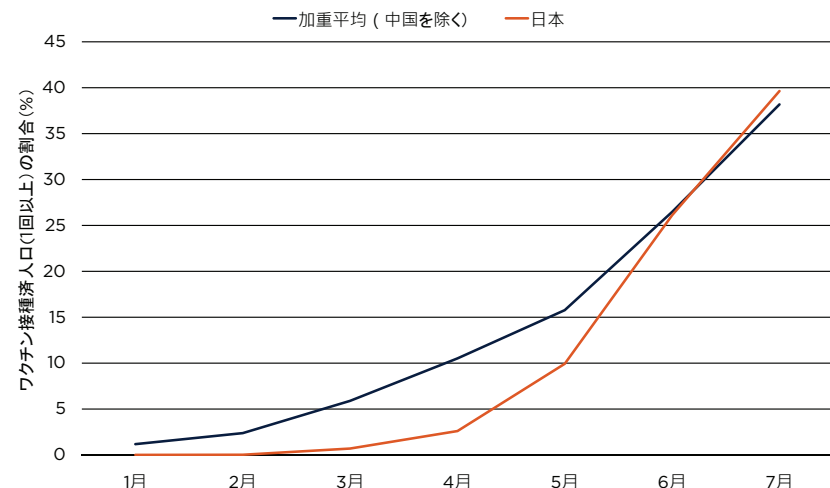
ワクチン接種が進み、旅行需要の回復が現実となる日が近づいている。そうはいうものの、海外旅行の再開には、複雑で不確実な面も多く、正常化への道程は平坦とはならないと思われる。一方で、準備万全の市場参加者にとっては魅力的な投資機会となるだろう。

グラフ 1: 訪日観光客数、2007年～2020年



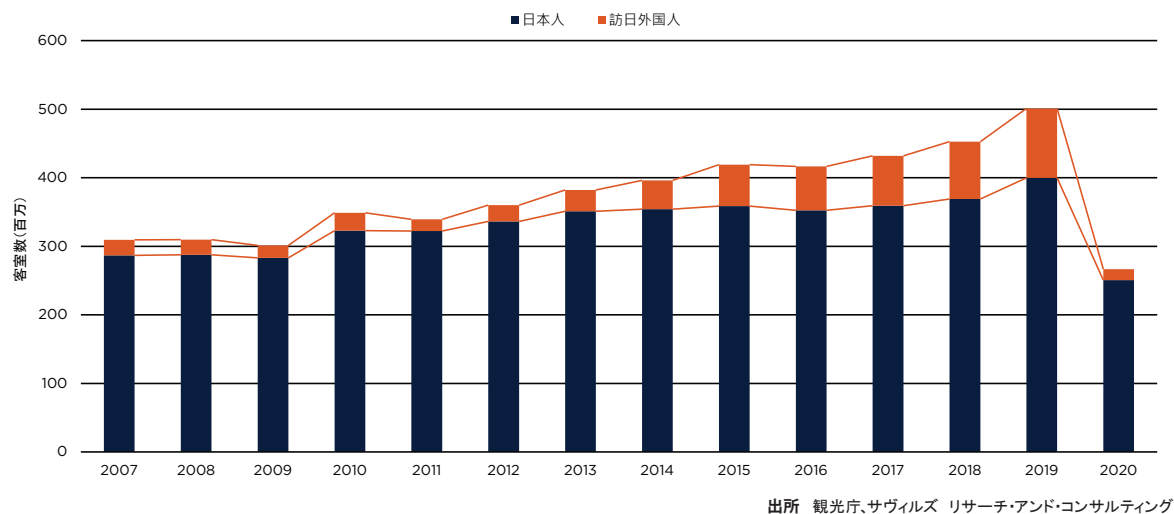
出所 観光庁、国際観光振興機構、サヴィルズ リサーチ・アンド・コンサルティング

グラフ 2: 日本及び世界におけるワクチン接種率 (2021年1月～2021年7月)*

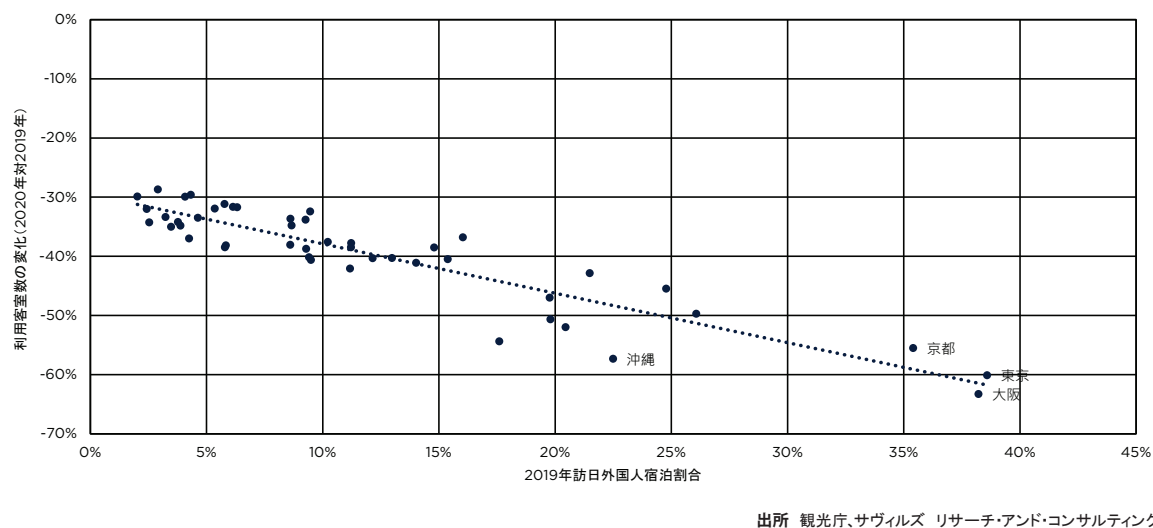


出所 データで見る私たちの世界、サヴィルズ リサーチ・アンド・コンサルティング
* 世界における割合は2019年における日本への訪問者数による加重平均。中国はデータ制約の観点から元のデータに含まれていない。

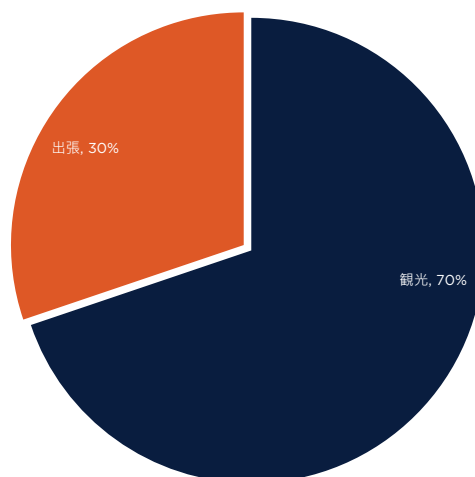
グラフ 3: 日本人と訪日外国人による宿泊利用客室数、2007年～2020年



グラフ 4: 宿泊利用客室数の年間変化(2020年対2019年)と都道府県別訪日外国人宿泊割合(2019年)

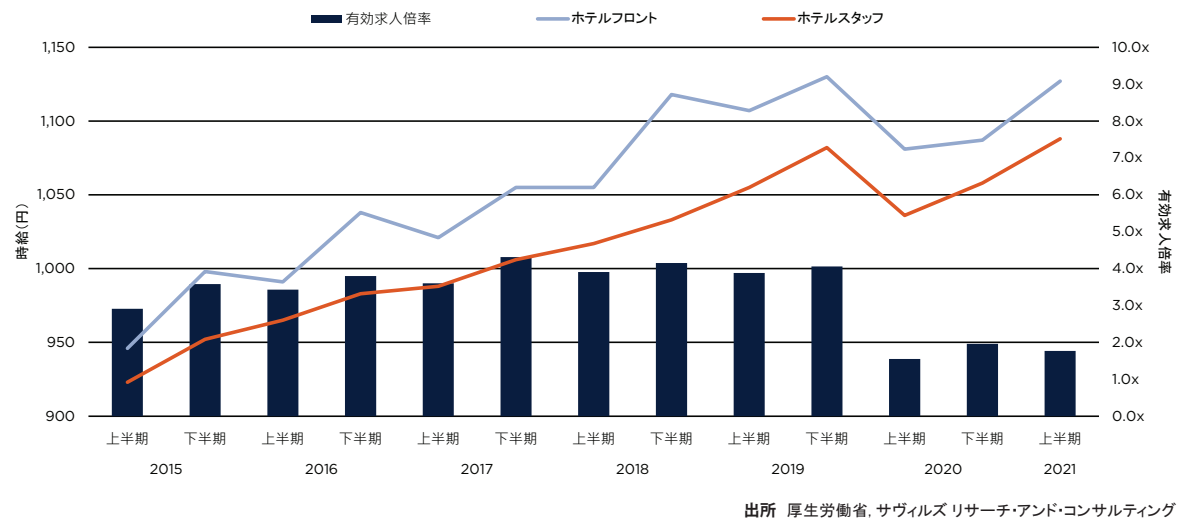


グラフ 5: 日本人の宿泊需要内訳、2019年



出所 観光庁、サヴィルズ リサーチ・アンド・コンサルティング
* 帰省・知人訪問等を除く

グラフ 6: ホテル業界における賃金、有効求人倍率、2015年上半期～2021年上半期



グラフ 7: 宿泊特化型ホテルの業績、2014年上半期～2021年上半期

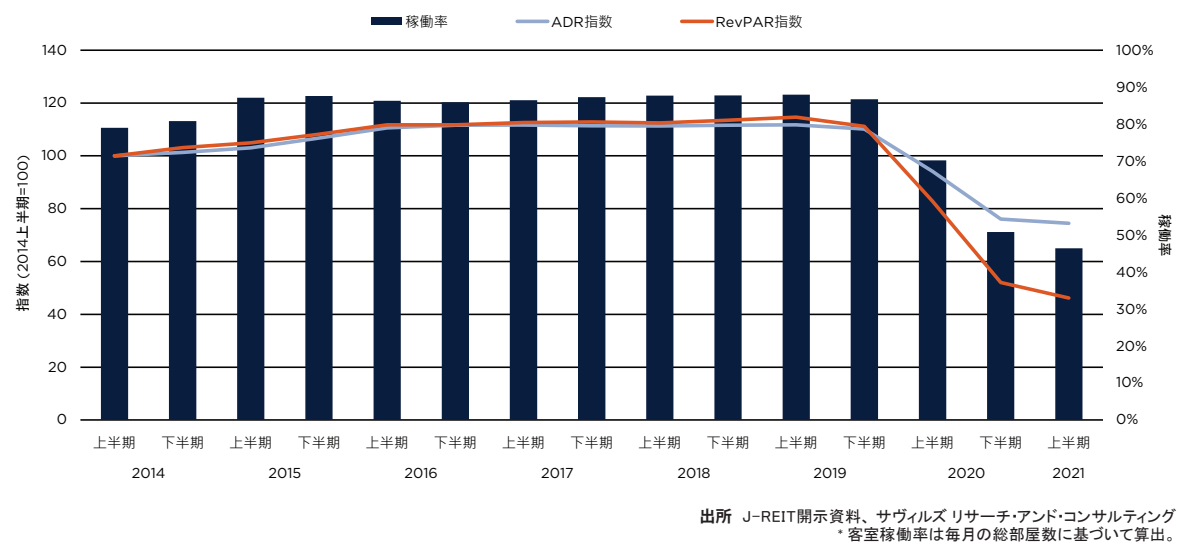


表 1: 2021年上半期におけるJ-REITによる主要な取引

施設名称	取引価格 (十億円)	客室単価 (百万円)	直接還元 利回り	所在地	買主
近鉄グループ ホテルポートフォリオ	60.0	26	非公開	京都等	ブラックストーン・ グループ
東急プラザ赤坂 (50%)	11.8	N/A	4.3%	東京都港区	東急不動産
グランド ハイアット 福岡	7.7	21	4.6%	福岡県福岡市	星野リゾート・リート 投資法人

出所 J-REIT開示資料、RCA、サヴィルズ リサーチ・アンド・コンサルティング

市場の見通し

ホテル市場の置かれた状況は本年2月のレポート時点以来、あまり改善されていない。新型コロナウイルスの変異種は拡大を続け、ワクチン接種の開始が遅れた日本は新たな感染増加の波に悩まされている。東京オリンピックは7月に開催はされたものの、多くの反対意見もある中で実施され、期待されていたようなホテル市場の追い風とはならなかった。今後は海外旅行の正常化の複雑性に加え、旅行様式の変化も見られるようになるだろう。多くのホテル従業員が解雇されたため、需要が回復した際に必要な労働力が確保できるのかも懸念となるだろう。

しかしながら、日本及び世界におけるワクチン接種の進展とワクチン接種済者の増

加は、旅行需要の回復が近づいていることを示唆する。海外旅行の再開は経済的、社会的、政治的な要因も絡み、複雑なものとなることが予想されるが、必要な手当てがなされれば、回復速度は速まるだろう。

日本の観光業は政府の支援もあり、コロナ禍前までは前例のない急成長を見せた。観光業には多くの投資がなされ、更なる飛躍への準備がなされた。訪日旅行は繰延需要から力強く回復するだろう。Go Toキャンペーンに付与された巨額の予算からも、政府の観光業に対する力強い意志が見受けられる。

ホテル市場への投資に関するリスクは低くはないものの、現状は素晴らしい投資機会となるだろう。優良資産の価格は引き続き高止まりしているものの、もし、コロナ禍が

長引けば、売却案件が増加するだろう。財務が健全で、運営実績のある投資家は融資姿勢が改善する中で、迅速に対応することができるだろう。

リスクを最小化するために、施設の種類、建物の仕様、立地、運営者の適正等に留意する必要がある。回復期も一筋縄とはいえないことが想定されるため、経験ある運営者を選定することが今まで以上に重要となるだろう。以前予想したように管理運営契約が増加することはなかったが、変動賃料に基づいた賃貸借契約がより一般的となった。これらの変動性のある条件を受け入れることができる投資家はしばらくの間より多くの機会を見つけることができるだろう。市場が安定化すれば、再度固定賃料の契約が増加することが予想される。

savills

連絡先

サヴィルズ・ジャパン
クリスチャン・マンシーニ
アジア太平洋地区
最高経営責任者
+81 3 6777 5150
cmancini@savills.co.jp

リサーチ
金子 哲也
マネージング・ディレクター、部長
+81 3 6777 5192
tkaneko@savills.co.jp

サイモン・スミス
アジア太平洋地区責任者
+852 2842 4573
ssmith@savills.com.hk

ホテル・アドバイザー
市川 智従
ディレクター
ホテルアドバイザー一部
+81 3 6777 5184
toichikawa@savills.co.jp