

# 不動産投資家調査(第2回)の結果概要

2000年7月

(財) 日本不動産研究所

## < 要 約 >

### ■調査概要

- 調査方法：郵送及びヒアリングによるアンケート調査。調査対象は、生命保険会社、損害保険会社、不動産会社など合計128社。調査時点は、2000（平成12）年4月1日時点。
- アンケート回収数：40社（31.3%）。内訳は、生命保険会社・損害保険会社9社、不動産会社15社、総合商社1社、総合建設業者4社、銀行4社、証券会社4社、格付会社2社、住宅1社。

### ■不動産投資に関する方針（カッコ内は、前回(平成11年4月)の数字)

不動産投資について「積極的に物件を探している」という回答は6社、「条件にあう物件があれば検討する」という会社が19社。今年度は「投資予定なし」という回答が14社、無回答が1社となった。

### ■利回り

- 丸の内・大手町地域に所在するグレードの高いオフィス・ビルに投資することを想定した場合、期待する「総合還元利回り」の平均は5.8%と前回の6.3%から0.5%下がった。
- DCF法による場合、投資期間を10年とする回答が前回同様最も多かった（回答29社のうち17社）。自己資金と借入金の割合は、平均すると43:57であった。自己資金への期待収益率の平均は8.2%、借入金の平均金利は3.1%であり、投資期間中に期待する「投資収益率（割引率）」の平均は、5.6%と前回（6.7%）より1.1%下がった。売却時に想定する「最終還元利回り」の平均は、6.1%と前回（7.4%）より1.3%下がった。
- DCF法による場合、10年ものの国債利回りを「基準とする利回り」として採用するという回答が最も多い（10社）。「基準となる利回り」の平均は2.7%（3.0%）、不動産投資に対するリスク・プレミアムの平均は2.8%（3.5%）となった。

### ■投資物件の内容と総合還元利回りの格差

- 立地条件：丸の内・大手町地域と比較した場合、立地条件による還元利回りの格差は、虎ノ門・日本橋0.4%（0.5%）、新橋・赤坂0.7%（0.7%）、神田神保町・上野1.2%（1.4%）、品川・大崎0.9%（1.1%）（いずれも平均、以下同じ）となった。
- 築年数：築5年未満の建物と比較した場合、築年数による格差は、築5年以上10年未満0.5%（0.3%）、築10年以上15年未満1.0%（0.8%）、築15年以上30年未満1.8%（1.7%）、築30年以上3.0%（2.8%）となった。ただし、築30年以上については、無回答あるいは「投資対象としない」という回答もあった。
- 規模：ワンフロア500㎡以上のビルと比較した場合、規模による格差は300㎡以上500㎡未満0.6%（0.9%）、300㎡未満1.1%（1.9%）となった。
- 維持管理：維持管理が良好なビルと比較した場合、明らかに維持管理状況が劣るビルには1.2%（1.7%）の格差とみられる。

- 設備：設備関係の有無に係る格差は、OA対応ではない1.5%(1.0%)、個別空調ではない1.2%(1.3%)、24時間対応ではない0.4%(0.9%)という回答であった。
- 耐震性：耐震構造ではない場合の格差は2.2%(2.2%)。
- テナントが主として一部上場企業である場合と比較して、多くがそうでない場合の格差は0.6%(1.0%)。また、テナント数が10社以上の場合と比較して、1社の場合0.7%(1.3%)、2~9社の場合、0.3%(0.7%)の格差がある。ただし、テナント数が少ない方が、利回りを低くするという回答もあった。
- 賃料：平均賃料が新規市場賃料並みである場合と比較して、新規賃料を上回る場合0.1%、新規賃料を下回る場合0.3%の格差となった。

## ■ 投資物件に関する要因

立地条件や築年数等の要因以外に考慮するものとして、基準階平面の形状、賃貸借契約期間、大規模修繕工事の予定、PML値、天井高、地価変動の予測、他の用途への転用可能性、駐車場の有無が指摘された。

## ■ 賃料予測

今後10年間の賃料予測上昇率（年間平均）は、丸の内・大手町地域1.16%（0.92%）、虎ノ門・日本橋0.72%（0.47%）、新橋・赤坂0.35%（0.89%）、神田神保町・上野▲0.07%（0.2%）、品川・大崎1.15%（1.3%）。

## ■ 地方都市における還元利回りと賃料変動率

- 還元利回り：地方主要都市の主たるオフィス地域におけるオフィスビル（Aグレード）の還元利回りは、札幌7.5%、仙台7.3%、名古屋6.9%、大阪6.7%、広島7.4%、福岡7.0%となった。
- 賃料変動率：同じく、今後10年間の賃料変動率（年間平均）は、札幌▲0.18%、仙台0.05%、名古屋0.14%、大阪0.07%、広島▲0.07%、福岡0.39%が見込まれている。