

第 4 回 不動産投資家調査結果

(2 0 0 1 年 4 月 現 在)

2 0 0 1 年 5 月



財団法人 日本不動産研究所

本調査の概要

調査方法：アンケート用紙の記入（原則的に、郵送による）

調査対象：生命保険会社、損害保険会社、不動産会社など合計120社。

調査時点：2001年4月1日時点。

回収数（率）：45社（37.5%）

内訳は、生命/損害保険会社10社、不動産/不動産資産運用会社15社、金融/証券会社7社、総合建設/住宅開発会社6社、投資顧問/シンクタンク4社、格付会社2社、総合商社1社。

お断り：前回の調査までは基本的に平均値を採用していたが、今回の調査から、回答数および回答の標本分布状況を考慮して、集計結果の代表値は、より標本の実態を表す中央値を採用する（一部加注する項目を除く）。

<要約>

不動産投資に関する方針（有効回答率：97.8%）

前回調査に比べ、投資に積極的な会社が増えた。

<不動産投資について>

「積極的に物件を探している」という回答が9社、

「条件にあう物件があれば検討する」という回答が20社、

「今年度は投資予定なし」という回答が15社

利回り（有効回答率：63.8%）

金利の低下による借入れ比率の増加が目立ち、前回に比べ、投資期間中の収益率と自己資金への期待収益率ともに減少した。

<想定対象モデル：丸の内・大手町地域に所在する高いグレードのオフィスビル>

直接収益還元法の考え方による場合

期待する「総合還元利回り¹」は5.5%、前回と同水準である。

DCF法の考え方による場合

投資期間は、10年と想定する回答が前回同様最も多かった（回答31社のうち22社）。

自己資金と借入金の割合は30対70、前回の40対60に比べ、借入れ比率が増大した

¹ 直接収益還元法の考え方に基づく不動産投資の収益指標のひとつであり、通常“キャップレート（Cap rate）”と呼ぶ。

自己資金への期待収益率は 8.0%、前回の 8.9%より約 1%減少した。

借入金の金利は 3%、前回と同じだった。

投資期間中に期待する「投資収益率（割引率）」は前回の 5.8%から 5.0%に下がった。

売却時に想定する「最終還元利回り」は 6.0%、前回と同じだった。

投資の基準となる利回りは、前回の 2.5%と同じ、収益性の比較対象として、10年もの金融商品（国債等）の利回りが最も多い（12社）。

不動産投資に対するリスク・プレミアムは 3.0%で、前回と同じだった。

投資物件の内容と総合還元利回りの格差（有効回答率：75.1%）

立地条件および築年数による格差がやや拡大する傾向が見受けられる。一方、既存賃料と新規市場賃料との乖離による格差が縮小した。

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

虎ノ門/日本橋 0.5%

新橋/赤坂 0.6%

神田神保町/上野 1.0%

品川/大崎 1.0%

築5年未満の建物と比較した場合、築年数による格差

築5年以上10年未満 0.3%

築10年以上15年未満 0.8%

築15年以上30年未満 1.5%

築30年以上 2.0%

ワンフロアー500㎡以上のビルと比較した場合、規模による格差

300㎡以上500㎡未満 0.5%

300㎡未満 1.0%

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 1.0%の格差がみられる。

設備関係に係る格差

OA対応ではない 0.8%

個別空調ではない 0.5%

24時間対応ではない 0.5%

新耐震構造ではない場合の格差は 1.0%である。但し、「投資しない」回答もあった。

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、それ以外の場合の格差は 0.5%であった。

テナント数が10社以上の場合と比較して、1社の場合の格差は0.5%、2~9社の場合の格差は0.1%、前回とほぼ同じ水準である。但し、テナントクレジットによるという回答もあった。

既存賃料が新規賃料を上回る場合、若しくは下回る場合による格差が顕在化せず、両方とも0.0%となった。

投資物件に関するその他の要因（自由回答）

立地条件や築年数等上記の要因以外に考慮するものとして、最寄駅からの距離、テナントとの賃貸契約の形態/内容/期間、長期修繕計画、フロアの形状、ビルのデザイン、リニューアル、公共交通機関へのアクセス利便性、設備の老朽化状況等が指摘された。

賃料予測（有効回答率：81.3%）

個別地域では若干上昇が予想されているところもあるが、全面的な好転は依然として見込めない。

今後10年間の賃料予測上昇率（年間平均）

丸の内・大手町地域	1.0%	虎ノ門/銀座・日本橋	0.0%
新橋/赤坂	0.0%	神田神保町/上野	0.0%
品川/大崎	0.2%		

地方都市における還元利回りと賃料変動率（有効回答率：62.1%）

賃料変動率の予想は、依然慎重ながらも前回に比べて若干改善傾向が見られた。一方、還元利回りは下落し、東京都心との格差が前回に比べ、縮小した。

<還元利回り>

地方における主要な政令指定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）

札幌	8.0%	仙台	7.5%	名古屋	7.0%
大阪	7.0%	広島	7.5%	福岡	7.5%

3大都市圏以外における中核市である県庁所在地（秋田市、宇都宮市、静岡市など）の主要オフィス地域のオフィスビル（Aグレード）の還元利回りは8.3%となった。

< 今後 10 年間の年間平均賃料変動率の見込み >

地方における主要な政令指定都市の主たるオフィス地域

札幌	マイナス 0.2 %	仙台	0.0 %	名古屋	0.0 %
大阪	0.0 %	広島	0.0 %	福岡	0.0 %

3 大都市圏以外における中核市である県庁所在地（秋田市、宇都宮市、静岡市など）の主要オフィス地域は、前回のマイナス 0.4% から 0.0% になった。

ワンルームマンション投資における還元利回りについて

（有効回答率：56.3%）

東京 23 区においてワンルームタイプを主とするマンション一棟（想定条件：東急東横線沿線などの城南エリアで最寄り駅より徒歩 10 分に立地、SRC 造・築 10 年前後、総戸数 50 戸程度の物件）に投資する場合

□ 期待する還元利回りの範囲は 7.0% から 8.8% となった。しかし、「投資不適格」との意見もあった。

（調査協力会社）

ウイコム・リアルティ投資株式会社、安田不動産株式会社、株式会社格付投資情報センター、鹿島建設株式会社、大和証券 S M B C 株式会社、ケイ不動産投資顧問株式会社、興和不動産株式会社、セゾン生命保険株式会社、生駒シービー・リチャードエリス株式会社、株式会社新日鉄都市開発、日本土地建物株式会社、中央三井信託銀行株式会社、三菱商事株式会社、小田急不動産株式会社、株式会社ハリファックス・アソシエイツ、清水建設株式会社、西武不動産株式会社、フィッチ、株式会社エヌ・ケー・エフ

以上は社名公表について許可を頂いた 19 社、その他回答を頂いた会社は 26 社。

問い合わせ先：

財団法人日本不動産研究所 研究部 西岡、宋杰（ソウケイ）

TEL: 03 - 3503 - 5335 FAX: 03 - 3597 - 8063