

第5回 不動産投資家調査結果

(2001年10月1日現在)

2001年11月



財団法人 日本不動産研究所

問い合わせ先：
研究部 関、宋杰（ソウケツ）

TEL: 03-3503-5335

FAX: 03-3597-8063

<要約>

不動産投資に関する方針 (有効回答率 95.2%)

- 「積極的に物件を探している」という回答が 28.3% (17社)
- 「条件にあう物件があれば検討する」という回答が 41.7% (25社)
- 「しばらくは不動産投資を行う予定はない」という回答が 30.0% (18社)

利回り

<想定対象モデル：丸の内・大手町地域に所在するトップクラスのオフィスビル>

直接収益還元法の考え方による場合 (有効回答率：92.1%)

期待する「総合還元利回り(以下、キャップレート)¹」は 5.4%、前回より 0.1 ポイント低下した。(参考：平均値 5.5%、最頻値 5.0%、最小値 4.0%、最大値 8.0%)

資金調達と収益性の比較基準について (有効回答率：70.6%)

自己資金と借入金の割合は 30対70で、前回と同じだったが、借入金の金利は 2.5%、前回より 0.5 ポイント低下した。自己資金への期待収益率は前回の 8.0%から 9.0%に上昇した。

投資収益性の比較となる基準利回りは 1.7%で、前回に比べ、0.8 ポイント低下した。比較対象として、10年国債の利回りが最も多く(24社)、次に、長期プライムレート(7社)と円金利スワップ(5年期 LIBOR または TIBOR、6社)となっている。

一方、不動産投資の想定リスク・プレミアム(スプレット)は前回同様の 3.0%だった。

DCF法の想定投資期間と期間中期待収益について (有効回答率：79.4%)

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 53社のうち 34社)、投資期間中の期待「投資収益率(内部収益率 IRR)」は前回より 0.5 ポイント上昇して 5.5%になった。また、「売却時のキャップレート」は 6.0%で、前回と同じだった。

¹ $Cap\ Rate(\text{キャップレート}) = \frac{NOI(\text{償却前・税引前初年度純営業収益})}{Market\ Value(\text{不動産の市場価格})}$

投資物件の内容とキャップレートの格差

丸の内・大手町地域と比較した場合、立地条件によるキャップレートの格差（有効回答率：89.8%）

日本橋 0.5%	虎ノ門・新橋 0.5%	渋谷・恵比寿 0.5%
西新宿 0.5%	六本木 0.5%	上野 1.0%
品川・港南・汐留 0.6%		

最寄駅からの距離は徒歩「5分以内」と「5分以上」の物件の間では、キャップレートの格差は0.5ポイントだった。（有効回答率：76.2%）

築5年未満の建物と比較した場合、築年数による格差（有効回答率：60.3%）

築5年以上10年未満 0.3%	築10年以上20年未満 0.7%
築20年以上 1.5%	

建物の規模によるキャップレートの格差は、延べ床面積が5万㎡以上と比較した場合（有効回答率：83.1%）

1万㎡以上5万㎡未満 0.1%	3千㎡以上1万㎡未満 0.5%
3千㎡未満 1.0%	

ワンフロアの賃貸床面積が1,500㎡以上のビルと比較した場合、ワンフロアの床賃貸規模による格差（有効回答率：84.1%）

500㎡以上1,500㎡未満 0.2%	300㎡以上500㎡未満 0.5%
300㎡未満 1.0%	

維持管理および設備関係に関わる格差（有効回答率：83.7%）

維持管理状況は明らかに劣る 1.0%	24時間対応ではない 0.5%
フリーアクセス床ではない 0.5%	ゾーン空調ではない 0.5%

建物の構造は新耐震基準に対応していない場合の格差は1.0%である。（有効回答率：77.8%）

テナントが10社以上の場合、「主として上場企業である」と比較して、「主として非上場企業である」との格差は0.2%で、テナント数が10社以上の場合と比較して、2~9社の場合の格差は0.2%、シングル・テナントの場合の格差は0.5%だった。（有効回答率：79.4%）

既存賃料が新規市場賃料を上回る場合による格差は 0.2%で、新規市場賃料を下回る場合の格差は顕在化せず、0.0%となった。(有効回答率：72.1%)

賃料変動予想 (有効回答率：81.6%)

東京都内の下記の地域における今後 10 年間の賃料変動について (現在の賃料水準を 100 として)

地域	現在の賃料	2 年後の賃料	5 年後の賃料	10 年後の賃料
• 丸の内、大手町	100	100	100	100
• 日本橋	100	97	97	100
• 虎ノ門、新橋	100	99	100	100
• 西新宿	100	99	100	100
• 渋谷、恵比寿	100	100	100	100
• 六本木	100	100	100	100
• 上野	100	95	95	95
• 品川、港南、汐留	100	100	100	100

地方都市における期待キャップレートと賃料予想 (有効回答率：71.9%)

下記の都市の主要オフィス地区にあるトップクラスのオフィスビルへの投資を想定した場合、期待キャップレートと将来の賃料変動予想について (現在の賃料水準を 100 として)

都市・地域	キャップレート (%)	現在の賃料	2 年後の賃料	5 年後の賃料
• 札幌・駅前通り	7.5	100	95	95
• 仙台・青葉通り	7.5	100	95	97
• 名古屋・名駅地区	7.0	100	98	98
• 大阪・御堂筋沿い	7.0	100	95	95
• 神戸・三宮地区	7.5	100	95	95
• 広島・紙屋町・八丁堀	7.8	100	95	95
• 福岡・天神地区	7.5	100	95	97.5
• 上記以外の地方中核市である県庁所在地 (例：秋田市、新潟市、宇都宮市、静岡市、など)	8.5	100	95	95

賃貸マンション投資のキャップレートについて

ワンルーム・マンション（有効回答率：82.5%）

東急東横線沿線（東京）の城南エリアで最寄り駅より徒歩10分に立地する総戸数50戸程度の物件1棟に投資する場合の期待キャップレートは、7.0%である。

高級賃貸マンション（有効回答率：84.1%）

東京都港区の「麻布・赤坂・青山」地区に立地する1戸あたり平均賃貸面積100㎡以上、総戸数20戸程度の物件1棟に投資する場合の期待キャップレートは、6.0%である。

（調査協力会社）

UFJ キャピタルマーケット証券株式会社、小田急不動産株式会社、株式会社格付投資情報センター、株式会社ケン・コーポレーション、株式会社住友基礎研究所、株式会社プロスペクト、ケネディ・ウィルソン・ジャパン、ケン不動産投資顧問株式会社、清水建設株式会社、セゾン生命保険株式会社、大和証券 SMBC 株式会社、東京海上火災保険株式会社、東京リート株式会社、フィッチ、三井生命保険相互会社、三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社

以上は社名公表について許可を頂いた16社、その他回答を頂いた会社は47社。

本調査の概要

調査方法：郵送法（一部FAX送付）

調査対象：不動産、金融、保険、投資顧問、資産運用など151社。

調査時点：2001年10月1日時点。

回収数（率）：63社（41.7%）

内訳は、生損保10社、不動産（管理会社を含む）28社、銀行/証券会社11社、投資信託2社、ゼネコン5社、シンクタンク3社、格付会社2社、総合商社1社、不明1社。

お断り：今回の調査は、一部質問内容の変更があり、集計結果について連続性が失われている部分がある。また、前回の調査から、回答数および回答の標本分布状況を考慮して、集計結果は、中央値を採用している（一部加注する項目を除く）。