

第35回 「不動産投資家調査」(2016年10月現在)の調査結果

第35回「不動産投資家調査」(2016年10月現在)の調査結果の概要を公表いたします(調査方法などは末尾参照)。詳細な調査結果については、末尾のお問い合わせ先までご連絡ください。

第35回の調査結果

■投資用不動産の利回りの動向

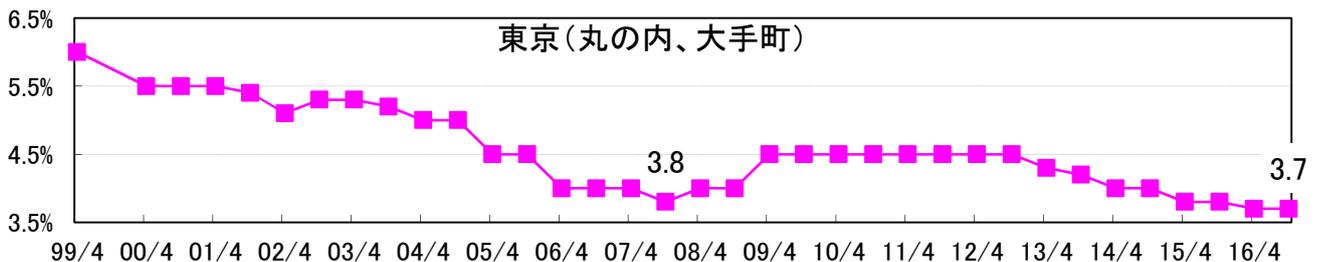
- ・不動産投資家のAクラスビル(オフィス)の期待利回りは、東京及び主な政令指定都市において前回比で横ばいの地区と0.1~0.2ポイント低下した地区とが混在する結果となった。
- ・前回調査において、本調査開始以降最も低い水準となった「丸の内、大手町」の期待利回りは、今回調査では、前回比で横ばいとなったが、「赤坂」「西新宿」「渋谷」などでは前回比で0.1ポイント低下した。2013年以降続いた期待利回り低下の動きに変化が見られ、今後の動向が注目される。
- ・一方、賃貸住宅一棟(ワンルームタイプ)の期待利回りは、「札幌」「仙台」で横ばいとなったものの、全体的に低下傾向が続き、東京「城南」「城東」地区や地方都市でも0.1~0.2ポイント低下した。
- ・2020年の東京五輪等を背景に投資需要が拡大しているホテルは、都心での市場過熱を受け「東京」の期待利回りが4.8%となり、「東京」のホテルは本調査開始以降、最も低い水準となった。

■不動産への新規投資意欲など

- ・不動産投資家の今後1年間の投資に対する考えは、「新規投資を積極的に行う」の回答が85%で、前回比3ポイント低下し、「当面、新規投資を控える」の回答が11%で前回比1ポイント上昇した。
- ・不動産投資市場の過熱やピーク感が指摘されつつある中、今回の調査では、不動産投資家の現状認識にも温度差が現れ始め、不動産投資市場は踊り場を迎えつつある。

1. Aクラスビル(オフィスビル)の期待利回り

(図表1) [Aクラスビル(オフィスビル)の期待利回り]



【期待利回り：東京都】

	丸の内、大手町	日本橋	虎ノ門	赤坂	六本木	港南	西新宿	渋谷	池袋
第34回(2016年4月)	3.7%	4.0%	4.1%	4.2%	4.2%	4.3%	4.4%	4.2%	4.7%
第35回(2016年10月)	3.7%	4.0%	4.1%	4.1%	4.2%	4.2%	4.3%	4.1%	4.5%
前回差	0.0ポイント	0.0ポイント	0.0ポイント	-0.1ポイント	0.0ポイント	-0.1ポイント	-0.1ポイント	-0.1ポイント	-0.2ポイント

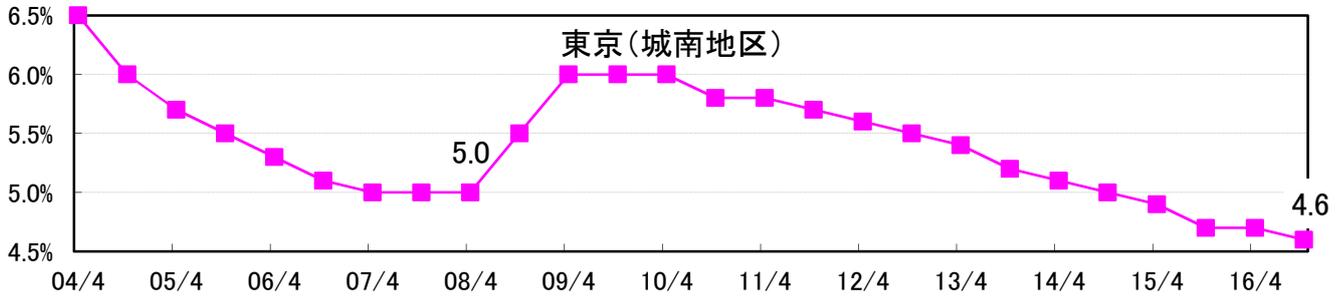
【期待利回り：主な政令指定都市】

	札幌	仙台	横浜	名古屋	京都	大阪 御堂筋	大阪 梅田	広島	福岡
第34回(2016年4月)	6.1%	6.1%	5.4%	5.4%	5.8%	5.2%	5.0%	6.4%	5.5%
第35回(2016年10月)	6.0%	6.1%	5.3%	5.4%	5.7%	5.1%	5.0%	6.3%	5.5%
前回差	-0.1ポイント	0.0ポイント	-0.1ポイント	0.0ポイント	-0.1ポイント	-0.1ポイント	0.0ポイント	-0.1ポイント	0.0ポイント

2. 賃貸住宅一棟（ワンルームタイプ）の期待利回り

東京の「城南」は4.6%で前回は1ポイント低下し、本調査開始以降、最も低い水準となった。その他の都市では、「札幌」「仙台」で前回は横ばいとなったものの、全体的には0.1～0.2ポイント低下した。

【図表2】[賃貸住宅一棟（ワンルームタイプ）の期待利回り]



【期待利回り：東京都】

	城南地区	城東地区
第34回(2016年4月)	4.7%	4.9%
第35回(2016年10月)	4.6%	4.8%
前回差	-0.1ポイント	-0.1ポイント

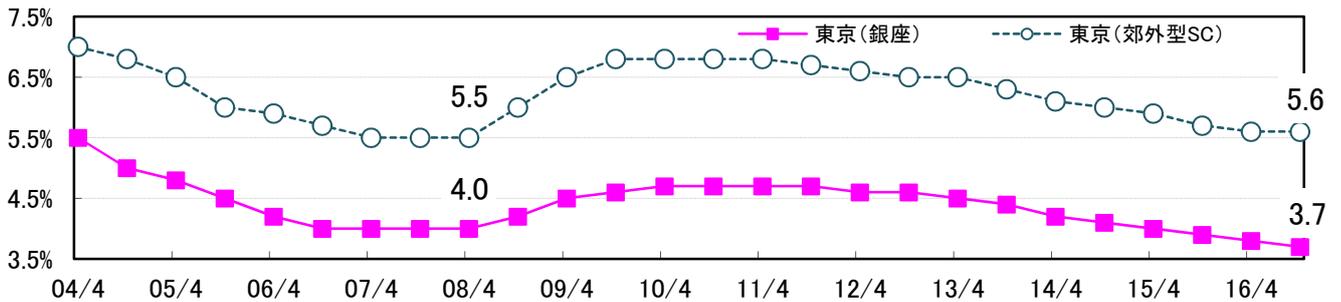
【期待利回り：主な政令指定都市】

	札幌	仙台	横浜	名古屋	京都	大阪	神戸	広島	福岡
第34回(2016年4月)	6.0%	6.0%	5.4%	5.5%	5.9%	5.4%	5.8%	6.3%	5.7%
第35回(2016年10月)	6.0%	6.0%	5.3%	5.4%	5.7%	5.3%	5.7%	6.2%	5.6%
前回差	0.0ポイント	0.0ポイント	-0.1ポイント	-0.1ポイント	-0.2ポイント	-0.1ポイント	-0.1ポイント	-0.1ポイント	-0.1ポイント

3. 商業店舗の期待利回り

都心型高級専門店は、東京の「銀座」が3.7%で前回は0.1ポイント低下し、前回に続き本調査開始以降最も低い水準となった。「銀座」は第28回調査(2013年4月)以降、期待利回りの下げが続いている。

【図表3】[商業店舗の期待利回り]



【期待利回り：都心型高級専門店】

	東京(銀座)	札幌	仙台	名古屋	京都	大阪	神戸	広島	福岡
第34回(2016年4月)	3.8%	6.0%	6.0%	5.5%	5.5%	5.0%	5.7%	6.2%	5.4%
第35回(2016年10月)	3.7%	5.9%	5.9%	5.4%	5.5%	5.0%	5.5%	6.0%	5.4%
前回差	-0.1ポイント	-0.1ポイント	-0.1ポイント	-0.1ポイント	0.0ポイント	0.0ポイント	-0.2ポイント	-0.2ポイント	0.0ポイント

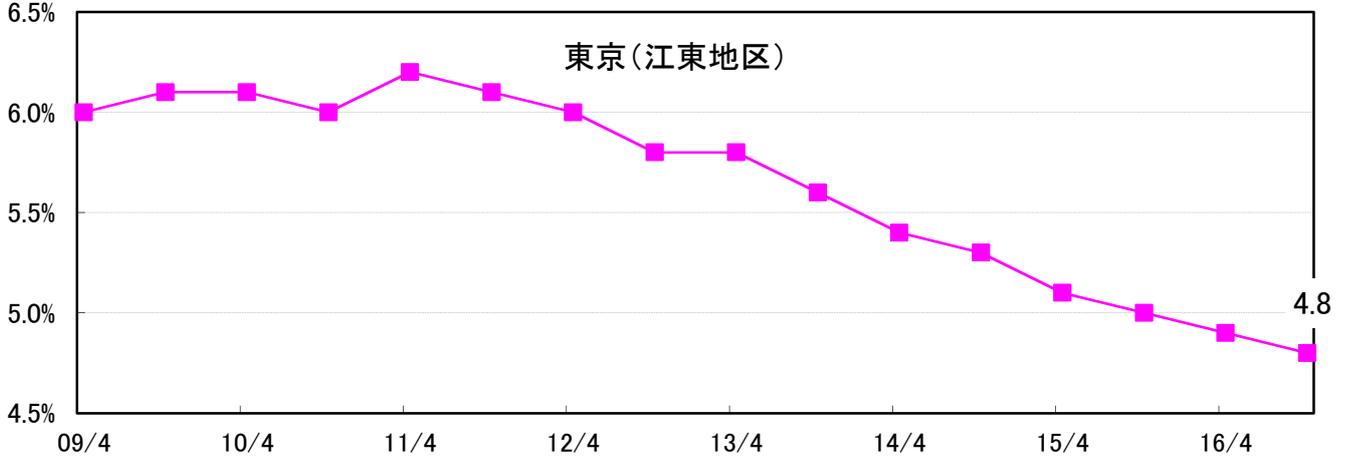
【期待利回り：郊外型ショッピングセンター】

	東京	札幌	仙台	名古屋	京都	大阪	神戸	広島	福岡
第34回(2016年4月)	5.6%	6.9%	6.9%	6.3%	6.5%	6.0%	6.5%	7.0%	6.4%
第35回(2016年10月)	5.6%	6.8%	6.8%	6.3%	6.4%	6.0%	6.5%	6.9%	6.3%
前回差	0.0ポイント	-0.1ポイント	-0.1ポイント	0.0ポイント	-0.1ポイント	0.0ポイント	0.0ポイント	-0.1ポイント	-0.1ポイント

4. 物流施設・倉庫（マルチテナント型）の期待利回り

物流施設については「名古屋」「大阪」で利回りが下げ止まったが、「東京」「福岡」では前回比0.1ポイント低下した。物流REITの上場などを背景に、「東京」の物流施設の期待利回りは低下基調が続いている。

【図表4】物流施設・倉庫（マルチテナント型 湾岸部）の期待利回り



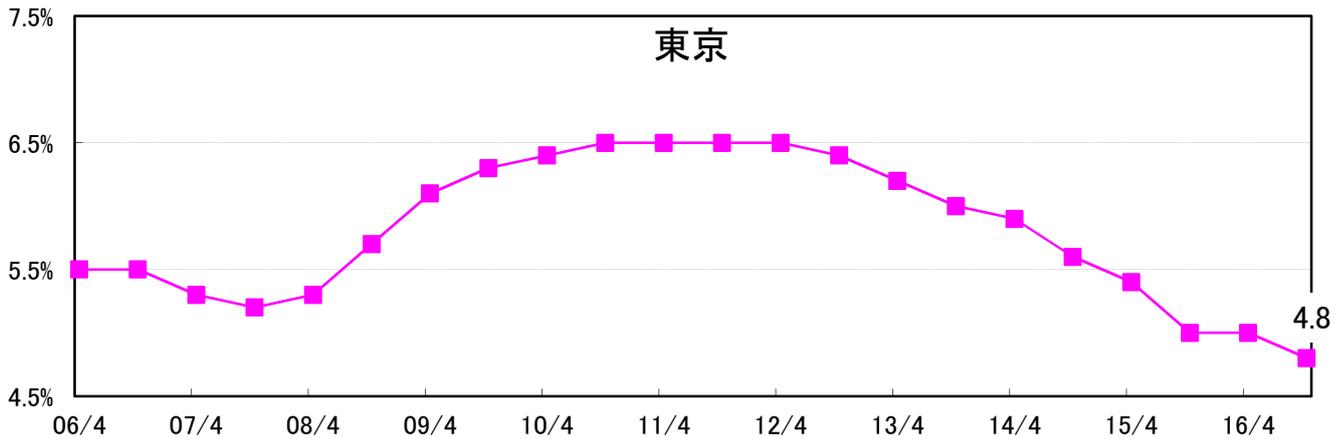
【期待利回り：物流施設・倉庫（マルチテナント型 湾岸部）】

	東京（江東区）	名古屋（名古屋港）	大阪（大阪港）	福岡（博多港）
第34回（2016年4月）	4.9%	5.6%	5.4%	5.7%
第35回（2016年10月）	4.8%	5.6%	5.4%	5.6%
前回差	-0.1ポイント	0.0ポイント	0.0ポイント	-0.1ポイント

5. 宿泊特化型ホテルの期待利回り

2020年の東京五輪誘致決定以来、ホテル投資市場は活発な動きが続いている。今回の調査では、宿泊特化型ホテル「東京」の期待利回りが4.8%となり、本調査開始以降、最も低い水準となった。

【図表5】宿泊特化型ホテルの期待利回り



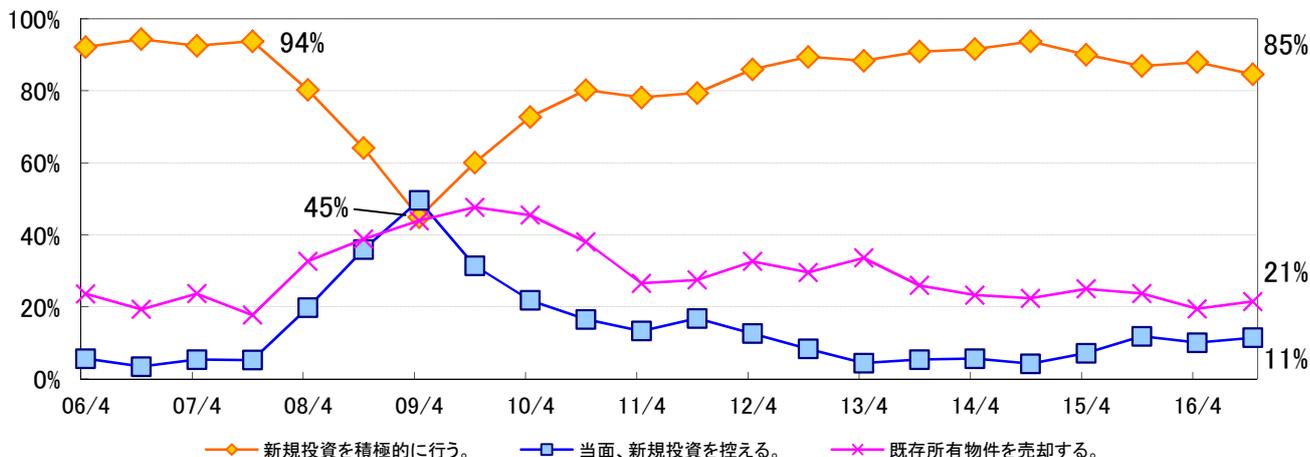
【期待利回り：宿泊特化型ホテル】

	東京	札幌	仙台	名古屋	京都	大阪	福岡	那覇
第34回（2016年4月）	5.0%	6.0%	6.1%	5.8%	5.5%	5.4%	5.7%	6.0%
第35回（2016年10月）	4.8%	6.0%	6.0%	5.7%	5.4%	5.3%	5.5%	6.0%
前回差	-0.2ポイント	0.0ポイント	-0.1ポイント	-0.1ポイント	-0.1ポイント	-0.1ポイント	-0.2ポイント	0.0ポイント

6. 今後1年間の不動産投資に対する考え方

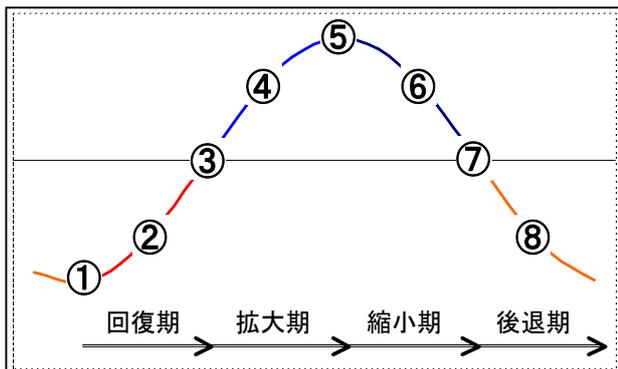
「新規投資を積極的に行う」の回答が85% (前回88%) で、前回調査と比較し3割下落したものの、全体としては不動産投資家の新規投資意欲は積極的な姿勢を維持している。

【図表6】 [今後1年間の不動産投資に対する考え方]



7. マーケットサイクル (市況感)

マーケットサイクル (市況感) に対する調査について、東京・大阪のいずれも、「現在」及び「半年後」について「拡大期」とする回答が最も多かった。



【マーケットサイクル (市況感)】

		第32回 15/4	第33回 15/10	第34回 16/4	第35回 16/10
東京 (丸の内、大手町)	現在	④	④	④	⑤
	半年後	④	④	⑤	⑤
大阪 (御堂筋沿い)	現在	③	④	④	⑤
	半年後	④	④	④	⑤

第35回「不動産投資家調査」の概要

- 調査方法 : アンケート調査 (原則として、電子メールまたは郵送)
- 調査対象 : アセット・マネージャー、アレンジャー、開発業 (デベロッパー)、生命保険、商業銀行・レンダー、投資銀行、年金基金、不動産賃貸など 205 社 (前回調査 257 社)
- 調査時点 : 2016年10月1日 (前回調査2016年4月1日、第1回調査1999年4月1日)
- 回答社数 : 161 社 (前回調査163 社) ※回答率 78.5%
- 利用上の留意点 : 集計結果の代表値として、中央値を採用している。

【お問い合わせ先】

一般財団法人 日本不動産研究所

研究部 : 慎、野口 (TEL : 03-3503-5335) <http://www.reinet.or.jp/>

■本資料の記載内容 (図表、文章を含む一切の情報) の著作権を含む一切の権利は一般財団法人日本不動産研究所に属します。また記載内容の全部又は一部について、許可なく使用、転載、複製、再配布、再出版等を行うことはできません。
 ■本資料は作成時点で、日本不動産研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任を負うものではなく、今後の見通し、予測等は将来を保証するものではありません。また、本資料の内容は予告なく変更される場合があり、本資料の内容に起因するいかなる損害や損失についても当研究所は責任を負いません。

2016年11月24日

一般財団法人 日本不動産研究所

第35回 不動産投資家調査 特別アンケート

金融緩和と不動産投資市場の行方

～日銀の「総括的な検証」と「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」(※)を踏まえて～

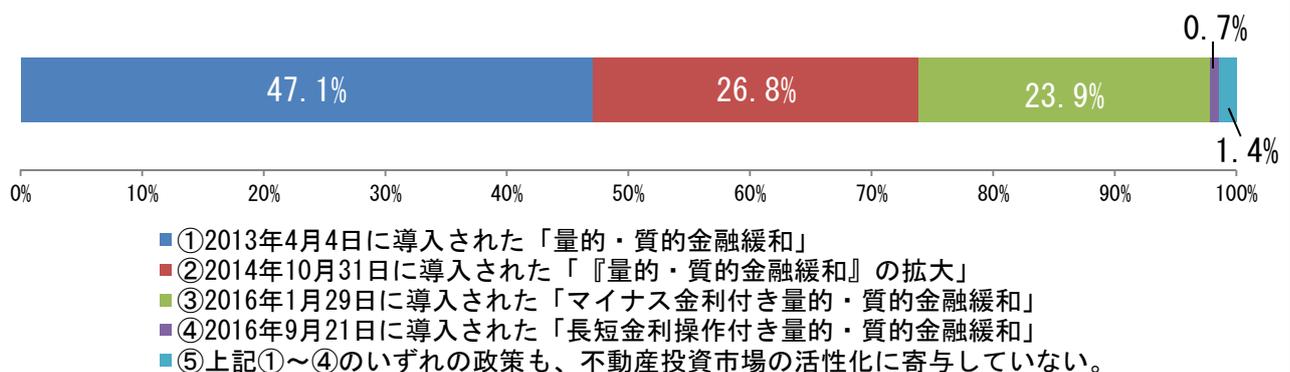
- ◆調査目的 : 2016年9月に公表された日本銀行による金融緩和の「総括的な検証」と「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を踏まえた不動産投資市場の今後の動向について調査することを目的とする。
- ◆調査方法 : 「第35回不動産投資家調査」の特別アンケートとして実施
- ◆調査対象 : アセット・マネージャー、J-REIT、開発業（デベロッパー）、金融機関（銀行・生損保）、年金基金、仲介会社、不動産賃貸、アレンジャー、リース会社など205社
- ◆調査時点 : 2016年10月1日
- ◆回答社数 : 139社

※2016年9月21日、日本銀行が公表した金融緩和の「総括的な検証」と「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」

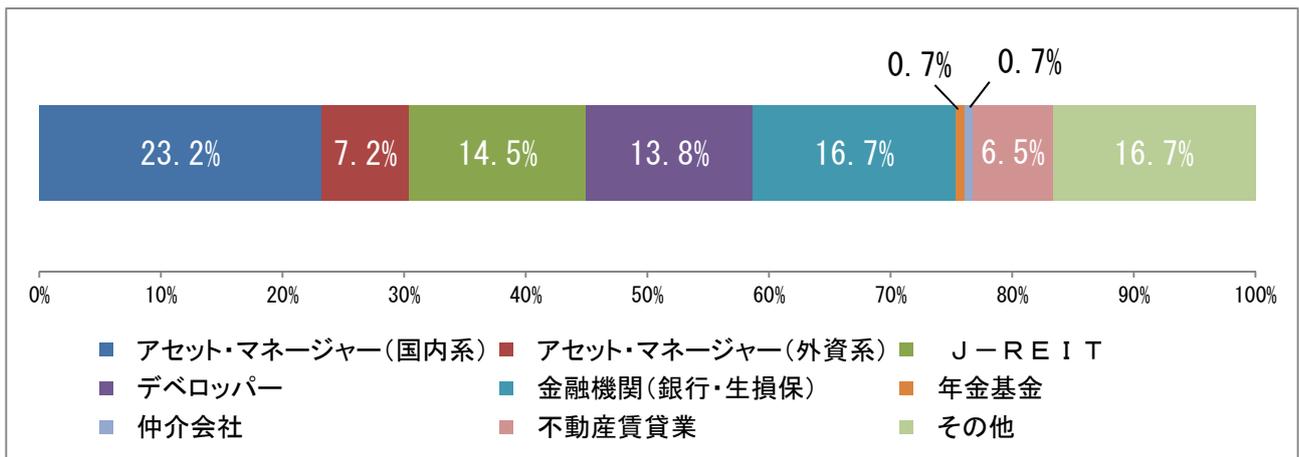
特別アンケートの調査結果

- ・2013年4月から続く日銀の金融緩和政策の中で日本の不動産投資市場に最も影響を与えたのは、2013年4月に導入された「量的・質的金融緩和」とする回答が最も多く（47.1%）、次いで、2014年10月の「『量的・質的金融緩和』の拡大」（26.8%）、2016年1月の「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」（23.9%）という順であった。
- ・2016年9月に公表された金融緩和の「『総括的な検証』と『長短金利操作付き量的・質的金融緩和』」について、不動産投資家自身の期待利回りに影響を与えたとする回答は僅かであった。
- ・英国のEU離脱問題（Brexit）については、日本の不動産投資市場へ影響を与えていないとする回答者が全体の過半以上を占めた（75.9%）。

- 日本銀行が、2013年4月以降に導入した一連の金融政策の中で、不動産投資市場の活性化に最も影響を与えた（若しくは今後与える）と思われる政策を下記の中からお選びください。
(有効回答138社)



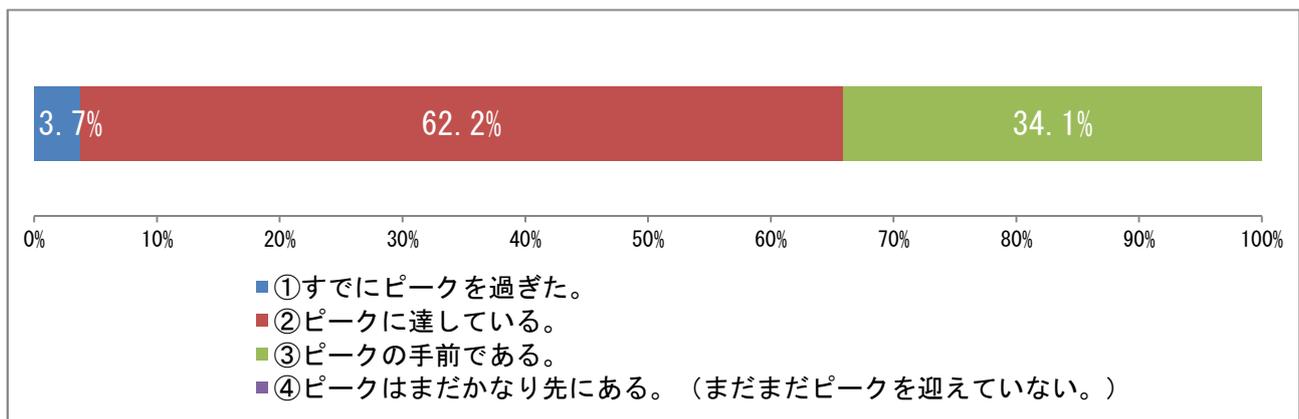
A. 回答社の属性等について（有効回答 138 社）



B. 不動産投資市場の現状認識

(1) 現在の不動産投資市場は一連の市場サイクルの中でピークに達していると思いますか？

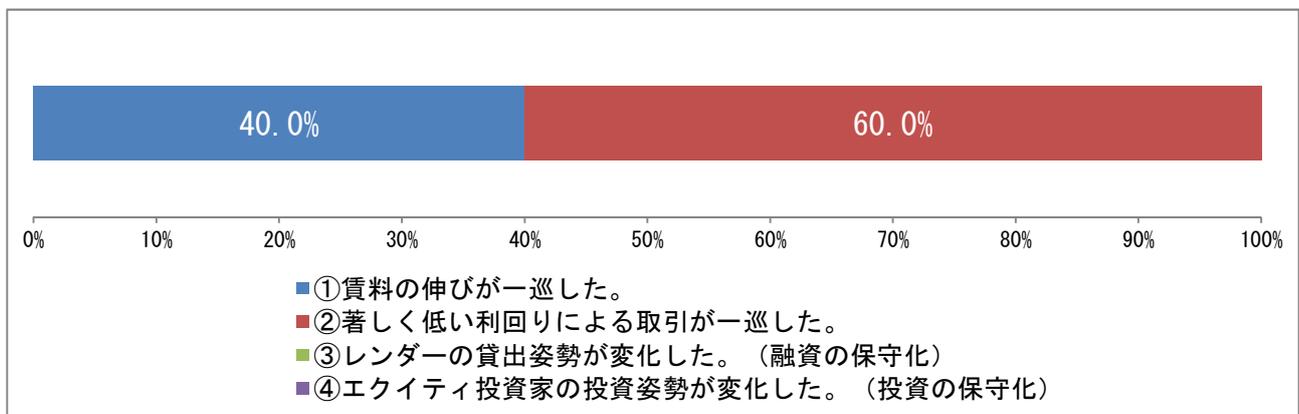
(有効回答 135 社)



(2) 前記B.(1)で「すでにピークを過ぎた。」とした回答者へ

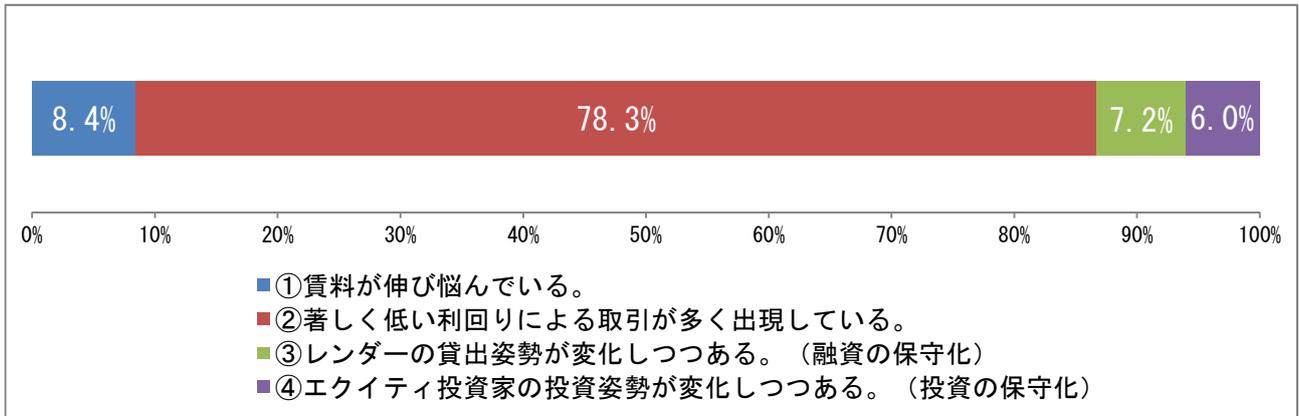
「すでにピークを過ぎた」と思う理由について、下記選択肢のうち最も適したものをお答えください。

(有効回答 5 社)



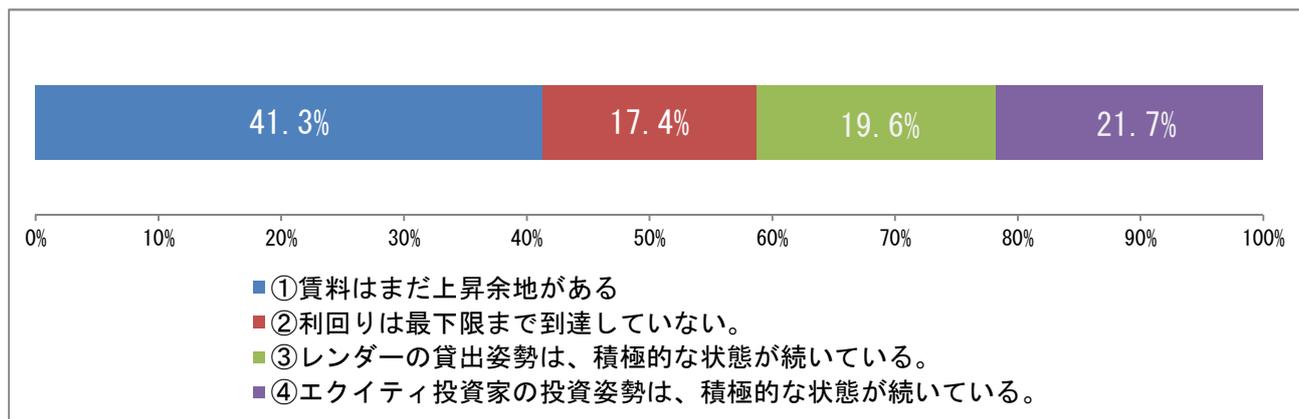
(3) 前記B.(1)で「ピークに達している。」とした回答者へ

「ピークに達している」と思う理由について、下記選択肢のうち最も適したものをお答えください。
(有効回答 83 社)



(4) 前記B.(1)で「ピークの手前である。」とした回答者へ

「ピークの手前である」と思う理由について、下記選択肢のうち最も適したものをお答えください。
(有効回答 46 社)



(5) 前記B.(1)で「ピークはまだかなり先にある。」とした回答者へ

「ピークはまだかなり先にある」と思う理由について、下記選択肢のうち最も適したものをお答えください。

該当なし (前記B.(1)の質問で「ピークはまだかなり先にある。」とした回答はない。)

(6) 全ての回答者への質問です。

各アセットの市況見通しについてご回答ください。下記表について、アセット毎に①～⑤のうち該当する番号をいずれか一つのみご記入ください。

(有効回答 135 社)

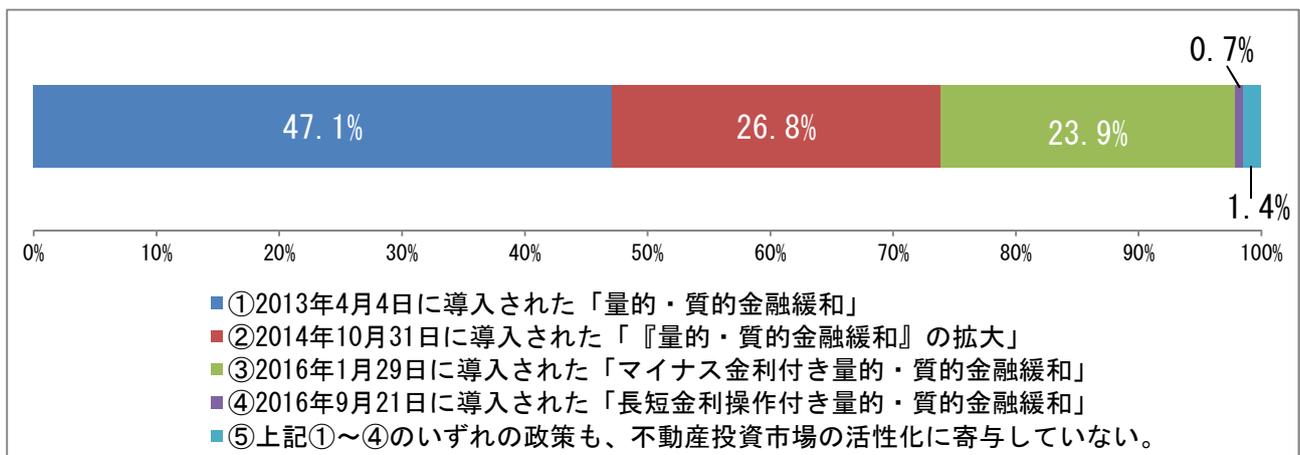
	①現在の状態が、2020年東京五輪以降も続く。	②現在の状態が、2020年東京五輪頃まで続く。	③現在の状態が、2019年頃まで続く。	④現在の状態が、2018年頃まで続く。	⑤現在の状態が、2017年頃まで続く。	⑥現在の状態は、今年までだろう。
オフィス	2.5%	17.4%	9.1%	36.4%	29.8%	5.0%
レジデンシャル (ワルーム・ファミリー)	8.1%	21.6%	11.7%	30.6%	19.8%	8.1%
レジデンシャル (外国人向け高級賃貸)	7.7%	24.0%	8.7%	24.0%	27.9%	7.7%
都心型商業	7.1%	33.0%	7.1%	23.2%	21.4%	8.0%
郊外型商業	6.4%	19.1%	10.0%	19.1%	27.3%	18.2%
ビジネスホテル	17.8%	44.9%	8.4%	14.0%	13.1%	1.9%
シティホテル	15.7%	43.5%	10.2%	13.0%	13.9%	3.7%
物流施設	17.9%	18.9%	8.5%	27.4%	21.7%	5.7%
底地	21.6%	23.7%	7.2%	23.7%	18.6%	5.2%
ヘルスケア	33.0%	22.7%	7.2%	16.5%	12.4%	8.2%

C. 金融緩和の「総括的な検証」と「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」

(1) 全ての回答者へ

日本銀行が、2013年4月以降に導入した一連の金融政策の中で、不動産投資市場の活性化に最も影響を与えた（若しくは今後与える）と思われる政策を下記の中からお選びください。

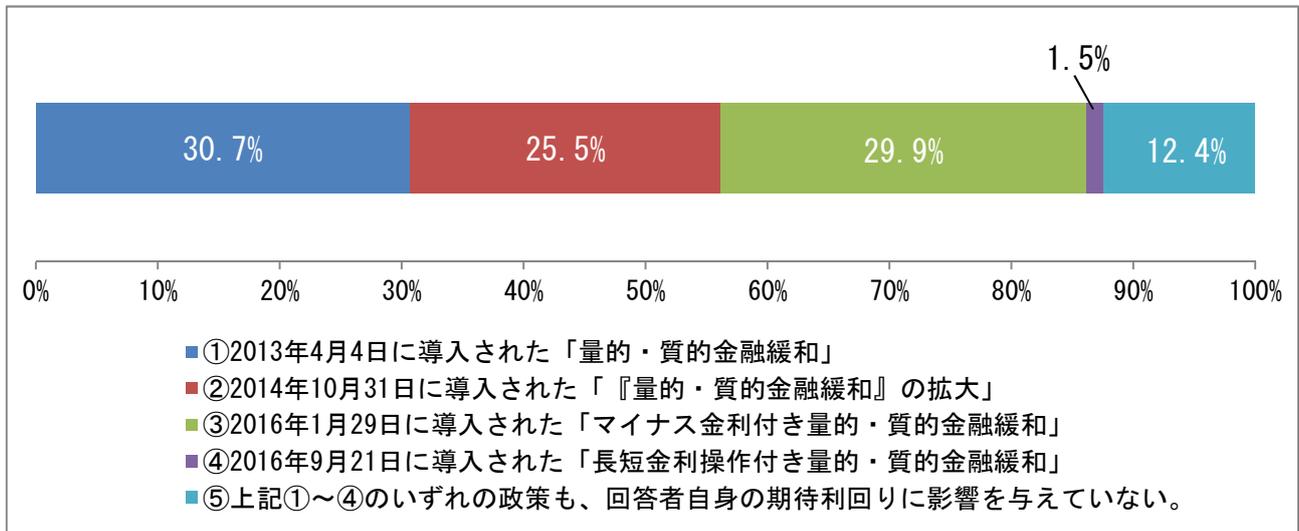
(有効回答 138 社)



(2) 全ての回答者へ

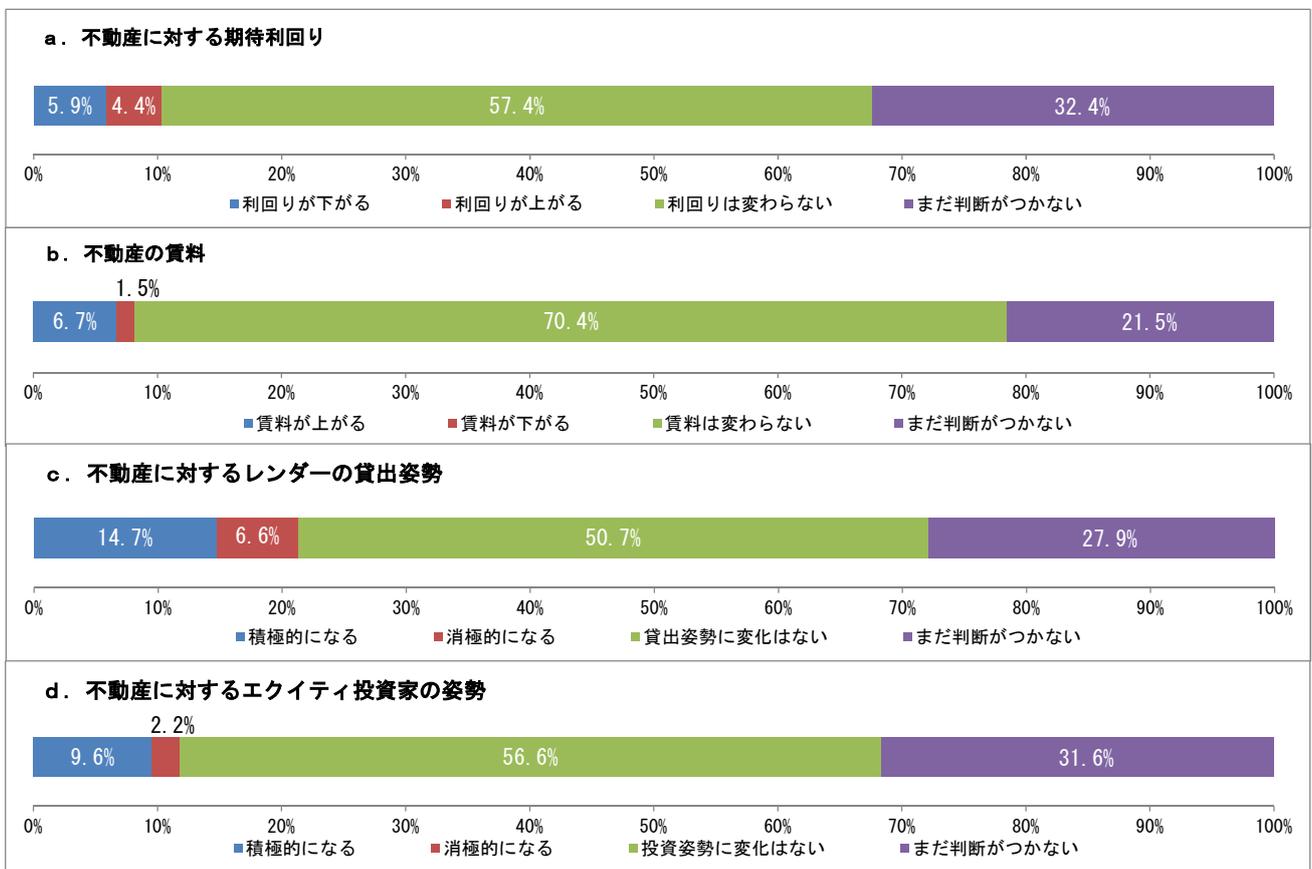
日本銀行が、2013年4月以降に導入した各種政策の中で、回答者ご自身の不動産への期待利回りに最も影響を与えたと思われる政策を下記の中からお選びください。

(有効回答 137 社)



(3) 2016年9月21日に公表・導入された日本銀行による金融緩和の「総括的な検証」と「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」によって、今後、「利回り」等の不動産投資に対する各種項目にどのような影響が及ぶと考えますか？

(複数選択可) (有効回答 136 社)



（4）金融緩和の「総括的な検証」と「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の公表・導入前と比較して、現在の回答者ご自身の各アセットに期待する利回りについてご回答ください。下記表について、アセット毎に①～⑤のうち該当する番号をいずれか一つのみご記入ください。

（有効回答 130 社）

	①2016年9月の金融政策決定会合前よりも、かなり下げた。（30bp超下げた）	②2016年9月の金融政策決定会合前よりも、下げた。（10～30bp程度下げた）	③2016年9月の金融政策決定会合前と同じである。	④2016年9月の金融政策決定会合前よりも、上げた。（10～30bp程度上げた）	⑤2016年9月の金融政策決定会合前よりも、かなり上げた。（30bp超上げた）
オフィス	0.0%	12.1%	87.9%	0.0%	0.0%
レジデンシャル （ワールーム・ファミリー）	0.0%	6.7%	93.3%	0.0%	0.0%
レジデンシャル （外国人向け高級賃貸）	0.0%	6.3%	91.6%	2.1%	0.0%
都心型商業	0.0%	4.8%	95.2%	0.0%	0.0%
郊外型商業	0.0%	4.0%	96.0%	0.0%	0.0%
ビジネスホテル	0.0%	8.1%	87.9%	4.0%	0.0%
シティホテル	0.0%	5.2%	90.7%	0.0%	4.1%
物流施設	0.0%	5.1%	94.9%	0.0%	0.0%
底地	0.0%	3.2%	96.8%	0.0%	0.0%
ヘルスケア	0.0%	5.4%	94.6%	0.0%	0.0%

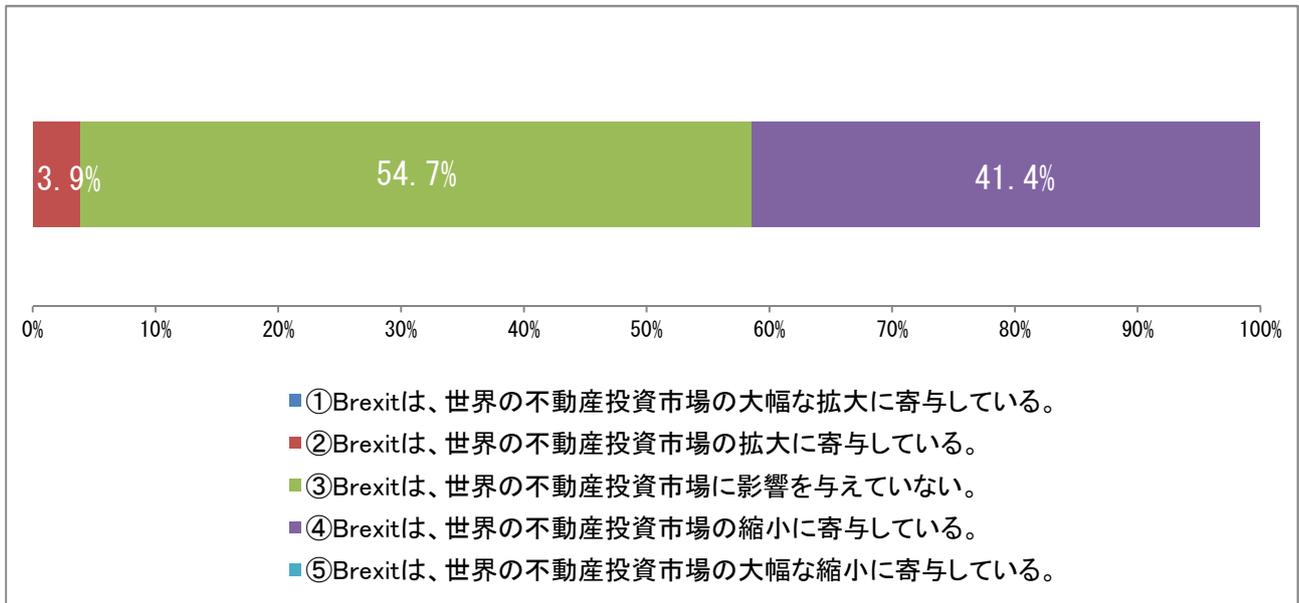
D. その他【英国のEU離脱問題（Brexit）】

※Brexit＝英国で2016年6月23日に実施された国民投票によって、EUからの「離脱」が採択された出来事

（1）全ての回答者への質問です。

Brexitは、世界の不動産投資市場にどのような影響を与えていると思いますか？

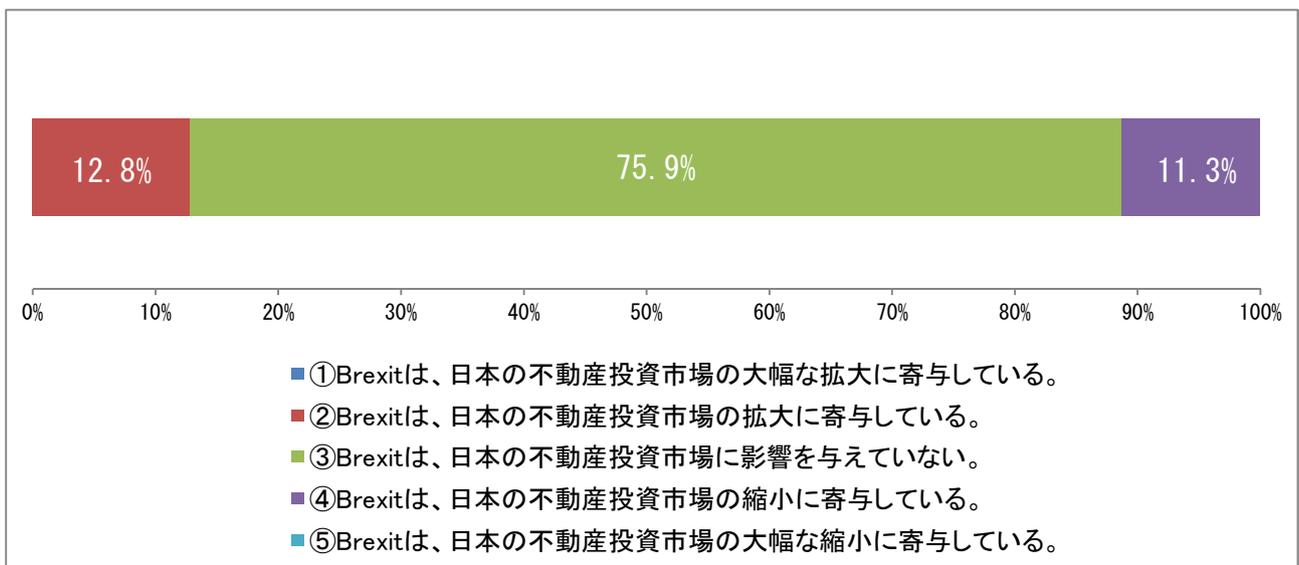
（有効回答 128 社）



（2）全ての回答者への質問です。

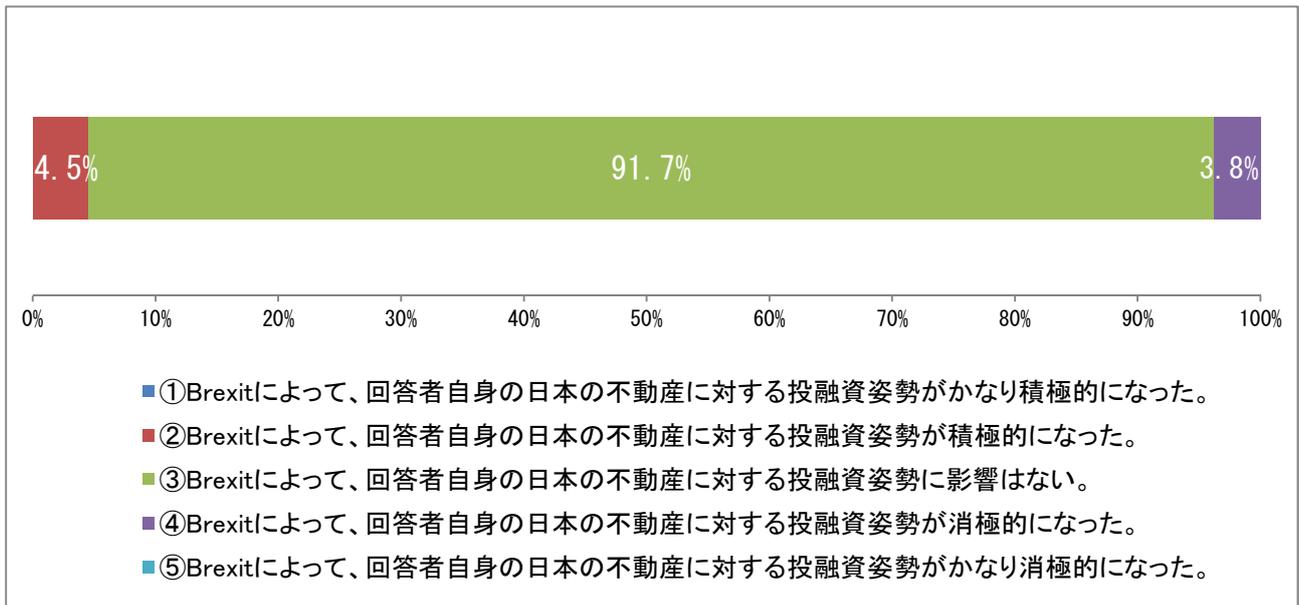
Brexitは、日本の不動産投資市場にどのような影響を与えていると思いますか？

（有効回答 133 社）



（3）全ての回答者への質問です。

Brexitは、回答者ご自身の日本の不動産への投融資姿勢にどのような影響を与えたと思いますか？
（有効回答 132社）



〔お問い合わせ先〕

一般財団法人 日本不動産研究所

研究部： 慎、平井、野口（TEL：03-3503-5335） <http://www.reinet.or.jp/>

■本資料の記載内容（図表、文章を含む一切の情報）の著作権を含む一切の権利は一般財団法人日本不動産研究所に属します。また記載内容の全部又は一部について、許可なく使用、転載、複製、再配布、再出版等を行うことはできません。
■本資料は作成時点で、日本不動産研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任を負うものではなく、今後の見通し、予測等は将来を保証するものではありません。また、本資料の内容は予告なく変更される場合があり、本資料の内容に起因するいかなる損害や損失についても当研究所は責任を負いません。