

第39回 「不動産投資家調査」(2018年10月現在)の調査結果

第39回「不動産投資家調査」(2018年10月現在)の調査結果の概要を公表いたします。

調査結果

■投資用不動産の利回りの動向

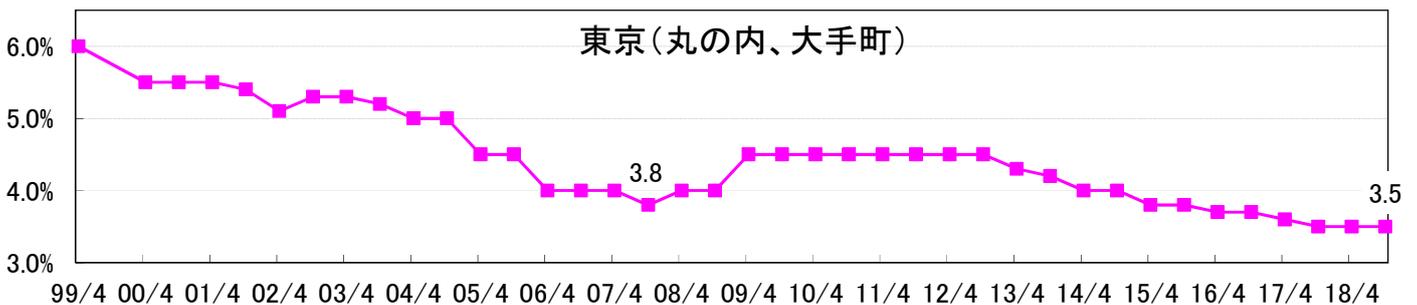
- ・不動産投資家の期待利回りは、投資市場の過熱を懸念する声もある中、一部の調査地区で前回比「横ばい」もみられたが、緩和的な金融環境の下、多くの用途・地区で0.1~0.3ポイント程度の低下となった。
- ・オフィスは、代表的な地区である「東京」の「丸の内、大手町」が2期連続して「横ばい」となったが、その他の地区の多くは0.1ポイント程度低下した。また、地方都市でも多くの地区で低下傾向が続き、「札幌」や「福岡」は0.2~0.3ポイントと大きく低下した。
- ・不動産投資市場でもインバウンド消費の影響は大きく、これと関連性の高い都心商業施設やホテルの期待利回りは、多くの地区で低下した。特に、都心商業の「銀座」の期待利回りが、前回比0.1ポイント低下の3.4%となり、2003年の調査開始以来最も低い水準を更新し、はじめて「丸の内、大手町」を下回る結果となった。

■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90%で前回調査と同じであった。一方、「当面、新規投資を控える」の回答は7%で前回調査より1ポイント低下した。
- ・米中貿易戦争など世界経済に対する先行き懸念が一部で指摘されているが、国内の不動産投資市場に直接的に影響するネガティブ材料は少なく、不動産投資家の積極的な投資姿勢が維持された。

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38回(2018年04月)	3.5%	3.9%	3.9%	4.0%	4.0%	4.1%	4.2%	4.0%	4.4%
第39回(2018年10月)	3.5%	3.8%	3.9%	3.9%	3.9%	4.0%	4.1%	3.9%	4.3%
前回差	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	-0.1ポイント	-0.1ポイント	-0.1ポイント

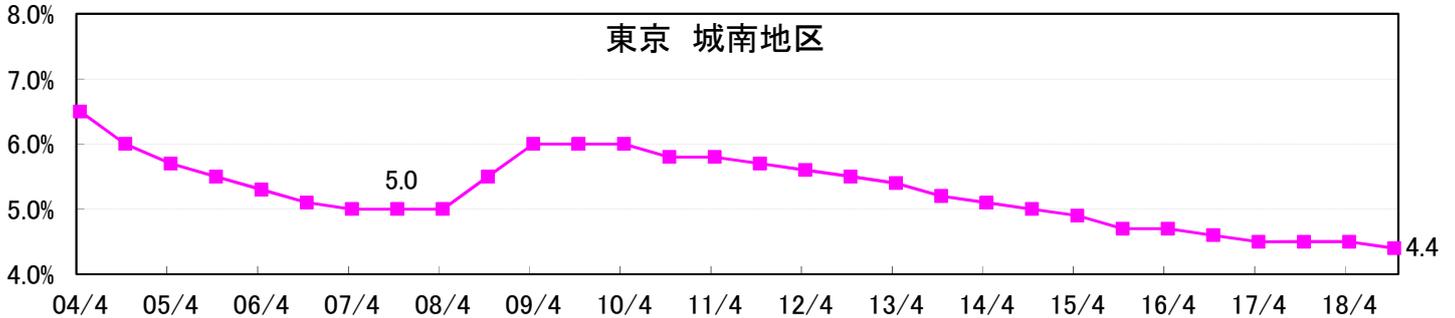
【期待利回り：主な政令指定都市】

	札幌	仙台	横浜	名古屋	京都	大阪 御堂筋	大阪 梅田	広島	福岡
第38回(2018年04月)	5.9%	5.9%	5.0%	5.1%	5.4%	4.8%	4.7%	6.0%	5.2%
第39回(2018年10月)	5.6%	5.8%	5.0%	5.0%	5.3%	4.7%	4.6%	6.0%	5.0%
前回差	-0.3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	-0.1ポイント	0.0ポイント	-0.2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」は前回比で0.1%低下し4.4%となった。地方都市では「横浜」が前回比横ばいとなったが、その他の地区の多くは前回比で0.1~0.3%程度低下し、全体として低下傾向が続いた。

【図表2】[賃貸住宅一棟（ワンルームタイプ）の期待利回り]



	城南地区	城東地区
第38回 (2018年04月)	4.5%	4.6%
第39回 (2018年10月)	4.4%	4.5%
前回差	-0.1%	-0.1%

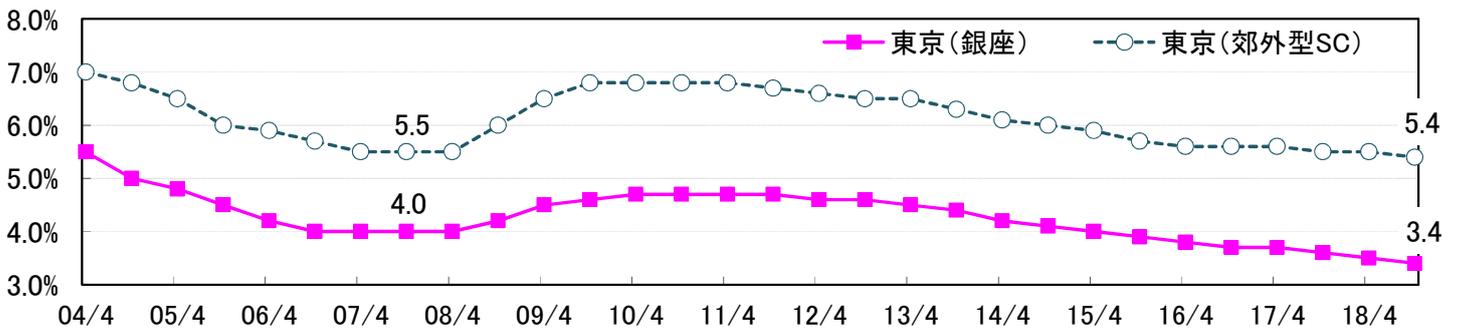
【期待利回り：主な政令指定都市】

	札幌	仙台	横浜	名古屋	京都	大阪	神戸	広島	福岡
第38回 (2018年04月)	5.7%	5.7%	5.0%	5.2%	5.3%	5.0%	5.5%	6.0%	5.3%
第39回 (2018年10月)	5.5%	5.5%	5.0%	5.1%	5.2%	4.9%	5.2%	5.8%	5.2%
前回差	-0.2%	-0.2%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.3%	-0.2%	-0.1%

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3.4%となり、期待利回りが最も低い用途・地区となった。地方都市については一部で「横ばい」の地区があるが、多くは0.1~0.2%程度、期待利回りが低下した。

【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38回 (2018年04月)	3.5%	5.6%	5.6%	5.1%	5.2%	4.7%	5.4%	5.9%	5.0%
第39回 (2018年10月)	3.4%	5.5%	5.5%	5.0%	5.0%	4.6%	5.2%	5.7%	5.0%
前回差	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.2%	-0.2%	0.0%

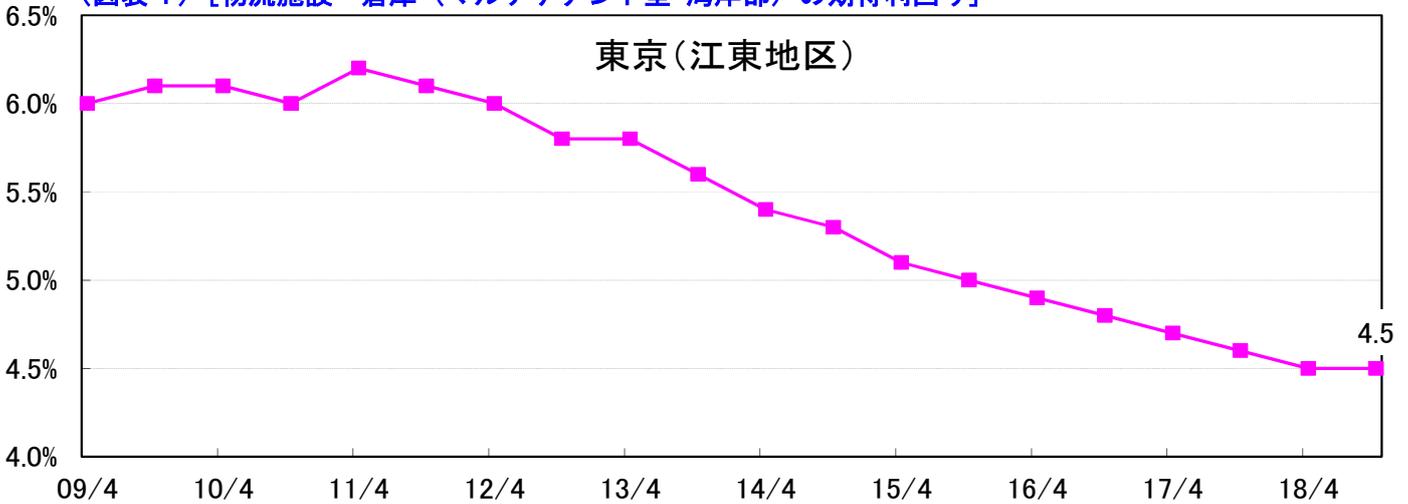
【期待利回り：郊外型ショッピングセンター】

	東京	札幌	仙台	名古屋	京都	大阪	神戸	広島	福岡
第38回 (2018年04月)	5.5%	6.5%	6.7%	6.0%	6.1%	5.8%	6.1%	6.7%	6.1%
第39回 (2018年10月)	5.4%	6.5%	6.5%	6.0%	6.0%	5.8%	6.1%	6.6%	6.0%
前回差	-0.1%	0.0%	-0.2%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%

4. 物流施設・倉庫（マルチテナント型）の期待利回り

物流施設の期待利回りは、「東京（江東区）」「大阪（大阪港）」が前回比で「横ばい」となったが、「名古屋（名古屋港）」「福岡（博多港）」では前回比0.1ポイント低下した。

【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】



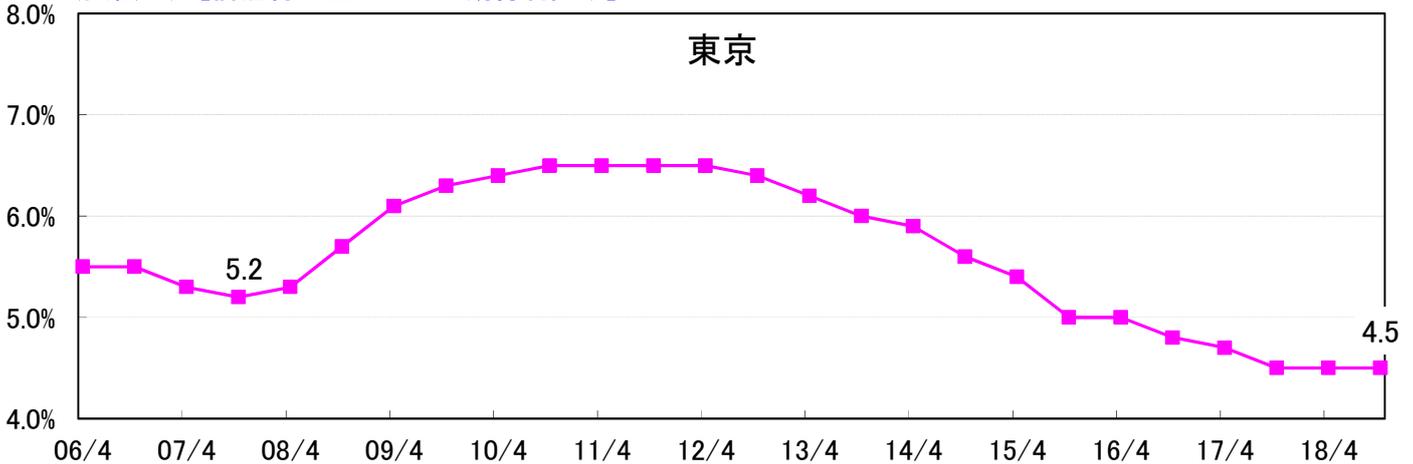
【期待利回り：物流施設・倉庫（マルチテナント型 湾岸部）】

	東京（江東区）	名古屋（名古屋港）	大阪（大阪港）	福岡（博多港）
第38回（2018年04月）	4.5%	5.2%	5.0%	5.3%
第39回（2018年10月）	4.5%	5.1%	5.0%	5.2%
前回差	0.0ポイント	-0.1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年の東京五輪が近づく中、今回調査では「東京」の期待利回りが前回比横ばいとなったが、インバウンド消費の増加や地方都市への波及に後押しされ、その他の都市では0.1~0.3ポイント低下した。

【図表5】【宿泊特化型ホテルの期待利回り】



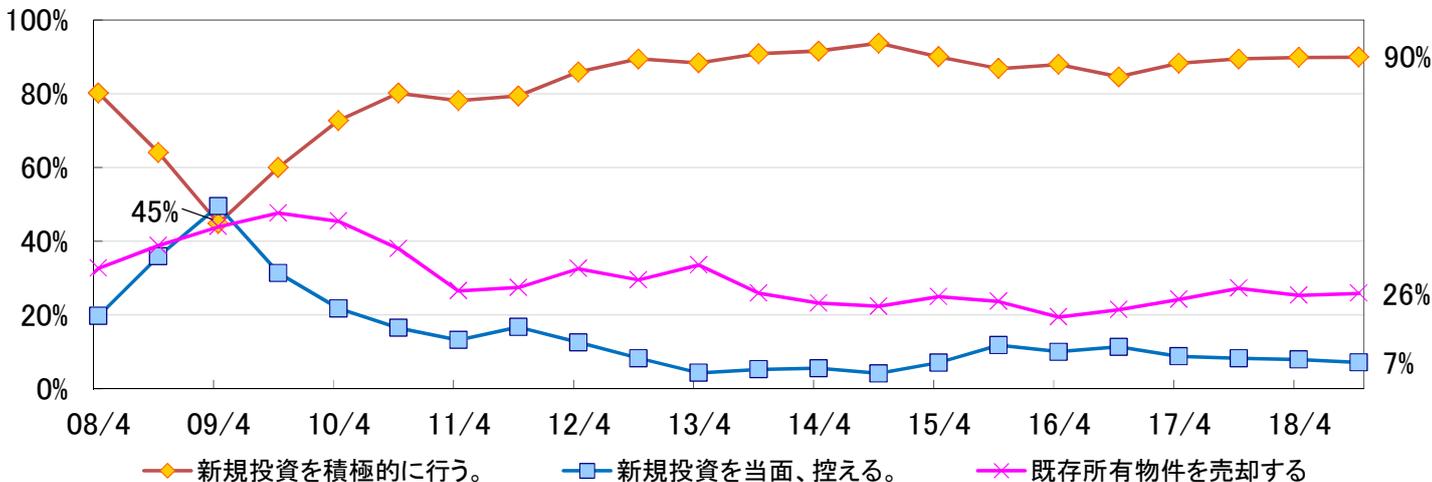
【期待利回り：宿泊特化型ホテル】

	東京	札幌	仙台	名古屋	京都	大阪	福岡	那覇
第38回（2018年04月）	4.5%	5.5%	5.7%	5.4%	4.9%	4.9%	5.1%	5.5%
第39回（2018年10月）	4.5%	5.2%	5.6%	5.2%	4.8%	4.8%	5.0%	5.2%
前回差	0.0ポイント	-0.3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	-0.3ポイント

6. 今後1年間の不動産投資に対する考え方

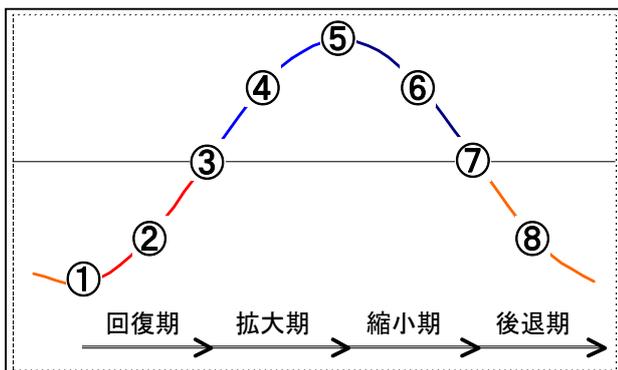
「新規投資を積極的に行う」の回答が90% (前回90%) で、全体としては不動産投資家の新規投資意欲は積極的な姿勢が維持された。

(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36回 17/4	第37回 17/10	第38回 18/4	第39回 18/10
東京 (丸の内・大手町)	現在	⑤	⑤	⑤	⑤
	半年後	⑤	⑤	⑤	⑤
大阪 (御堂筋沿い)	現在	⑤	⑤	⑤	⑤
	半年後	⑤	⑤	⑤	⑤

第39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 197 社 (前回調査 199 社)
- 調査時点 : 2018 年 10 月 1 日 (前回調査 2018 年 4 月 1 日、第 1 回調査 1999 年 4 月 1 日)
- 回答社数 : 153 社 (前回調査 151 社) ※回答率 77.7%
- 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、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。



第39回 不動産投資家調査 特別アンケート

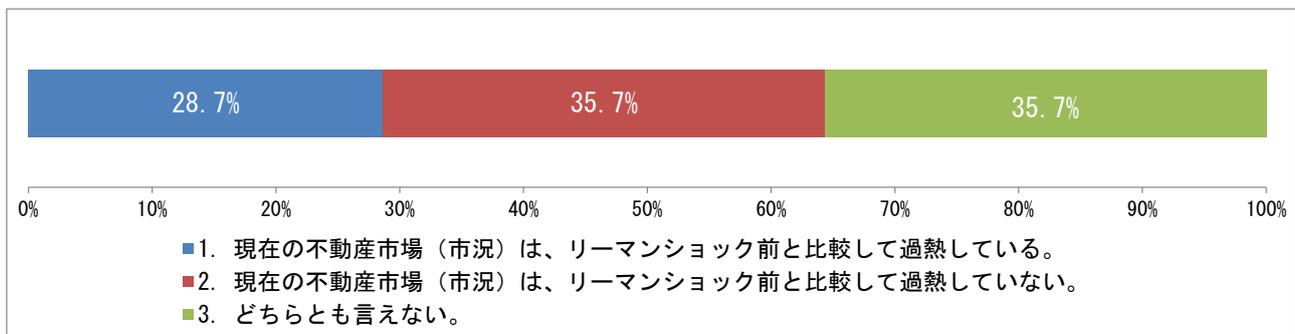
リーマンショックから10年

- ◆調査目的 : 2008年のリーマンショックから10年が経過したことを踏まえ、2008年当時と現在の不動産投資市場の変化等に係る投資家の認識について調査することを目的とする。
- ◆調査方法 : 「第39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、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197社
- ◆調査時点 : 2018年10月1日
- ◆回答社数 : 134社

特別アンケートの調査結果

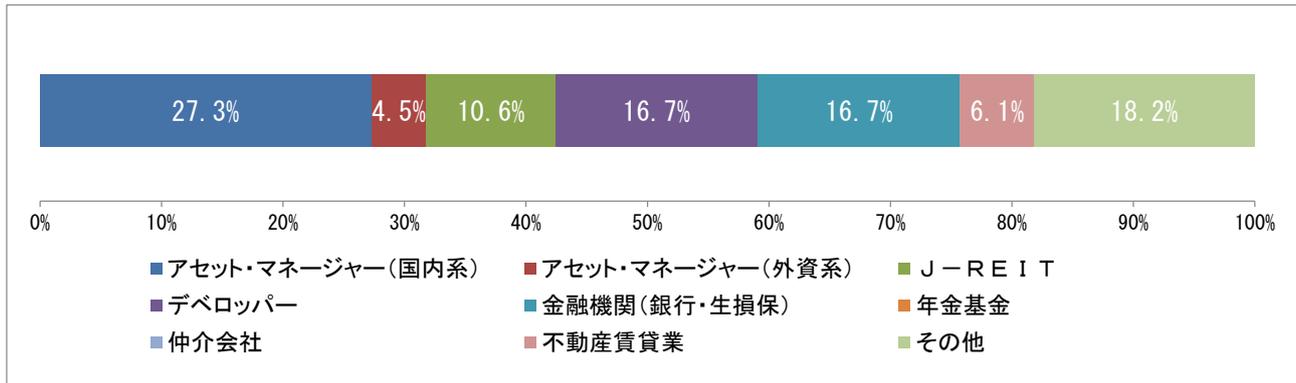
- ・日本の不動産投資市場の現状認識について、「ピークに達している」との回答が71.8%で最も多かった（前回調査では同回答が72.0%で最多）。
- ・上記で「ピークに達している」とした回答者のうち、その理由については、「著しく低い利回りによる取引が多く出現している」が85.1%で最も多かった（前回調査では同回答が83.2%で最多）。
- ・現在の不動産投資市場はリーマンショック前（2008年上期）と比較して過熱しているかの問いについて、「過熱している」が28.7%、「過熱していない」が35.7%、「どちらとも言えない」が35.7%で、現在との比較において、不動産投資家の認識が分かれる結果となった。
- ・現在の不動産投資市場について、リーマンショック前（2008年上期）と比較したときの危機への耐久力やサステナビリティが、「高まった」とする回答が62.8%で最も多かった。

■現在の不動産市場（市況）は、リーマンショック前（2008年上期）と比較して過熱していると思いますか？ （有効回答129社）



A. 回答社の属性等について

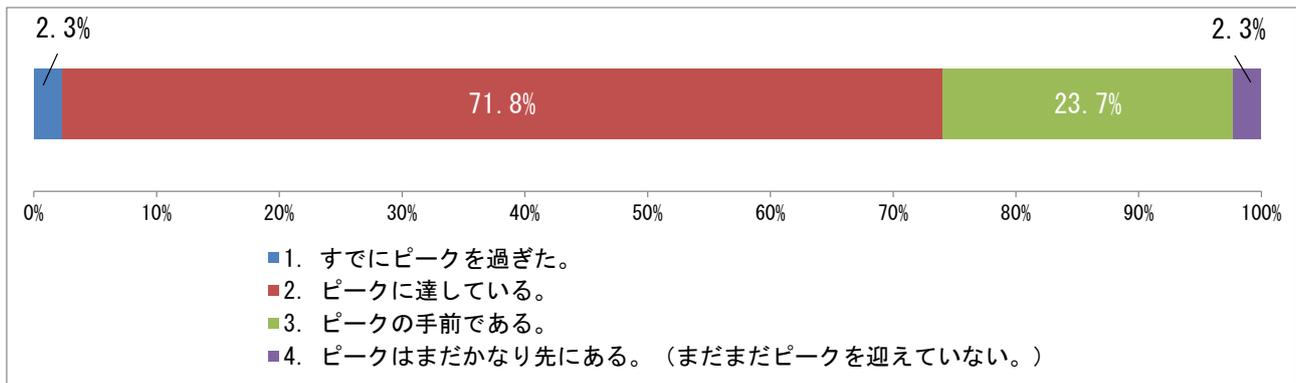
（有効回答 132 社）



B. 日本の不動産投資市場の現状認識

(1) 現在の日本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？

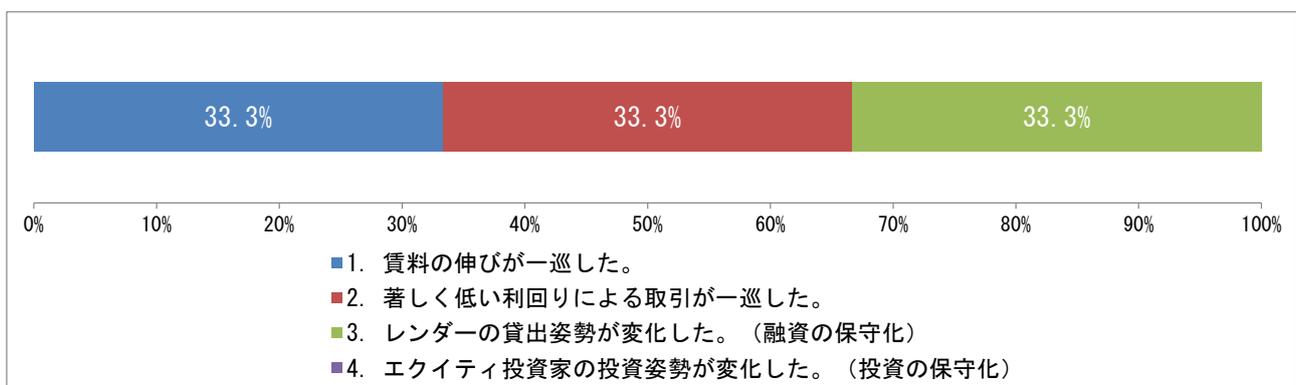
（有効回答 131 社）



(2) 前記B.(1)で「1. すでにピークを過ぎた。」とした回答者への質問です。

「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。

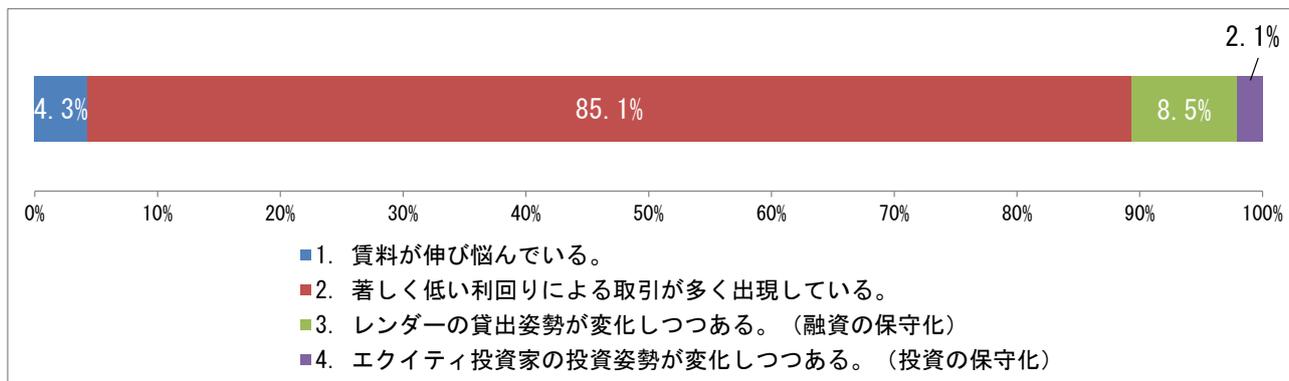
（有効回答 3 社）



(3) 前記B.(1)で「2. ピークに達している。」とした回答者への質問です。

「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教えてください。

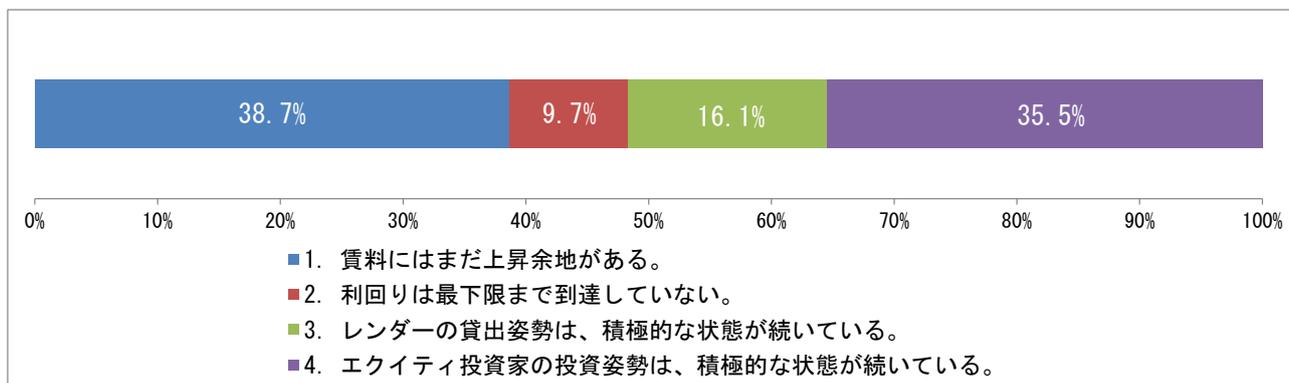
(有効回答 94 社)



(4) 前記B.(1)で「3. ピークの手前である。」とした回答者への質問です。

「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教えてください。

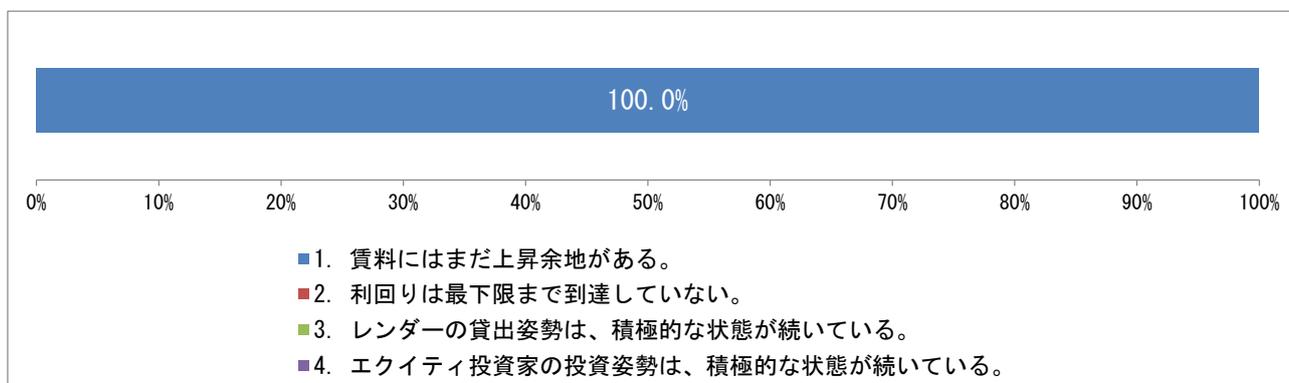
(有効回答 31 社)



(5) 前記B.(1)で「4. ピークはまだかなり先にある。」とした回答者への質問です。

「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教えてください。

(有効回答 3 社)



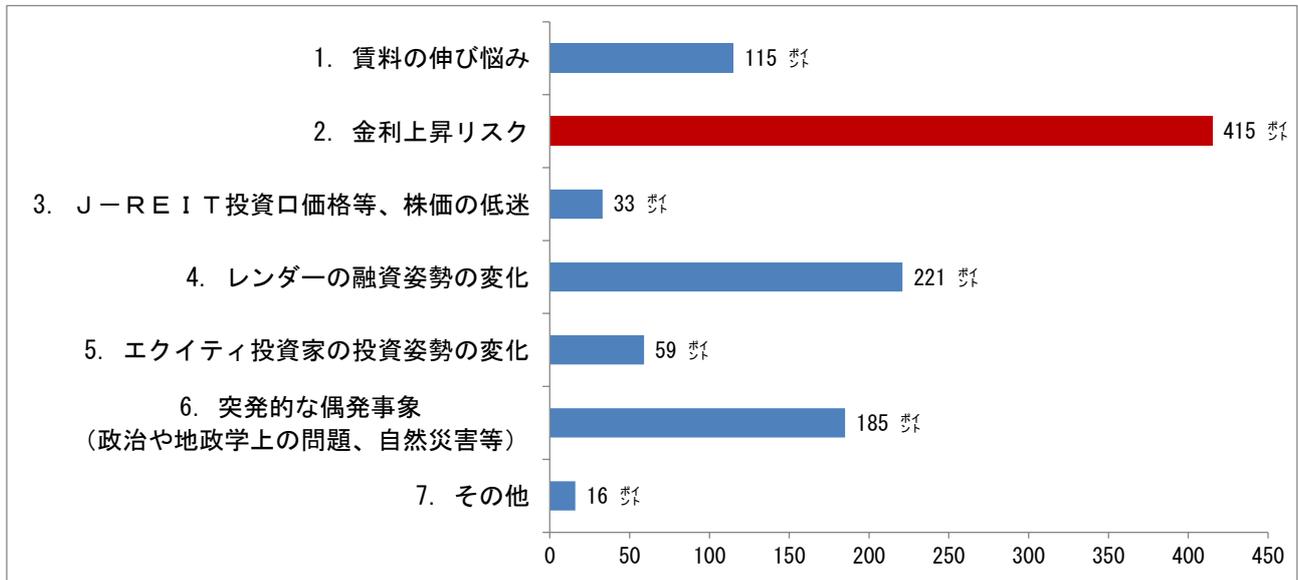
(6) 全ての回答者への質問です。

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 134社)

	1. 現在の状態が、 2022年頃まで 続くだらう。	2. 現在の状態が、 2021年頃まで 続くだらう。	3. 現在の状態が、 2020年頃まで 続くだらう。	4. 現在の状態が、 2019年頃まで 続くだらう。	5. 現在の状態は、 今年(2018年) までだらう。
オフィス	15.7%	8.3%	57.9%	14.9%	3.3%
レジデンシャル (ワルーム・ファミリー)	17.7%	8.8%	56.6%	13.3%	3.5%
レジデンシャル (外国人向け高級賃貸)	13.9%	9.3%	62.0%	13.0%	1.9%
都心型商業	17.5%	7.0%	59.6%	10.5%	5.3%
郊外型商業	12.0%	4.6%	52.8%	15.7%	14.8%
ビジネスホテル	22.7%	9.1%	55.5%	9.1%	3.6%
シティホテル	23.6%	7.3%	59.1%	7.3%	2.7%
物流施設	31.9%	5.3%	44.2%	12.4%	6.2%
底地	34.0%	9.4%	43.4%	9.4%	3.8%
ヘルスケア	42.4%	9.1%	34.3%	8.1%	6.1%

(7) 全ての回答者への質問です。

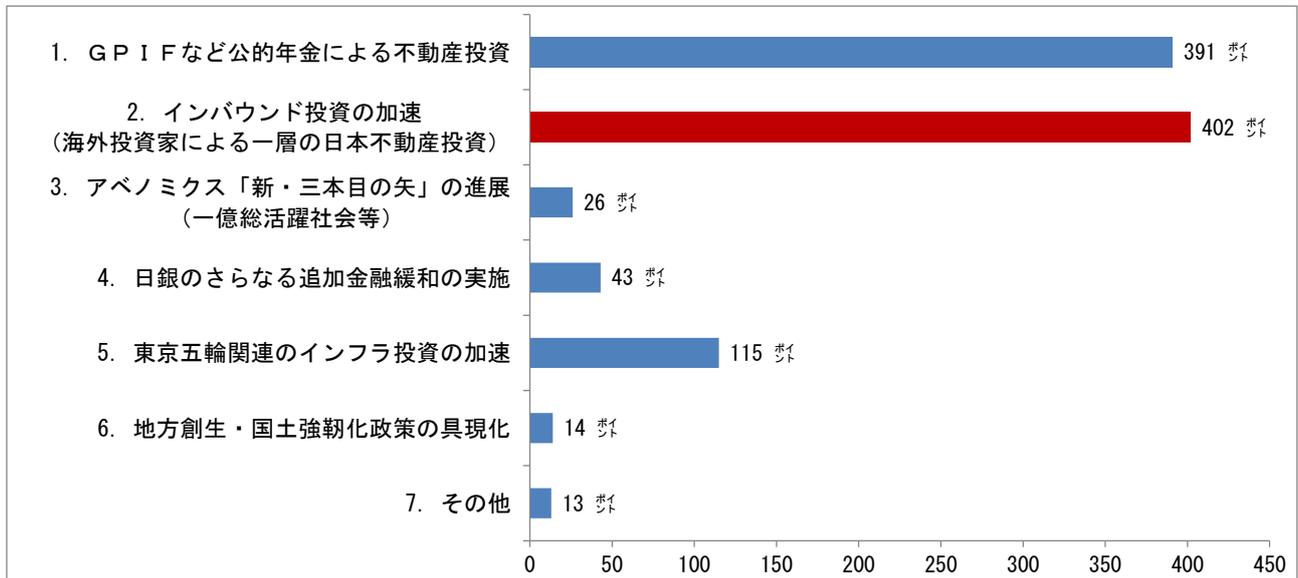
日本の不動産投資市場を取り巻く、今後のネガティブな要因として、どのようなものが考えられますか？（上位2位まで） (※)（有効回答132社）



(※) 質問はランキング方式で実施。
各ランキングに右のとおり配点し総合得点を集計（1位：5ポイント、2位：3ポイント）

(8) 全ての回答者への質問です。

日本の不動産投資市場を取り巻く、今後のポジティブな要因として、どのようなものが考えられますか？（上位2位まで） (※)（有効回答130社）

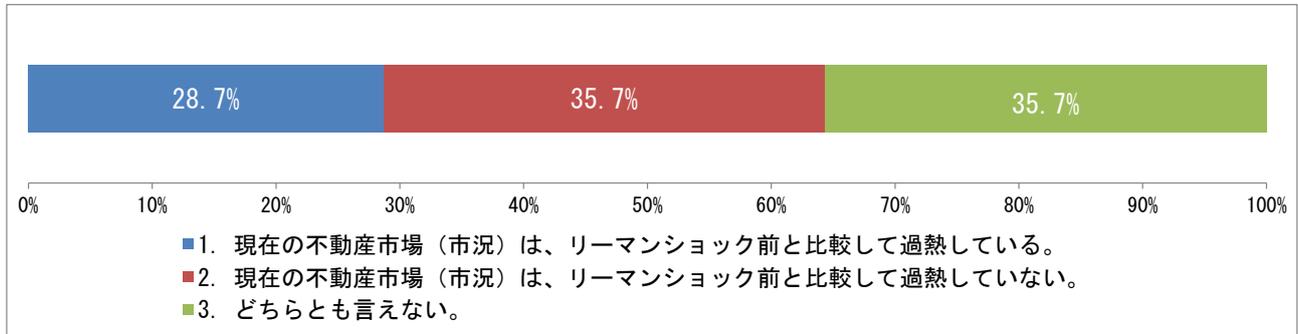


(※) 質問はランキング方式で実施。
各ランキングに右のとおり配点し総合得点を集計（1位：5ポイント、2位：3ポイント）

C. リーマンショックから10年

(1) 全ての回答者への質問です。

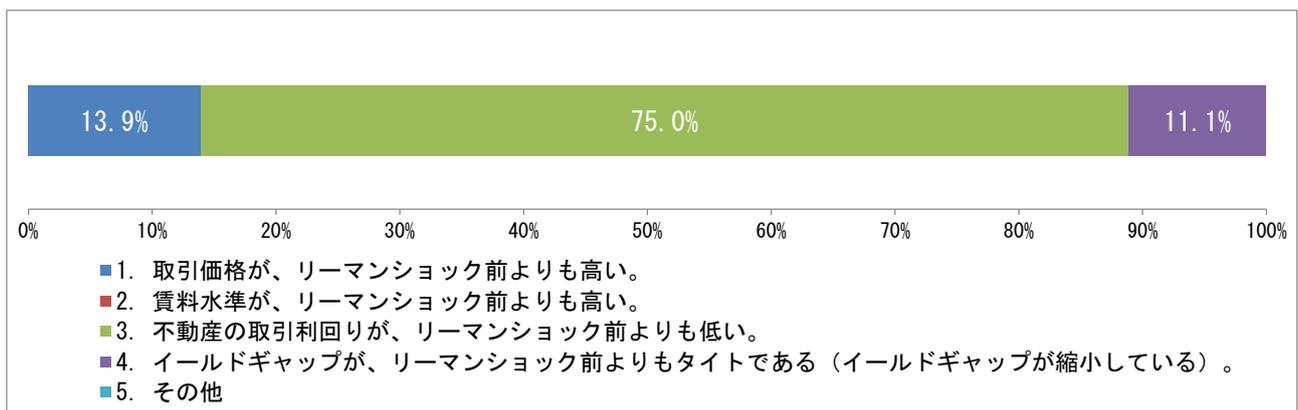
現在の不動産市場（市況）は、リーマンショック前（2008年上期）と比較して過熱していると思いますか？
（有効回答 129 社）



(2) 上記C. (1) で、「1. 過熱している。」とした回答者への質問です。

「過熱している」と思う理由について、下記の選択肢のうち最も適したものをお答えください。

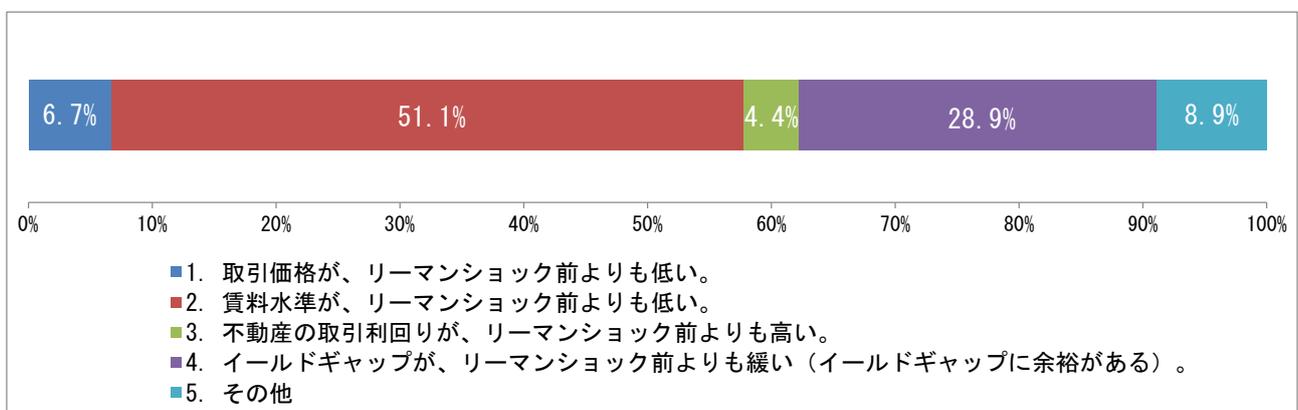
（有効回答 36 社）



(3) 上記C. (1) で、「2. 過熱していない。」とした回答者への質問です。

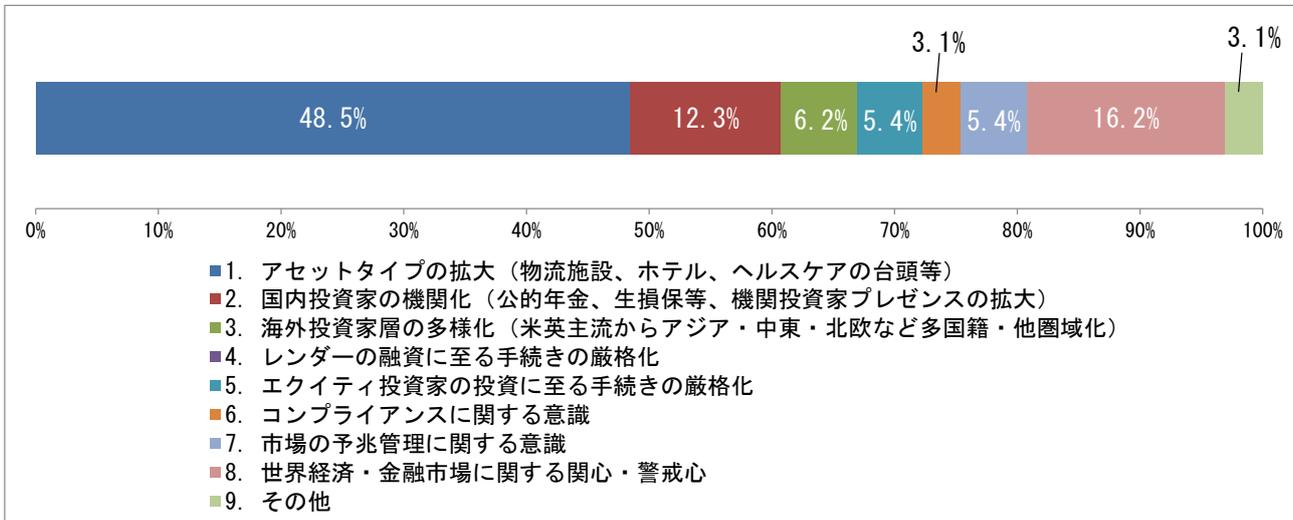
「過熱していない」と思う理由について、下記の選択肢のうち最も適したものをお答えください。

（有効回答 45 社）



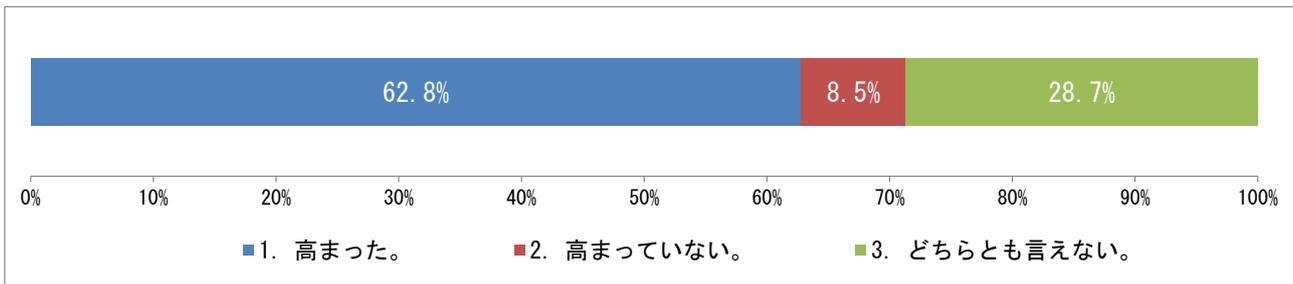
（4）全ての回答者への質問です。

リーマンショック前（2008年上期）から現在に至る過程の中で、不動産市場における最も重要な変化は何だと思えますか？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130社）



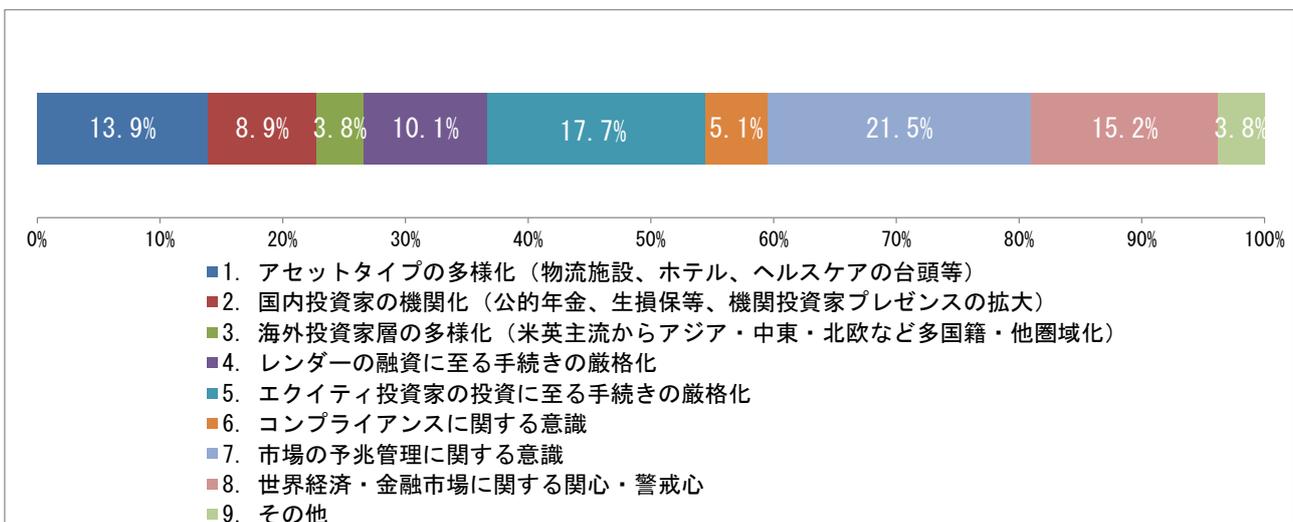
（5）全ての回答者への質問です。

現在の不動産市場について、リーマンショック前（2008年上期）と比較して、危機への耐久力やサステナビリティは高まったと思えますか？（有効回答129社）



（6）上記C.（5）で、「1. 高まった。」とした回答者への質問です。

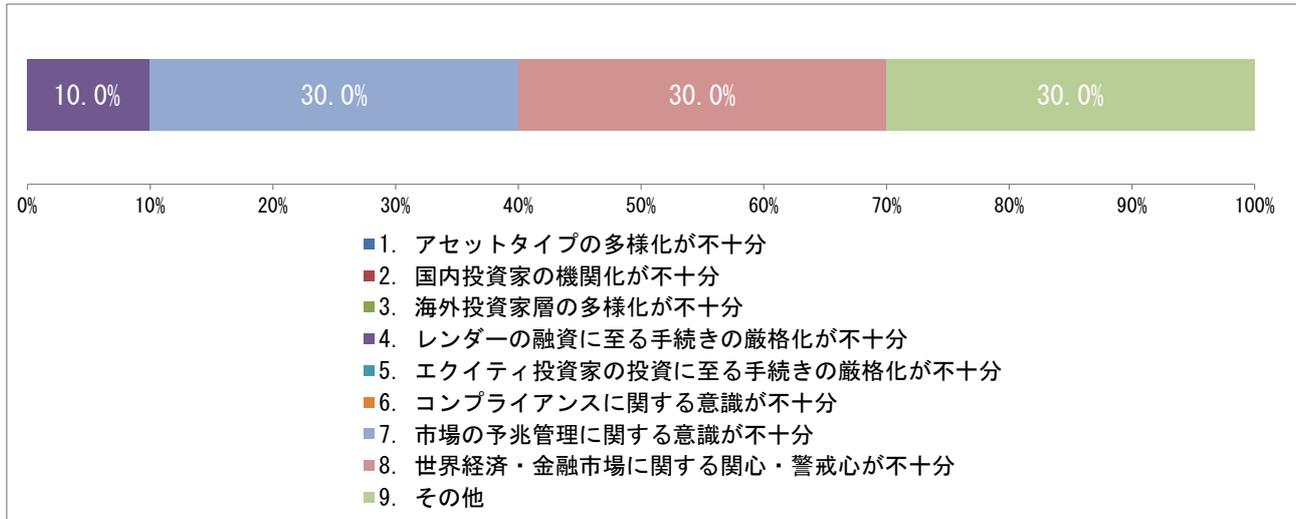
「高まった」と思う理由について、下記の選択肢のうち最も適したものをお答えください。（有効回答79社）



(7) 上記C. (5) で、「2. 高まっていない。」とした回答者への質問です。

「高まっていない」と思う理由について、下記の選択肢のうち最も適したものを教えてください。

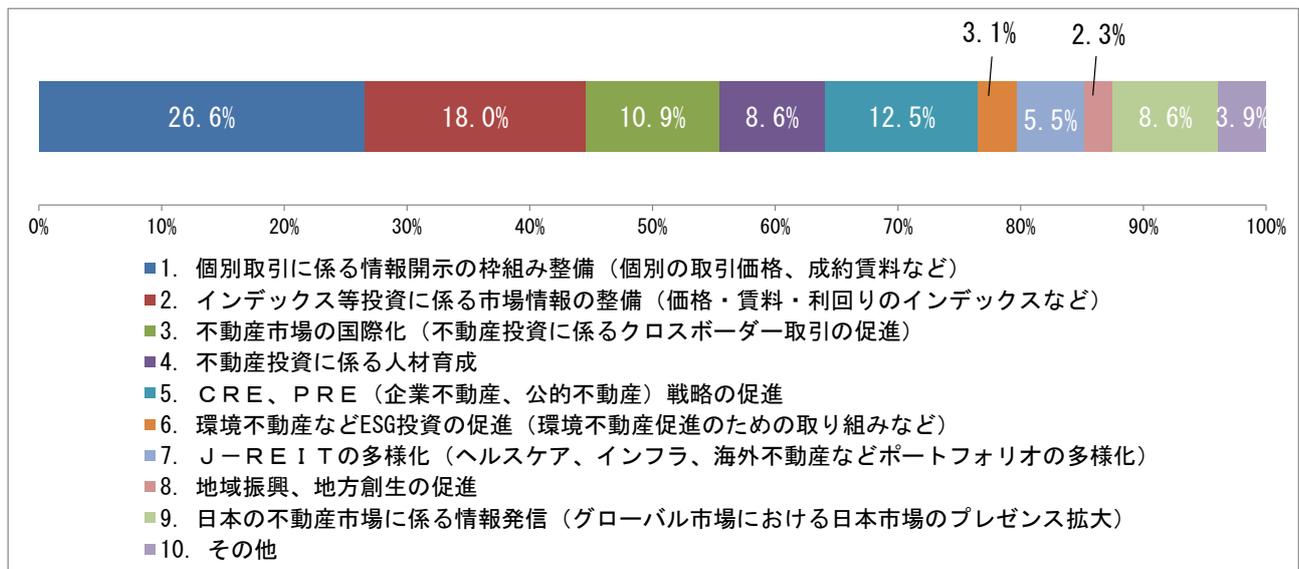
(有効回答 10 社)



(8) 全ての回答者への質問です。

不動産市場の安定的な発展のため、今後の課題と思うことについて、下記選択肢のうち最も適したものを教えてください。

(有効回答 128 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。