

## 第45回 「不動産投資家調査」(2021年10月現在)の調査結果

第45回「不動産投資家調査」(2021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

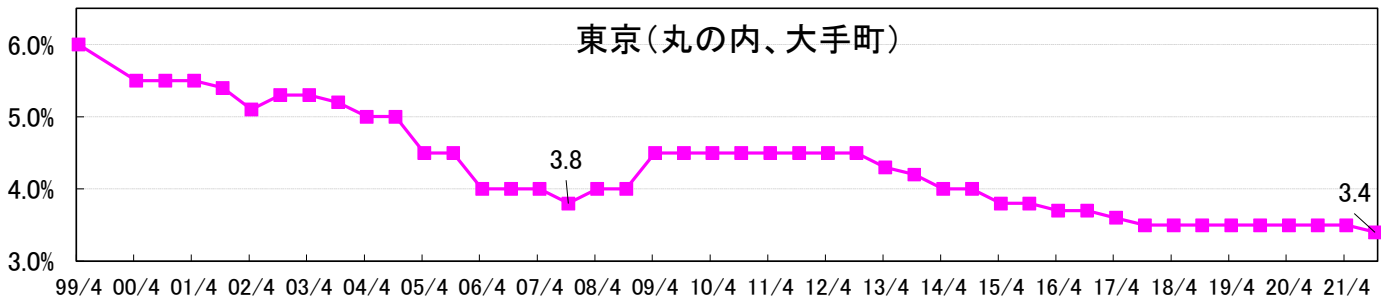
- ・期待利回りは、オフィスや住宅、物流施設では前回調査からの低下が多くみられた。
- ・オフィスについては、「東京・丸の内、大手町」地区の期待利回りが前回は0.1%低下し3.4%となった。同地区の変化は2017年10月調査以来4年ぶり、コロナ禍で緩和的な金融環境の下、優良物件への選好度の高まりが要因とみられる。そのほかオフィスでは東京「渋谷」や「横浜」「名古屋」「大阪(梅田)」などでも前回は0.1~0.2%低下した。住宅については、東京・城南・ワンルームタイプの期待利回りが前回は0.2%低下し4.0%となった。同タイプはコロナ禍前の2019年10月調査以来4回連続で4.2%が続いたが、今回調査で2年ぶりの変化がみられた。住宅は「横浜」や「大阪」「神戸」などでも0.1~0.3%低下し、コロナ禍で住宅の安定性が市場で再認識された。物流施設については、前回調査に続き、東京や大阪など多くの地区で前回は0.1~0.2%の低下となった。
- ・コロナ禍による人流抑制の影響が大きかった都心型商業施設やホテルは前回は横ばいが多くを占めたが、一部の調査地区では前回は0.1%程度の低下という変化もみられた。

#### ■不動産への新規投資意欲など

- ・今後については回答者の95%が「新規投資を積極的に行う。」としており前回調査よりも1%上昇した。金融緩和の下、潤沢な投資マネーが市場を席捲しており今回調査でも積極的な姿勢が維持された。

### 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44回(2021年04月)	3.5%	3.7%	3.7%	3.8%	3.8%	3.9%	4.0%	3.8%	4.2%
第45回(2021年10月)	3.4%	3.6%	3.7%	3.7%	3.7%	3.8%	3.9%	3.7%	4.1%
前回差	-0.1%	-0.1%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%

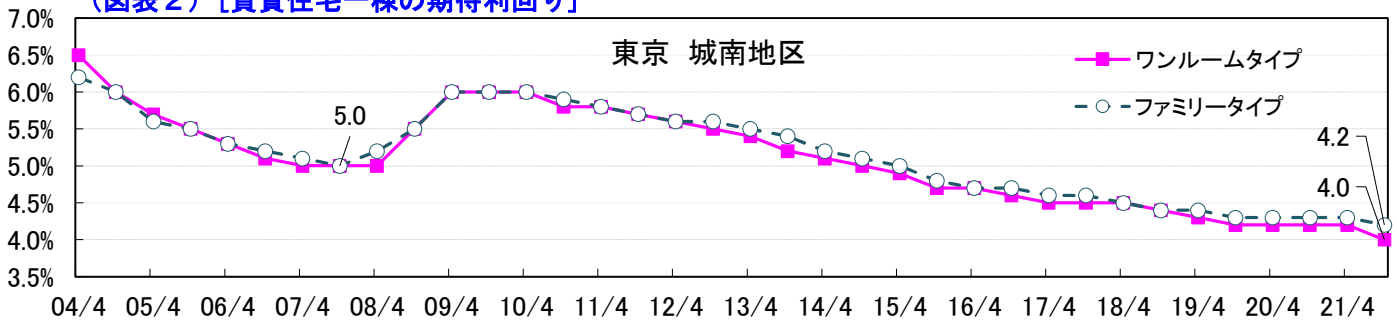
#### 【期待利回り：主な政令指定都市】

	札幌	仙台	横浜	名古屋	京都	大阪 御堂筋	大阪 梅田	広島	福岡
第44回(2021年04月)	5.3%	5.5%	4.8%	4.8%	5.1%	4.5%	4.4%	5.7%	4.8%
第45回(2021年10月)	5.3%	5.3%	4.6%	4.6%	5.0%	4.5%	4.3%	5.5%	4.8%
前回差	0.0%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.1%	0.0%	-0.1%	-0.2%	0.0%

## 2. 賃貸住宅一棟の期待利回り

ワンルームタイプの期待利回りは「東京・城南」で前回比0.2%低下し、そのほかの地区でも前回比0.1~0.3%の低下が多くみられた。ファミリータイプでも多くの地区で0.1~0.2%低下した。

【図表2】[賃貸住宅一棟の期待利回り]



【期待利回り：ワンルームタイプ】

	東京 城南	札幌	仙台	横浜	名古屋	京都	大阪	神戸	広島	福岡
第44回 (2021年04月)	4.2%	5.5%	5.5%	4.8%	5.0%	5.2%	4.8%	5.1%	5.7%	5.0%
第45回 (2021年10月)	4.0%	5.3%	5.3%	4.5%	4.8%	5.0%	4.6%	5.0%	5.5%	5.0%
前回差	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.3%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.1%	-0.2%	0.0%

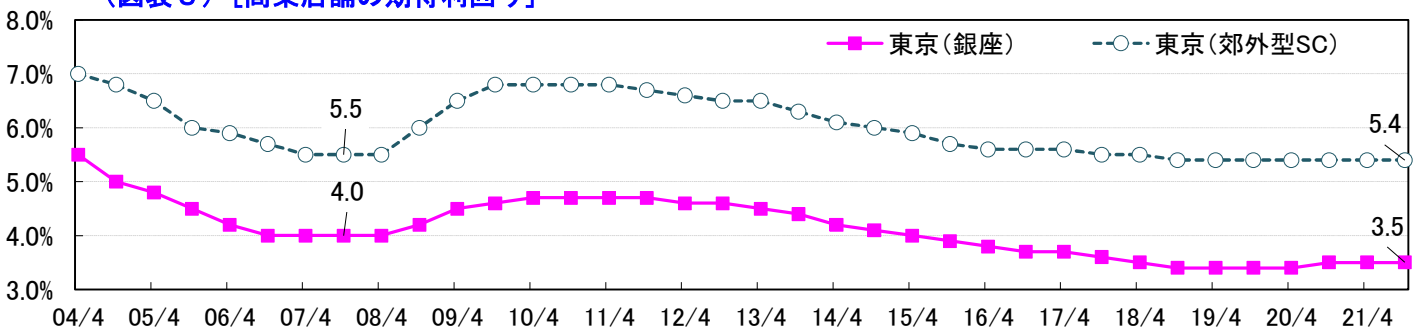
【期待利回り：ファミリータイプ】

	東京 城南	札幌	仙台	横浜	名古屋	京都	大阪	神戸	広島	福岡
第44回 (2021年04月)	4.3%	5.5%	5.5%	4.9%	5.0%	5.2%	4.9%	5.2%	5.8%	5.1%
第45回 (2021年10月)	4.2%	5.5%	5.5%	4.8%	5.0%	5.1%	4.7%	5.1%	5.6%	5.0%
前回差	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	-0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.2%	-0.1%

## 3. 商業店舗の期待利回り

都心型高級専門店及び郊外型ショッピングセンターの期待利回りは、前回比横ばいの地区が多くを占めたが、一部の地区では前回比0.1%低下という変化もみられた。

【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44回 (2021年04月)	3.5%	5.5%	5.5%	5.0%	5.0%	4.5%	5.2%	5.6%	5.0%
第45回 (2021年10月)	3.5%	5.5%	5.5%	4.9%	5.0%	4.5%	5.1%	5.6%	4.9%
前回差	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	-0.1%

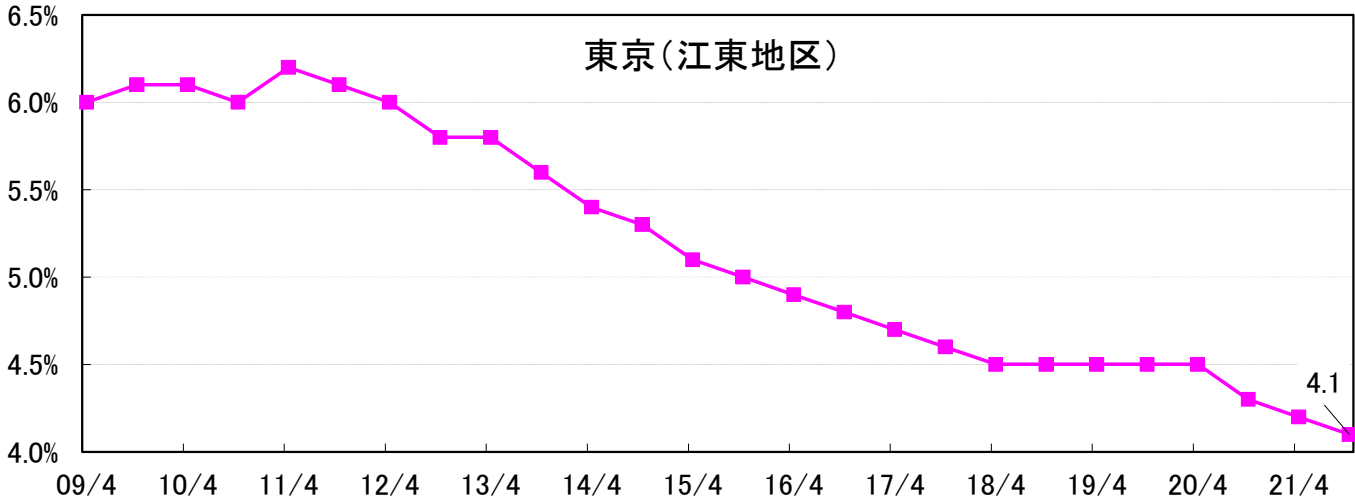
【期待利回り：郊外型ショッピングセンター】

	東京	札幌	仙台	名古屋	京都	大阪	神戸	広島	福岡
第44回 (2021年04月)	5.4%	6.5%	6.5%	6.0%	6.0%	5.7%	6.1%	6.5%	6.0%
第45回 (2021年10月)	5.4%	6.5%	6.5%	5.9%	6.0%	5.6%	6.1%	6.5%	6.0%
前回差	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%

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・倉庫 (マルチテナント型) の期待利回りは、「東京 (江東地区)」「名古屋 (名古屋港)」「大阪 (大阪港)」「福岡 (博多港)」で、前回比0.1ポイント~0.2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]



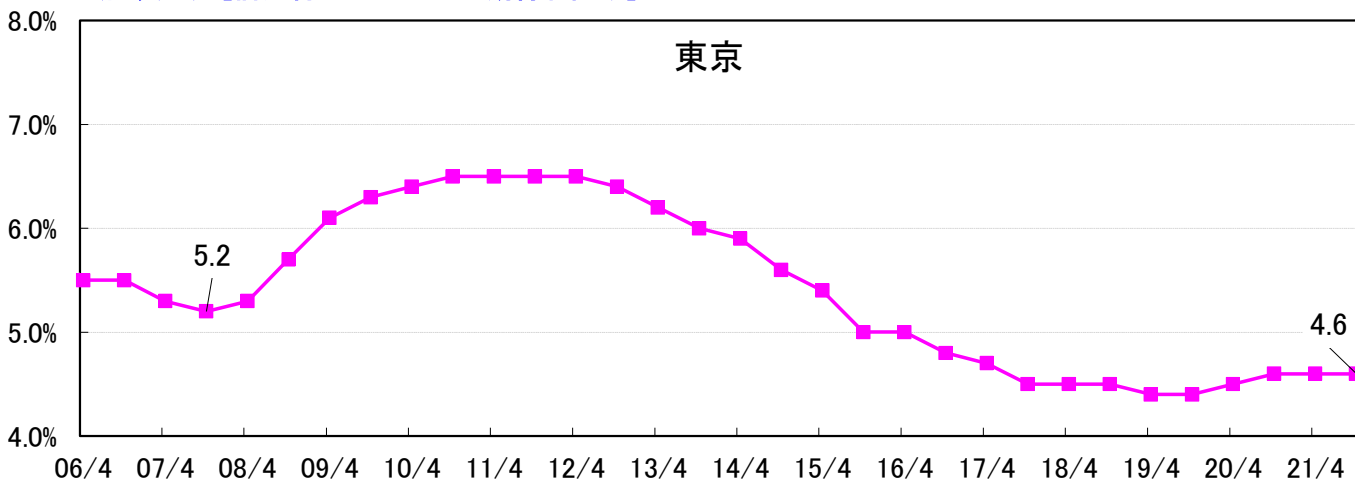
【期待利回り：物流施設・倉庫 (マルチテナント型 湾岸部)】

	東京 (江東地区)	名古屋 (名古屋港)	大阪 (大阪港)	福岡 (博多港)
第44回 (2021年04月)	4.2%	4.8%	4.7%	5.0%
第45回 (2021年10月)	4.1%	4.7%	4.5%	4.8%
前回差	-0.1ポイント	-0.1ポイント	-0.2ポイント	-0.2ポイント

5. 宿泊特化型ホテルの期待利回り

コロナ禍による人流抑制の影響を大きく受けたホテルは、「東京」「札幌」「京都」「大阪」「那覇」では前回比横ばいとなったが、「仙台」「名古屋」「福岡」では前回比0.1ポイント低下し市場の変化がみられた。

【図表5】 [宿泊特化型ホテルの期待利回り]



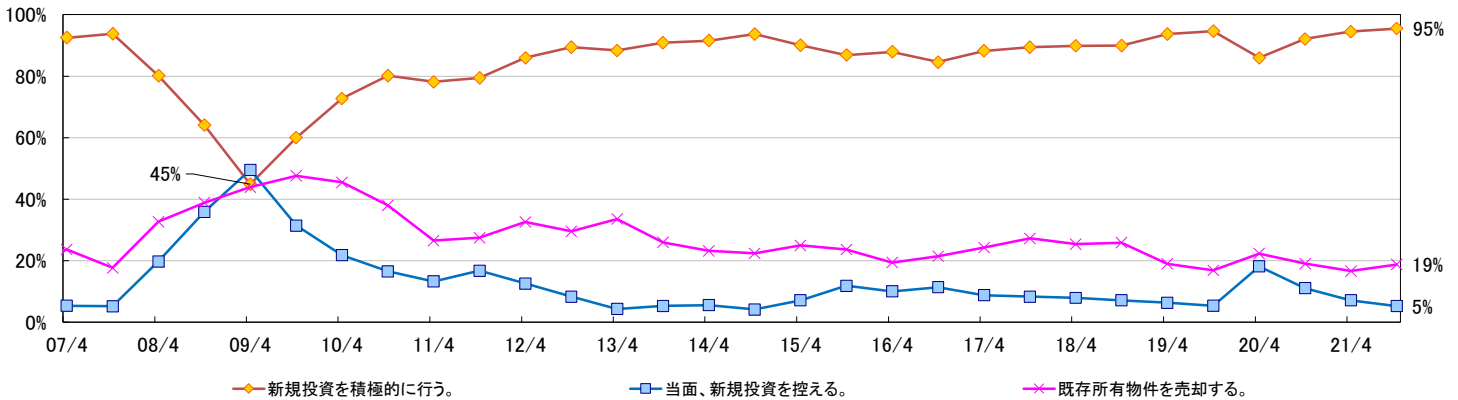
【期待利回り：宿泊特化型ホテル】

	東京	札幌	仙台	名古屋	京都	大阪	福岡	那覇
第44回 (2021年04月)	4.6%	5.5%	5.8%	5.4%	5.1%	5.0%	5.3%	5.5%
第45回 (2021年10月)	4.6%	5.5%	5.7%	5.3%	5.1%	5.0%	5.2%	5.5%
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	0.0ポイント	0.0ポイント	-0.1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

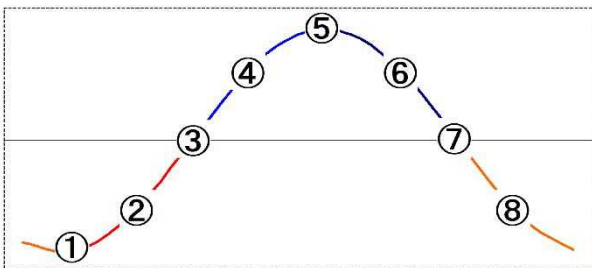
「新規投資を積極的に行う。」との回答が95%で、前回比1割上昇した。一方、「当面、新規投資を控える。」との回答は5%で、前回比2割低下した。

(図表6) [今後1年間の不動産投資に対する考え方] ※複数回答あり。



## 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、東京は、現在「⑤」、半年後は「⑤」とする回答が最も多かった。大阪は、現在「⑤」、半年後は「⑤」とする回答が最も多かった。



- ①: 底である。
- ②: 底を脱し、回復局面に転じた。
- ③: 回復が続いている。
- ④: 拡大が続き、ピークに近づいている。
- ⑤: ピークである。
- ⑥: ピークを過ぎ、減退局面に転じた。
- ⑦: 減退が続いている。
- ⑧: 減退が続き、底に近づいている。

【マーケットサイクル (市況感)】

		第42回 20/4	第43回 20/10	第44回 21/4	第45回 21/10
東京 (丸の内・大手町)	現在	⑤	⑤	⑤	⑤
	半年後	⑤	⑥	⑤	⑤
大阪 (御堂筋沿い)	現在	⑤	⑤	⑤	⑤
	半年後	⑥	⑥	⑥	⑤

## 第45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)、保険会社 (生損保)、商業銀行・レンダー、投資銀行、年金基金、不動産賃貸など 188 社 (前回調査 189 社)
- 調査時点 : 2021年10月1日 (前回調査 2021年4月1日、第1回調査 1999年4月1日)
- 回答社数 : 148 社 (前回調査 142 社) ※回答率 78.7%
- 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、山本、石塚 (TEL: 03-3503-5335) <https://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、今後の見直し、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ます。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。

2021年11月25日

一般財団法人 日本不動産研究所

第45回 不動産投資家調査 特別アンケート

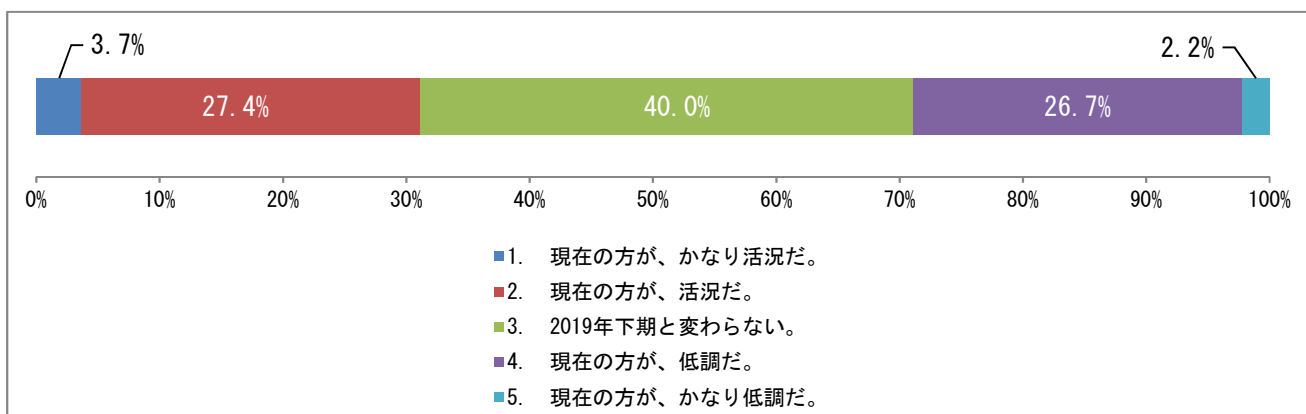
コロナ禍と不動産投資市場の変化

- ◆調査目的 : コロナ禍と不動産投資市場の変化等について、不動産投資家の認識を調査することを目的としている。
- ◆調査方法 : 「第45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）、保険会社（生損保）、商業銀行・レンダー、投資銀行、年金基金、不動産賃貸など188社
- ◆調査時点 : 2021年10月1日
- ◆回答社数 : 137社

特別アンケートの調査結果

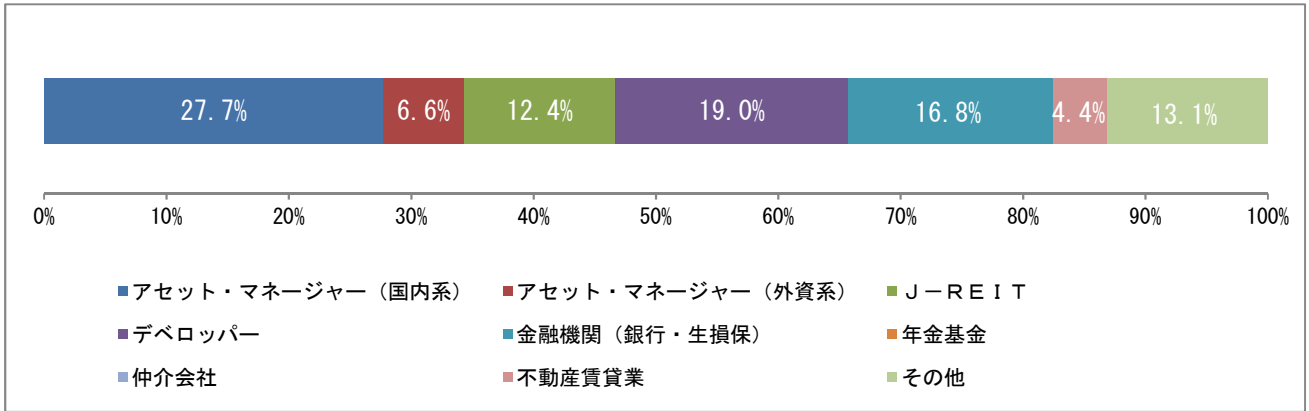
- ・現在の不動産投資市場について、新型コロナウイルス感染症の発生前（2019年下期）と比較して、「変わらない」とする回答が全体の40%を占め、最も多かった。一方、「現在の方が、活況だ」（27.4%）とする回答や、「現在の方が、低調だ」（26.7%）とする回答も一定数を占めた。
- ・新型コロナウイルス感染症の発生から現在までを振り返ったとき、市場への影響が大きかった事象としては、「ホテル市場の急激な低迷（インバウンド需要の蒸発など）」が最も多く、次いで「物流施設の躍進（eコマース市場の拡大・成長等）」、「外資による積極的な対日不動産投資」と続いた。
- ・不動産投資市場の今後の成長ファクターについては、「市場参加者の多様化（海外勢や公的年金・SWF等のさらなる参入）」が最も多く、次いで「投資アセットの多様化」、「DX（デジタル・トランスフォーメーション）」と続いた。一方、市場のリスク要因（但し、新型コロナウイルス感染症除く）については、「賃料の伸び悩み」とする回答が最も多かった。

■現在の不動産投資市場の市況について、新型コロナウイルス感染症の発生前（2019年下期）と比較して、どのように認識していますか。 （有効回答135社）※2ページB.(1)と同じ



## A. 回答社の属性等について

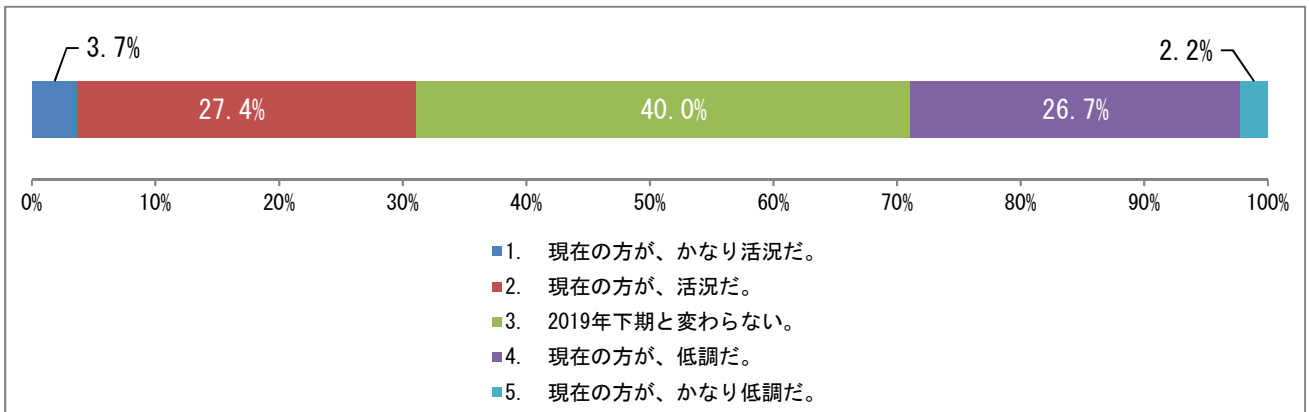
（有効回答 137 社）



## B. コロナ禍と不動産投資市場の変化

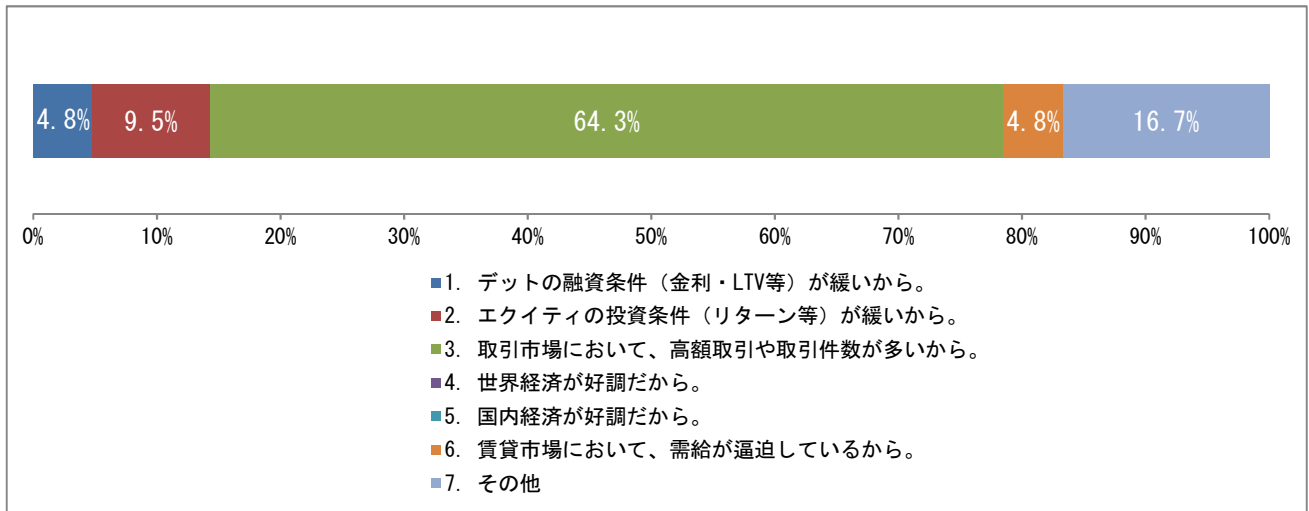
（1）現在の不動産投資市場の市況について、新型コロナウイルス感染症の発生前（2019年下期）と比較して、どのように認識していますか。

（有効回答 135 社）



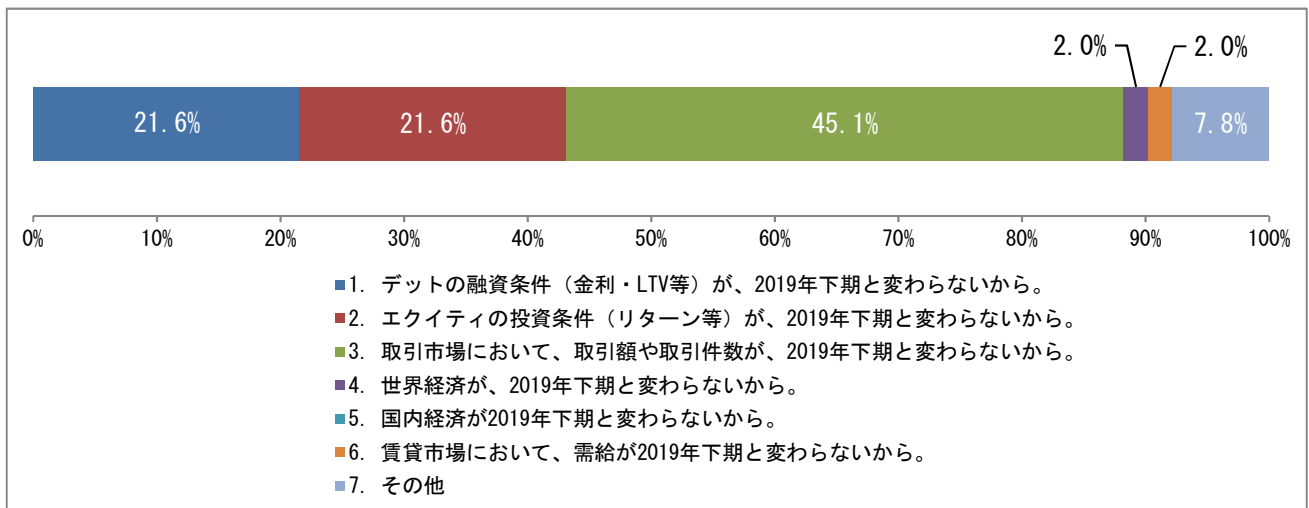
（2）前記B.（1）で、「1. 現在の方が、かなり活況だ。」または「2. 現在の方が、活況だ。」とした回答者への質問です。その理由についてお答えください。

（有効回答 42 社）



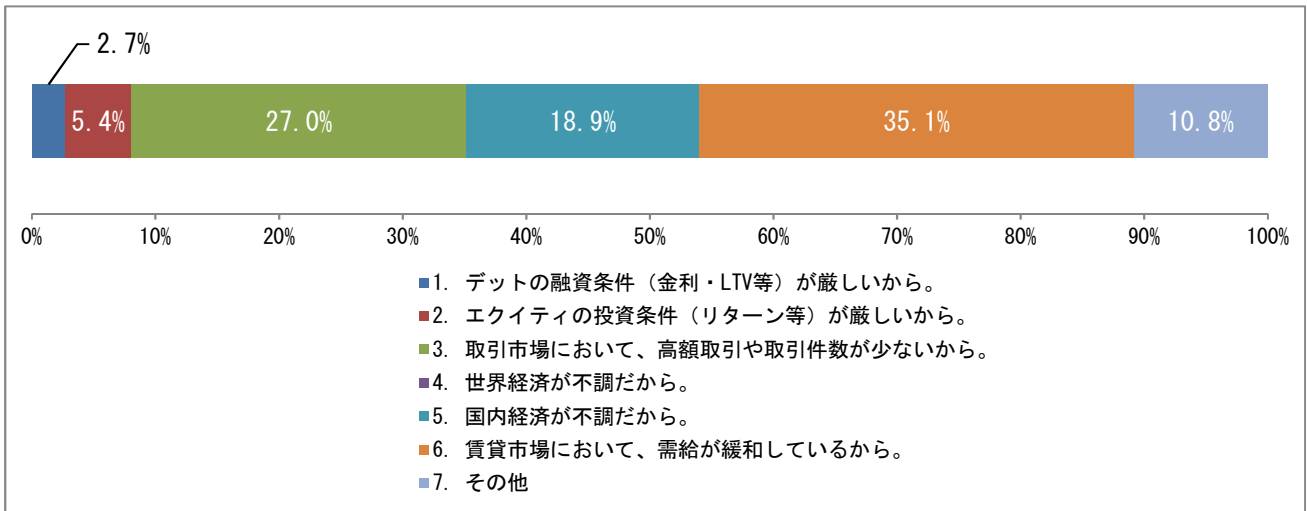
（3）前記B.（1）で、「3. 2019年下期と変わらない。」とした回答者への質問です。その理由についてお答えください。

（有効回答 51 社）



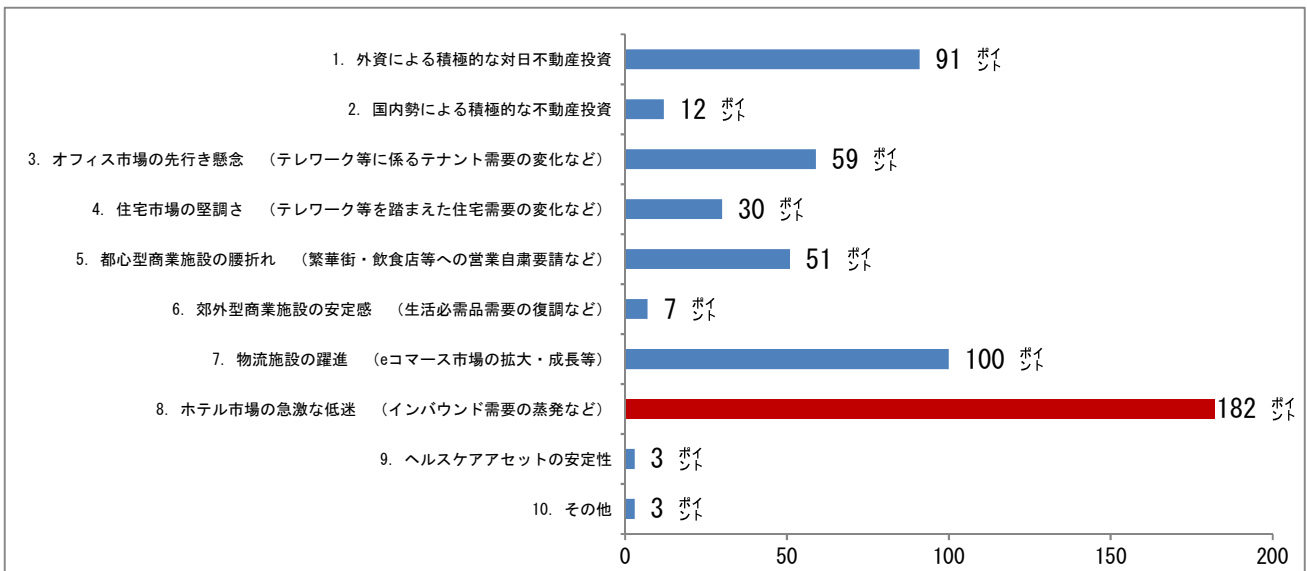
（4）前記B.（1）で、「4. 現在の方が、低調だ。」または「5. 現在の方が、かなり低調だ。」とした回答者への質問です。その理由についてお答えください。

（有効回答 37 社）



（5）新型コロナウイルスの発生から現在までを振り返ったとき、市場への影響が大きかったと思うものをお答えください。（上位2位まで）

（有効回答 135 社）



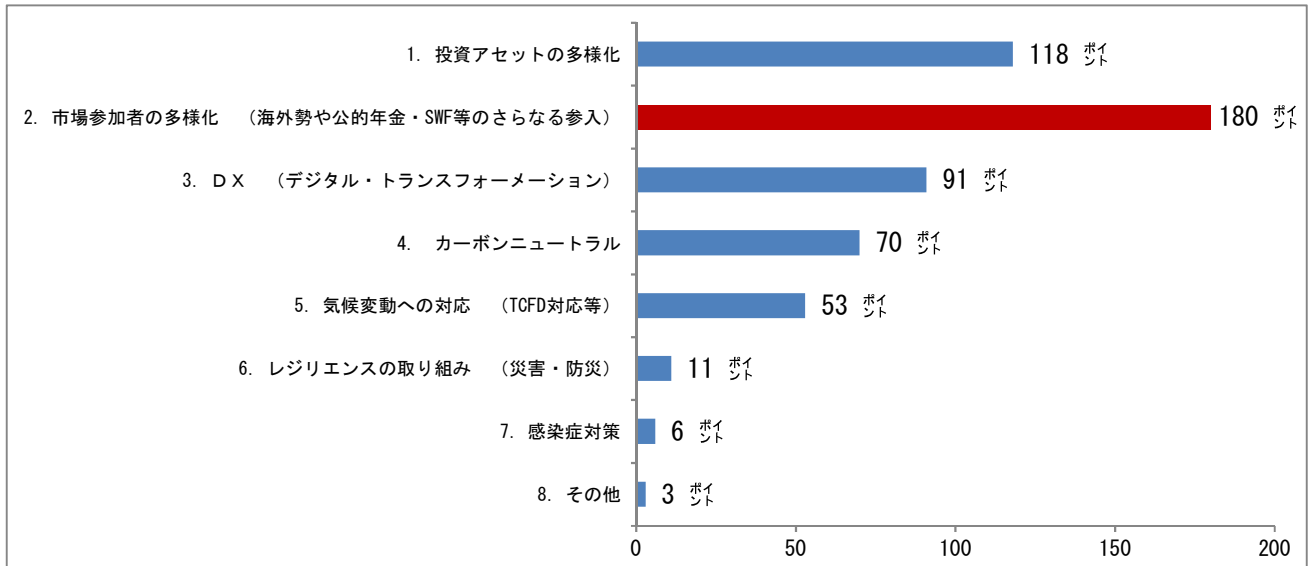
（※）質問はランキング方式で実施。

各ランキングに右のとおり配点し総合得点を集計（1位：3ポイント、2位：1ポイント）



(6) これからの不動産投資市場の成長ファクターについてお答えください。(上位2位まで)

(有効回答 134 社)

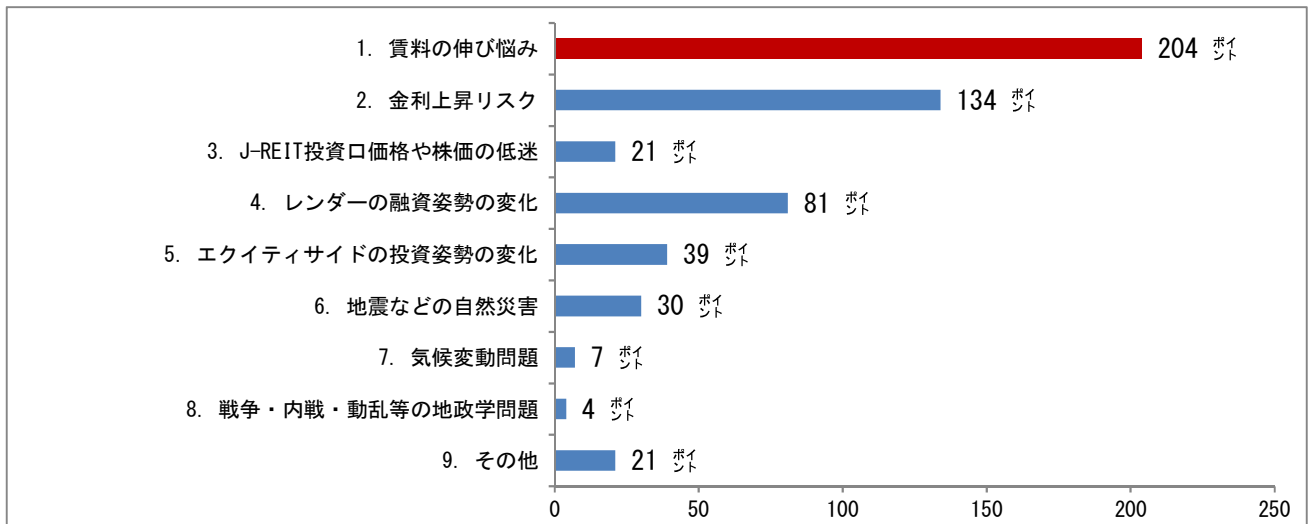


(※) 質問はランキング方式で実施。

各ランキングに右のとおり配点し総合得点を集計 (1位:3ポイント、2位:1ポイント)

(7) 今後の不動産投資市場のリスク要因 (但し、新型コロナウイルス感染症は除く) についてお答えください。(上位2位まで)

(有効回答 136 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:3ポイント、2位:1ポイント)

（8）新型コロナが収束したと仮定した場合、各アセット毎の見通しについてご回答ください。

（有効回答 133 社）

※カッコ内は前回調査（2021年4月）の数値

	いち早く反転回復する。	反転回復まで、半年程度の期間を要する。	反転回復まで、1年程度の期間を要する。	反転回復まで、長期間を要する。
オフィス	7.0% (13.6%)	33.6% (32.0%)	39.8% (36.8%)	19.5% (17.6%)
レジデンシャル (ワルーム・ファミリー)	70.8% (71.4%)	22.1% (22.3%)	3.5% (6.3%)	3.5% (0.0%)
レジデンシャル (外国人向け高級賃貸)	14.3% (14.4%)	17.6% (23.4%)	47.9% (46.8%)	20.2% (15.3%)
都心型商業施設	13.8% (14.4%)	33.1% (26.4%)	42.3% (40.8%)	10.8% (18.4%)
郊外型商業施設	38.5% (30.5%)	34.4% (45.8%)	20.5% (17.8%)	6.6% (5.9%)
ビジネスホテル	12.5% (14.3%)	18.8% (17.5%)	43.0% (35.7%)	25.8% (32.5%)
シティホテル	13.6% (14.6%)	14.4% (13.0%)	49.6% (39.8%)	22.4% (32.5%)
物流施設	93.6% (97.2%)	5.5% (1.9%)	0.0% (0.9%)	0.9% (0.0%)
底地	71.3% (73.8%)	24.1% (19.4%)	3.7% (5.8%)	0.9% (1.0%)
ヘルスケア	63.3% (66.7%)	23.9% (22.5%)	10.1% (10.8%)	2.8% (0.0%)

〔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、山本、石塚（TEL：03-3503-5335） <https://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。