

2020年5月26日
一般財団法人 日本不動産研究所

第42回 「不動産投資家調査」(2020年4月現在)の調査結果

第42回「不動産投資家調査」(2020年4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

・今回の調査では、新型コロナウイルス感染症の拡大により、不動産投資家の認識にどのような変化が生じたのかが注目されたが、その影響度合いはアセット毎に濃淡異なる結果となった。影響が大きかったのはホテルで、期待利回りは「東京」だけでなく、「札幌」「大阪」「京都」「福岡」「那覇」などの地方都市においても軒並み0.1~0.2%程度上昇した。また、直近まで観光インバウンド需要が市場を牽引してきた都心型商業施設も、今回は「東京」「大阪」を含むほぼ全ての地区において期待利回りは「横ばい」となり、不動産投資家のリスク認識や様子見姿勢が鮮明となった。

・一方、オフィスや物流施設については、そこまでの変化はまだみられず、前回調査とほぼ同様に期待利回りは「低下」と「横ばい」が混在する結果となった。

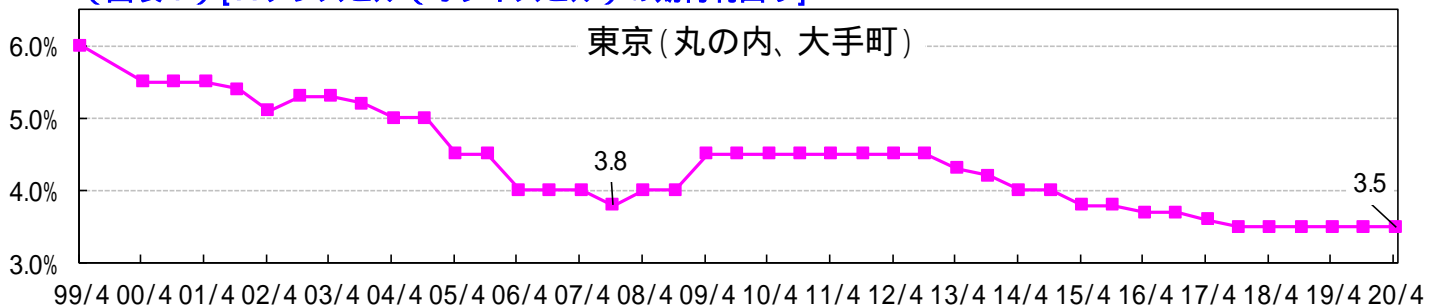
不動産への新規投資意欲など

・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」が86%で前回調査よりも9%低下した。一方、「当面、新規投資を控える」の回答は18%で前回調査より13%上昇した。

・日銀を含む世界主要国の中央銀行の金融緩和により、不動産投資家の投資姿勢・投資意欲は、現段階において、大きな落ち込みはみせていないが、新型コロナウイルス感染症に係る社会や経済の混迷長期化リスク等、不動産投資市場は予断を許さない状況にある。

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41回(2019年10月) | 3.5% | 3.8% | 3.8% | 3.9% | 3.9% | 4.0% | 4.0% | 3.8% | 4.2% |
| 第42回(2020年04月) | 3.5% | 3.7% | 3.8% | 3.8% | 3.8% | 3.9% | 4.0% | 3.8% | 4.2% |
| 前回差 | 0.0% <small>±</small> | -0.1% <small>±</small> | 0.0% <small>±</small> | -0.1% <small>±</small> | -0.1% <small>±</small> | -0.1% <small>±</small> | 0.0% <small>±</small> | 0.0% <small>±</small> | 0.0% <small>±</small> |

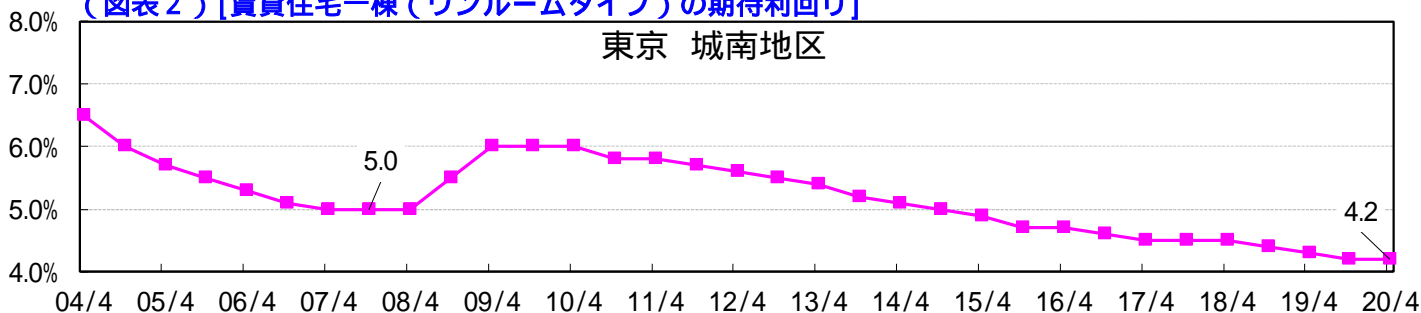
【期待利回り：主な政令指定都市】

| | 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41回(2019年10月) | 5.5% | 5.6% | 4.8% | 4.9% | 5.1% | 4.6% | 4.5% | 5.8% | 4.9% |
| 第42回(2020年04月) | 5.4% | 5.5% | 4.8% | 4.8% | 5.1% | 4.5% | 4.5% | 5.7% | 4.9% |
| 前回差 | -0.1% <small>±</small> | -0.1% <small>±</small> | 0.0% <small>±</small> | -0.1% <small>±</small> | 0.0% <small>±</small> | -0.1% <small>±</small> | 0.0% <small>±</small> | -0.1% <small>±</small> | 0.0% <small>±</small> |

2. 賃貸住宅一棟(ワンルームタイプ)の期待利回り

「横浜」と「大阪」は前回比で0.1%低下したが、「東京」の「城南」「城東」地区や「札幌」「仙台」などのその他の地方都市は、前回比で「横ばい」が多くを占めた。

(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41回(2019年10月) | 4.2% | 4.5% |
| 第42回(2020年04月) | 4.2% | 4.5% |
| 前回差 | 0.0% | 0.0% |

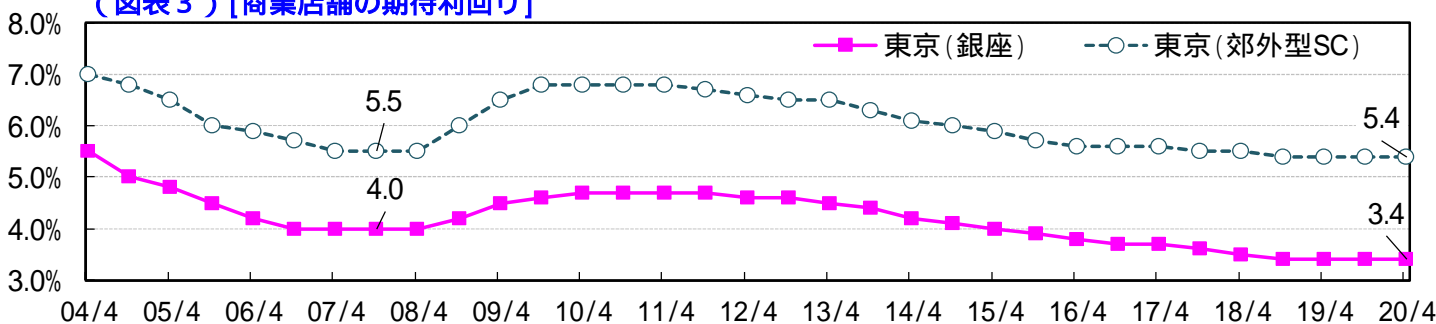
【期待利回り：主な政令指定都市】

| | 札幌 | 仙台 | 横浜 | 名古屋 | 京都 | 大阪 | 神戸 | 広島 | 福岡 |
|----------------|------|------|-------|------|------|-------|------|------|------|
| 第41回(2019年10月) | 5.5% | 5.5% | 5.0% | 5.0% | 5.2% | 4.9% | 5.2% | 5.7% | 5.1% |
| 第42回(2020年04月) | 5.5% | 5.5% | 4.9% | 5.0% | 5.2% | 4.8% | 5.2% | 5.7% | 5.1% |
| 前回差 | 0.0% | 0.0% | -0.1% | 0.0% | 0.0% | -0.1% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |

3. 商業店舗の期待利回り

都心型高級専門店は「東京」を含むほぼ全ての地区で前回比「横ばい」となった。郊外型SCも多くの中で前回比「横ばい」となったが、「大阪」「神戸」等の一部の地区では期待利回りが0.1%上昇した。

(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41回(2019年10月) | 3.4% | 5.5% | 5.5% | 5.0% | 5.0% | 4.5% | 5.2% | 5.7% | 5.0% |
| 第42回(2020年04月) | 3.4% | 5.5% | 5.5% | 5.0% | 5.0% | 4.5% | 5.2% | 5.6% | 5.0% |
| 前回差 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | -0.1% | 0.0% |

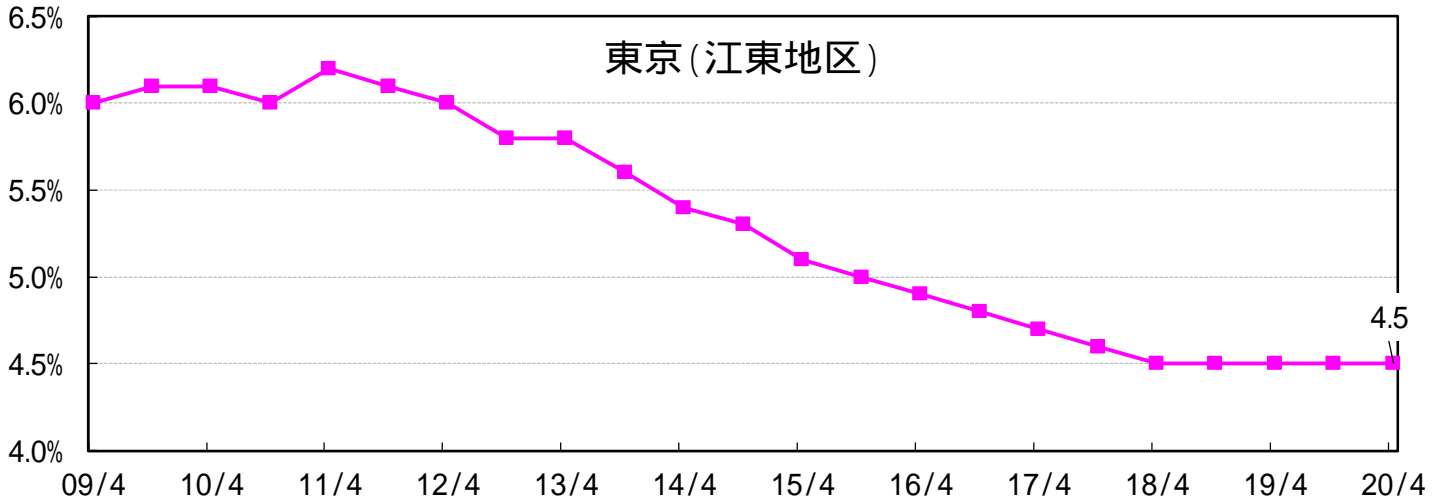
【期待利回り：郊外型ショッピングセンター】

| | 東京 | 札幌 | 仙台 | 名古屋 | 京都 | 大阪 | 神戸 | 広島 | 福岡 |
|----------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 第41回(2019年10月) | 5.4% | 6.5% | 6.5% | 6.0% | 6.0% | 5.7% | 6.0% | 6.5% | 6.0% |
| 第42回(2020年04月) | 5.4% | 6.5% | 6.5% | 6.0% | 6.0% | 5.8% | 6.1% | 6.5% | 6.0% |
| 前回差 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.1% | 0.1% | 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)」は前回比で0.1%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]



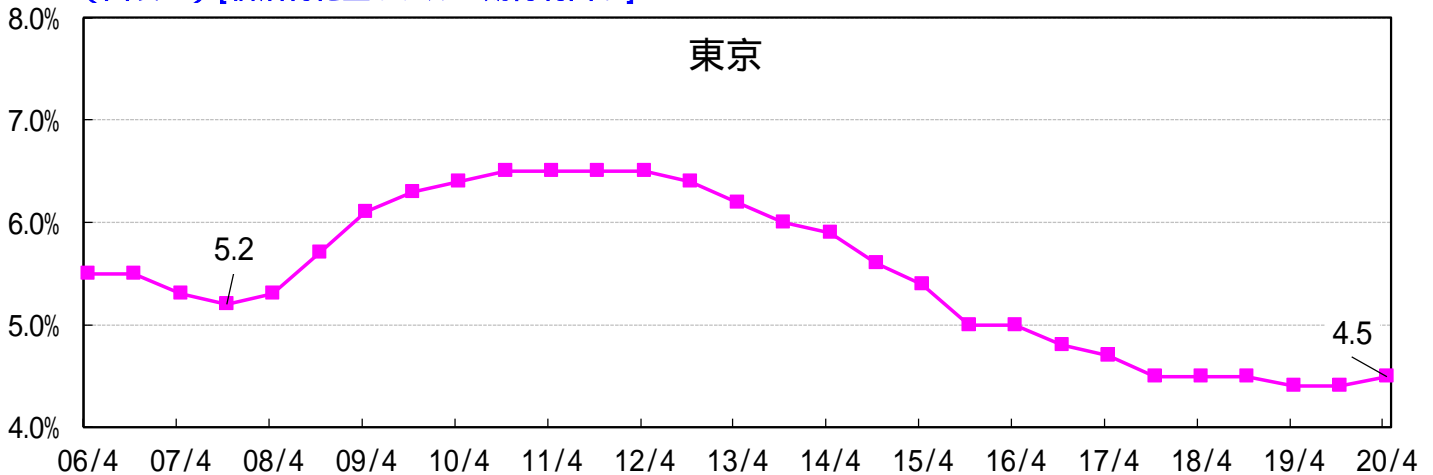
【期待利回り：物流施設・倉庫(マルチテナント型 湾岸部)】

| | 東京(江東区) | 名古屋(名古屋港) | 大阪(大阪港) | 福岡(博多港) |
|----------------|---------|-----------|---------|---------|
| 第41回(2019年10月) | 4.5% | 5.1% | 5.0% | 5.2% |
| 第42回(2020年04月) | 4.5% | 5.0% | 5.0% | 5.1% |
| 前回差 | 0.0% | -0.1% | 0.0% | -0.1% |

5. 宿泊特化型ホテルの期待利回り

新型コロナウイルス感染症の影響を受け、ホテルの期待利回りは、全ての調査地区で軒並み0.1~0.2%上昇した。新型コロナウイルス感染症に係る不動産投資家のリスク認識が顕著に表れる結果となった。

【図表5】[宿泊特化型ホテルの期待利回り]



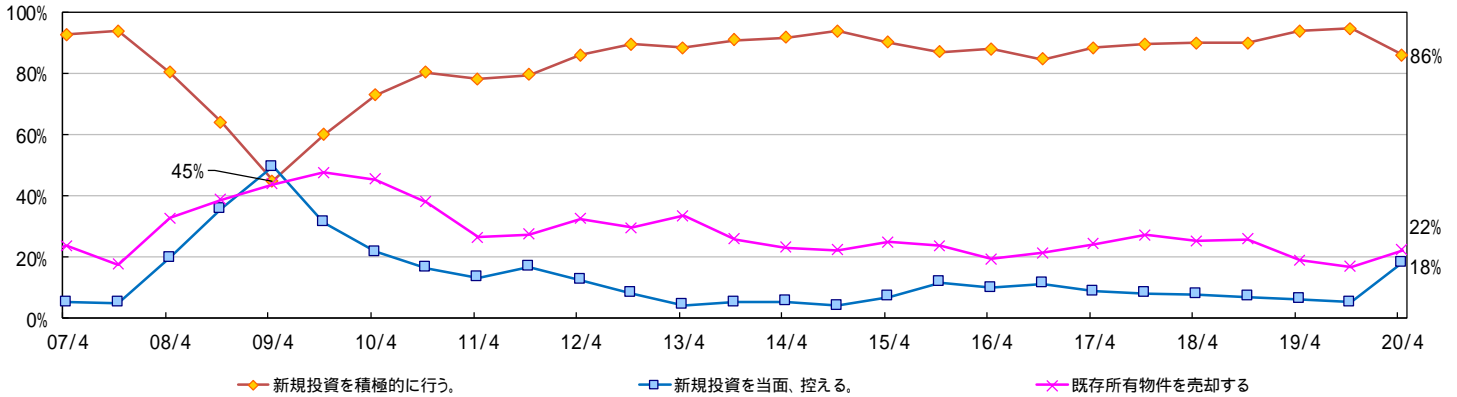
【期待利回り：宿泊特化型ホテル】

| | 東京 | 札幌 | 仙台 | 名古屋 | 京都 | 大阪 | 福岡 | 那覇 |
|----------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 第41回(2019年10月) | 4.4% | 5.2% | 5.6% | 5.2% | 4.8% | 4.8% | 5.0% | 5.2% |
| 第42回(2020年04月) | 4.5% | 5.3% | 5.7% | 5.3% | 5.0% | 5.0% | 5.1% | 5.4% |
| 前回差 | 0.1% | 0.1% | 0.1% | 0.1% | 0.2% | 0.2% | 0.1% | 0.2% |

6. 今後1年間の不動産投資に対する考え方

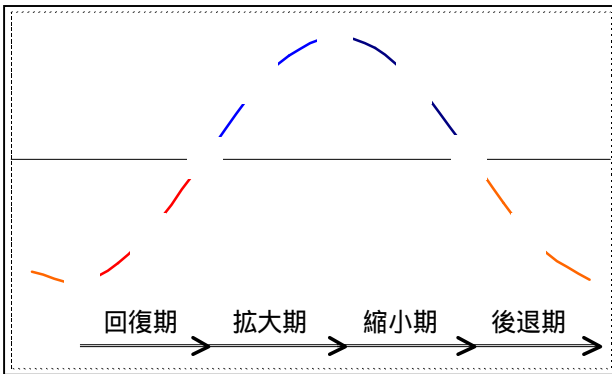
「新規投資を積極的に行う」の回答が86%で、前回比9%低下した。一方、「新規投資を当面、控える」の回答が18%で、前回比13%上昇した。

(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39回 18/10 | 第40回 19/4 | 第41回 19/10 | 第42回 20/4 |
|-----------------|-----|---------------|--------------|---------------|--------------|
| 東京 (丸の内・大手町) | 現在 | | | | |
| | 半年後 | | | | |
| 大阪 (御堂筋沿い) | 現在 | | | | |
| | 半年後 | | | | |

第42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
 193社 (前回調査 197社)
 調査時点 : 2020年4月1日 (前回調査 2019年10月1日、第1回調査 1999年4月1日)
 回答社数 : 139社 (前回調査 146社) 回答率 72.0%
 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 (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、予測等は将来を保障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。

2020 年 5 月 26 日

一般財団法人 日本不動産研究所

第 42 回 不動産投資家調査 特別アンケート ()

新型コロナウイルス感染症の拡大が不動産投資市場に及ぼす影響について

調査目的 : 新型コロナウイルス感染症の拡大と投資市場への影響等に係る不動産投資家の認識について調査することを目的としている。

調査方法 : 「第 42 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 193 社

調査時点 : 2020 年 4 月 1 日

回答社数 : 130 社

特別アンケート () の調査結果

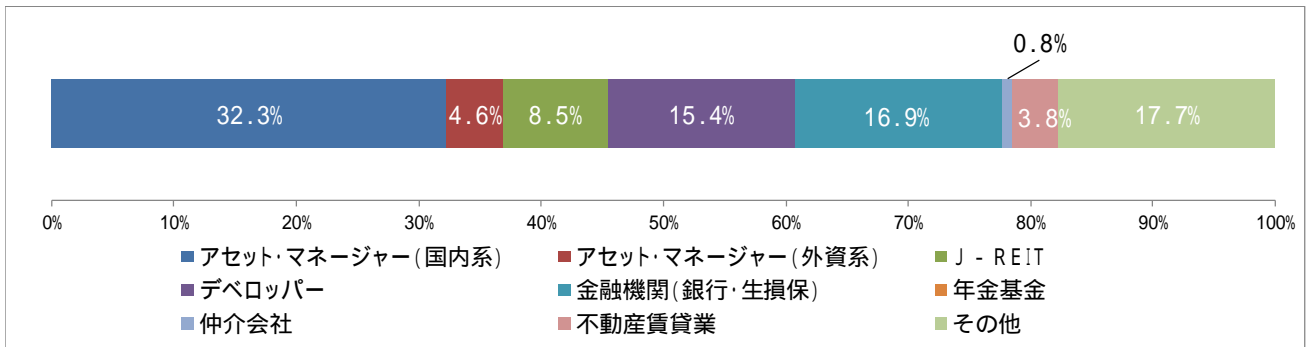
- ・新型コロナウイルス感染症の拡大により、今後の不動産投資市場については、「ネガティブな影響があるだろう」とする回答が全体の約 97% を占めた。
- ・今後 1 年間の不動産投資市場を念頭とした各アセットの見通しについては、ビジネスホテル及びシティホテルは、「ネガティブな影響がかなりある」とする回答が全体の約 9 割を占めた。一方、レジデンシャル (ワンルーム・ファミリー) や物流施設・ヘルスケア等については、「ネガティブな影響はあまりない」とする回答が最も多かった (詳細は 5 ページ参照)。
- ・新型コロナウイルス感染症が今後収束したと仮定した場合の各アセットの見通しについては、ホテル及び商業施設系は「反転回復まで 1 年程度を要する」とする回答が最も多かった。一方、レジデンシャル (ワンルーム・ファミリー) や物流施設・ヘルスケア等は、「いち早く回復する」とする回答が最も多かった (詳細は 6 ページ参照)。

今後 1 年間の市場動向を念頭に、新型コロナウイルスの感染拡大が各アセットに及ぼす影響について
(有効回答 129 社) 詳細は 5 ページ参照

| | ネガティブな影響がかなりある。 | ネガティブな影響がある。 | ネガティブな影響はあまりない。 | ネガティブな影響は全くない。 |
|-------------|-----------------|--------------|-----------------|----------------|
| オフィス | 5.5% | 58.3% | 36.2% | 0.0% |
| 住宅 (ワンルーム等) | 1.6% | 15.0% | 74.0% | 9.4% |
| 都心型商業 | 66.1% | 32.3% | 1.6% | 0.0% |
| ビジネスホテル | 89.8% | 9.4% | 0.8% | 0.0% |
| シティホテル | 93.7% | 5.6% | 0.8% | 0.0% |
| 物流施設 | 0.8% | 11.0% | 65.4% | 22.8% |

A. 回答社の属性等について

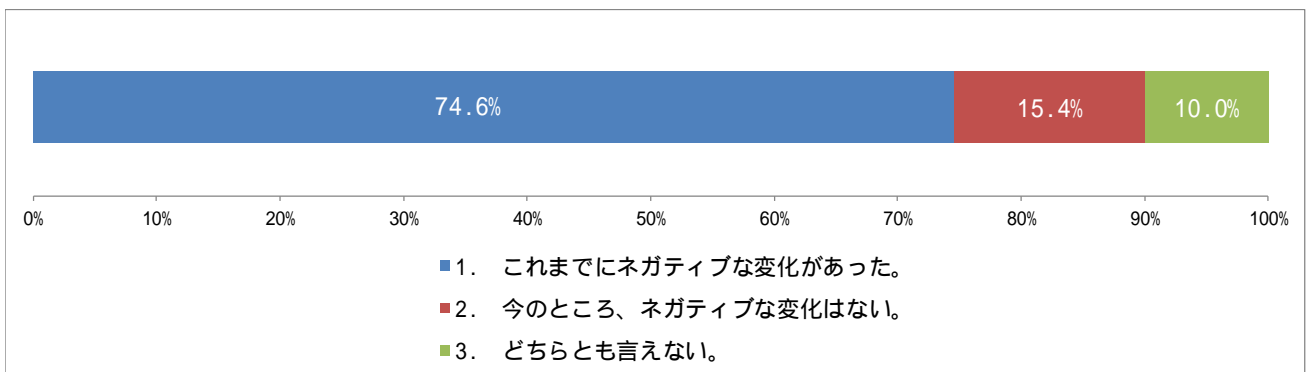
(有効回答 130社)



B. 新型コロナウイルス感染症の拡大が不動産投資市場に及ぼす影響

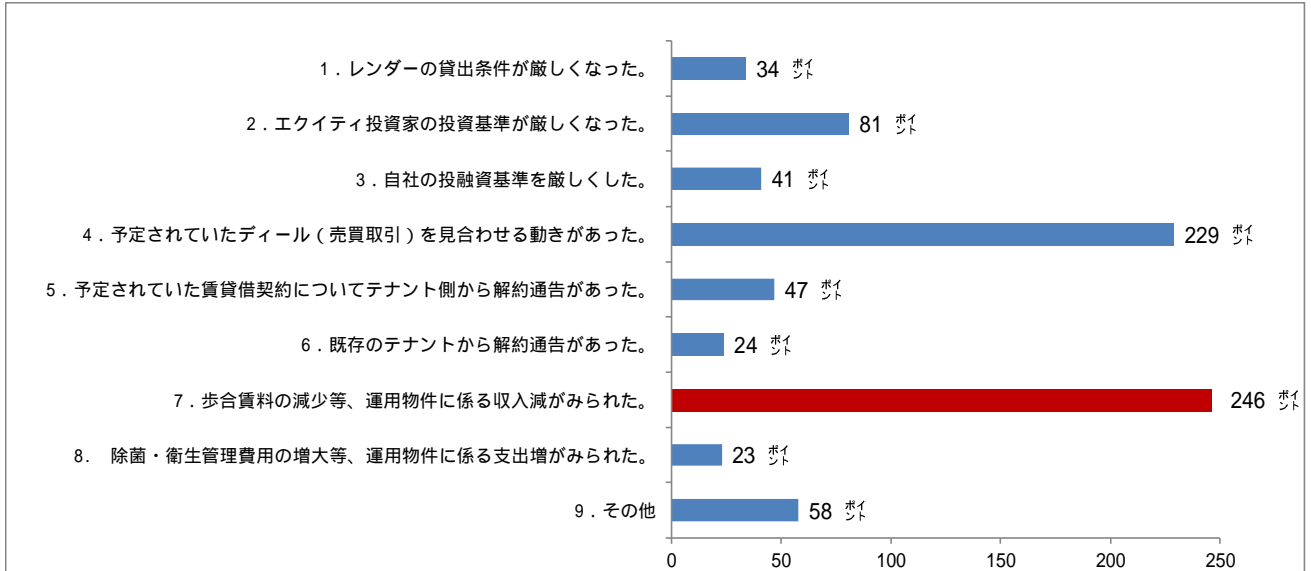
(1) 新型コロナウイルス感染症の拡大により、不動産投資市場に現段階までに、どのような変化があったと思いますか。

(有効回答 130社)



(2) 前記B.(1)で、「1.これまでに、ネガティブな変化があった」とした回答者への質問です。
 具体的に、どのような事象がありましたか。
 影響が大きかった事象を以下の選択肢から上位3つまでご回答ください。

(有効回答 97 社)

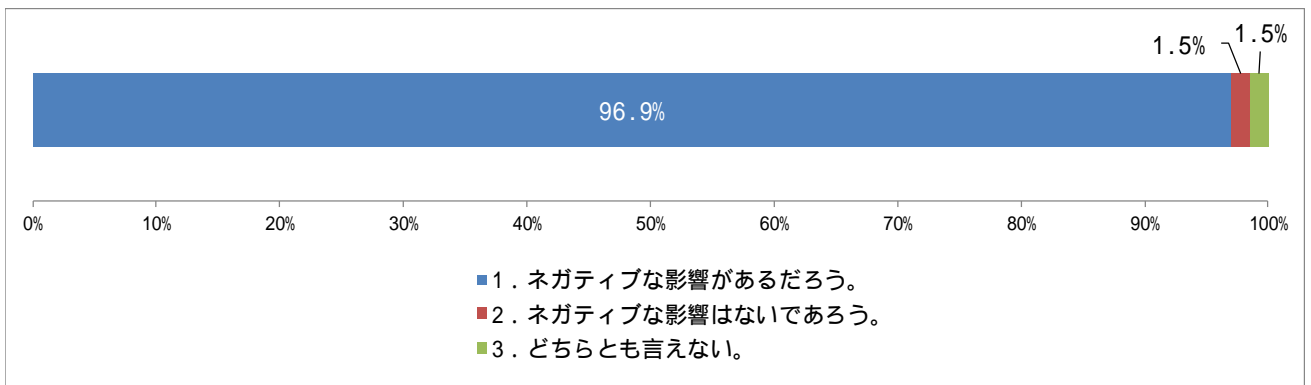


() 質問はランキング方式で実施。

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、2位:3ポイ、3位:1ポイ)

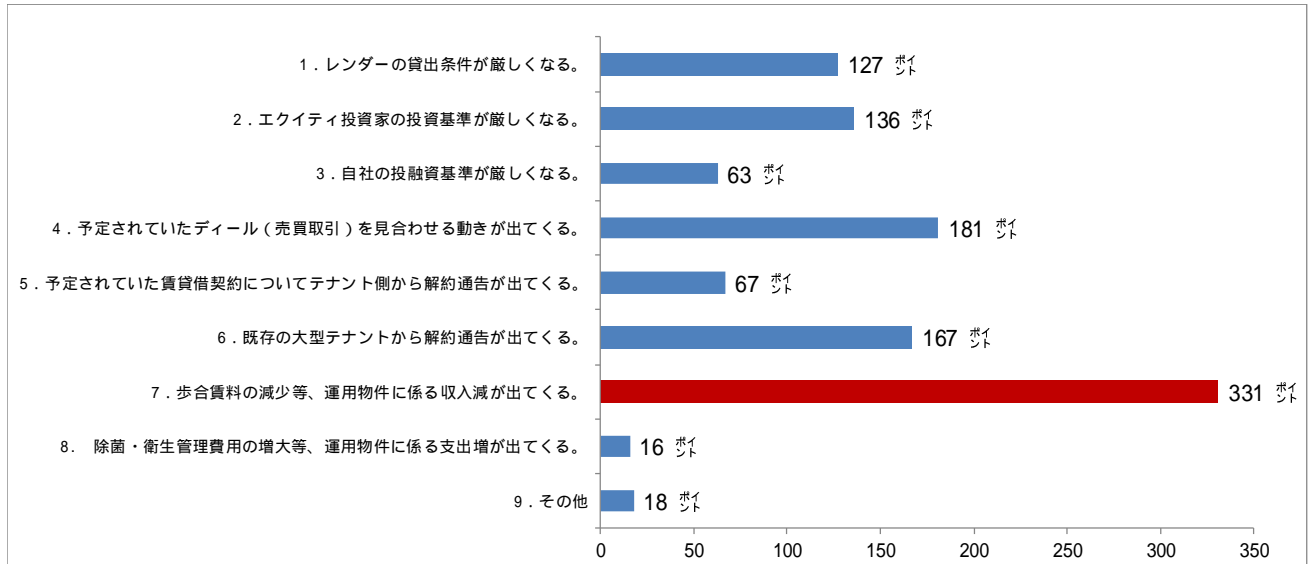
(3) 新型コロナウイルス感染症の拡大により、不動産投資市場に、今後、どのような変化があると思いますか。

(有効回答 130 社)



(4) 前記B.(3)で、「1. ネガティブな影響があるだろう」とした回答者への質問です。
 具体的に、今後、どのような事象が起こると思いますか。
 影響が大きいと思う事象を以下の選択肢から上位3つまでご回答ください。

(有効回答 126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、2位:3ポイ、3位:1ポイ)

（5）今後1年間の市場動向を念頭に、新型コロナウイルス感染症の拡大が、各アセットに及ぼす影響について、どのように考えていますか。

（有効回答 129社）

| | ネガティブな影響が かなりある。 | ネガティブな影響が ある。 | ネガティブな影響は あまりない。 | ネガティブな影響は 全くない。 |
|------------------------|---------------------|------------------|---------------------|--------------------|
| オフィス | 5.5% | 58.3% | 36.2% | 0.0% |
| レジデンシャル (ワルム・ファミリー) | 1.6% | 15.0% | 74.0% | 9.4% |
| レジデンシャル (外国人向け高級賃貸) | 26.6% | 49.2% | 22.6% | 1.6% |
| 都心型商業施設 | 66.1% | 32.3% | 1.6% | 0.0% |
| 郊外型商業施設 | 42.5% | 46.5% | 11.0% | 0.0% |
| ビジネスホテル | 89.8% | 9.4% | 0.8% | 0.0% |
| シティホテル | 93.7% | 5.6% | 0.8% | 0.0% |
| 物流施設 | 0.8% | 11.0% | 65.4% | 22.8% |
| 底地 | 1.6% | 28.6% | 56.3% | 13.5% |
| ヘルスケア | 6.6% | 28.7% | 56.6% | 8.2% |

(6) 新型コロナウイルス感染症の流行が今後収束したと仮定した場合、各アセットの見通しについてご回答ください。

(有効回答 127 社)

| | いち早く反転回復する。 | 反転回復までに、半年程度の期間を要する。 | 反転回復までに、1年程度の期間を要する。 | 反転回復までに、長期間を要する。 |
|------------------------|-------------|----------------------|----------------------|------------------|
| オフィス | 26.6% | 46.8% | 20.2% | 6.5% |
| レジデンシャル (ワルム・ファミリー) | 65.3% | 26.4% | 6.6% | 1.7% |
| レジデンシャル (外国人向け高級賃貸) | 18.7% | 31.7% | 36.6% | 13.0% |
| 都心型商業施設 | 12.1% | 33.9% | 43.5% | 10.5% |
| 郊外型商業施設 | 11.3% | 37.1% | 40.3% | 11.3% |
| ビジネスホテル | 7.2% | 23.2% | 45.6% | 24.0% |
| シティホテル | 5.6% | 22.6% | 46.0% | 25.8% |
| 物流施設 | 76.2% | 11.5% | 10.7% | 1.6% |
| 底地 | 54.5% | 31.4% | 11.6% | 2.5% |
| ヘルスケア | 48.7% | 31.1% | 16.8% | 3.4% |

〔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 (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。

2020年5月26日
一般財団法人 日本不動産研究所

第42回 不動産投資家調査 特別アンケート()

不動産の ESG 投資(*)について

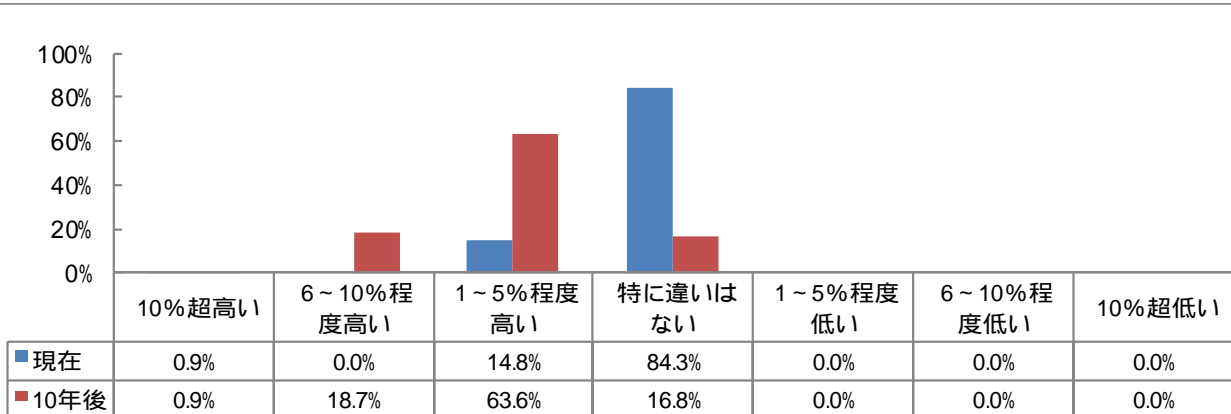
調査目的 : 「不動産の ESG 投資」について、不動産投資家の認識を調査することを目的とする。
 調査方法 : 「第42回不動産投資家調査」の特別アンケート()として実施
 調査対象 : アセット・マネージャー、アレンジャー、開発業(デベロッパー) 保険会社(生損保) 商業銀行・レンダー、投資銀行、年金基金、不動産賃貸など193社
 調査時点 : 2020年4月1日
 回答社数 : 122社

(*) ESG 投資: 環境(Environment)・社会(Social)・企業統治(Governance)を評価・考慮して行う投資のことで、国連が「国連責任投資原則(PRI)」を提唱したことを受けて、各国の年金基金や機関投資家等の中で投資規範になりつつあるもの

特別アンケート()の調査結果

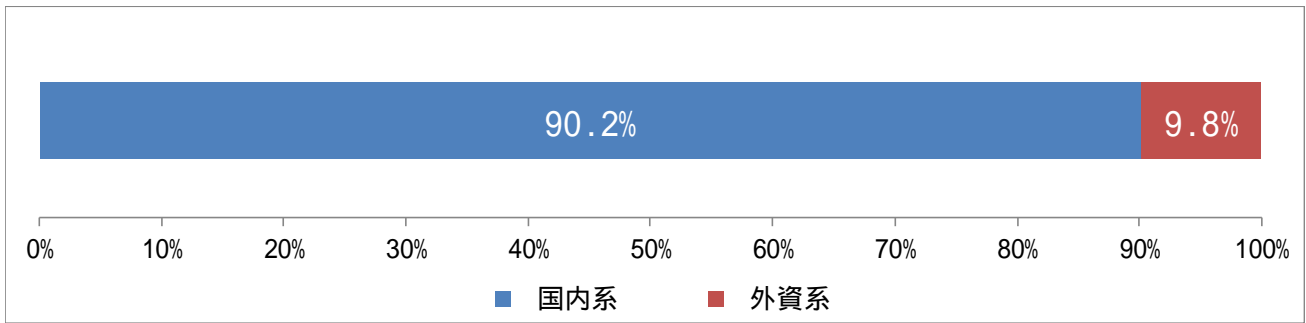
- ・不動産投資家の ESG 投資に対する期待は、「不動産価値への影響」とする回答が最も多く、将来的な収益性の向上を期待する声が多かった。(詳細は6ページの問14参照)
- ・ESGに配慮した不動産とそうでない不動産の賃料収入について、現在は「特に違いはない」(84.3%)とする回答が最も多かったが、10年後は「1~5%程度高い」(63.6%)とする回答が最も多かった。(詳細は6ページの問15参照)
- ・ESGに配慮した不動産とそうでない不動産の期待利回りについて、現在は「変わらない」(81.1%)とする回答が最も多かったが、10年後は「10bp低い(価値が高い)」(43.8%)とする回答が最も多かった。(詳細は7ページの問17参照)

ESG 投資に適した不動産の賃料収入は、そうでない不動産に比べてどの程度の違いがありますか。もしくはあると思いますか。現在と10年後に分けてご回答ください。(有効回答108社)



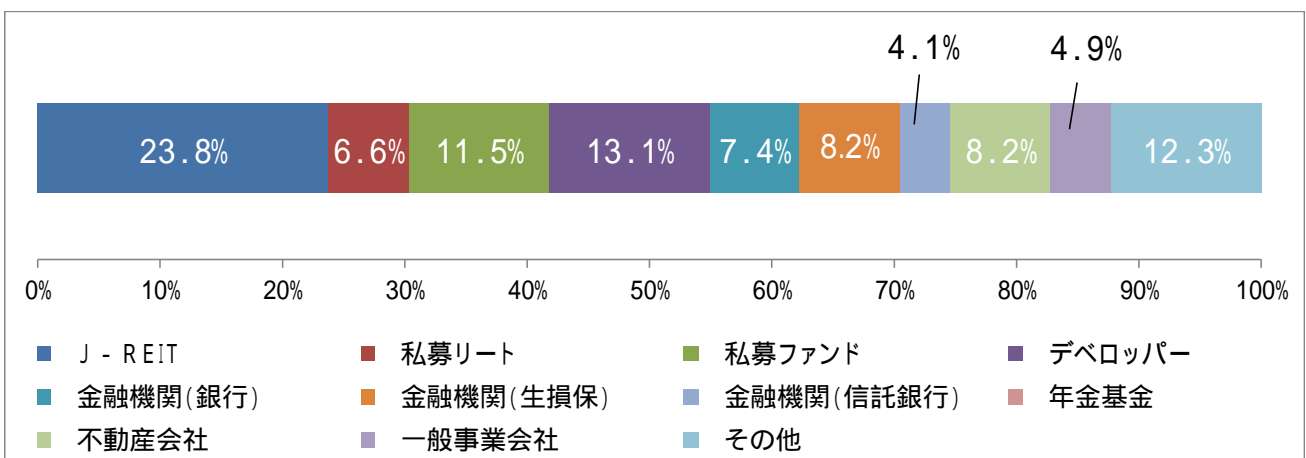
(1) -a 回答社の属性等について

(有効回答 122社)



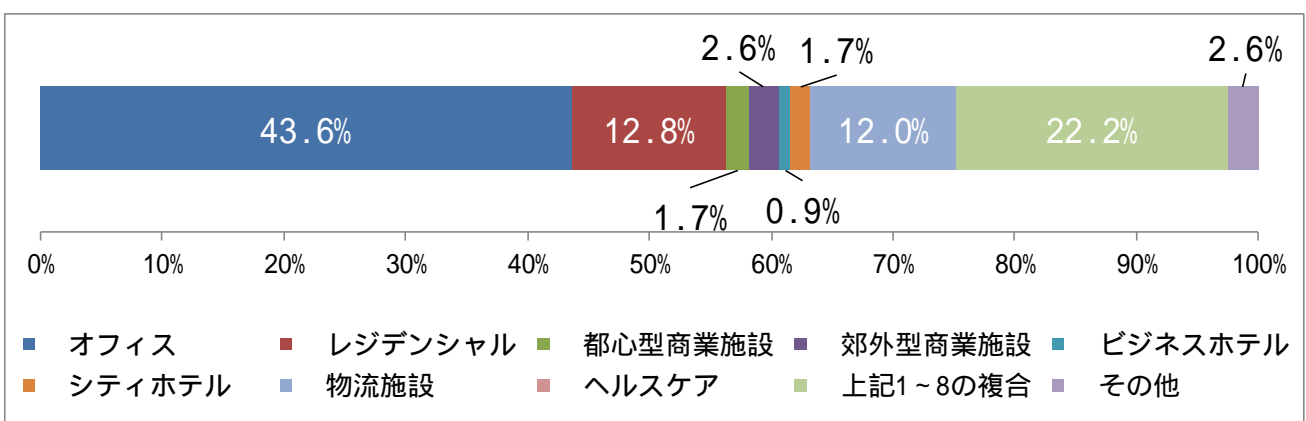
(1) -b 属性について、以下の中から最も当てはまるものを1つ、選択してください。

(有効回答 122社)

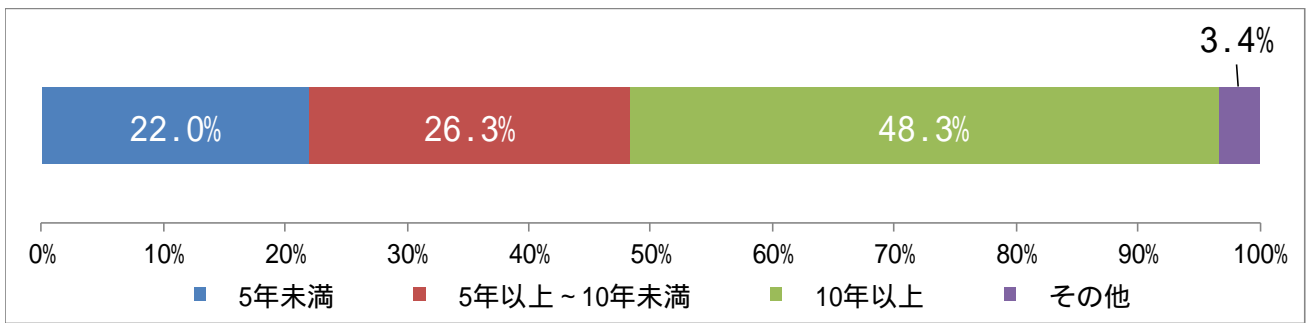


(2) 投融资対象として最も中心となるアセットタイプを1つ選択してください。

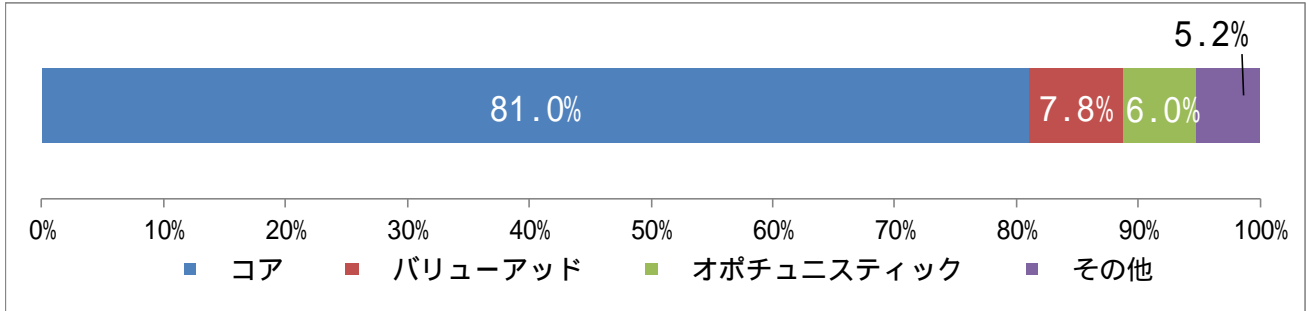
(複合型・総合型の場合は「上記1~8の複合」を選択)(有効回答 117社)



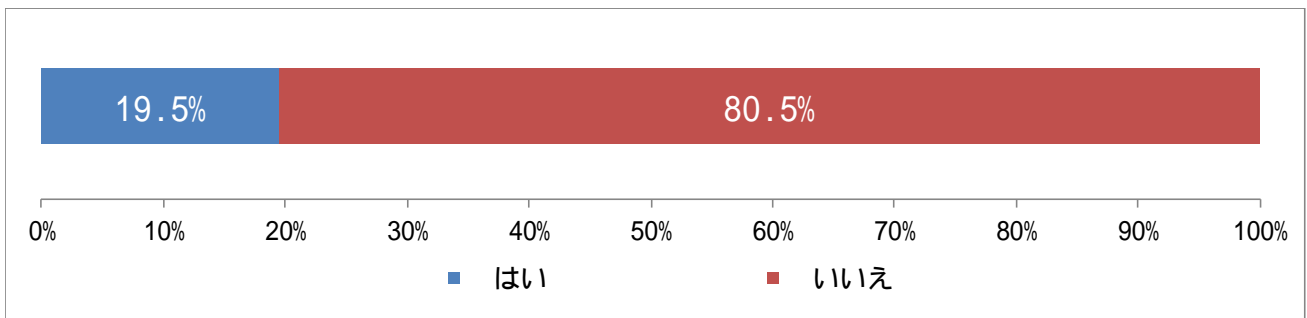
（3）投融資の期間について最も適切なものを1つ選択してください。（有効回答 118社）



（4）投融資のスタンスについて最も適切なものを1つ選択してください。（有効回答 116社）

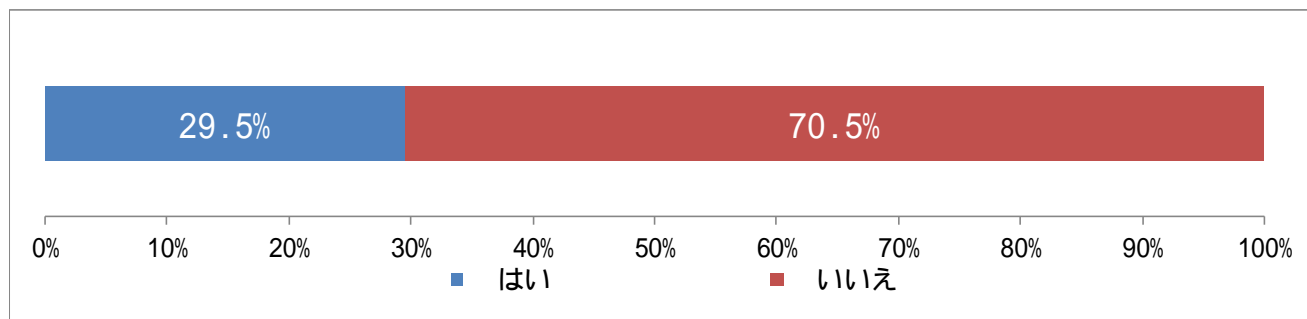


（5）国連の責任投資原則（PRI）への署名機関ですか。（有効回答 113社）



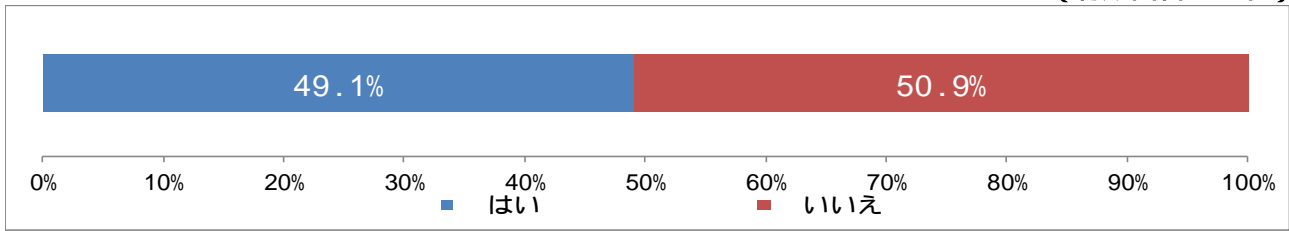
（6）2019年度（昨年度）のGRESB（*）調査に参加しましたか。（有効回答 112社）

（*）GRESB：グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク



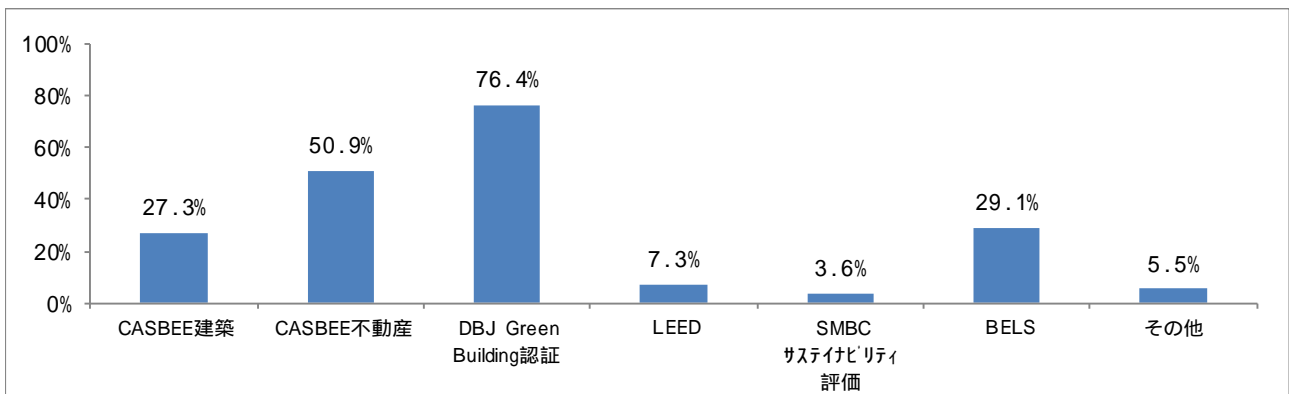
(7) 過去2年以内に建物の環境性能等に関する第三者認証制度を取得したことがありますか。

(有効回答 112 社)



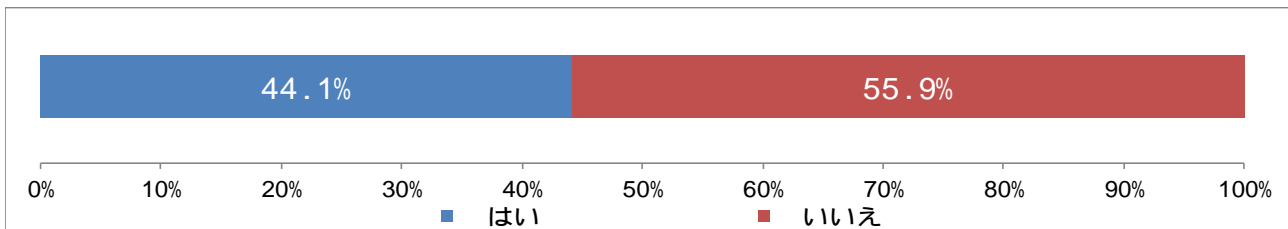
(8) 上記(7)で「はい」とした回答者への質問です。

以下の中から取得したことがあるものを選択してください。(複数選択可)(有効回答 55 社)



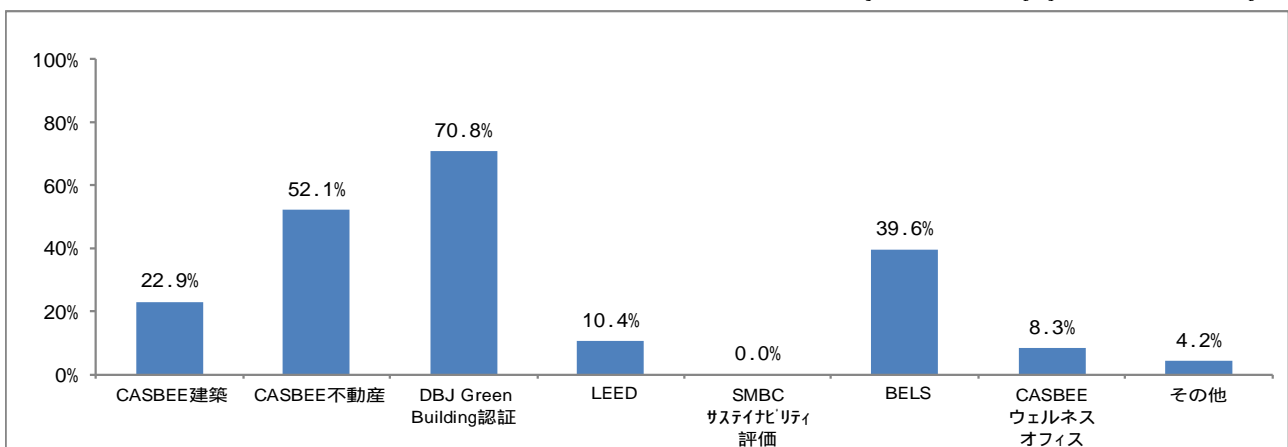
(9) 今後2年以内に建物の環境性能等に関する第三者認証制度を取得する予定がありますか。

(有効回答 111 社)

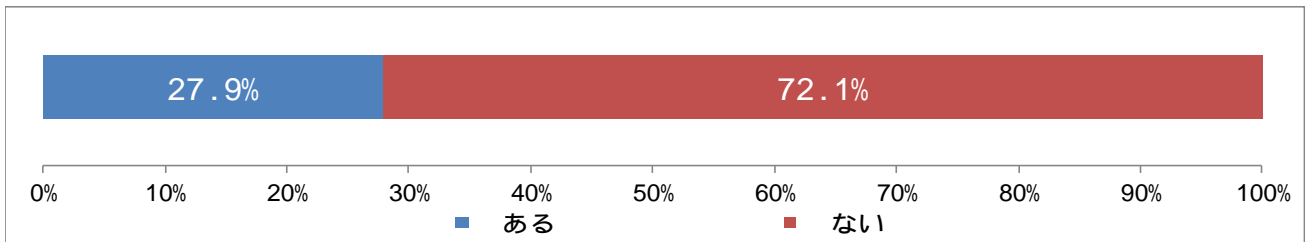


(10) 上記(9)で「はい」とした回答者への質問です。

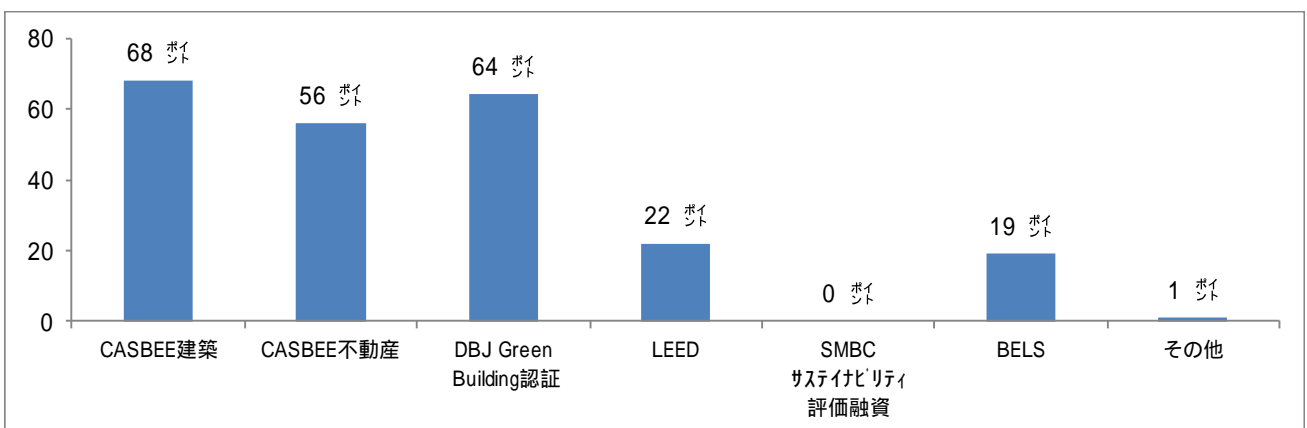
以下の中から取得する予定があるものを選択してください。(複数選択可)(有効回答 48 社)



(11) 投融資判断の際に建物の環境性能等に関する第三者認証制度を参考にしたことがありますか。
(有効回答 111 社)

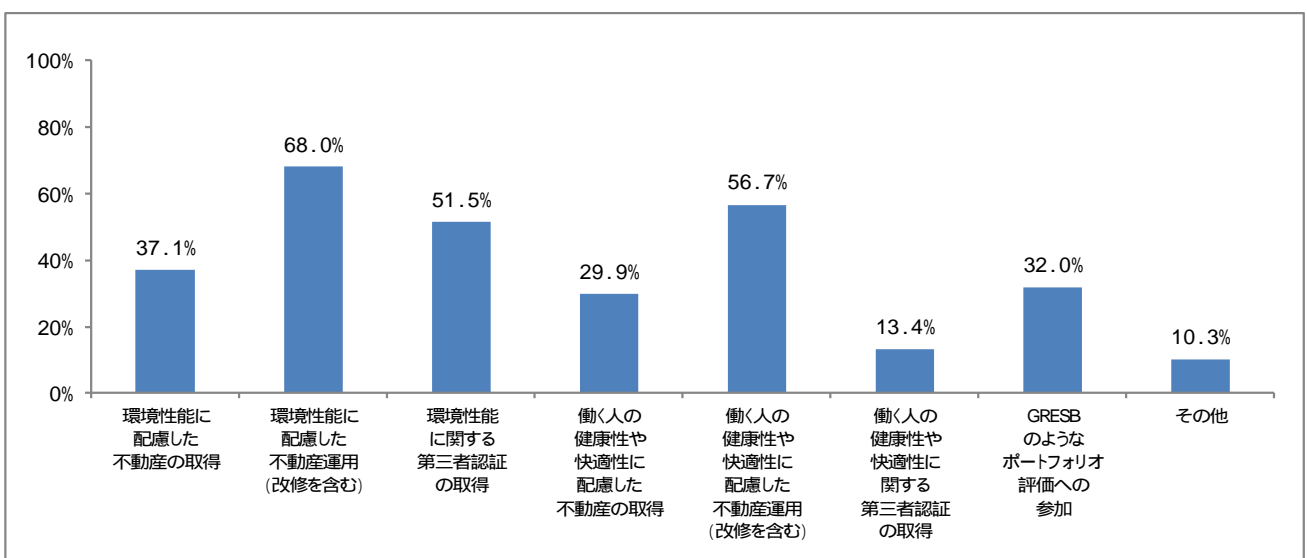


(12) 上記で「ある」と答えた方は、以下の中から最も参考にしたものを3つ選択してください。
(上位3位まで) ()(有効回答 29 社)

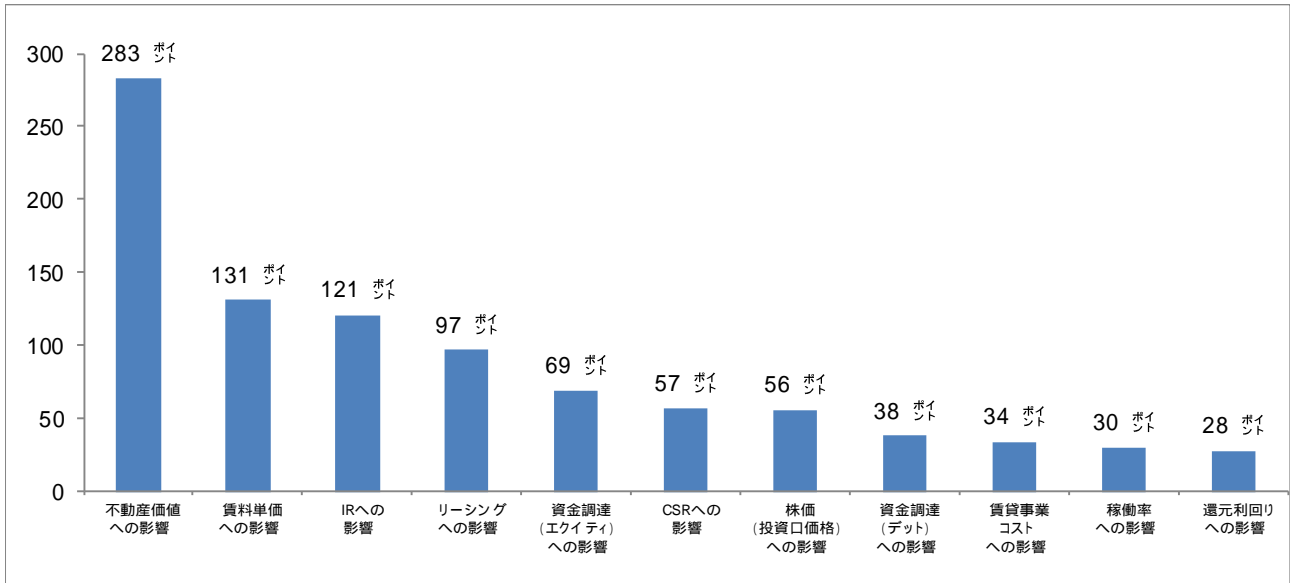


() 質問は1~3位までのランキング方式で実施(複数選択可)。各ランキングに右のとおり配点し総合得点を集計(1位:5ポイント、2位:3ポイント、3位:1ポイント)

(13) 不動産のESG投資において御社が具体的に実践していることは以下のうちどれに該当しますか。該当するものを選択してください。(複数選択可) (有効回答 97 社)

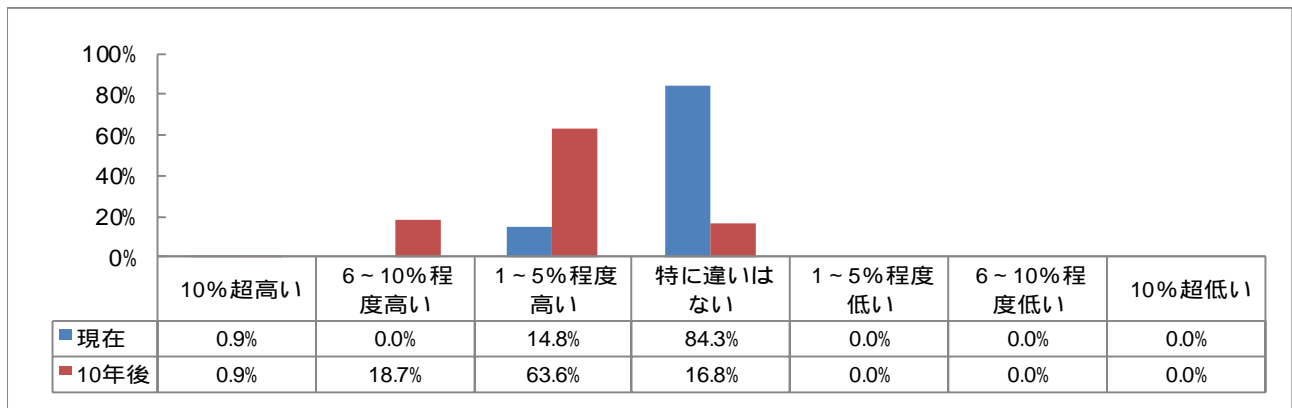


(14) ESG投資に適した不動産に投融資をする場合、そうでない不動産への投融資に比べてどんなことを期待しますか。以下の中から当てはまるものを3つ選択してください。(上位3位まで)() (有効回答107社)

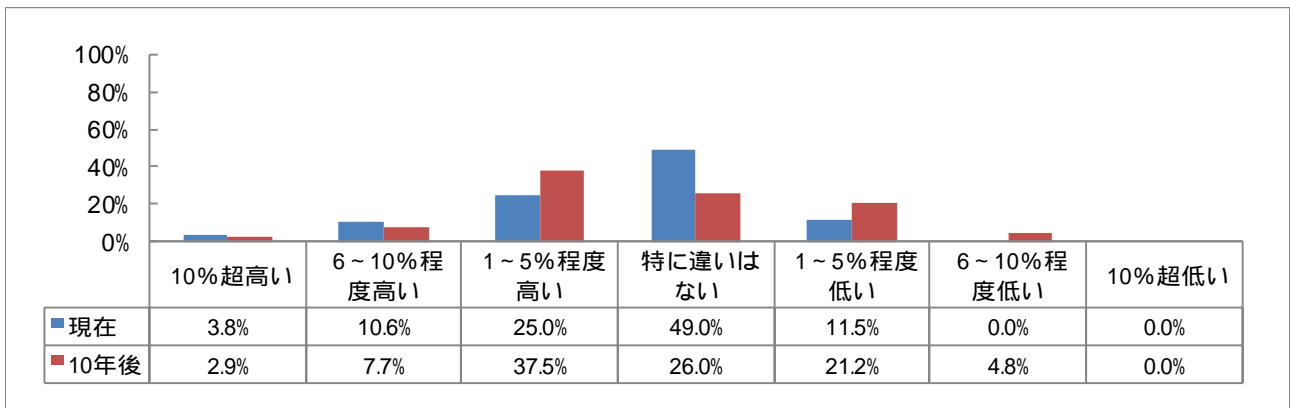


() 質問は1~3位までのランキング方式で実施(複数選択可)。各ランキングに右のとおり配点し総合得点を集計(1位:5ポイント、2位:3ポイント、3位:1ポイント)

(15) ESG投資に適した不動産の賃料収入は、そうでない不動産に比べてどの程度の違いがありますか。もしくはあると思いますか。現在と10年後に分けてご回答ください。(有効回答108社)

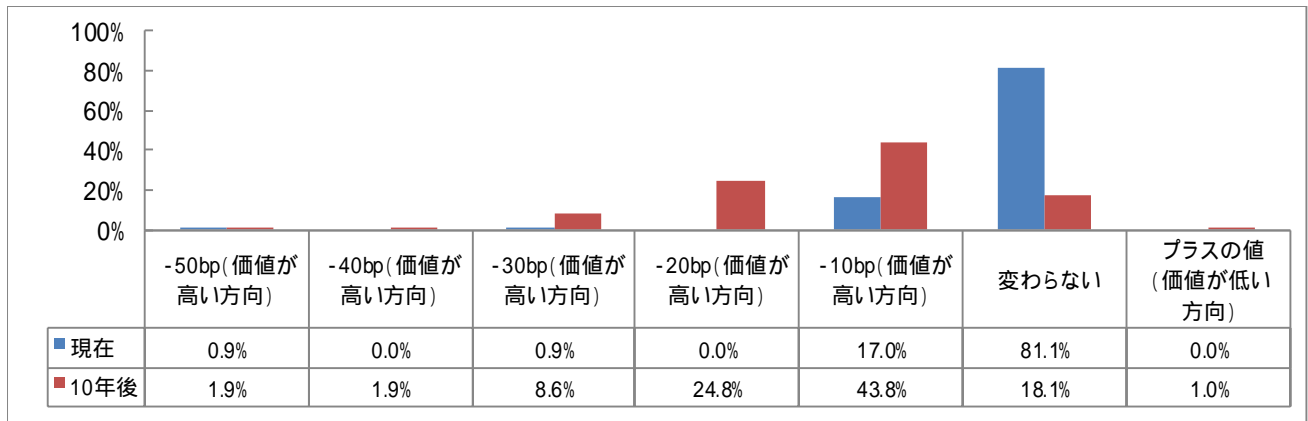


(16) ESG投資に適した不動産はそうでない不動産に比べて賃貸事業コストはどの程度違いがありますか。もしくはあると思いますか。現在と10年後に分けてご回答ください。(有効回答104社)

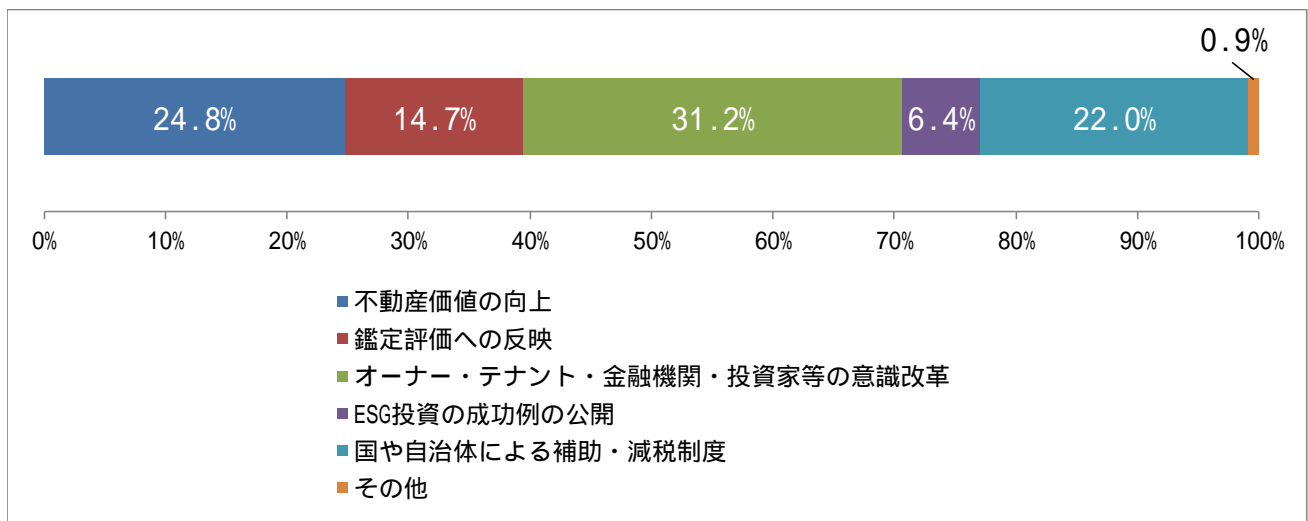


(17) ESG投資に適した不動産はそうでない不動産に比べて、期待利回りはどの程度違いがありますか。

もしくはあると思いますか。現在と10年後に分けてご回答ください。なお、回答にあたっては御社が投融資する場合を前提にご回答ください。(これでもよいと思うものを選択してください) (有効回答106社)



(18) 不動産のESG投資がさらに普及するためにはどのようなことが必要だと思いますか。(有効回答109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、山本 (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。