

2017年5月23日
一般財団法人 日本不動産研究所

第36回 「不動産投資家調査」(2017年4月現在)の調査結果

第36回「不動産投資家調査」(2017年4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36回の調査結果

■投資用不動産の利回りの動向

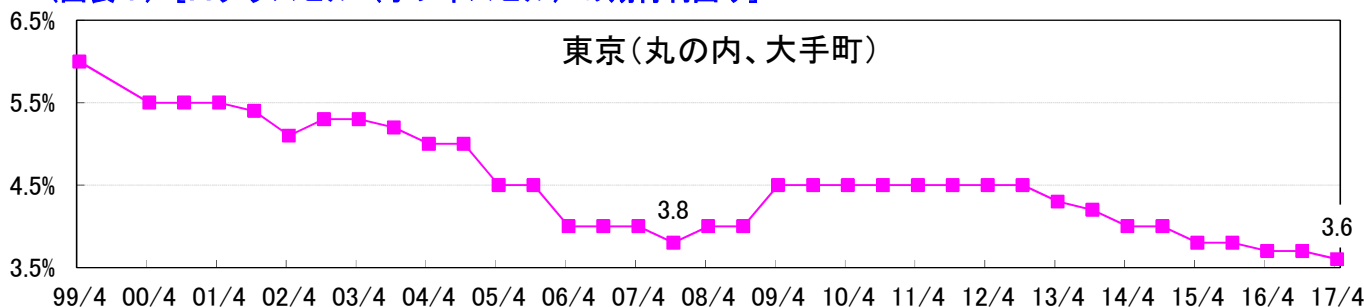
- ・不動産投資家の期待利回りは、「低下」と「横ばい」とが混在する結果となった。
- ・東京は、オフィス「丸の内、大手町地区」、賃貸住宅「城南地区」、物流施設「江東地区」、ホテル等が前回比で0.1%低下し、いずれも、本調査の開始以降最も低い水準を更新した。しかし、同じ東京であっても、オフィスの「日本橋」「赤坂」「港南」「西新宿」「渋谷」「池袋」や、賃貸住宅の「城東地区」、商業施設の「都心型専門店」「郊外型SC」などでは前回比で横ばいとなり、期待利回りが下げ止まった。東京は期待利回りが過去最も低い水準の領域に入り、一部に投資市場の過熱が指摘されつつある中で、不動産投資家の選別の姿勢が現れ始めた。
- ・一方、地方については「郊外型SC」に下げ止まりの傾向があるが、それ以外の用途では多くの地区で低下が続いた。東京と比べると高い水準にある地方では期待利回りの下げ傾向が続いている。

■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88%で前回比3%上昇し、「当面、新規投資を控える」の回答が9%で前回比2%低下した。
- ・前回調査では不動産投資家の新規投資意欲がわずかに減退し踊り場にさしかかったが、今回調査では再び持ち直し、全体としては不動産投資に対する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35回(2016年10月)	3.7%	4.0%	4.1%	4.1%	4.2%	4.2%	4.3%	4.1%	4.5%
第36回(2017年4月)	3.6%	4.0%	4.0%	4.1%	4.1%	4.2%	4.3%	4.1%	4.5%
前回差	-0.1%	0.0%	-0.1%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

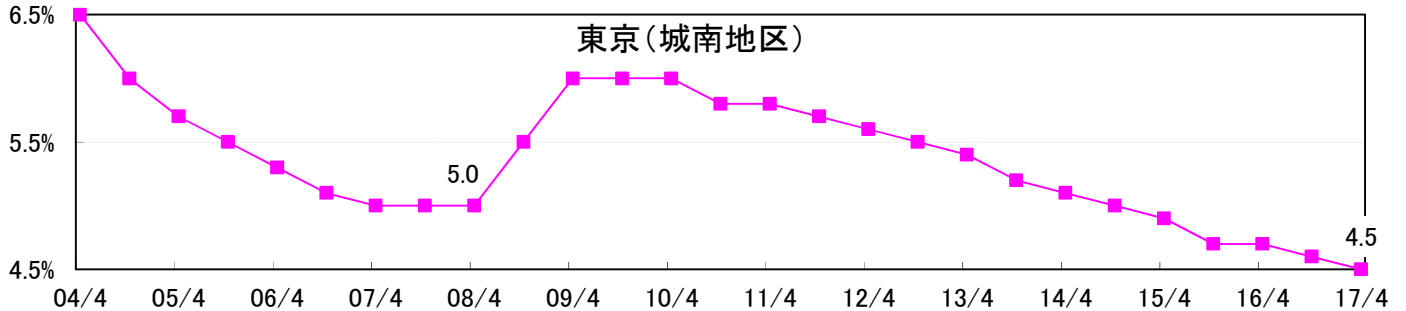
【期待利回り：主な政令指定都市】

	札幌	仙台	横浜	名古屋	京都	大阪 御堂筋	大阪 梅田	広島	福岡
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%
第36回(2017年4月)	6.0%	6.0%	5.2%	5.3%	5.5%	5.0%	4.9%	6.3%	5.5%
前回差	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%

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4.5%で前回比0.1ポイント低下し、本調査の開始以降、最も低い水準を更新した。その他の地方都市では、「札幌」「名古屋」で前回比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35回(2016年10月)	4.6%	4.8%
第36回(2017年4月)	4.5%	4.8%
前回差	-0.1ポイント	0.0ポイント

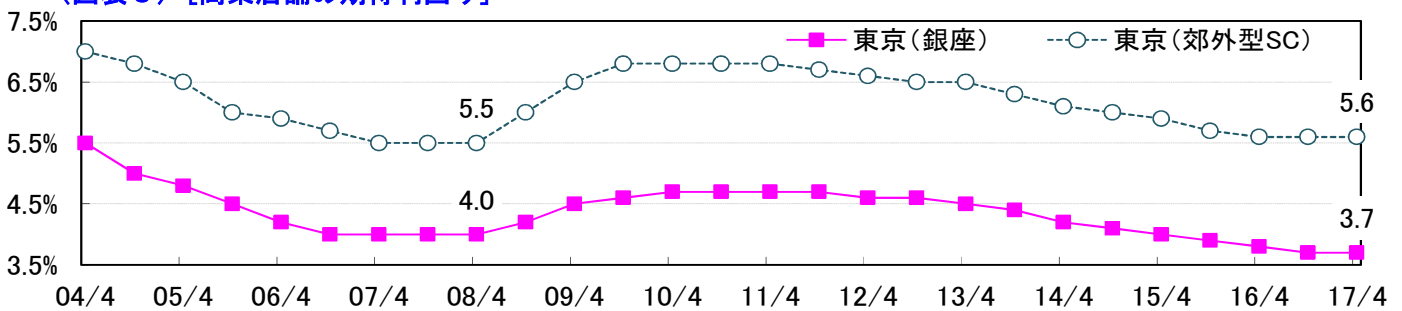
【期待利回り：主な政令指定都市】

	札幌	仙台	横浜	名古屋	京都	大阪	神戸	広島	福岡
第35回(2016年10月)	6.0%	6.0%	5.3%	5.4%	5.7%	5.3%	5.7%	6.2%	5.6%
第36回(2017年4月)	6.0%	5.9%	5.2%	5.4%	5.5%	5.2%	5.6%	6.1%	5.5%
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	-0.2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%で前回比横ばいとなった。「銀座」は第28回調査(2013年4月)以降、8期連続で利回りの低下が続いたが、今回調査で踊り場に差し掛かった。

【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35回(2016年10月)	3.7%	5.9%	5.9%	5.4%	5.5%	5.0%	5.5%	6.0%	5.4%
第36回(2017年4月)	3.7%	5.8%	5.8%	5.4%	5.4%	4.9%	5.5%	6.0%	5.4%
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	-0.1ポイント	0.0ポイント	0.0ポイント	0.0ポイント

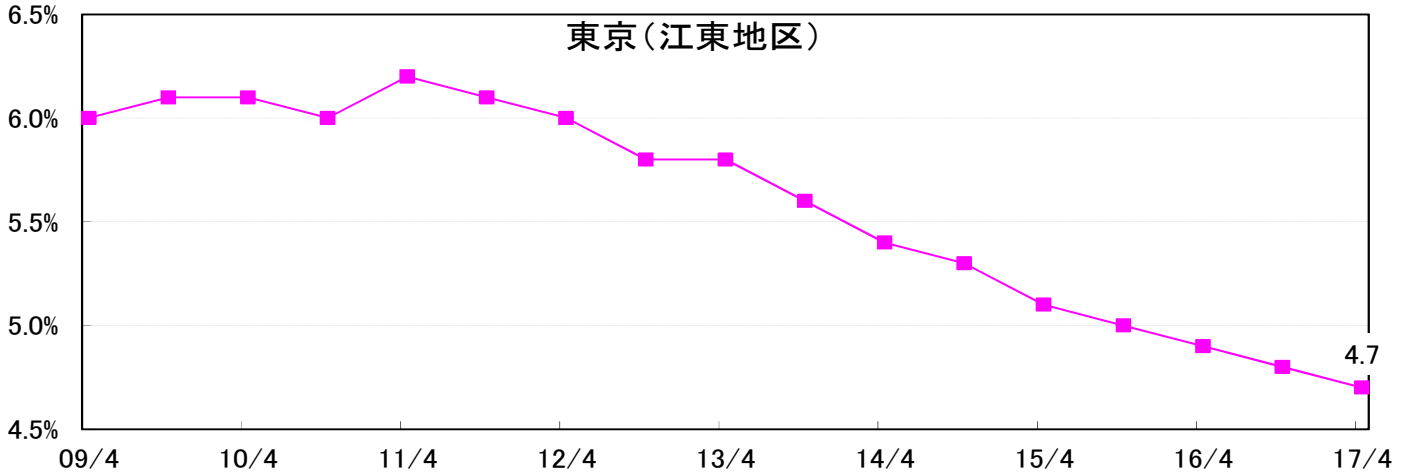
【期待利回り：郊外型ショッピングセンター】

	東京	札幌	仙台	名古屋	京都	大阪	神戸	広島	福岡
第35回(2016年10月)	5.6%	6.8%	6.8%	6.3%	6.4%	6.0%	6.5%	6.9%	6.3%
第36回(2017年4月)	5.6%	6.8%	6.8%	6.1%	6.3%	6.0%	6.5%	6.9%	6.3%
前回差	0.0ポイント	0.0ポイント	0.0ポイント	-0.2ポイント	-0.1ポイント	0.0ポイント	0.0ポイント	0.0ポイント	0.0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「東京（江東区）」で前回比0.1%低下し4.7%となり、本調査の開始以降最も低い水準を更新した。また、「名古屋」「大阪」「福岡」等でも期待利回りの低下傾向が続いた。

【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]



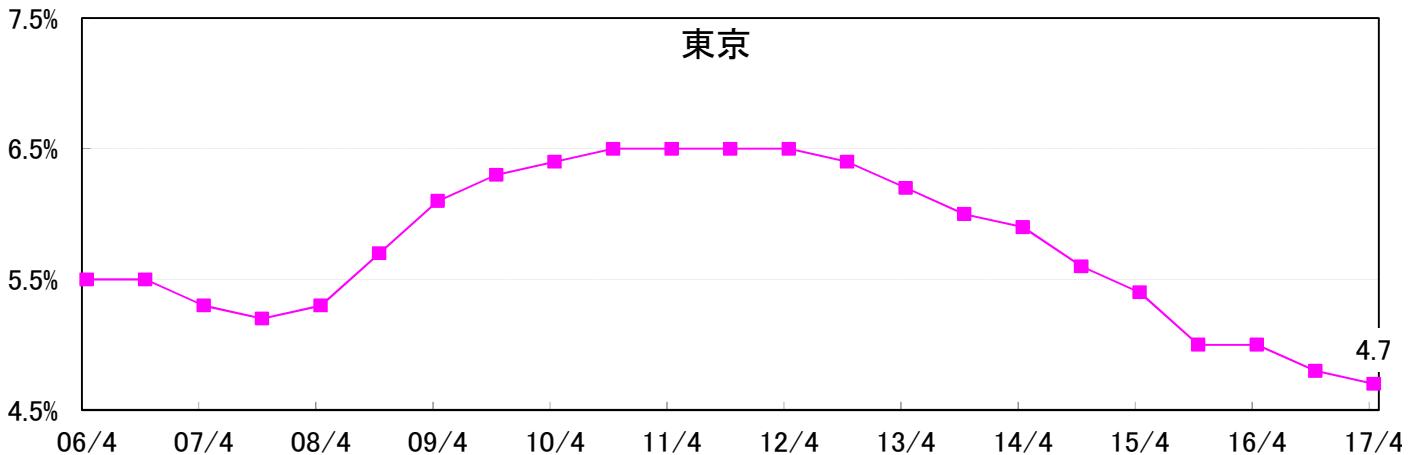
【期待利回り：物流施設・倉庫（マルチテナント型 湾岸部）】

	東京（江東区）	名古屋（名古屋港）	大阪（大阪港）	福岡（博多港）
第35回（2016年10月）	4.8%	5.6%	5.4%	5.6%
第36回（2017年4月）	4.7%	5.4%	5.2%	5.5%
前回差	-0.1% <small>ポイント</small>	-0.2% <small>ポイント</small>	-0.2% <small>ポイント</small>	-0.1% <small>ポイント</small>

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、「東京」の期待利回りが前回比0.1%低下の4.7%となり、本調査の開始以降、最も低い水準を更新した。

【図表5】[宿泊特化型ホテルの期待利回り]



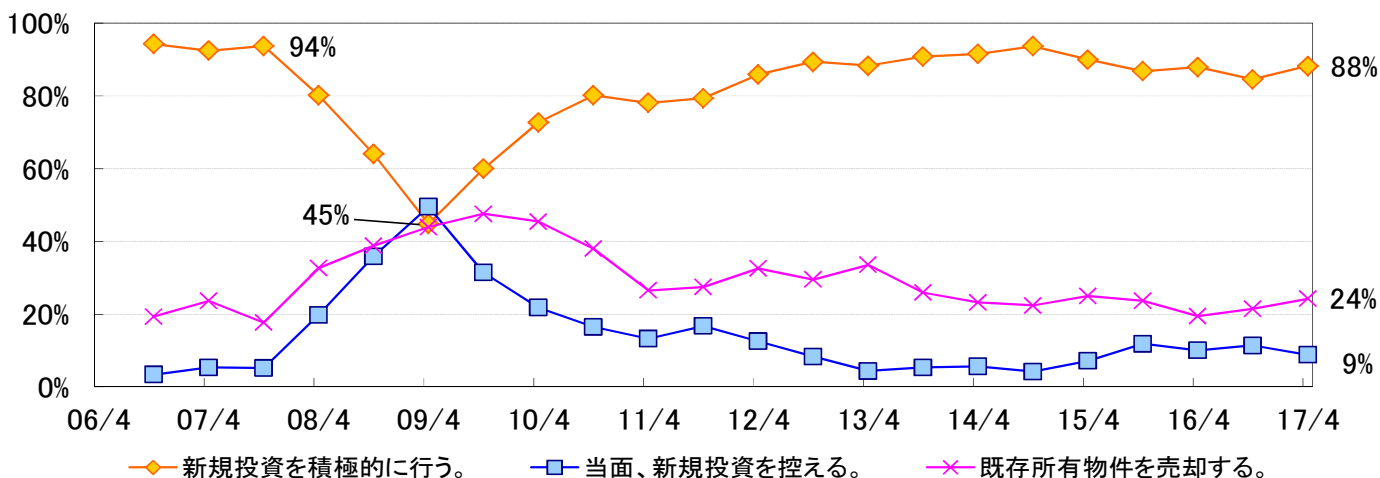
【期待利回り：宿泊特化型ホテル】

	東京	札幌	仙台	名古屋	京都	大阪	福岡	那覇
第35回（2016年10月）	4.8%	6.0%	6.0%	5.7%	5.4%	5.3%	5.5%	6.0%
第36回（2017年4月）	4.7%	5.8%	6.0%	5.6%	5.2%	5.2%	5.5%	5.9%
前回差	-0.1% <small>ポイント</small>	-0.2% <small>ポイント</small>	0.0% <small>ポイント</small>	-0.1% <small>ポイント</small>	-0.2% <small>ポイント</small>	-0.1% <small>ポイント</small>	0.0% <small>ポイント</small>	-0.1% <small>ポイント</small>

6. 今後1年間の不動産投資に対する考え方

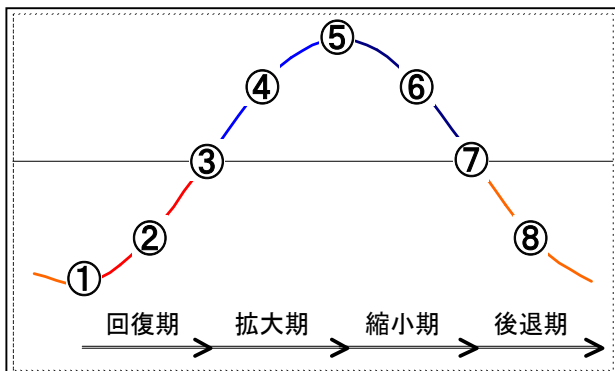
「新規投資を積極的に行う」の回答が88% (前回85%) で、前回調査と比較し3%上昇し、全体としては不動産投資家の新規投資意欲は積極的な姿勢が維持された。

(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33回 15/10	第34回 16/4	第35回 16/10	第36回 17/4
東京 (丸の内、大手町)	現在	④	④	⑤	⑤
	半年後	④	⑤	⑤	⑤
大阪 (御堂筋沿い)	現在	④	④	⑤	⑤
	半年後	④	④	⑤	⑤

第36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 202 社 (前回調査 205 社)
- 調査時点 : 2017年4月1日 (前回調査2016年10月1日、第1回調査1999年4月1日)
- 回答社数 : 150 社 (前回調査161 社) ※回答率 74.3%
- 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。

2017年5月23日

一般財団法人 日本不動産研究所

第36回 不動産投資家調査 特別アンケート（I）

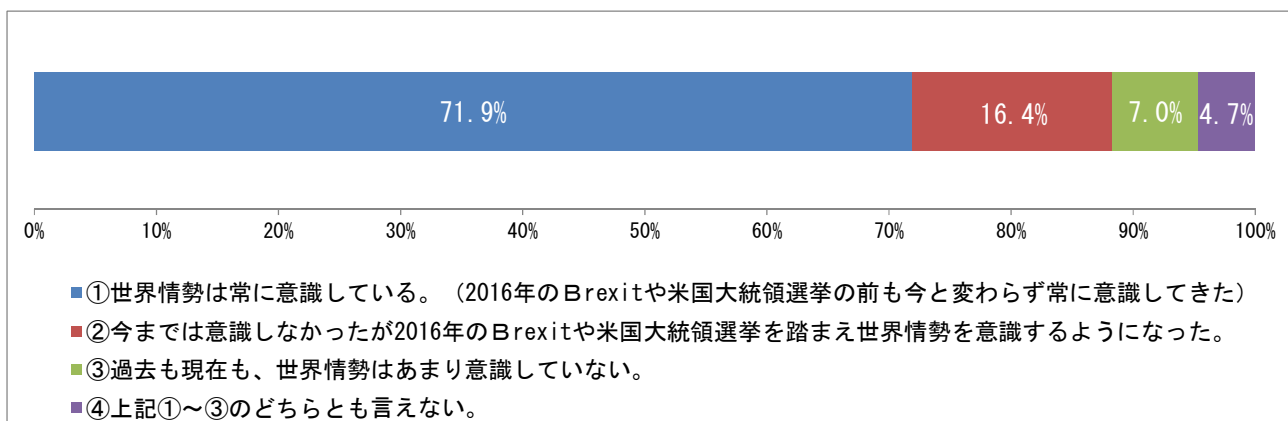
2017年の不動産投資市場
～変容する世界情勢と日本の不動産投資市場の行方～

- ◆調査目的 : Brexit や米国トランプ政権の発足などを機に変容する世界情勢と日本の不動産投資市場に及ぼす影響などについて調査することを目的とする。
- ◆調査方法 : 「第36回不動産投資家調査」の特別アンケート（I）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202社
- ◆調査時点 : 2017年4月1日
- ◆回答社数 : 133社

特別アンケートの調査結果

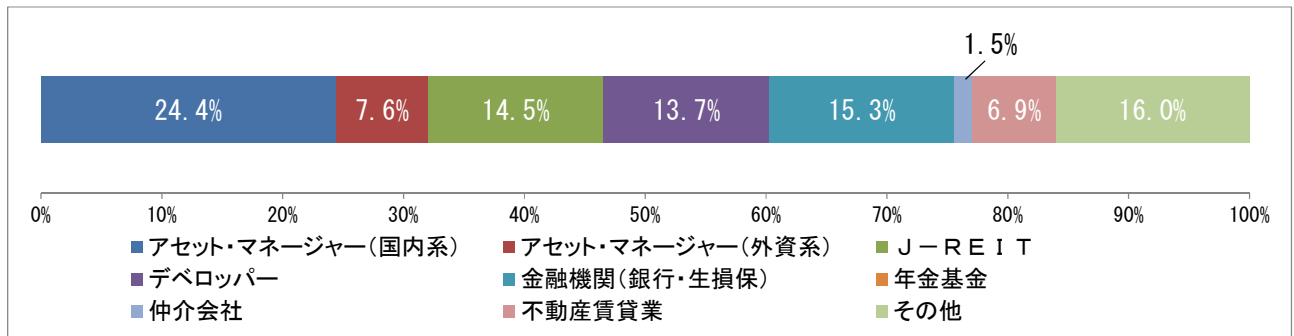
- ・日本の投資市場の現状認識について、「ピークに達している」との回答が65.4%で最も多かった（前回調査（2016年10月）では「ピークに達している」の回答が62.2%で同じく最多）。
- ・上記で「ピークに達している」とした回答者のうち、その理由については、「著しく低い利回りの取引の出現」とする回答が68.2%で最も多かった。
- ・米国トランプ政権の発足と投資家自身の日本の不動産投資に対する投融资姿勢については、「影響はない」とする回答が95.2%で大多数を占めた。
- ・一方、世界の政治経済情勢の中で、日本の不動産投資市場にもネガティブな影響を及ぼすと考えらシナリオとして、米国金融政策の迷走（FRBの急速な利上げ等）とする回答が54.7%で最も多く、不動産投資家の多くが米国の経済動向を注視している姿勢が示された。

■日本の不動産投資を考える上での、最近の世界情勢に対する意識について（有効回答128社）



A. 回答社の属性等について

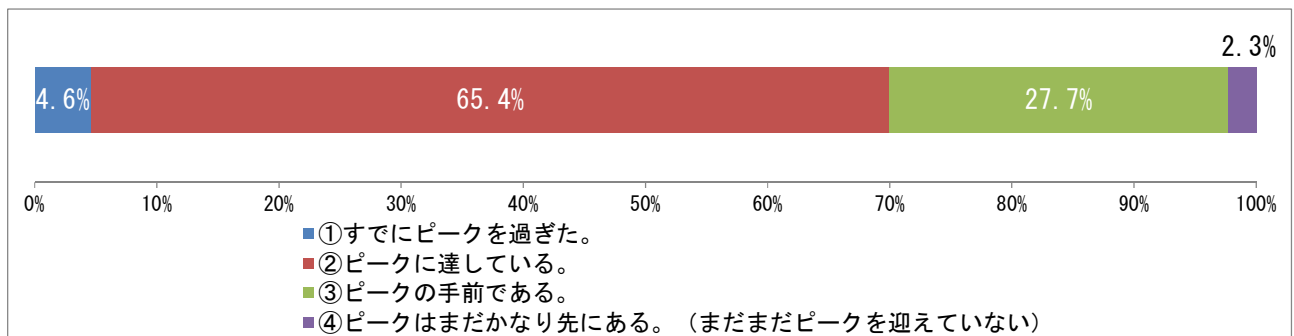
（有効回答 131 社）



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？

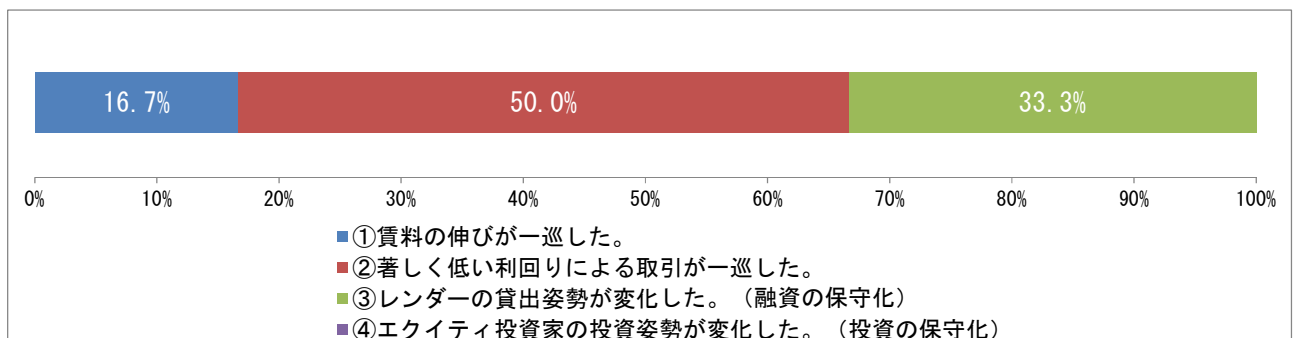
（有効回答 130 社）



（2）前記B.（1）で「すでにピークを過ぎた。」とした回答者へ質問です。

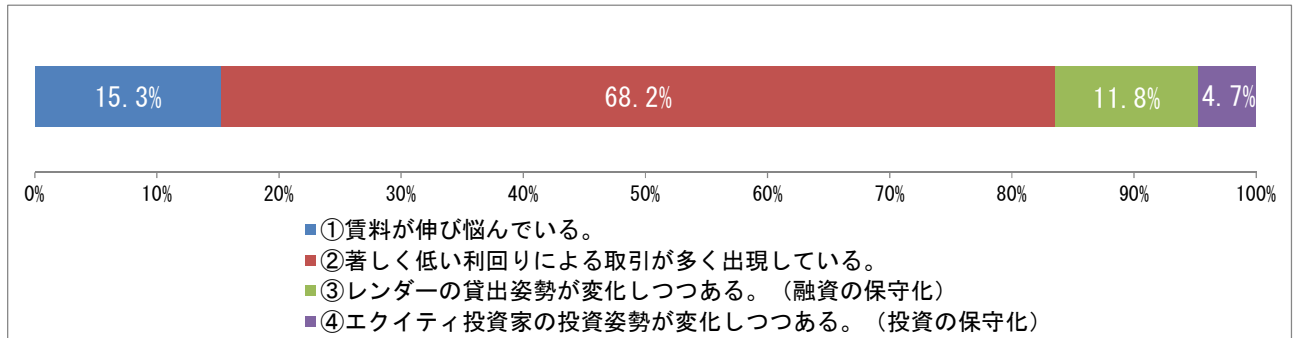
「すでにピークを過ぎた」と思う理由について、下記選択肢のうち最も適したものをお答えください。

（有効回答 6 社）



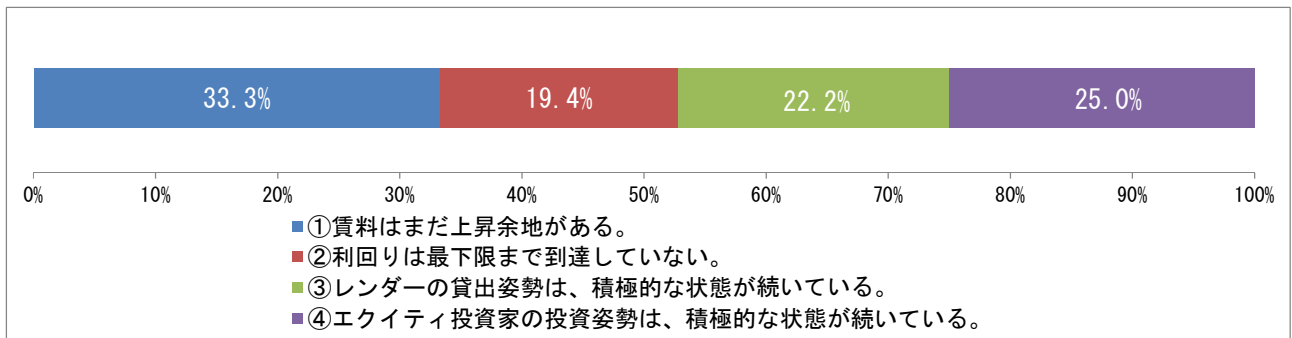
(3) 前記B.(1)で「ピークに達している。」とした回答者へ質問です。

「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 85 社)



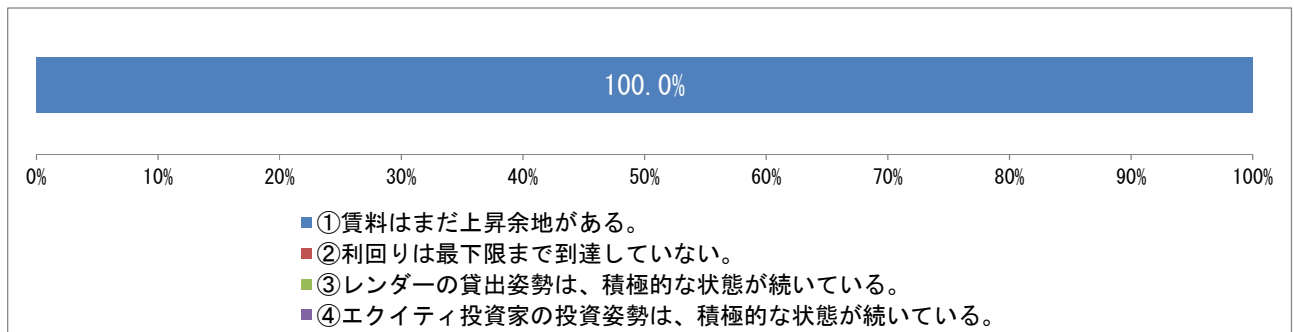
(4) 前記B.(1)で「ピークの手前である。」とした回答者へ質問です。

「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 36 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)



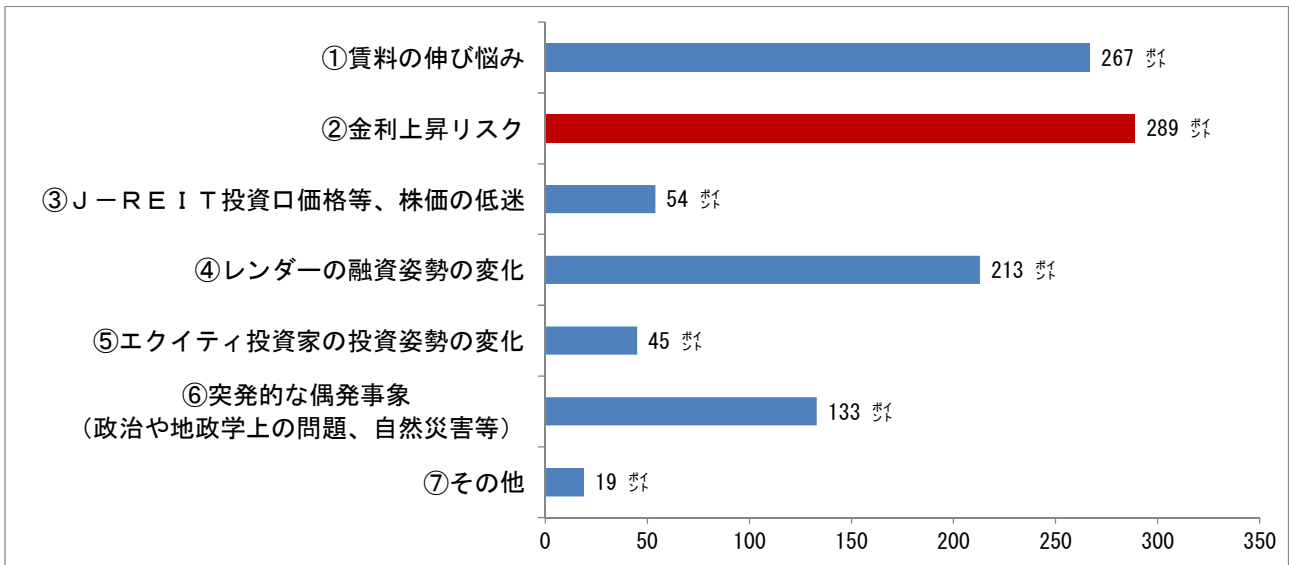
(6) 全ての回答者への質問です。

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 131 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現在の状態は、 今年までだろう。
オフィス	2.6%	27.6%	17.2%	35.3%	17.2%
レジデンシャル (ワルーム・ファミリー)	13.1%	29.0%	16.8%	27.1%	14.0%
レジデンシャル (外国人向け高級賃貸)	6.9%	38.6%	15.8%	24.8%	13.9%
都心型商業	11.3%	40.6%	14.2%	17.9%	16.0%
郊外型商業	7.8%	25.5%	16.7%	21.6%	28.4%
ビジネスホテル	20.6%	46.1%	13.7%	3.9%	15.7%
シティホテル	19.6%	47.1%	10.8%	6.9%	15.7%
物流施設	17.6%	22.2%	17.6%	21.3%	21.3%
底地	22.4%	27.6%	20.4%	17.3%	12.2%
ヘルスケア	39.4%	26.3%	13.1%	7.1%	14.1%

（7）全ての回答者への質問です。

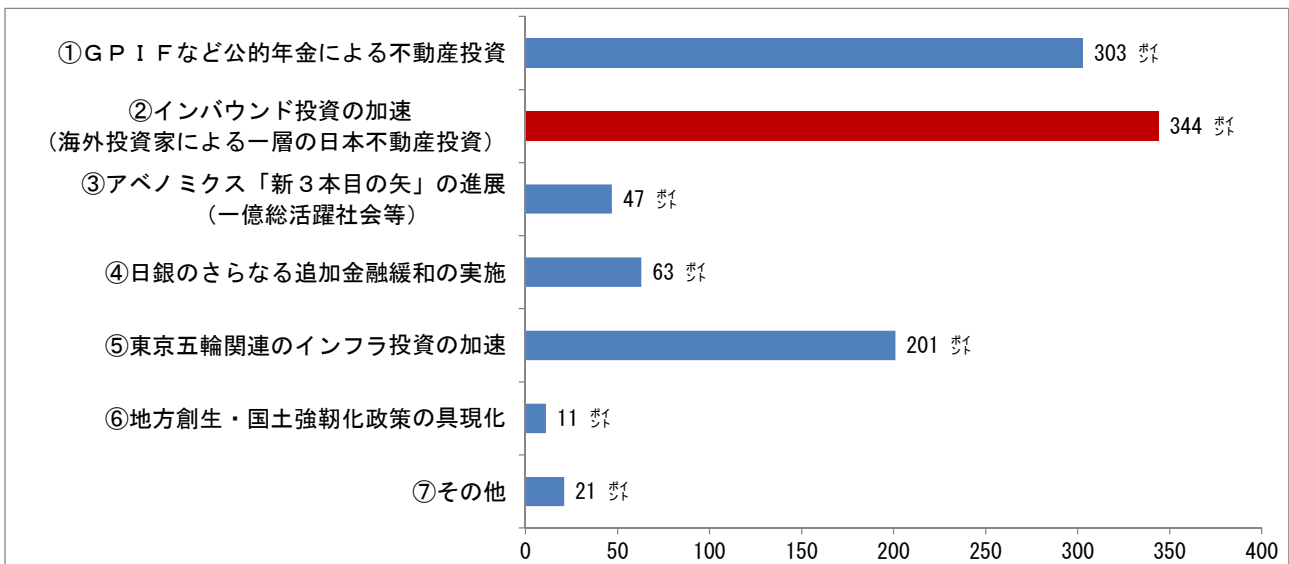
日本の不動産投資市場を取り巻く、今後のネガティブな要因として、どのようなものが考えられますか？（上位2位まで） （※）（有効回答129社）



（※）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129社）

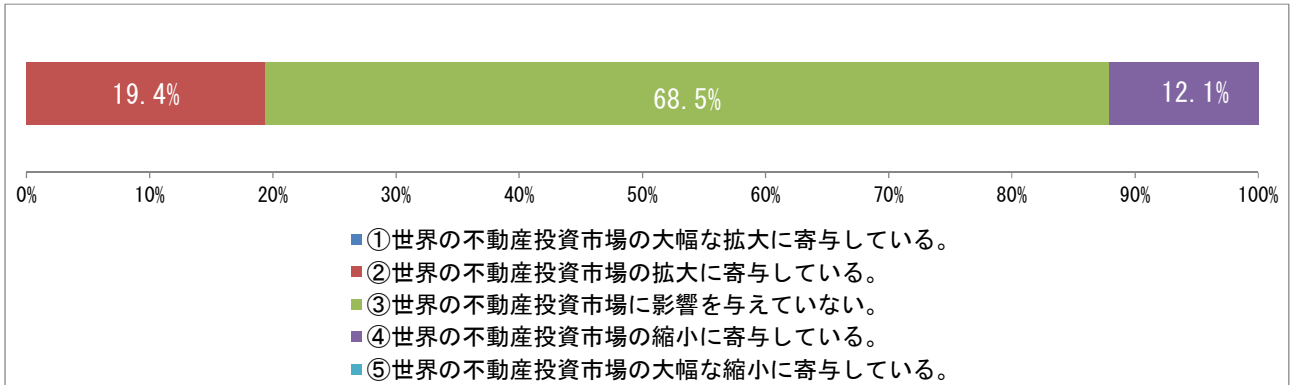


（※）質問はランキング方式で実施。
各ランキングに右のとおり配点し総合得点を集計（1位：5ポイント、2位：3ポイント）

C. 変容する世界情勢と日本の不動産投資市場

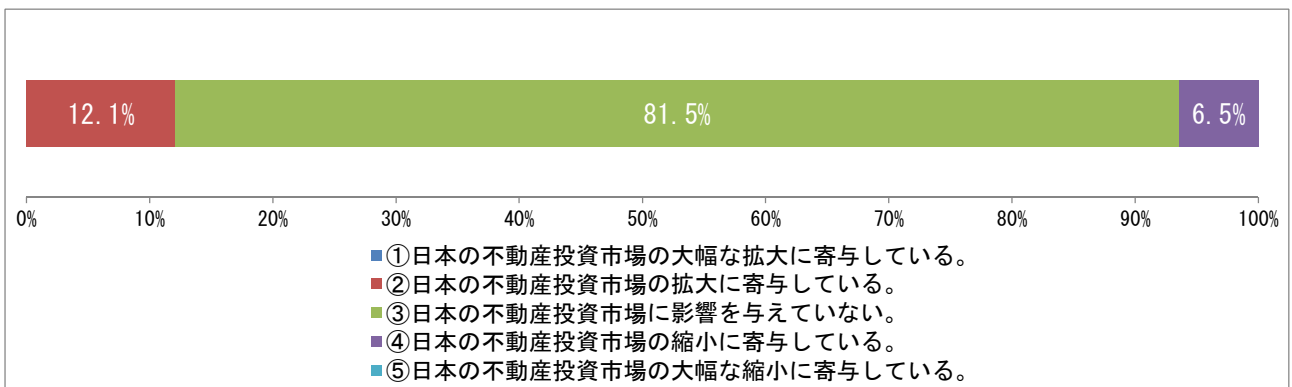
(1) 全ての回答者へ質問です。

米国トランプ政権の誕生は、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 124 社)



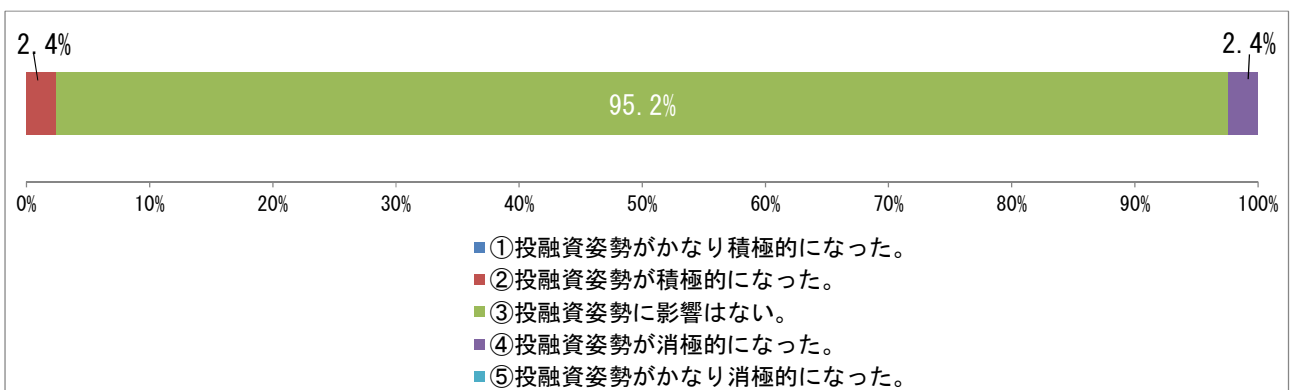
(2) 全ての回答者へ質問です。

米国トランプ政権の誕生は、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 124 社)



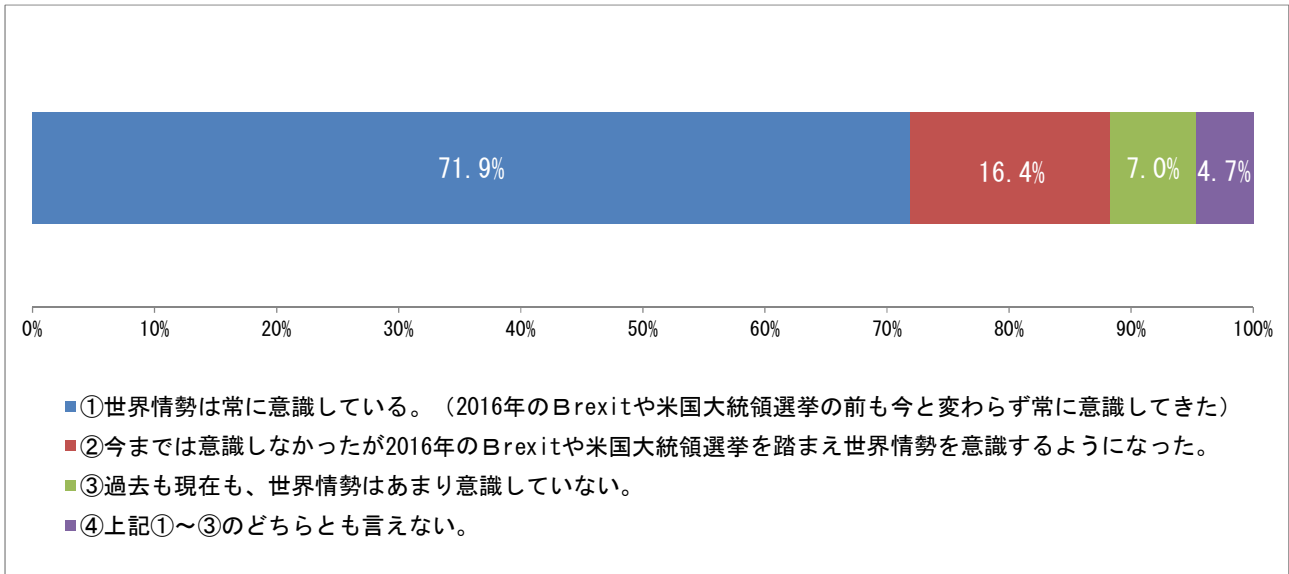
(3) 全ての回答者へ質問です。

米国トランプ政権の誕生は、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 125 社)



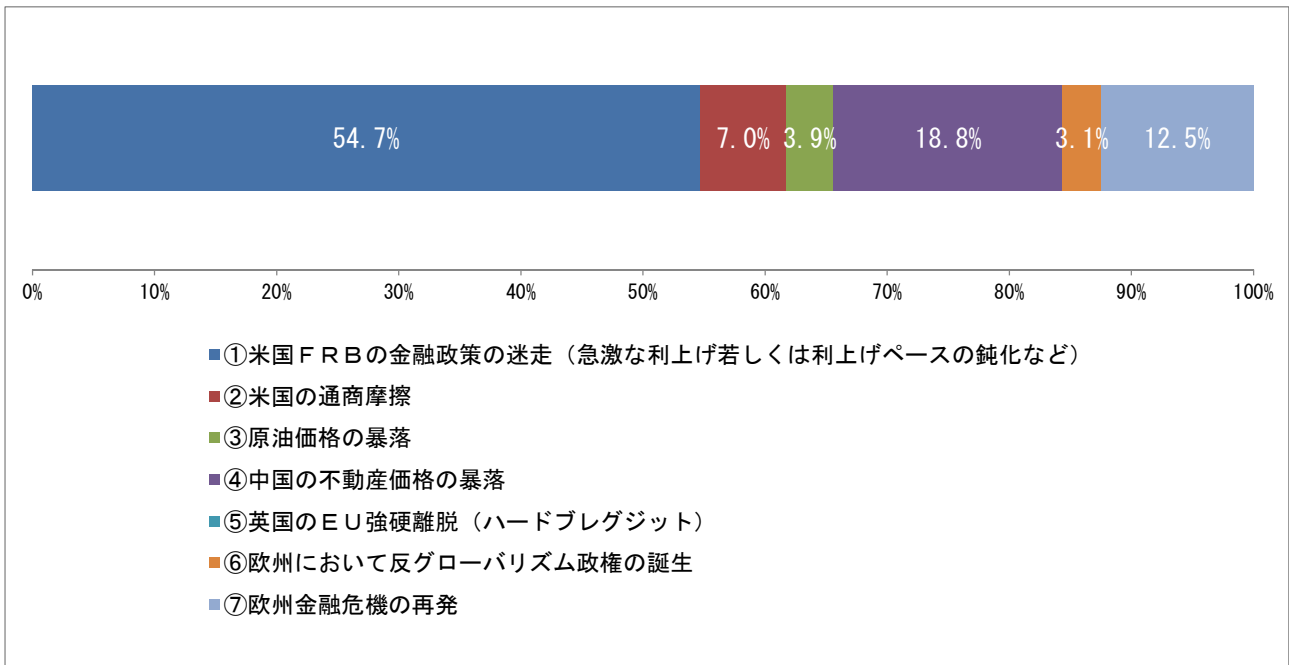
（4）全ての回答者へ質問です。

日本の不動産投資を考える上での、最近の世界情勢に対する意識について伺います。（有効回答 128 社）



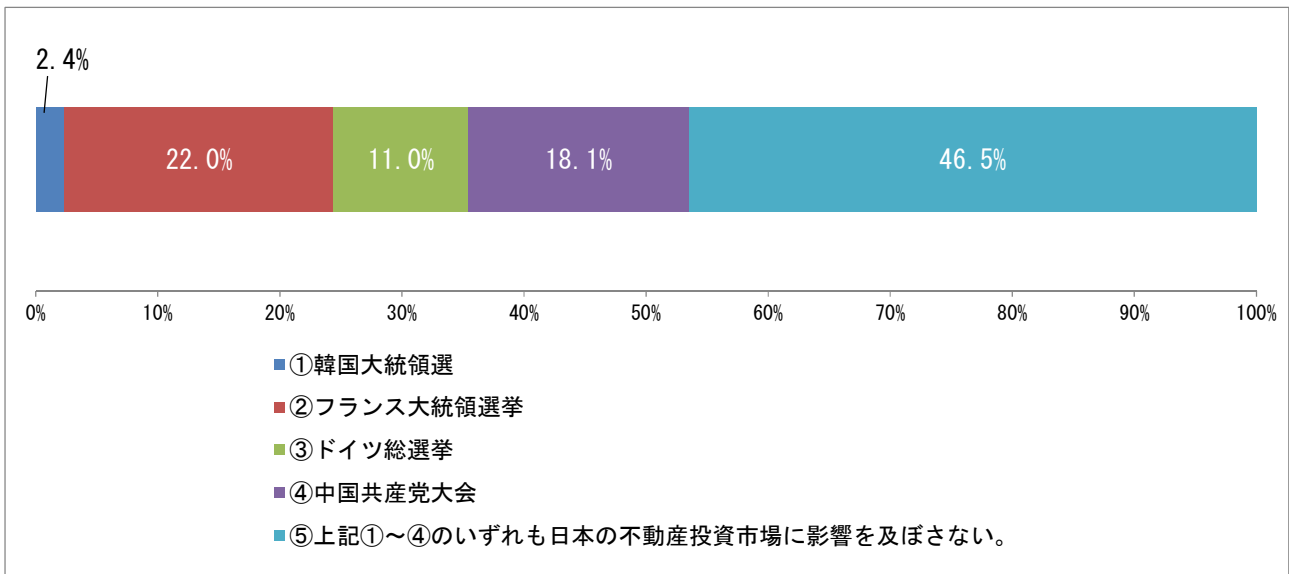
（5）全ての回答者へ質問です。

下記のシナリオの中で、日本の不動産投資市場にネガティブな影響を及ぼすおそれがあるものとして、最も意識しているシナリオを一つ回答してください。（有効回答 128 社）



（6）全ての回答者へ質問です。

下記で例示する国際的な政治イベントの中で、日本の不動産投資市場にも影響する可能性があるものとして、最も注目しているイベントを一つ回答してください。（有効回答 127 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。

2017年5月23日

一般財団法人 日本不動産研究所

第36回 不動産投資家調査 特別アンケート（Ⅱ）

不動産の ESG 投資^(*)について

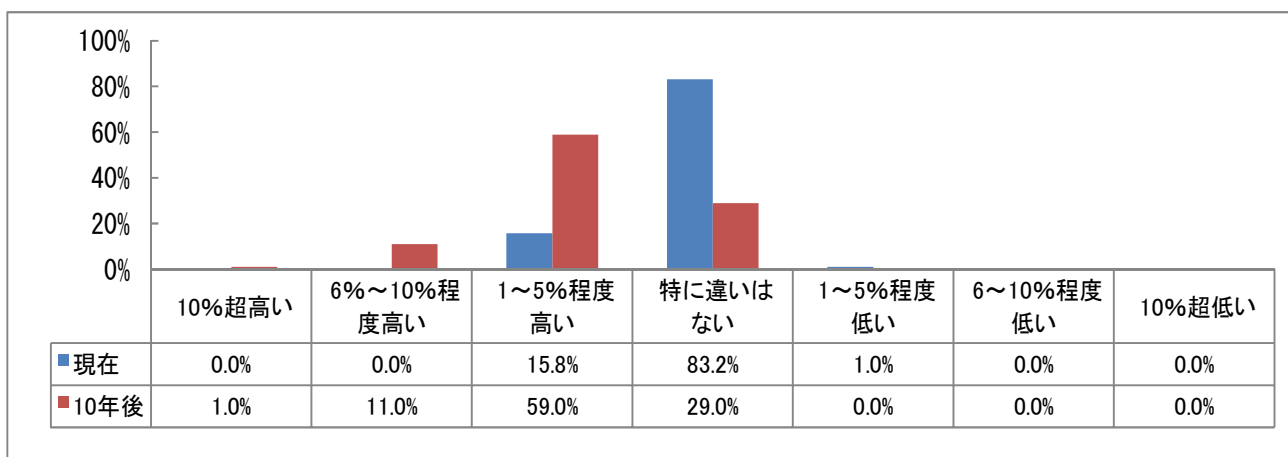
- 調査目的 : 最近特に関心が高まっている「不動産の ESG 投資」について、不動産投資家の認識を調査することを目的とする。
- 調査方法 : 「第36回不動産投資家調査」の特別アンケート（Ⅱ）として実施
- 調査対象 : アセット・マネージャー、アレンジャー、開発業（デベロッパー）、生命保険、商業銀行・レンダー、投資銀行、年金基金、不動産賃貸など 202 社
- 調査時点 : 2017年4月1日
- 回答社数 : 112 社

(*) 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間で投資規範になりつつあるもの

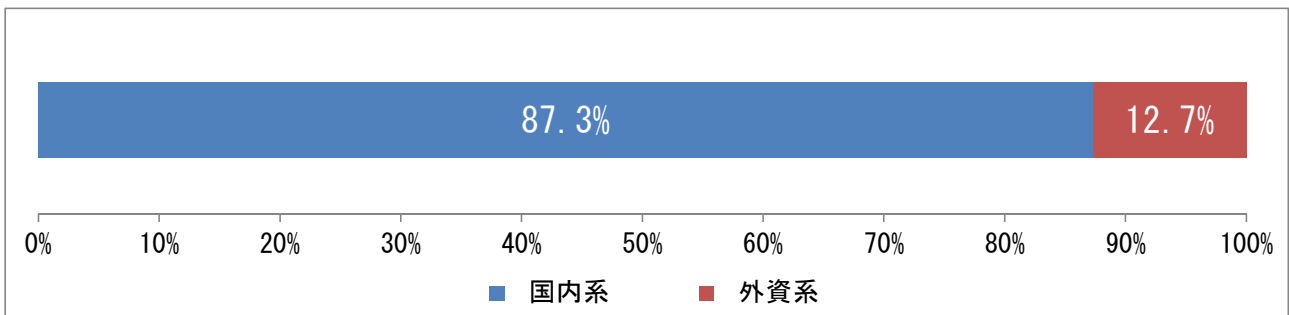
特別アンケート（Ⅱ）の調査結果

- ・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。
- ・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」（83.2%）とする回答が最も多かったが、10年後は「1～5%程度高い」（59.0%）とする回答が最も多かった。
- ・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」（80.4%）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）」（46.9%）とする回答が最も多かった。

■ 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 101 社）

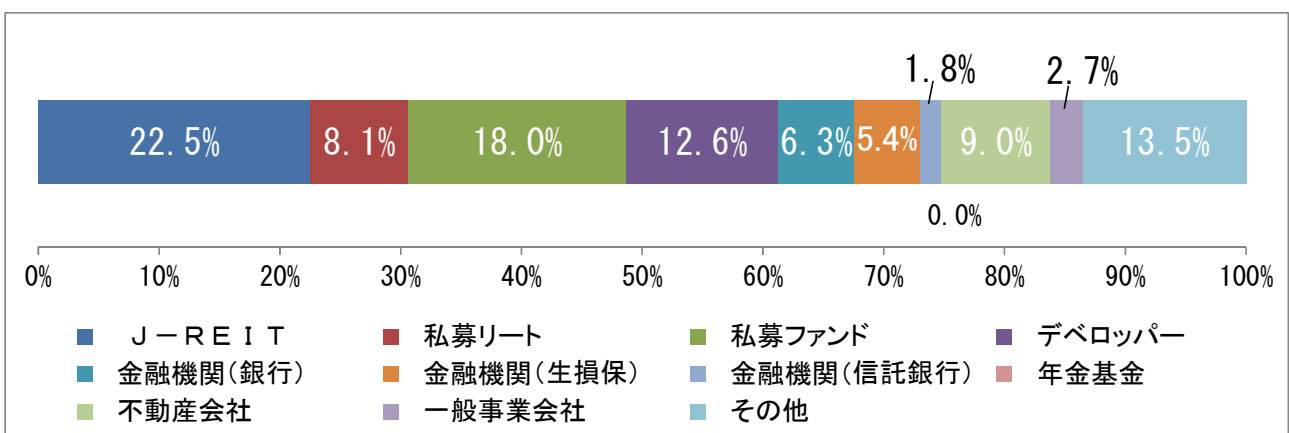


(1) -a 回答社の属性等について（有効回答 110 社）



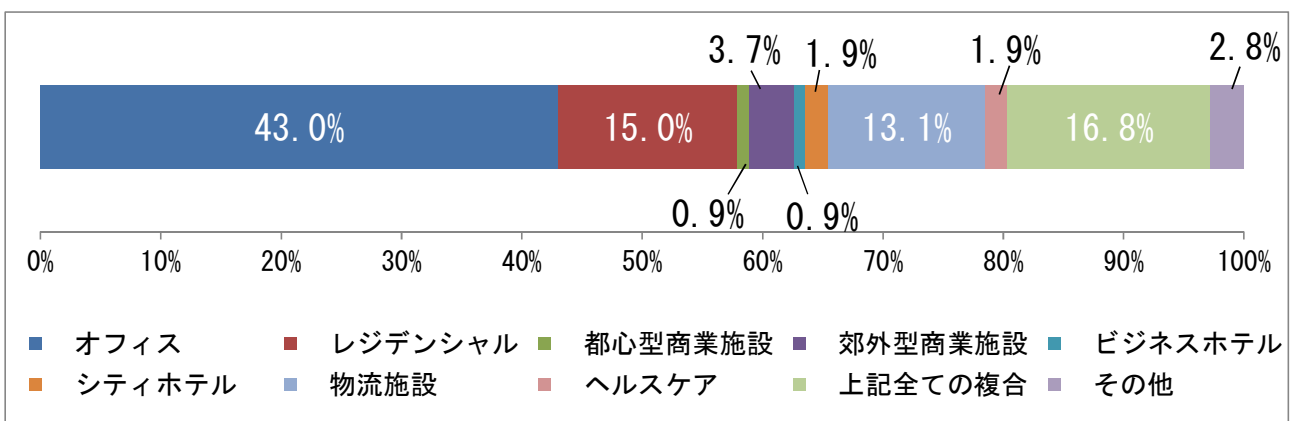
(1) -b 属性について、以下の中から最も当てはまるものを一つ、選択してください。

（有効回答 111 社）

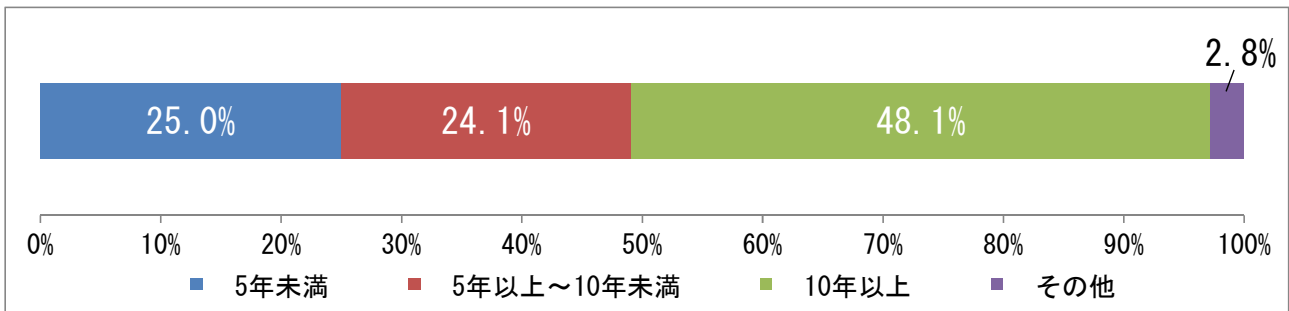


(2) 投融資対象として最も中心となるアセットタイプを一つ選択してください。

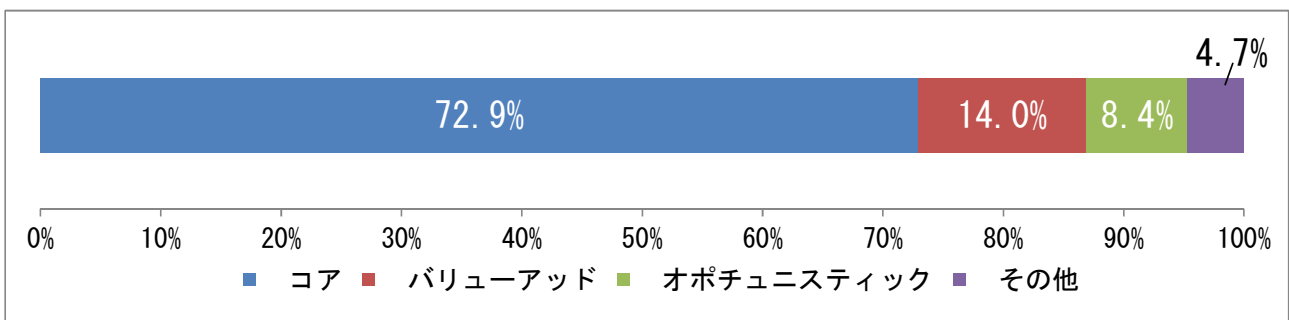
（複合型・総合型の場合は「上記全ての場合」を選択）（有効回答 107 社）



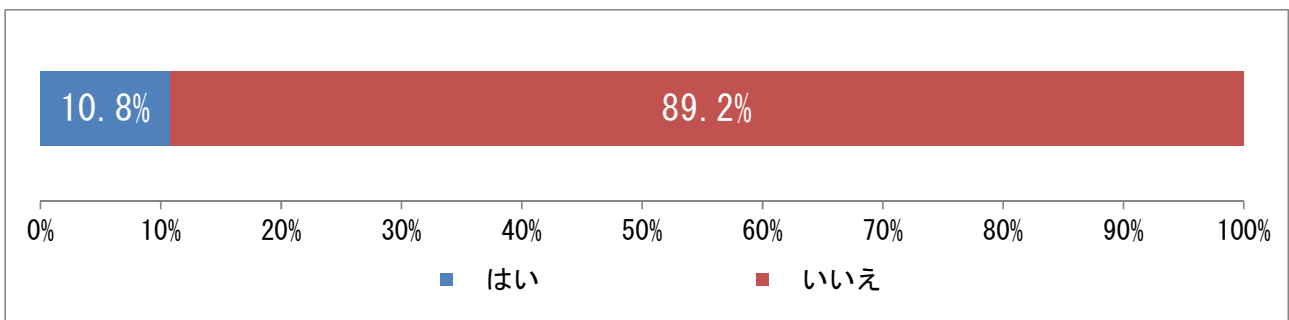
（3）投融資の期間について最も適切なものを一つ選択してください。（有効回答 108 社）



（4）投融資のスタンスについて最も適切なものを一つ選択してください。（有効回答 107 社）

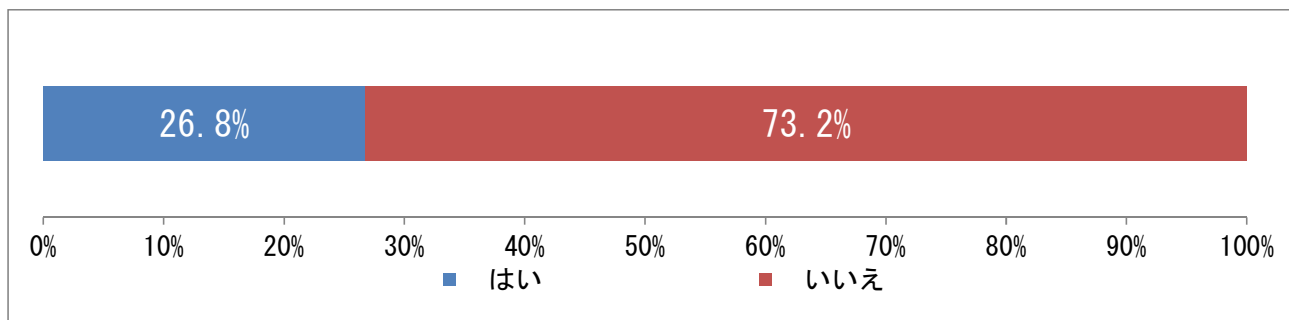


（5）国連の責任投資原則（PRI）への署名機関ですか。（有効回答 93 社）

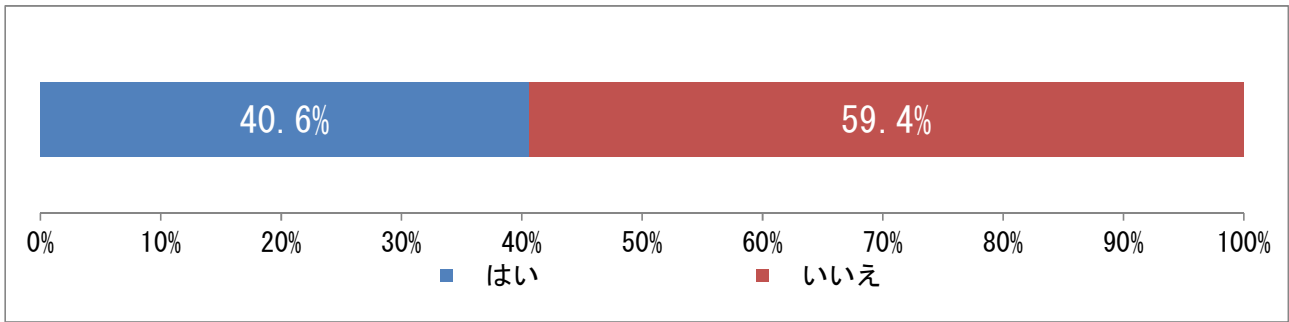


（6）2016年度（昨年度）のGRESB(*)調査に参加しましたか。（有効回答 97 社）

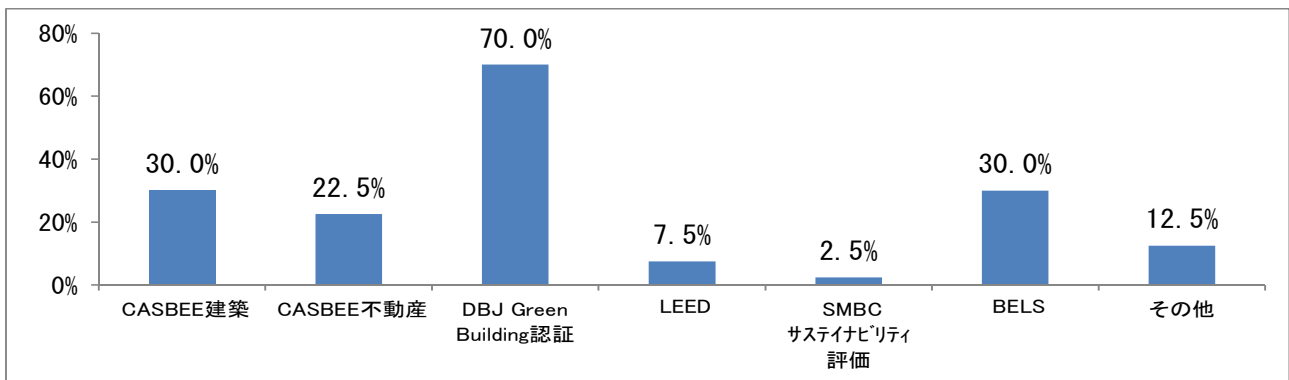
(*) GRESB：グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク



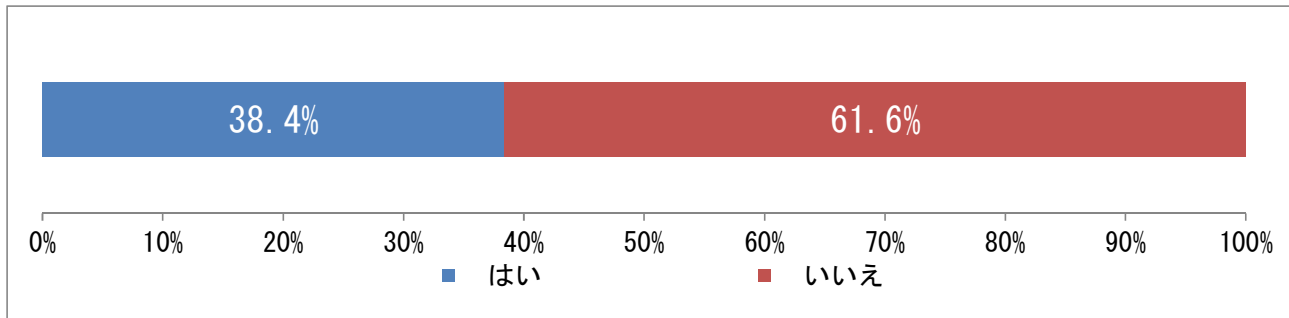
(7) 過去2年以内に建物の環境性能等に関する第三者認証制度を取得したことがありますか。
 (有効回答 101 社)



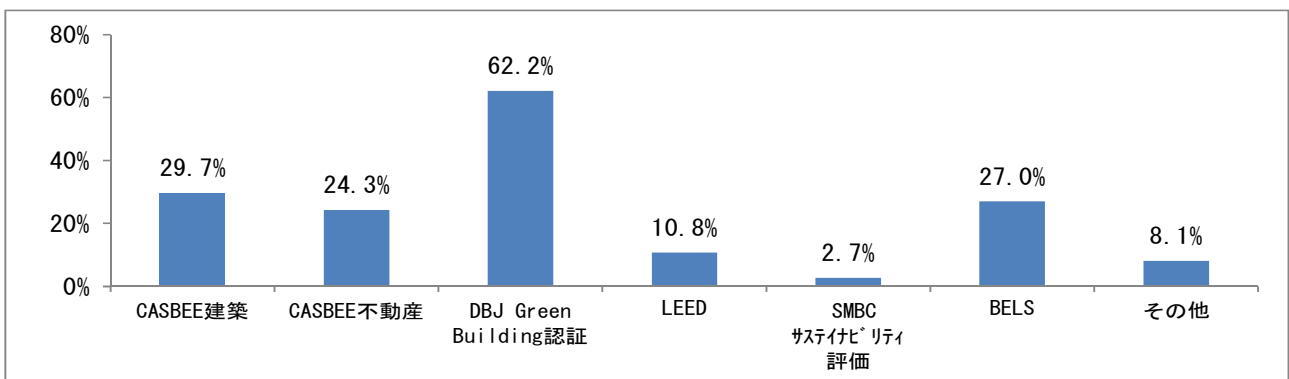
(8) 上記(7)で「はい」とした回答者への質問です。
 以下の中から取得したことがあるものを選択してください。(複数選択可) (有効回答 40 社)



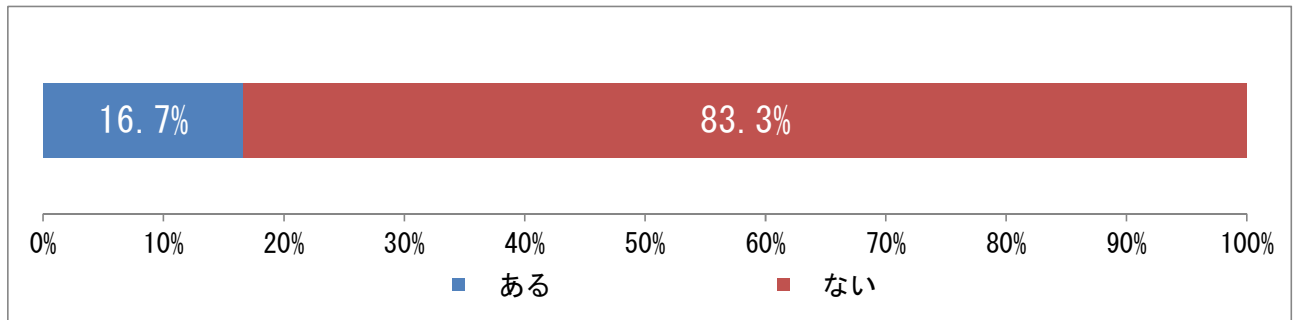
(9) 今後2年以内に建物の環境性能等に関する第三者認証制度を取得する予定がありますか。
 (有効回答 99 社)



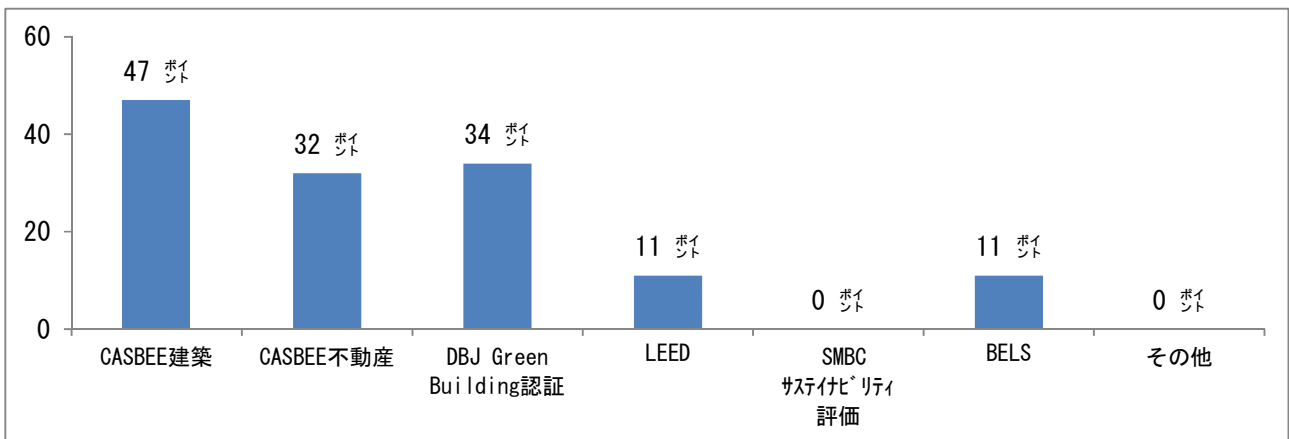
(10) 上記(9)で「はい」とした回答者への質問です。
 以下の中から取得する予定があるものを選択してください。(複数選択可) (有効回答 37 社)



(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ましたことがありますか。
 (有効回答 102 社)

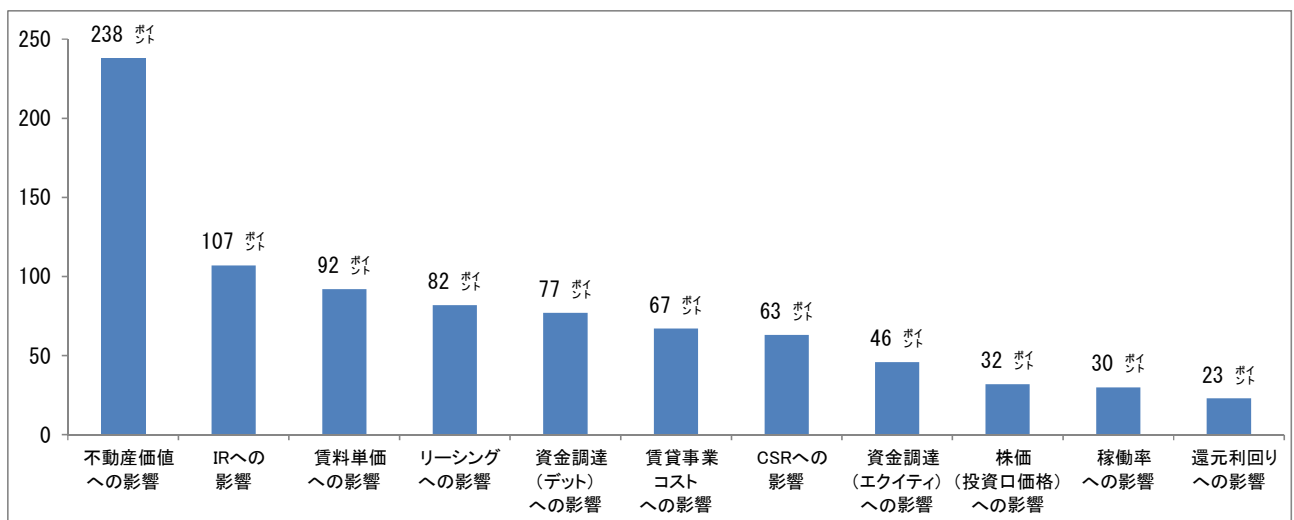


(12) 上記で「ある」と答えた方は、以下の中から最も参考にしたものを3つ選択してください。
 (上位3位まで) (※) (有効回答 17 社)



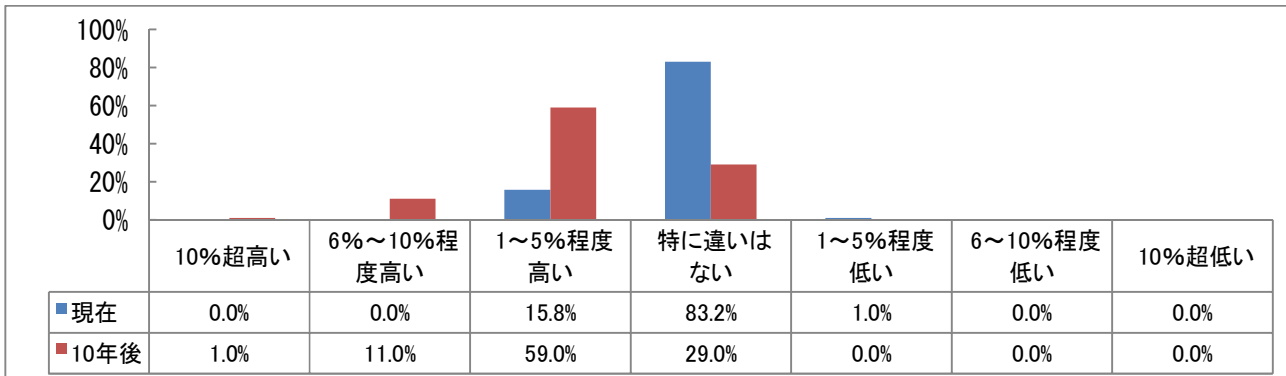
(※) 質問は1~3位までのランキング方式で実施（複数選択可）。
 各ランキングに右のとおり配点し総合得点を集計（1位：5ポイ、2位：3ポイ、3位：1ポイ）

(13) 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 97 社)

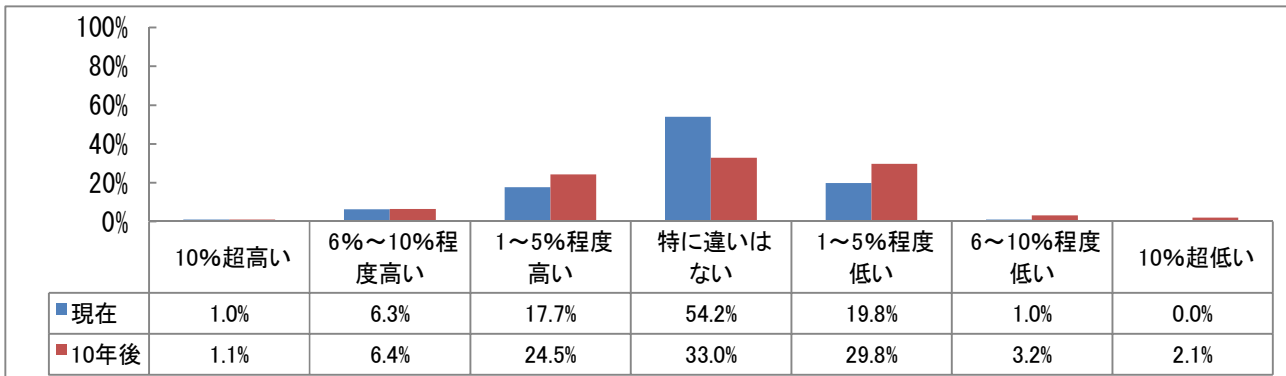


(※) 質問は1~3位までのランキング方式で実施（複数選択可）。
 各ランキングに右のとおり配点し総合得点を集計（1位：5ポイ、2位：3ポイ、3位：1ポイ）

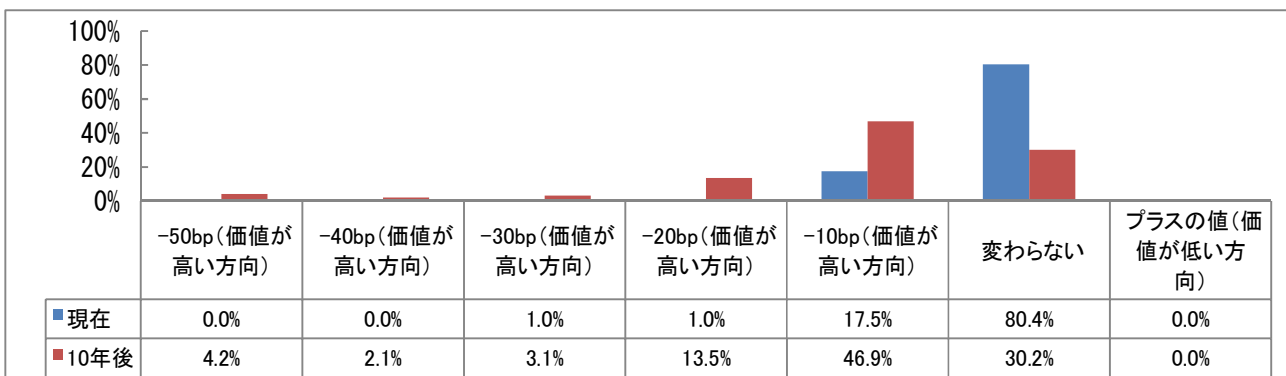
(14) ESG投資に適した不動産の賃料収入は、そうでない不動産に比べてどの程度の違いがありますか。もしくはあると思いますか。現在と10年後に分けてご回答ください。（有効回答101社）



(15) 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96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、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97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。