

2023年11月27日

一般財団法人 日本不動産研究所

第49回 「不動産投資家調査」(2023年10月現在)の調査結果

第49回「不動産投資家調査」(2023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

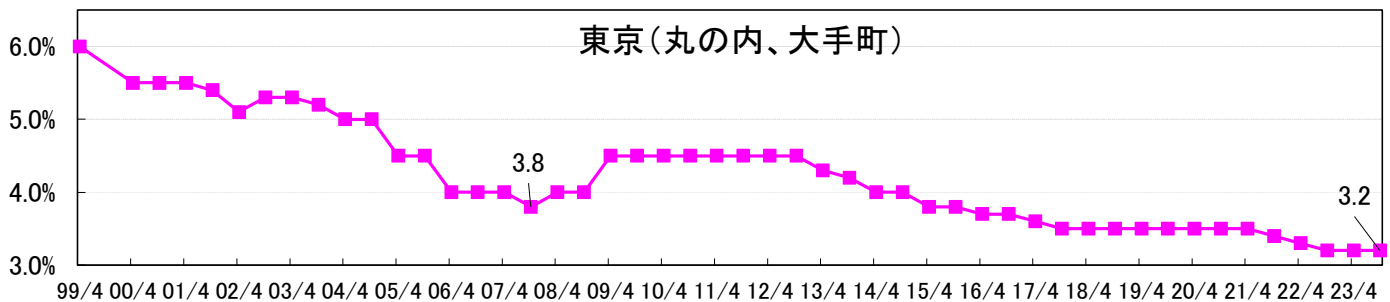
- ・期待利回りの動向は、アセット毎・地域毎に異なる結果となった。
- ・オフィスは、「東京・丸の内、大手町」の期待利回りが前回に引き続き横ばいとなったが、その他の東京のオフィスエリアや地方都市で期待利回りが0.1%低下する地区と横ばいの地区が混在する結果となった。
- ・住宅は、「東京・城南」のファミリータイプが前回比で0.1%低下し、本調査開始以来最も低い水準を前回に引き続き更新した。また、住宅の期待利回りの低下は多くの地方都市でもみられた。
- ・商業店舗は、「都心型高級専門店」は多くの調査地区で期待利回りが低下したが、「郊外型ショッピングセンター」は多くの調査地区で前回比横ばいとなった。
- ・物流施設(マルチテナント型、湾岸部)は、「東京(江東区)」で前回比0.1%低下し、本調査開始以来最も低い水準を前回に引き続き更新し、それ以外の調査地区でも「名古屋(名古屋港)」を除き前回比0.1%低下した。
- ・ホテルは、観光需要の回復から全ての調査地区で低下し、「京都」「那覇」で前回比0.2%低下した。

■不動産への新規投資意欲など

- ・今後については、「新規投資を積極的に行う。」という回答が95%で前回よりも1%低下した。金融緩和政策の見直しを警戒しつつも、不動産投資家の非常に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48回(2023年04月)	3.2%	3.5%	3.5%	3.6%	3.6%	3.7%	3.8%	3.6%	4.0%
第49回(2023年10月)	3.2%	3.5%	3.5%	3.6%	3.6%	3.7%	3.7%	3.5%	3.9%
前回差	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%

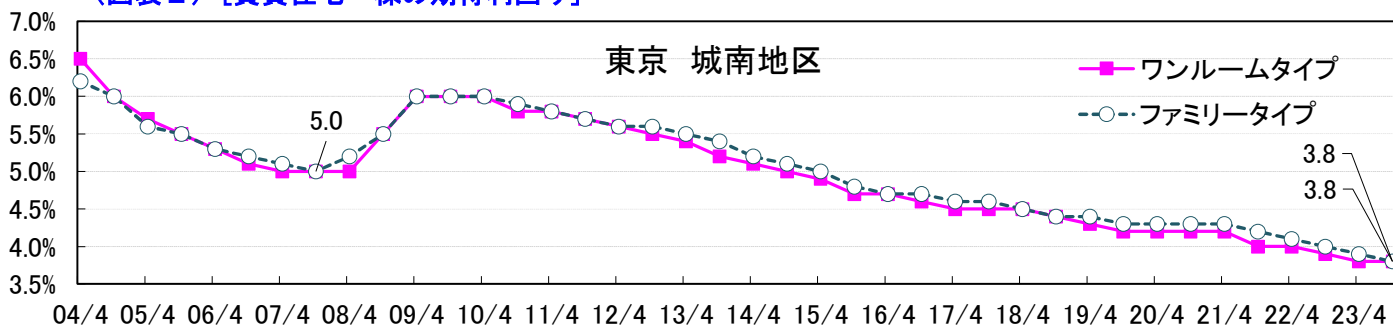
【期待利回り：主な政令指定都市】

	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48回(2023年04月)	5.0%	5.2%	4.5%	4.5%	4.8%	4.3%	4.1%	5.3%	4.5%
第49回(2023年10月)	5.0%	5.1%	4.4%	4.5%	4.8%	4.2%	4.0%	5.2%	4.5%
前回差	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.0%

2. 賃貸住宅一棟の期待利回り

「東京・城南」のファミリータイプが前回比で0.1%低下し、本調査開始以来最も低い水準を前回に引き続き更新した。また、住宅の期待利回りの低下は多くの地方都市でもみられた。

(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48回 (2023年04月)	3.8%	5.0%	5.1%	4.5%	4.6%	4.8%	4.4%	4.8%	5.2%	4.7%
第49回 (2023年10月)	3.8%	5.0%	5.0%	4.4%	4.5%	4.7%	4.4%	4.8%	5.2%	4.6%
前回差	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%

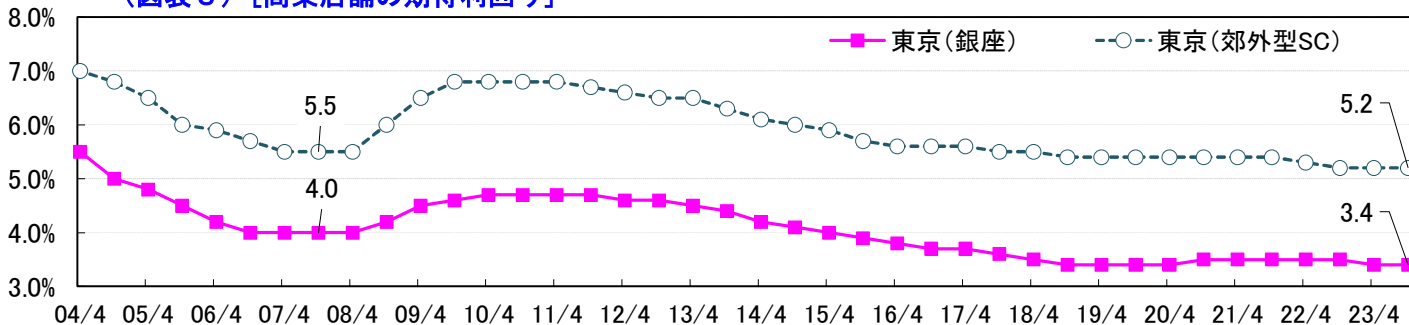
【期待利回り：ファミリータイプ】

	東京 城南	札幌	仙台	横浜	名古屋	京都	大阪	神戸	広島	福岡
第48回 (2023年04月)	3.9%	5.2%	5.2%	4.4%	4.7%	4.9%	4.4%	5.0%	5.3%	4.7%
第49回 (2023年10月)	3.8%	5.0%	5.1%	4.4%	4.6%	4.8%	4.4%	4.9%	5.2%	4.6%
前回差	-0.1%	-0.2%	-0.1%	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%

3. 商業店舗の期待利回り

都心型高級専門店の期待利回りは、「東京・銀座」は横ばいであったが、多くの地方都市では低下がみられた。郊外型ショッピングセンターは「仙台」と「広島」は前回比1%低下したが、それ以外の地区は前回比横ばいという結果であった。

(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48回 (2023年04月)	3.4%	5.5%	5.5%	4.7%	4.9%	4.5%	5.0%	5.5%	4.8%
第49回 (2023年10月)	3.4%	5.3%	5.4%	4.7%	4.8%	4.4%	5.0%	5.4%	4.7%
前回差	0.0%	-0.2%	-0.1%	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.0%	-0.1%	-0.1%

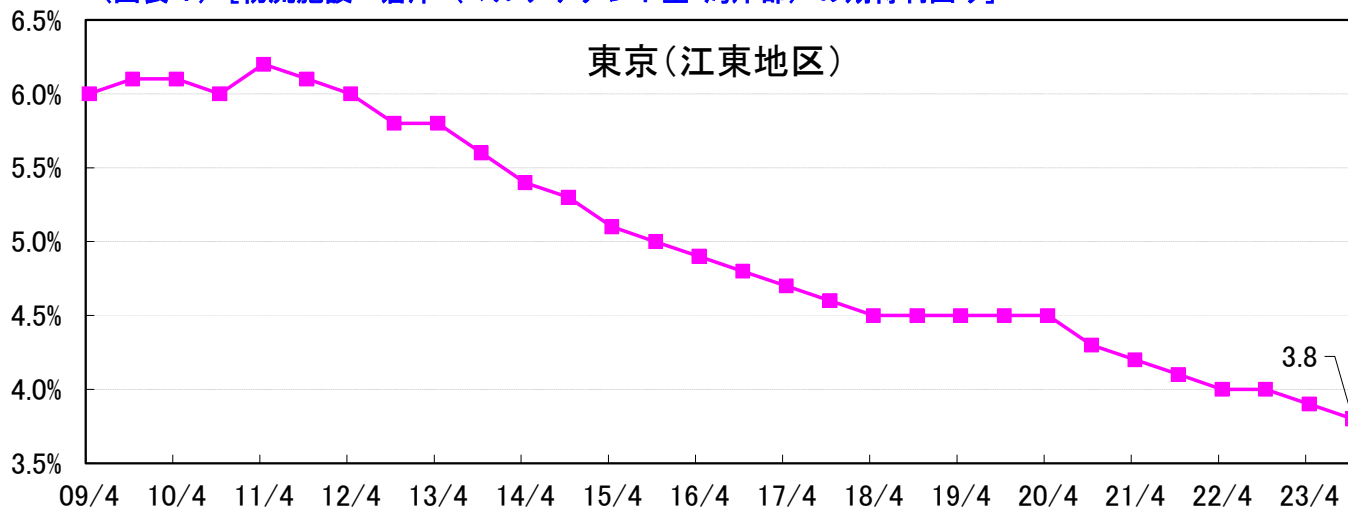
【期待利回り：郊外型ショッピングセンター】

	東京	札幌	仙台	名古屋	京都	大阪	神戸	広島	福岡
第48回 (2023年04月)	5.2%	6.3%	6.4%	5.8%	6.0%	5.5%	6.0%	6.4%	5.9%
第49回 (2023年10月)	5.2%	6.3%	6.3%	5.8%	6.0%	5.5%	6.0%	6.3%	5.9%
前回差	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	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、湾岸部）の期待利回りは、「名古屋（名古屋港）」は前回比横ばいであったが、その他の地区では前回比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]

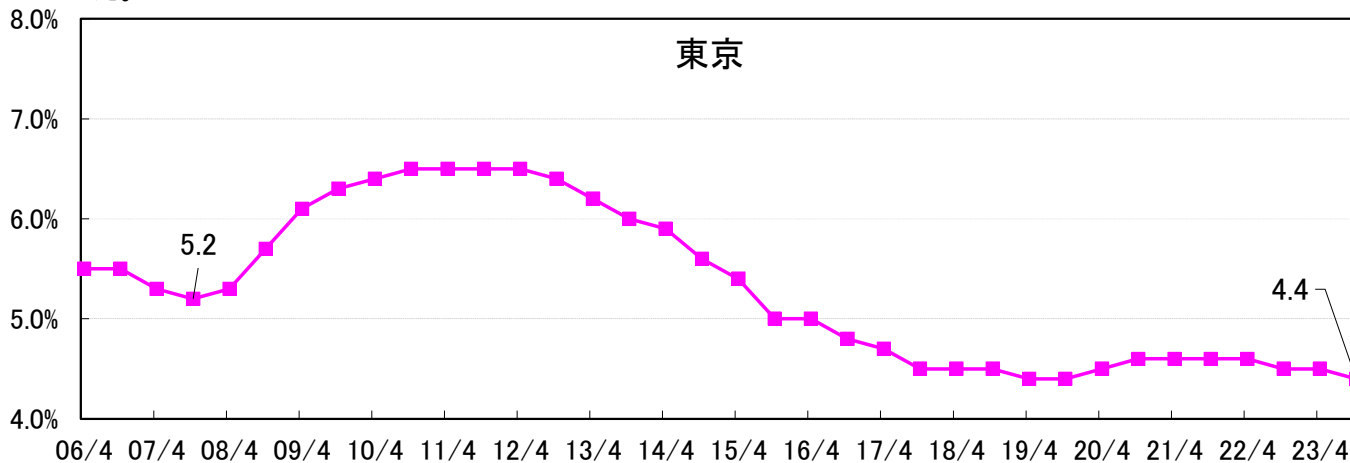


【期待利回り：物流施設・倉庫（マルチテナント型 湾岸部）】

	東京（江東区）	名古屋（名古屋港）	大阪（大阪港）	福岡（博多港）
第48回（2023年04月）	3.9%	4.5%	4.4%	4.6%
第49回（2023年10月）	3.8%	4.5%	4.3%	4.5%
前回差	-0.1ポイント	0.0ポイント	-0.1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

宿泊特化型ホテルの期待利回りは、全ての調査地区で低下し、「京都」「那覇」で前回比0.2ポイント低下した。



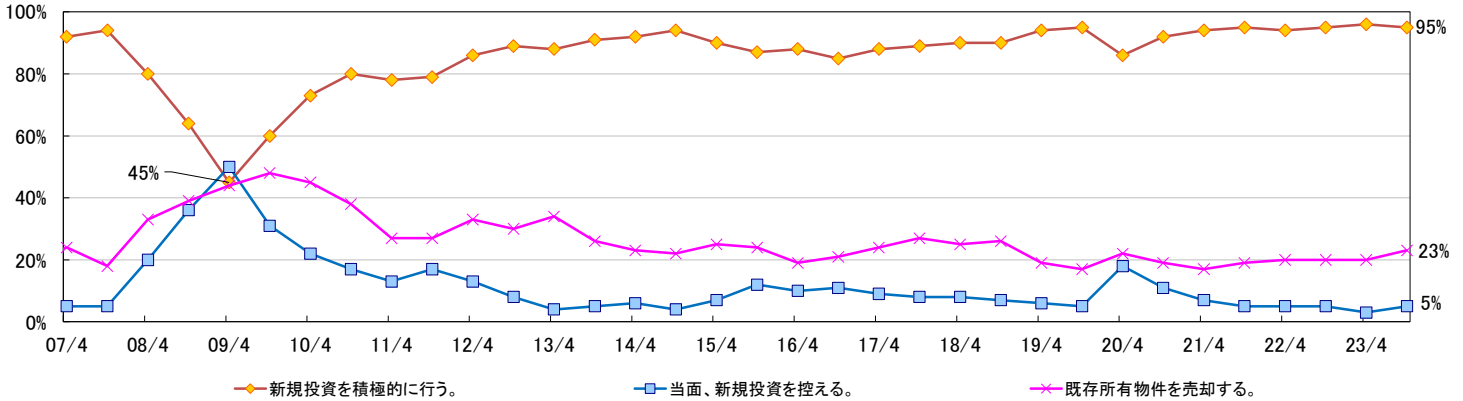
【期待利回り：宿泊特化型ホテル】

	東京	札幌	仙台	名古屋	京都	大阪	福岡	那覇
第48回（2023年04月）	4.5%	5.3%	5.6%	5.2%	5.0%	4.9%	5.1%	5.4%
第49回（2023年10月）	4.4%	5.2%	5.5%	5.1%	4.8%	4.8%	5.0%	5.2%
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	-0.2ポイント	-0.1ポイント	-0.1ポイント	-0.2ポイント

6. 今後1年間の不動産投資に対する考え方

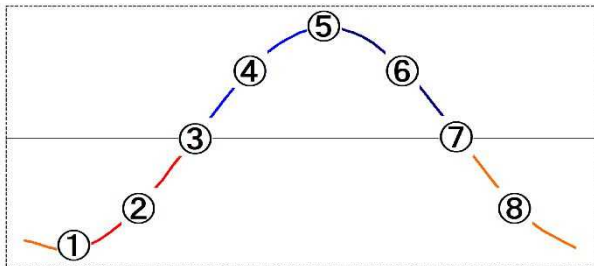
「新規投資を積極的に行う。」との回答が95%で、前回比1割低下した。一方、「当面、新規投資を控える。」との回答は5%で、前回比2割上昇した。

【図表6】【今後1年間の不動産投資に対する考え方】※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「⑤」とする回答が最も多かった。大阪の現在は「⑤」とする回答が最も多く、半年後は「⑥」とする回答が「⑤」よりもわずかに多かった。



- 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46回 22/4	第47回 22/10	第48回 23/4	第49回 23/10
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	⑥

第49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)
- 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 178 社 (前回調査 177 社)
- 調査時点 : 2023 年 10 月 1 日 (前回調査 2023 年 4 月 1 日、第 1 回調査 1999 年 4 月 1 日)
- 回答社数 : 147 社 (前回調査 143 社) ※回答率 82.6%
- 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 : 岩指、石塚、秋山 (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。

2023年11月27日

一般財団法人 日本不動産研究所

第49回 不動産投資家調査 特別アンケート

金利上昇下の不動産投資市場と投資アセットの多様化

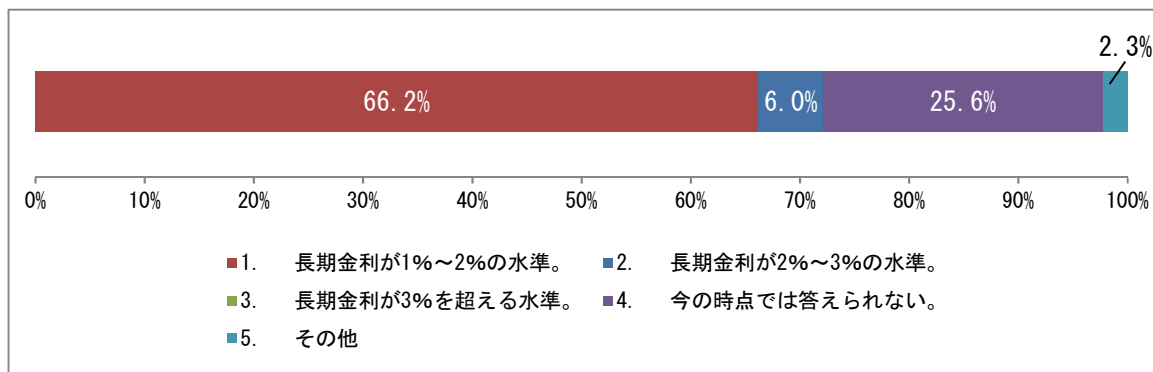
- ◆調査目的 : 金利上昇下の不動産投資市場に係る不動産投資家の認識について調査することを目的としている。
- ◆調査方法 : 「第49回不動産投資家調査」の特別アンケートとして実施
- ◆調査対象 : アセット・マネージャー、開発業（デベロッパー）、保険会社（生損保）、商業銀行・レンダー、年金基金、不動産賃貸業、仲介会社など178社
- ◆調査時点 : 2023年10月1日
- ◆回答社数 : 135社

特別アンケートの調査結果

- ・今回の調査では日銀の金融政策の運用見直しによって長期金利が上昇傾向にあるなか、不動産投資家の今後の投融資活動をどのように考えるか、アンケートを実施した。なお、日銀による一連のイールドカーブ・コントロール（YCC）運用見直しによる長期金利の上昇は、想定する不動産投融資期間内において「1%～2%の水準」とする回答が66.2%で最も多く、次いで「今の時点では答えられない」とする回答が25.6%を占めた（下図参照）。
- ・また、政策金利がプラスとなった場合は、「不動産投資市場は、一時的に停滞するものの、その後は回復に向かうだろう」とする回答が43.3%で最も多かった（6ページB.(6)参照）。なお、今後、量的緩和政策が変更された場合についても、「不動産投資市場は、ピークアウトするが、緩やかな調整となるだろう」とする回答が51.9%で最も多かった（6ページB.(7)参照）。
- ・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」が最も多く、次いで「投資アセットの多様化」で、今後のリスク要因については、「金利の上昇」が2位以下を大きく引き離して最も多かった（8ページ参照）。
- ・アセット毎の不動産投資市場に係る今後の見通しについては末尾に調査結果を掲載。

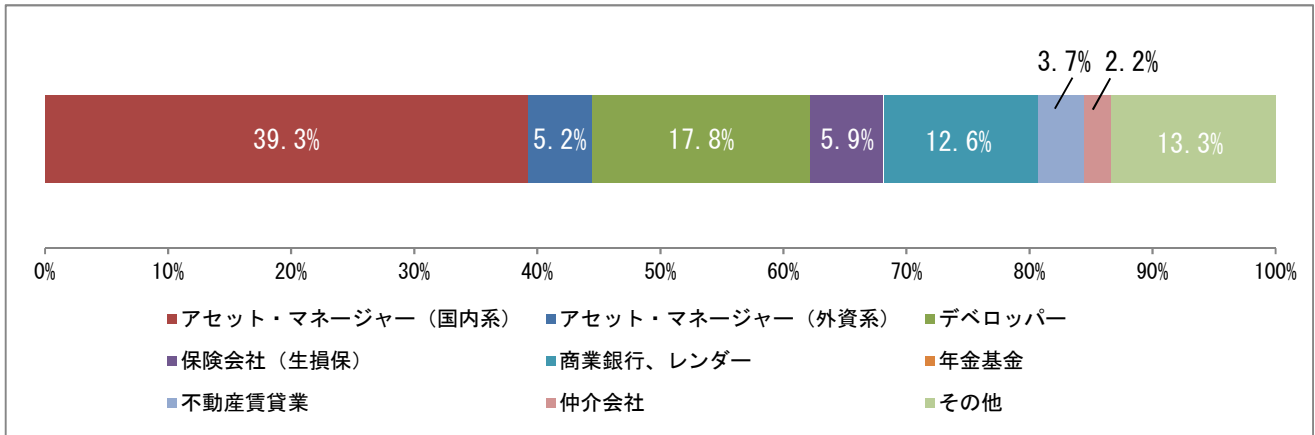
■一連のYCCの運用見直しによって、長期金利は上昇傾向にありますが、御社の不動産投融資で想定する投融資期間内において長期金利がどこまで上昇する可能性があると考えていますか。

（有効回答133社）※2ページB.(1)と同じ



A. 回答社の属性等について

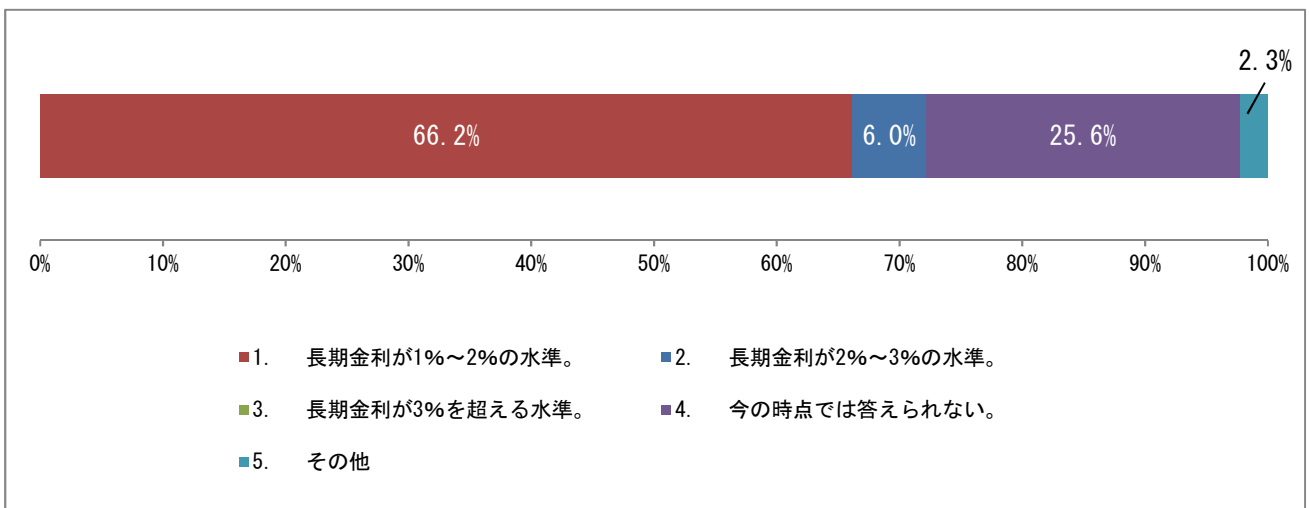
（有効回答 135 社）



B. 金利上昇下の不動産投資市場と投資アセットの多様化

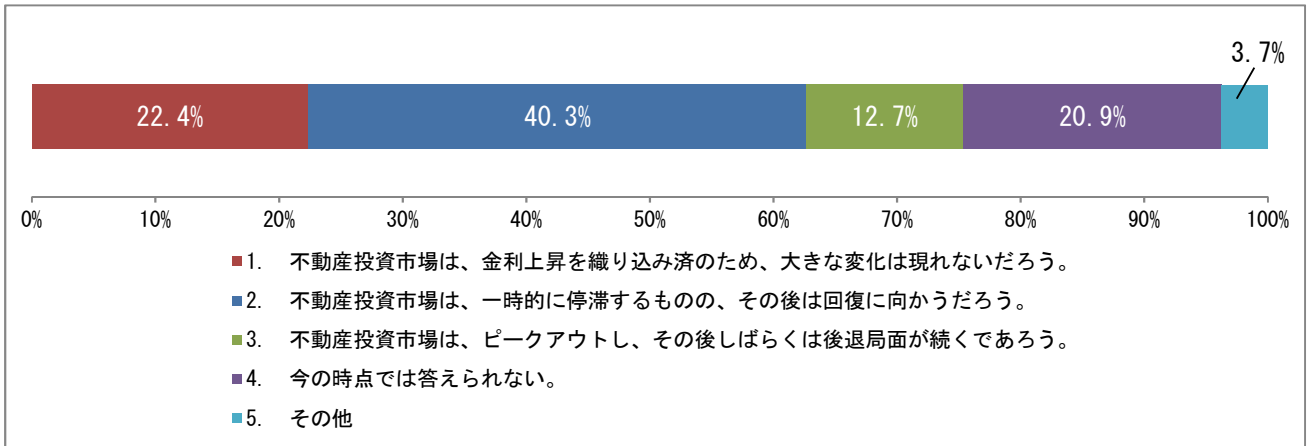
（1）日銀は、本年7月にイールドカーブ・コントロール（YCC）のさらなる運用見直しを決定しました。一連のYCCの運用見直しによって、長期金利は上昇傾向にあります。御社の不動産投融資で想定する投融資期間内において長期金利がどこまで上昇する可能性があると考えていますか。

（有効回答 133 社）



(2) 仮に長期金利が上昇した場合、不動産投資市場にどのような変化が生じると思いますか。

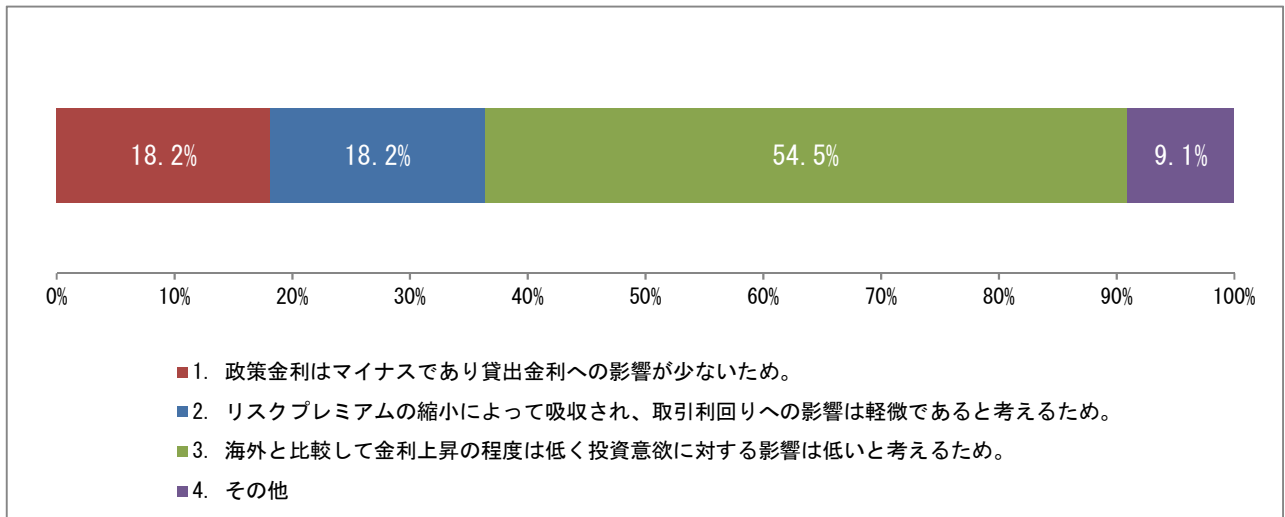
(有効回答 134 社)



(3) 前記B. (2)で回答した変化が生じると考える理由を自由にご回答ください。

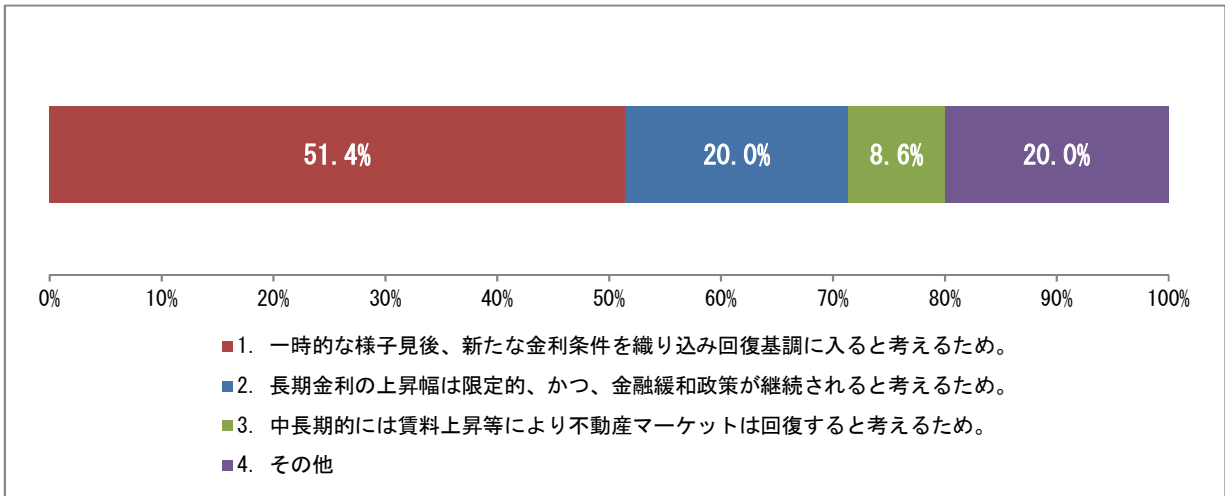
a) 前記B. (2)で「1」と回答した会社のうち、概ね以下の趣旨の回答があった。

(有効回答 11 社)



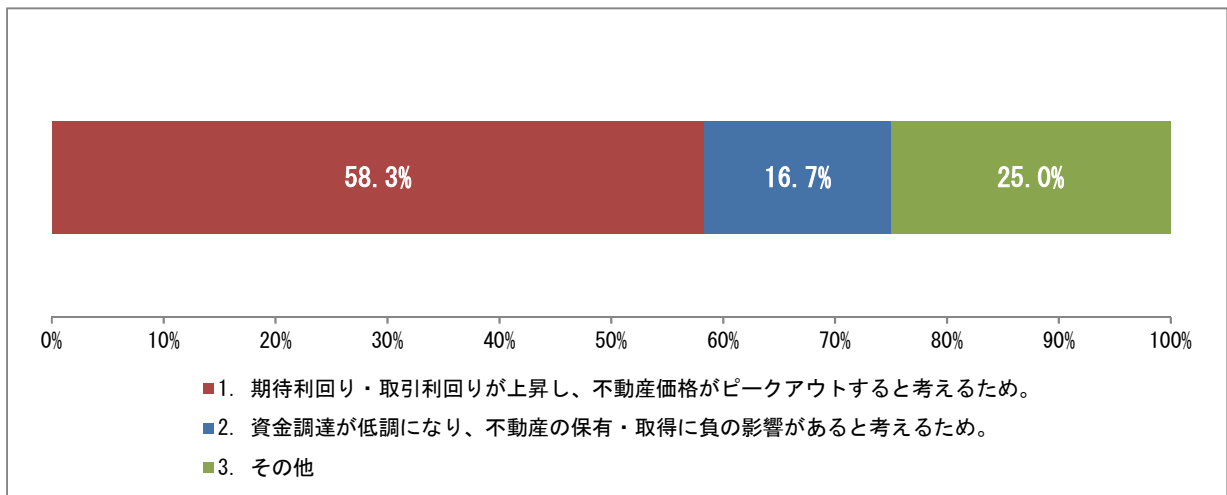
b) 前記B. (2)で「2」と回答した会社のうち、概ね以下の趣旨の回答があった。

(有効回答 35社)



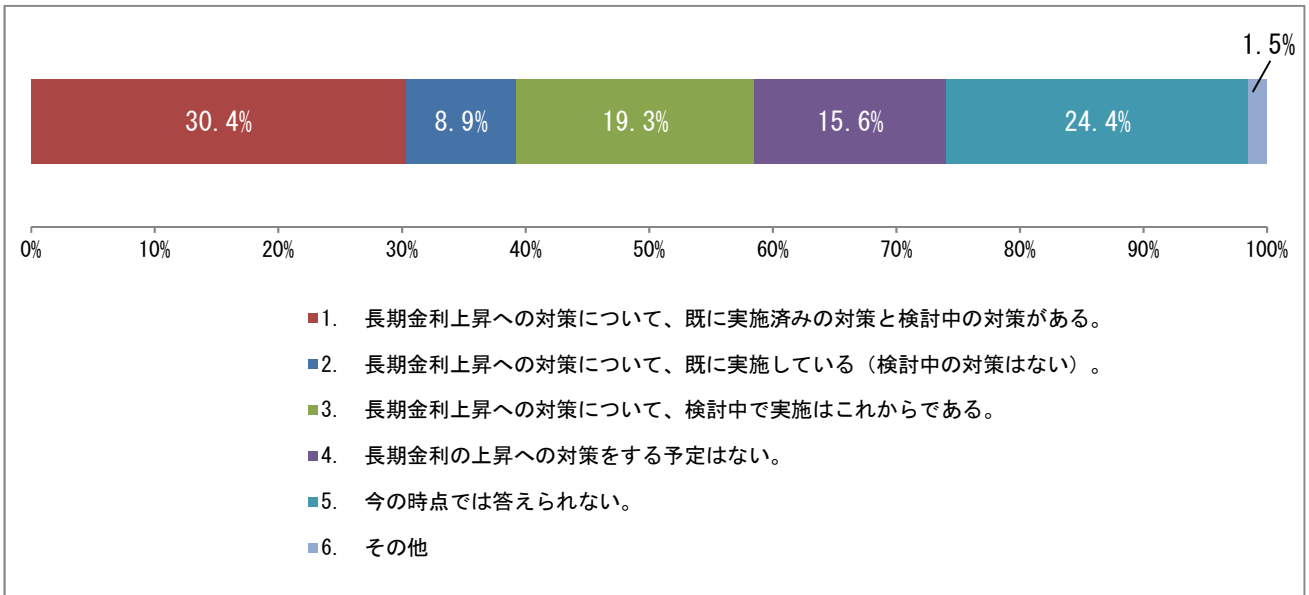
c) 前記B. (2)で「3」と回答した会社のうち、概ね以下の趣旨の回答があった。

(有効回答 12社)



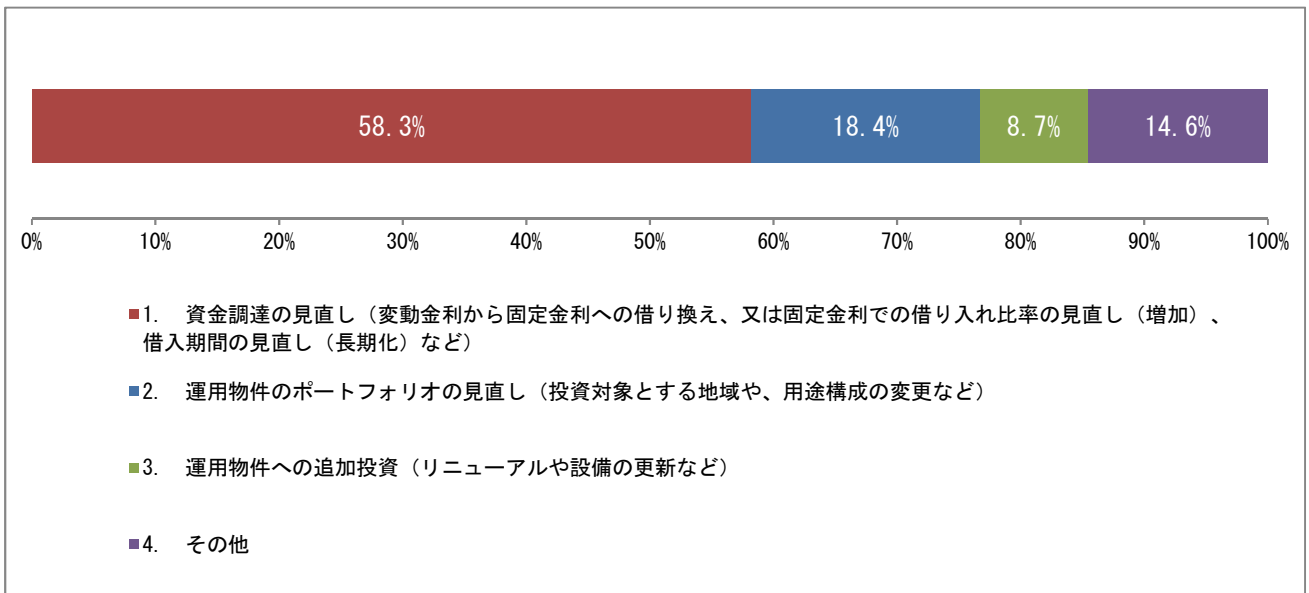
（4）長期金利の上昇に対して御社はなんらかの対策を実施又は検討を行っていますか。最もあてはまる選択肢を一つ、選択ください。

（有効回答 135 社）



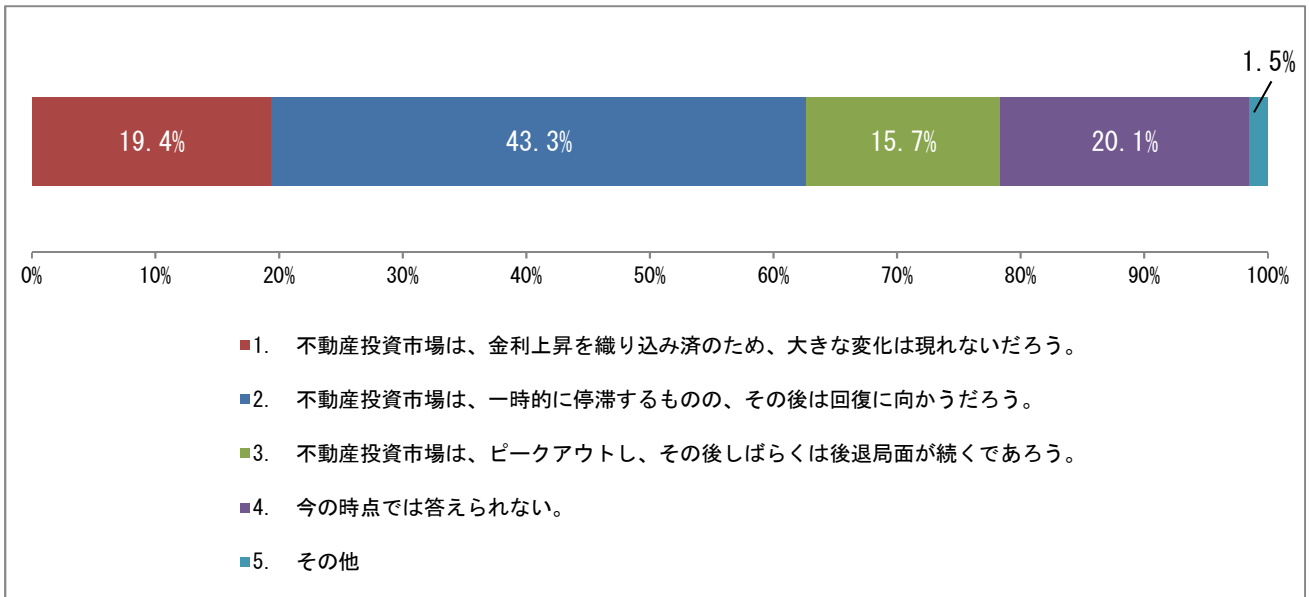
（5）前記B.（4）で、「1.」若しくは「2.」又は「3.」と回答した方への質問です。実施済み又は検討中の対策はどのようなものでしょうか。該当するものについて回答欄に1を記入してください（複数選択可）。

（有効回答 75 社）



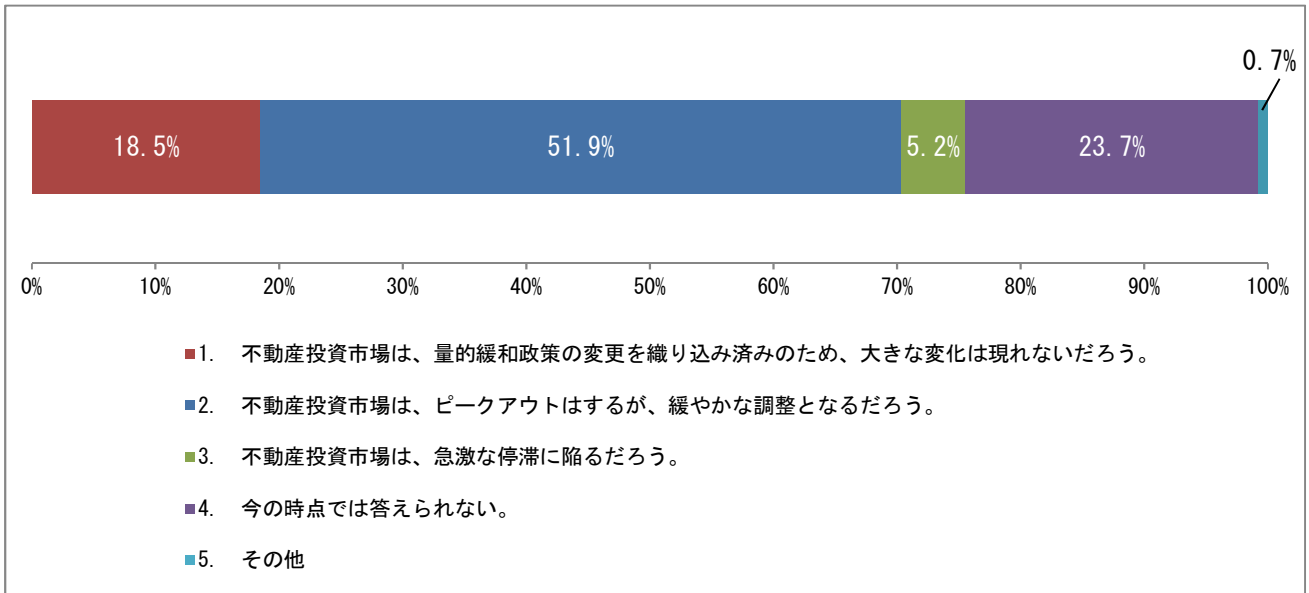
（6）今後、マイナス金利政策が変更され政策金利がプラスとなったと仮定した場合、不動産投資市場にどのような変化が生じるとお考えですか。

（有効回答 134 社）



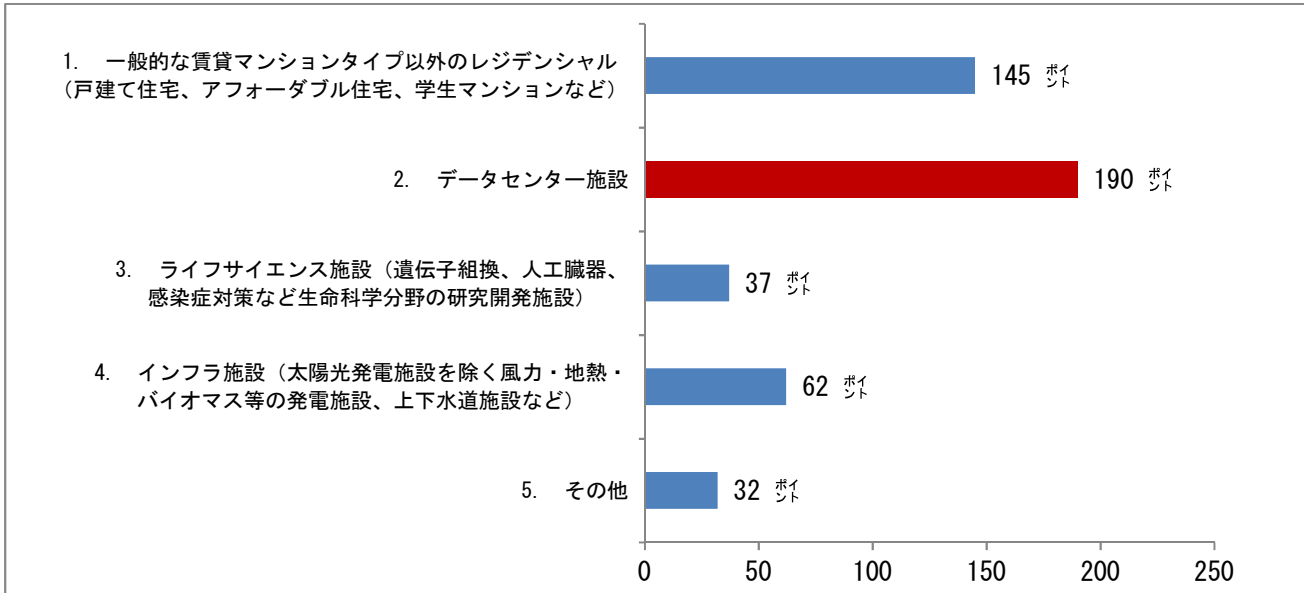
（7）今後、量的緩和政策が変更され日銀が国債の買いオペレーションを行わなくなったと仮定した場合、不動産投資市場にどのような変化が生じるとお考えですか。

（有効回答 135 社）



（8）伝統的なアセットでは取得機会が減少し、高いリターンが見込めなくなっている状況の中、新たな投資対象を求めて投資アセットが多様化する現象が見られています。御社の新たな投資対象として魅力的と考えるアセットについてお答え下さい。（上位2位まで）

（有効回答 123 社）



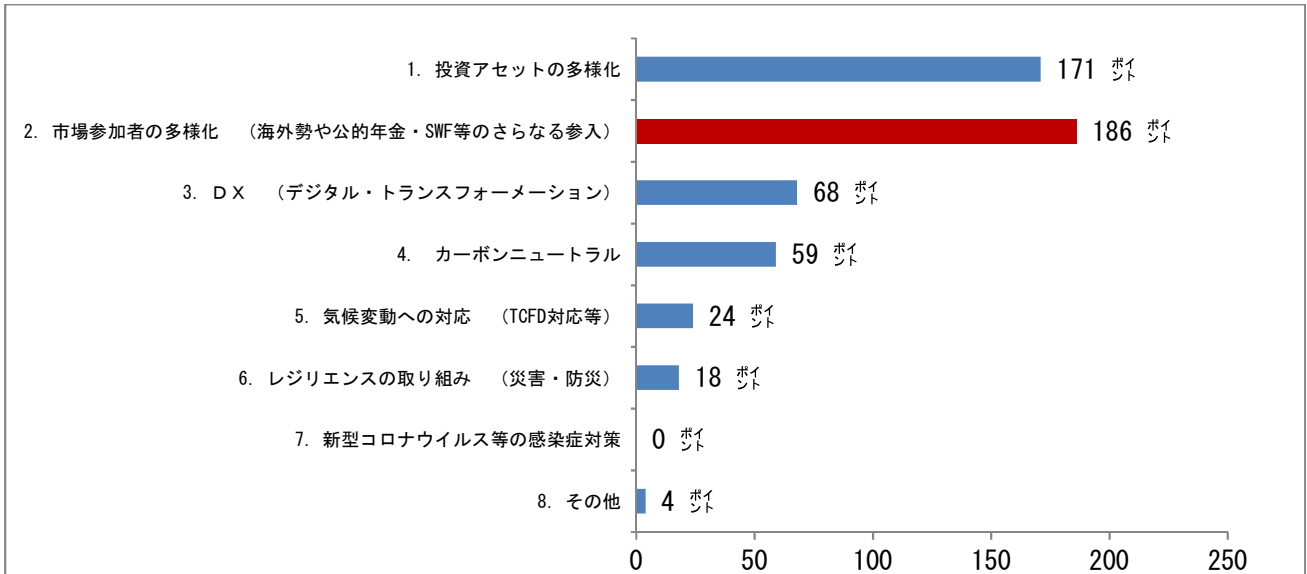
（※）質問はランキング方式で実施。

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）

C. 不動産投資市場の今後について

(1) 不動産投資市場の今後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)

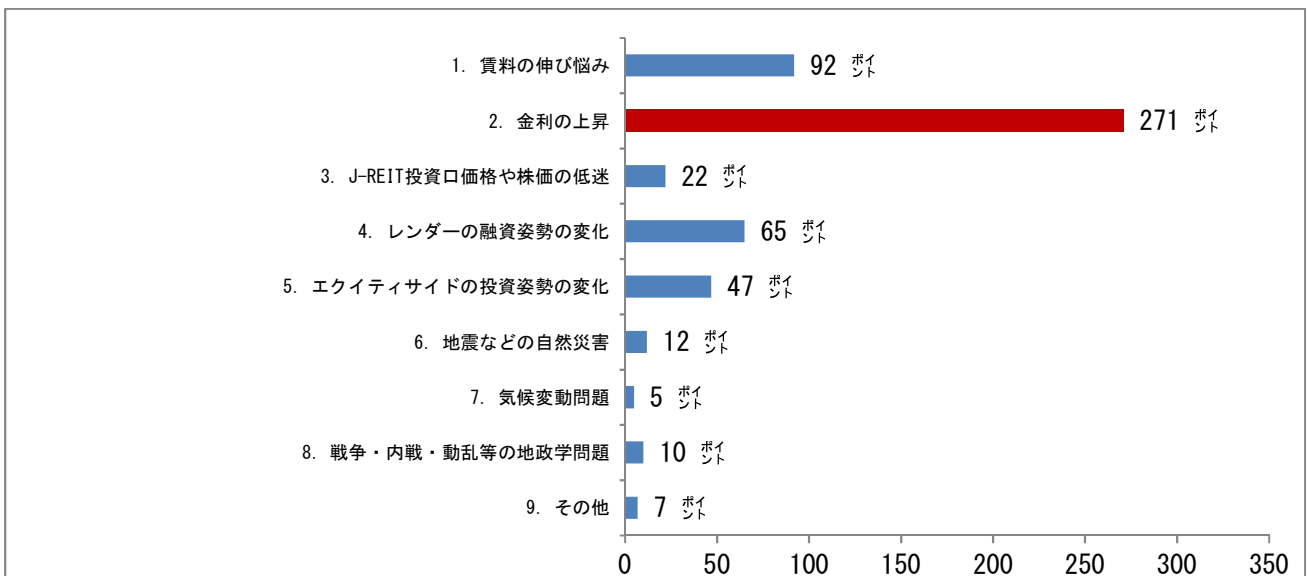


(※) 質問はランキング方式で実施。

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)

(2) 不動産投資市場の今後のリスク要因(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。

(有効回答 133 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)

(3) アセット毎の不動産投資市場に係る今後の見通しについてご回答ください。

(有効回答 132 社)

		2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
オフィス	1. ポジティブ	4.9%	4.9%	5.0%	5.8%	6.7%
	2. ややポジティブ	13.9%	13.9%	17.5%	20.8%	21.8%
	3. ポジティブでもネガティブでもない	41.8%	45.9%	50.0%	54.2%	53.8%
	4. ややネガティブ	33.6%	30.3%	21.7%	16.7%	14.3%
	5. ネガティブ	5.7%	4.9%	5.8%	2.5%	3.4%
レジデンシャル	1. ポジティブ	33.6%	31.4%	26.7%	24.1%	24.1%
	2. ややポジティブ	39.5%	41.5%	37.1%	36.2%	36.2%
	3. ポジティブでもネガティブでもない	24.4%	24.6%	35.3%	38.8%	37.1%
	4. ややネガティブ	2.5%	2.5%	0.9%	0.9%	2.6%
	5. ネガティブ	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
都心型商業施設	1. ポジティブ	5.9%	7.7%	7.8%	7.0%	7.0%
	2. ややポジティブ	37.3%	37.6%	33.0%	28.1%	28.1%
	3. ポジティブでもネガティブでもない	43.2%	44.4%	49.6%	56.1%	55.3%
	4. ややネガティブ	13.6%	10.3%	9.6%	8.8%	9.6%
	5. ネガティブ	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
郊外型商業施設	1. ポジティブ	2.6%	3.5%	2.7%	2.7%	2.7%
	2. ややポジティブ	19.1%	18.4%	13.4%	12.5%	12.5%
	3. ポジティブでもネガティブでもない	53.9%	56.1%	61.6%	62.5%	61.6%
	4. ややネガティブ	20.0%	18.4%	19.6%	19.6%	20.5%
	5. ネガティブ	4.3%	3.5%	2.7%	2.7%	2.7%
ビジネスホテル	1. ポジティブ	5.1%	8.6%	7.9%	7.1%	7.1%
	2. ややポジティブ	45.3%	42.2%	35.1%	27.4%	27.4%
	3. ポジティブでもネガティブでもない	34.2%	37.9%	50.0%	57.5%	57.5%
	4. ややネガティブ	13.7%	9.5%	5.3%	6.2%	6.2%
	5. ネガティブ	1.7%	1.7%	1.8%	1.8%	1.8%
シティホテル	1. ポジティブ	11.3%	12.3%	8.9%	8.1%	8.1%
	2. ややポジティブ	49.6%	50.9%	42.9%	35.1%	35.1%
	3. ポジティブでもネガティブでもない	27.8%	28.9%	41.1%	48.6%	48.6%
	4. ややネガティブ	11.3%	7.9%	7.1%	8.1%	8.1%
	5. ネガティブ	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
物流施設	1. ポジティブ	18.7%	17.2%	15.0%	10.9%	10.2%
	2. ややポジティブ	38.2%	36.9%	30.8%	31.1%	31.4%
	3. ポジティブでもネガティブでもない	35.0%	37.7%	45.0%	51.3%	50.8%
	4. ややネガティブ	6.5%	6.6%	8.3%	6.7%	7.6%
	5. ネガティブ	1.6%	1.6%	0.8%	0.0%	0.0%
ヘルスケア	1. ポジティブ	7.0%	7.0%	6.3%	7.2%	7.3%
	2. ややポジティブ	32.2%	32.5%	31.3%	27.9%	26.4%
	3. ポジティブでもネガティブでもない	53.9%	52.6%	55.4%	57.7%	59.1%
	4. ややネガティブ	4.3%	5.3%	4.5%	4.5%	4.5%
	5. ネガティブ	2.6%	2.6%	2.7%	2.7%	2.7%

【お問い合わせ先】

一般財団法人 日本不動産研究所

研究部：岩指、石塚、秋山（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。

