

不動産 投資 レポート

市況見通しは近年で最も楽観的 強まる二極化認識と中国回避姿勢 第9回不動産市況アンケート結果

金融研究部門 不動産投資分析チーム 准主任研究員 増宮 守
masumiya@nli-research.co.jp

要 旨

- 不動産分野の実務家・専門家に対する市況アンケート(第9回)において、不動産投資市場(物件売買、新規開発、ファンド組成)全体の現在の景況感について聞いたところ、「平常・普通」との回答が最も多く、「悪い」および「良い」の回答の少ないバランスのとれた市況感となった。
- 不動産投資市場全体の6ヵ月後の景況感の見通しについては、「(6ヵ月後は現在より)やや良くなる(賃料や価格が上昇する、取引が活発化する)」との回答が圧倒的に多く、08年以降で最も楽観的な見通しとなった。
- 今後の価格上昇や市場拡大が期待でき、魅力的と思われる投資対象(証券化商品含む)について聞いたところ、「物流施設」が昨年にも増して最も多くの支持を集め、その他では、「インフラ関連施設」の支持増加が目立った。一方、昨年最も多くの支持を集めた「中国などアジアの不動産」の支持は半減した。
- 今後中長期的にみて、日本の不動産市場において大きく進むと思われる変化について聞いたところ、回答者の8割が「不動産の選別や二極化」を選択した。一方、昨年度、多くの支持があった「不動産の防災技術や省エネ技術の進歩(新築および既存ストックの改修における)」を選択した回答は多くなかった。
- 最後に、防災性(制震・免震構造、非常用電源、帰宅困難者対策、複数の交通アクセスなど)と省エネ・省電力性に特に優れた不動産に投資するとした場合、そうでない不動産と比べて期待利回りにどの程度のプレミアム(スプレッド:基準利回りからマイナスする)を考慮するかについて聞いたところ、「-0.3~-0.1%」とする回答が圧倒的に多かった。

アンケートの概要

ニッセイ基礎研究所では、2012年10月1日から12日にかけて、不動産分野の実務家・専門家に対し、毎年実施している不動産投資市況に関するアンケート（第9回）を行った。

これは、不動産・建設、金融・保険、仲介、不動産管理、不動産ファンド運用、格付、投資顧問・コンサルタントなどの業務に携わる177名を対象に電子メールにて実施したもので、98名から回答を得た（回収率55.4%）。

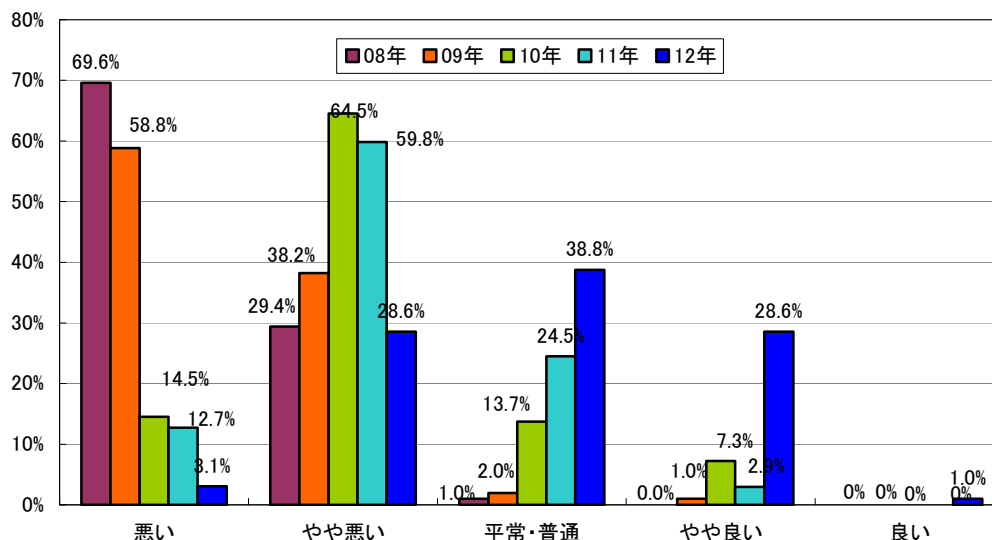
アンケートの結果

①不動産投資市場の景況感

不動産投資市場（物件売買、新規開発、ファンド組成）全体の現在の景況感について聞いたところ、2008年以降初めて、「やや良い」（28.6%）との回答が「やや悪い」（28.6%）に並んだ。全体では「平常・普通」（38.8%）との回答が最も多くを占め、一方、「悪い」および「良い」の回答は少なかった。この数年は常に「悪い」と「やや悪い」が大半を占めていたが、今回はバランスのとれた市況感となった（図表-1）。

オフィス市場における空室率の高止まりなど、足元の賃貸市場は依然として芳しくないが、J-REITのIPOが4年半ぶりに再開した他、外資系運用会社によるファンド組成なども増加している。また、各投資家調査では期待利回りが横ばいから低下に変化しつつあり¹、このようなセンチメントの改善がアンケート結果に表れたといえる。

図表-1 不動産投資市場全体の現在の景況感

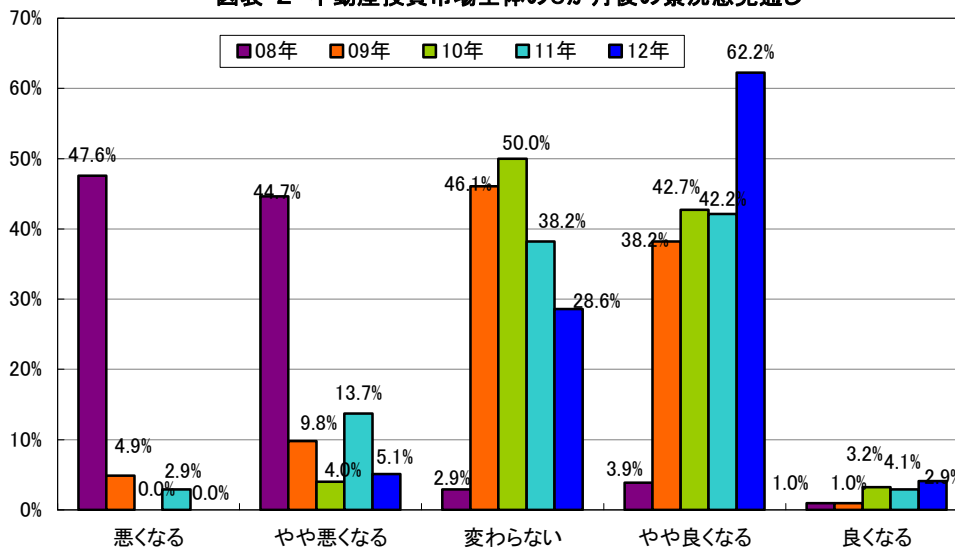


（出所）ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」2008～12年、各10月

また、不動産投資市場全体の6ヵ月後の景況感の見通しについては、「（6ヵ月後は現在より）やや良くなる（賃料や価格が上昇する、取引が活発化する）」（62.2%）との回答が圧倒的に多く、「良くなる」（2.9%）と合わせ全体の3分の2を占め、リーマンショック後の08年調査以来、最も楽観的な見通しとなった（図表-2）。

¹ 日本不動産研究所「第26回不動産投資家調査」、CBRE「不動産投資に関するアンケート（2012/7月）」

図表-2 不動産投資市場全体の6か月後の景況感見通し



(注)2008年は6ヶ月後に限定せず「今後の見通し」について質問している。
 (出所)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」2008～12年、各10月

②投資対象としてのセクター選好

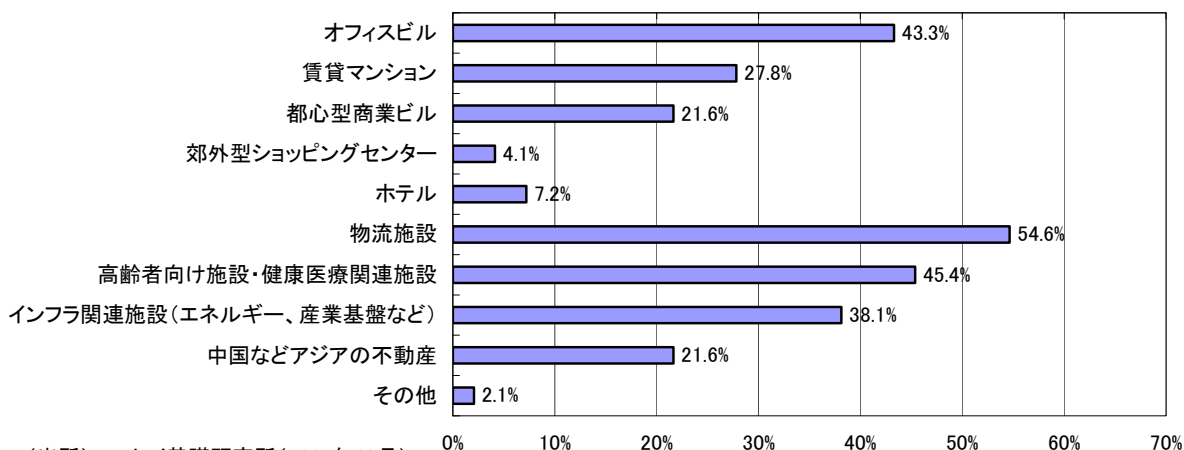
次に、今後の価格上昇や市場拡大が期待でき、魅力的と思われる投資対象（証券化商品含む）について聞いた。

最も支持の多かった「物流施設」（54.6%）が、昨年を更に上回った（図表-3、4）。インターネットショッピングや通信販売の拡大、各社の物流網見直しによる3PL市場の成長を背景に、高機能物流施設に対するニーズが高まっており、セクターとしての成長期待が表れたといえる。

その他では、「インフラ関連施設」（38.1%）の支持増加が目立った。欧米豪に比べ、国内インフラ投資市場は未整備といえるが、最近では、再生可能エネルギー施設のメガソーラーなどが投資対象として関心を集めている。

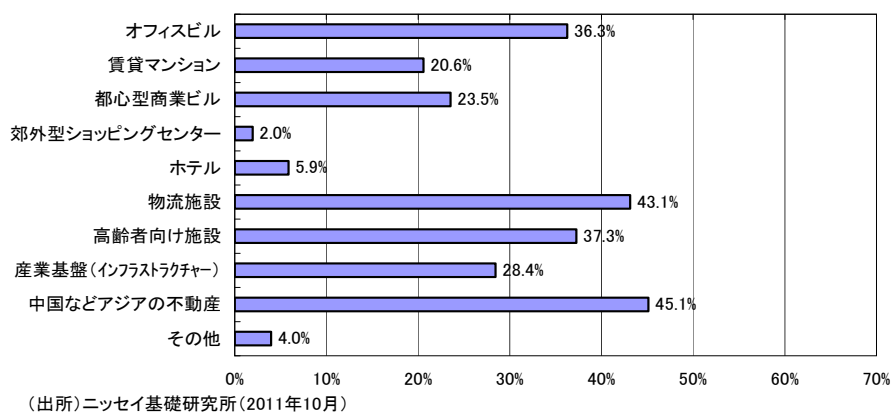
一方、昨年最も多くの支持を集めた「中国などアジアの不動産」（21.6%）の支持は半減し、中国回避姿勢が明確に表れた。ただし、中国以外のアジアや、円高を生かした欧米市場投資に注目する見方もある。

図表-3 今後、価格上昇や市場拡大が期待できるセクター（複数回答3つ）



(出所)ニッセイ基礎研究所(2012年10月)

図表-4 (昨年) 今後、価格上昇や市場拡大が期待できるセクター(複数回答3つ)



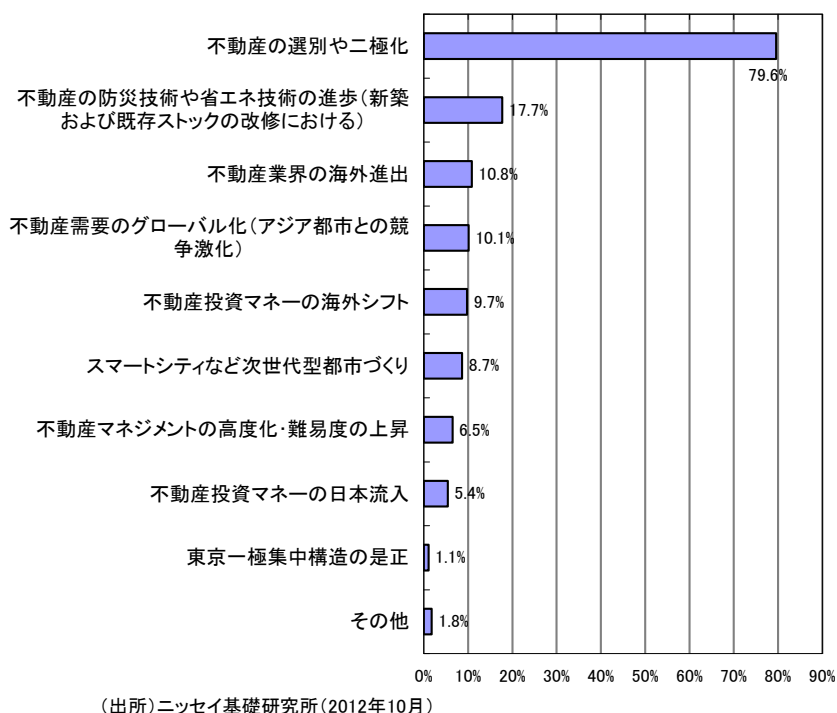
③中長期的に大きく進むと思われる変化

次に、今後中長期的にみて、日本の不動産市場において大きく進むと思われる変化について聞いたところ、回答者の8割が「不動産の選別や二極化」(79.8%)を選択した(図表-5)。

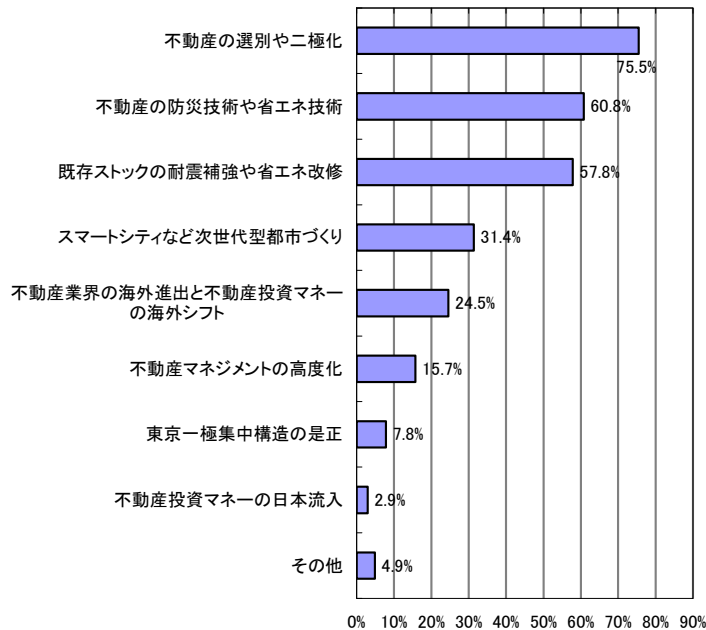
一方、昨年高い支持のあった「不動産の防災技術や省エネ技術の進歩(新築および既存ストックの改修における)」(17.7%)を選択する回答が大きく減少した(図表-5、6)。震災が発生した昨年、防災、省エネ意識が特に高まった反動といえるが、他方、防災、省エネ対応が進み、今後さらに大きな進展は見込みづらいとの見方も少なくないと思われる。

また、「東京一極集中の是正」(1.1%)を選択した回答はほとんどなかった。震災直後の昨年4月時点では、回答者の過半数が東京一極集中を懸念していたが(図表-7)、国内市場における東京の優位性はゆるがず、東京一極集中リスクをめぐる議論は収束したように思われる。

図表-5 中長期的にみて大きく進むと思われる変化(複数回答3つ)

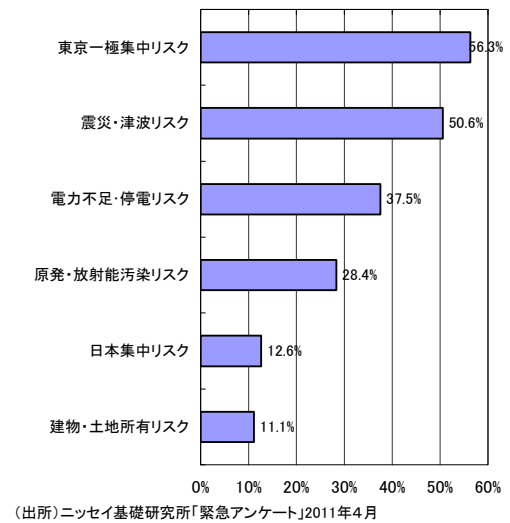


図表-6 (昨年) 中長期的にみて大きく進むと思われる変化(複数回答3つ)



(出所)ニッセイ基礎研究所『第8回不動産市況アンケート』(2011年10月)

図表-7 (昨年4月) 今後重視されるリスク(複数回答2つ)



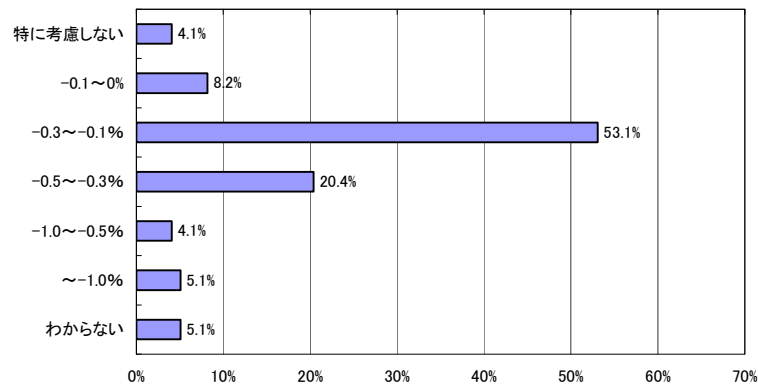
(出所)ニッセイ基礎研究所「緊急アンケート」2011年4月

⑥防災性や省エネ性に優れた不動産への選好度

最後に、防災性（制震・免震構造、非常用電源、帰宅困難者対策、複数の交通アクセスなど）と省エネ・省電力性に特に優れた不動産に投資するとした場合、そうでない不動産と比べて期待利回りにどの程度のプレミアム（スプレッド：基準利回りからマイナスする）を考慮するかについて聞いた。「-0.3～-0.1%」（53.1%）とする回答が過半を占め（図表-8）、一方、「特に考慮しない」や「わからない」とする回答や、「-1.0%超」や「-1.0～-0.5%」と大幅なプレミアムを認識する回答が大きく減少した（図表-8、9）。

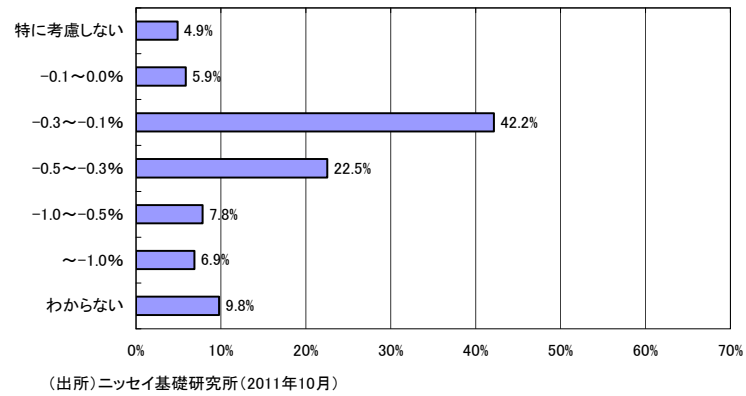
実際、防災性や省エネ・省電力性に特に優れた不動産の取引事例はほとんどないが、今回の結果から、大幅なプレミアムは難しいが若干のプレミアムは認めるという評価への収斂がみられる。-0.3～-0.1%の利回りプレミアムは収益価格では+数%～10%程度の影響となるため、今後の取引動向が注目される。

図表-8 防災性や省エネ・省電力性に特に優れた不動産に対する利回りプレミアム(単回答)



(出所)ニッセイ基礎研究所(2012年10月)

図表-9 (昨年) 防災性や省エネ・省電力性に特に優れた不動産に対する利回りプレミアム(単回答)



以上

(ご注意) 本稿記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。
また、本稿は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。