

不動産投資レポート

防災・省エネ性で市場は二極化へ、投資セクター選好に変化も

第8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

1. アンケートの概要

ニッセイ基礎研究所では、2011年10月3日から14日にかけて、不動産分野の実務家・専門家に対して、震災直後の緊急アンケート¹に引き続く形で、第8回目の不動産投資市況に関するアンケートを行った。

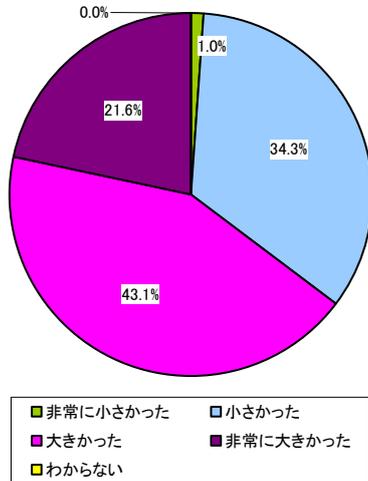
これは、不動産・建設、金融・保険、仲介、不動産管理、不動産ファンド運用、格付、投資顧問・コンサルタントなどの業務に携わる198名を対象に電子メールにて実施したもので、102名から回答を得た（回収率52%）。

2. アンケートの結果

①震災が不動産市場に与えた影響

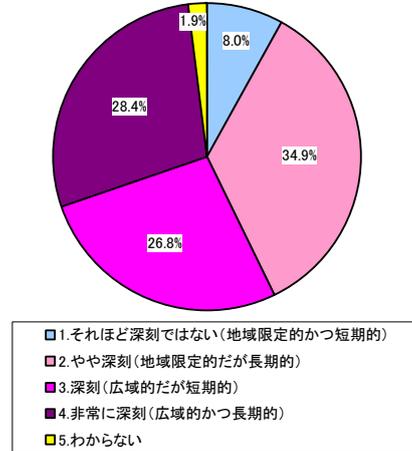
震災直後の4月に引き続き、東日本大震災（原発事故と放射能汚染含む）が日本の不動産市場（住宅分譲市場、賃貸市場、投資市場）に与えた影響の大きさについて改めて聞いた。「非常に小さかった」あるいは「小さかった」の回答が合わせて4割近くを占めた（図表-1）。震災直後は、「やや深刻（地域限定的だが長期的）」、「深刻（広域的だが短期的）」、「非常に深刻（広域的かつ長期的）」との回答が合わせて9割超を占め、今後の影響に対する懸念が支配的だったが、不安感や不透明感がかなり払拭されたといえる。しかし、「非常に大きかった」との回答が21.6%ある点にも留意し、今後の市場動向を注意深くみていく必要がある。

図表-1 震災が不動産市場に与えた影響の大きさ
 (単回答)



(出所)ニッセイ基礎研究所(2011年10月)

(参考・4月時点) 不動産市場における影響の深刻度合い
 (単回答)



(出所)ニッセイ基礎研究所(2011年4月)

¹ 松村 徹・増宮 守、「東日本大震災の不動産市場への影響(緊急アンケート結果)」ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート2011/4/19。

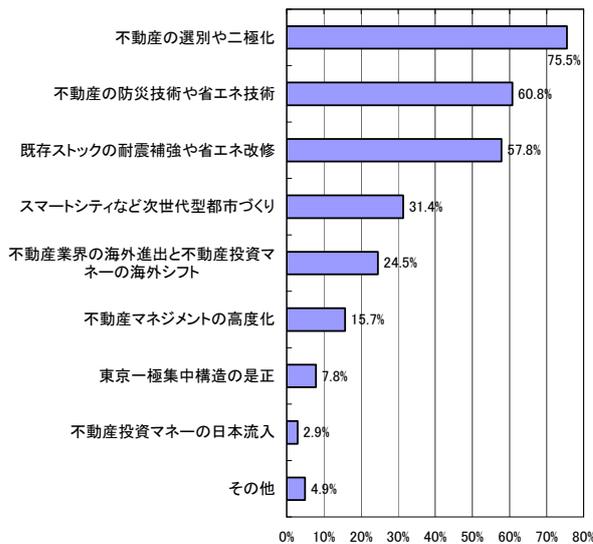
②中長期的に大きく進むと思われる変化

次に、東日本大震災を契機に、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。回答者の4人に3人が「不動産の選別や二極化」を、また約6割が「不動産の防災技術や省エネ技術」を支持した（図表-2）。震災後、勤務先と住居の距離や、インフラの状況、地盤の質など、企業のオフィス立地への見方が厳しくなっている。また、新しい大型ビルでは、非常用電源の付帯や制震、免震性能などのアピールが目立つようになっており、既存のビルとの格差拡大を意識させているとみられる。さらに、「既存ストックの耐震補強や省エネ改修」も回答者の6割近くが支持していることから、今後は既存ビルの間でも、防災対応による格差が拡大する可能性が高い。

一方、震災直後、東京一極集中リスクへの意識が高まったものの、「東京一極集中構造の是正」への支持は一割弱に止まった。実際、これまでの東京からのオフィス移転はわずかであり、企業の本社オフィスの多くは引き続き東京に立地するとの見方が強い。

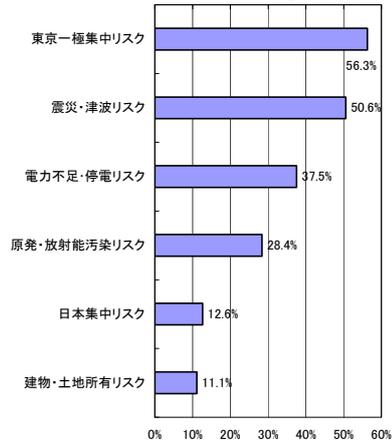
また、昨年の調査時点では、海外からの投資資金流入が最大の市場関心事であったが、「不動産投資マネーの日本流入」への支持は僅か 2.9%に止まった。原発事故による訪日外客数の激減や円高、世界経済の急速な悪化などから、海外資金への期待は急速に萎んだとみられる。

図表-2 長期的に進むと見られる変化(複数回答3つ)



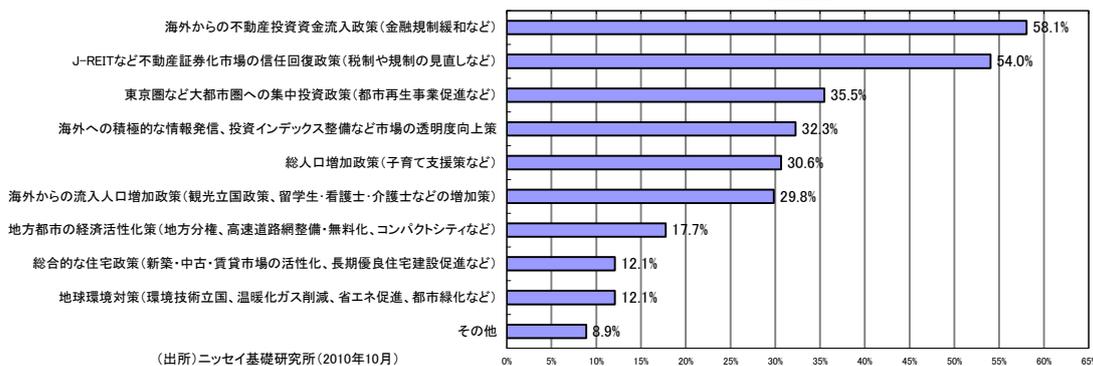
(出所)ニッセイ基礎研究所(2011年10月)

(参考・4月時点) 今後不動産市場で重視されるリスク(複数回答2つ)



(出所)ニッセイ基礎研究所(2011年4月)

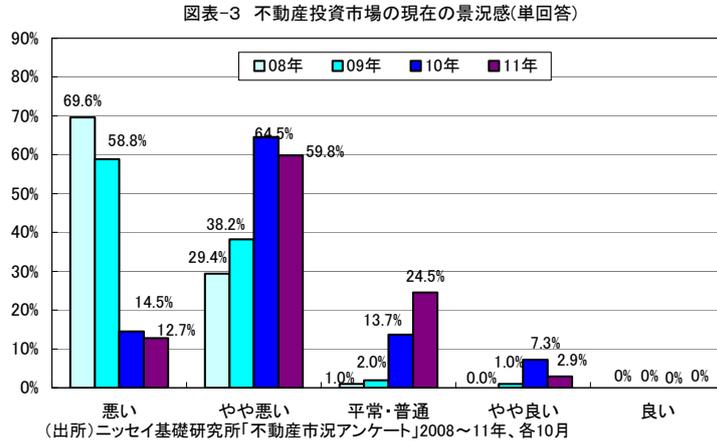
(参考・昨年時点) 不動産市場が長期・持続的に成長するために必要と思われる政策(複数回答3つ)



(出所)ニッセイ基礎研究所(2010年10月)

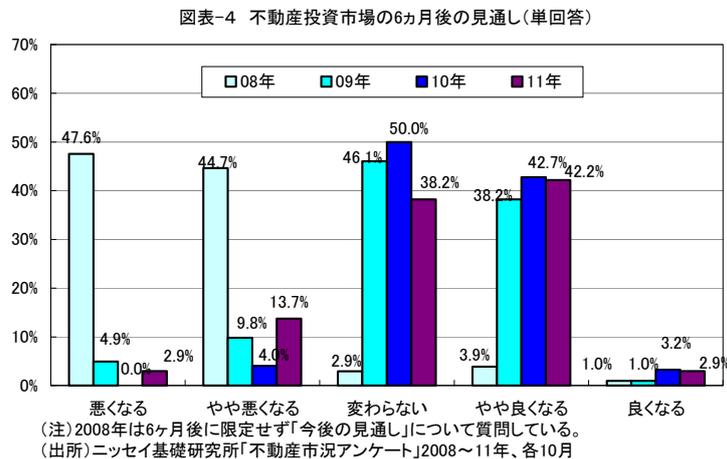
③不動産投資市場の現在の景況感

不動産投資市場（物件売買、新規開発、証券化）の現況について聞いたところ、「やや悪い」（59.8%）との回答が圧倒的に多く、「悪い」と「やや悪い」の合計が7割強を占め、依然として厳しい市況感が確認された（図表-3）。オフィス市場における空室率の高止まりや、震災によるホテル市況の悪化などを反映したものとみられるが、「平常・普通」（24.5%）との回答が大きく増加したことから、昨年までと比べると落ち着いてきているといえる。



④不動産投資市場の6ヶ月後の見通し

不動産投資市場の6ヵ月後の見通しについては、「(6ヵ月後は現在より) やや良くなる」との回答が最も多く、「変わらない」と共に約4割を占めた（図表-4）。しかし、昨年皆無であった「悪くなる」との回答が再びみられ、また、「やや悪くなる」も大幅増加した点には留意すべきである。昨今の世界金融市場の混乱や円高が、早晩不動産市場にも影響するとの懸念が背景にあると考えられる。



⑤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（図表-5）。震災や円高の影響も強いとみられるが、「中国をはじめとするアジアの不動産」への支持が半数近くみられ、昨年以上に関心が高まっていることがわかる。

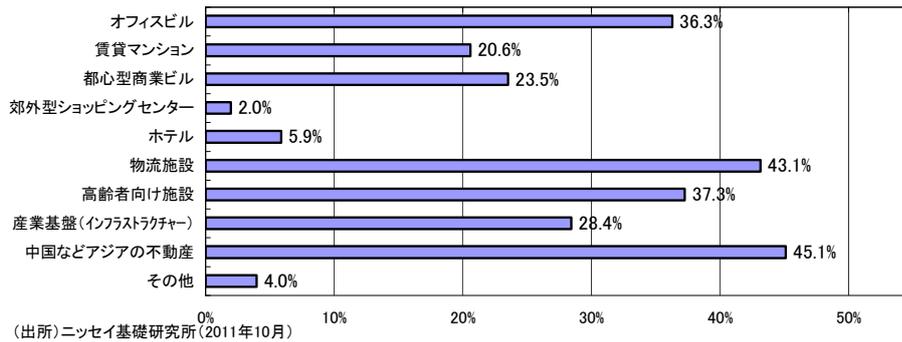
次いで、「物流施設」への支持が4割強に及んだ。インターネット通販市場の拡大により高機能物

流施設に対するニーズが高まっていることや、セクターにおける所有と経営の分離が進んでいることなどが背景とみられる。

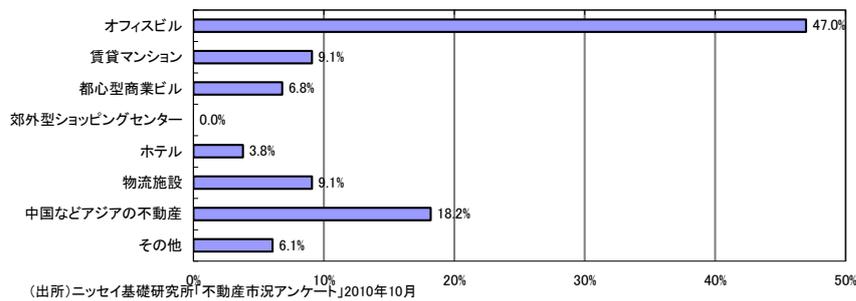
また、今回新たに選択肢に加えた「高齢者向け施設」についても関心の高さが確認された。

一方、昨年と比較し、主要投資セクターである「オフィスビル」への支持が大幅に減少した点が注目される。東京オフィス市場の回復遅延に加え、景気感応度が高く、円高や増税による国内空洞化の影響を最も受け易いとの見方が影響したものと思われる。また、厳しい市況にもかかわらず、多数の大型開発が進行しており、さらなる需給悪化懸念も厳しい評価に繋がっているとみられる。

図表-5 今後価格上昇や成長が期待できるセクター(複数回答3つ)



(参考・昨年時点) 今後5年で見ても、最も有望とみられる投資対象(単回答)

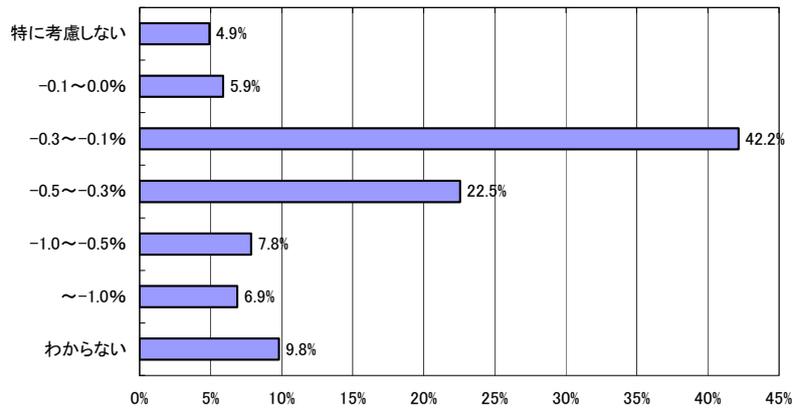


⑥防災性や省エネ性に優れた不動産への選好度

最後に、防災性(制震・免震構造、非常用電源、備蓄倉庫、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収益還元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。

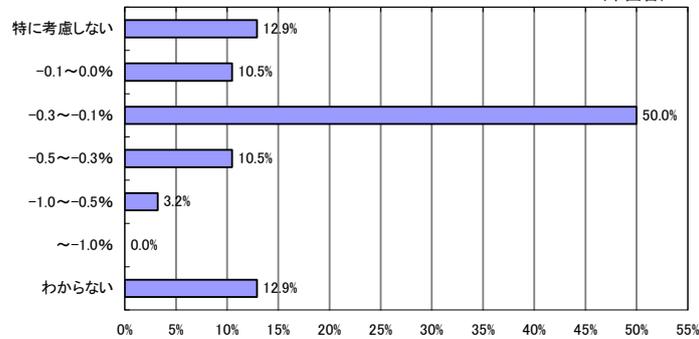
昨年調査での類似質問への回答と比較すると、「特に考慮しない」との見方が大幅に減少し、また、昨年皆無であった「-1%超」という明確なプレミアムを考慮する回答も6.9%みられた(図表-6)。震災の影響や、電力不足への対応から、防災や省エネに対する社会意識は大きく変化したが、不動産評価においても意識変化が確認された。今後、新たに開発される防災や省エネ分野のスペック向上は勿論のこと、既存不動産の改修需要も増加すると考えられ、これにより、防災性や省エネ性による市場の二極化が進むことが予想される。

図表-6 防災性や省エネ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(2011年10月)

(参考・昨年時点) 省エネなど環境配慮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「不動産市況アンケート」2010年10月

以上

*本誌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、本誌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。