

不動産 投資 レポート

景況感はさらに改善するも海外要因を注視 ～不動産価格のピークは2017年までが大勢～ 第11回不動産市況アンケート結果

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

要 旨

- 第11回不動産市況アンケート(年1回、実務家・専門家対象)において、現在の不動産投資市場全体(物件売買、新規開発、ファンド組成)の景況感について聞いたところ、リーマンショック後の2008年以来初めて、「良い」とする回答が過半数を占めた。
- 6ヵ月後の景況感の見通しについては、現在と「変わらない」とする回答が最も多くなったが、「良くなる」と「やや良くなる」とする回答の合計は過半数を維持した。
- 今後、価格上昇や市場拡大が期待できる投資セクター(証券化商品含む)としては、「ホテル」を選んだ回答が最多となった。また、昨年度に続き、「オフィスビル」や「ヘルスケア不動産」を選んだ回答も多数みられた。
- 不動産投資市場におけるリスクについては、「海外経済」を選んだ回答が、「国内景気」を上回る最多の回答となり、次いで、「金利」、「為替」を選んだ回答が続いた。
- 2015年のJ-REIT市場の見通しについては、さらに上昇するという見方が多数となり、東証REIT指数の下落を予想する回答は約1割に過ぎなかった。
- 不動産価格のピークについては、「2016～17年」と予想する回答が過半数を占め、「現在、既にピークが近い」とする回答も4分の1近くに及んだ。

アンケートの概要

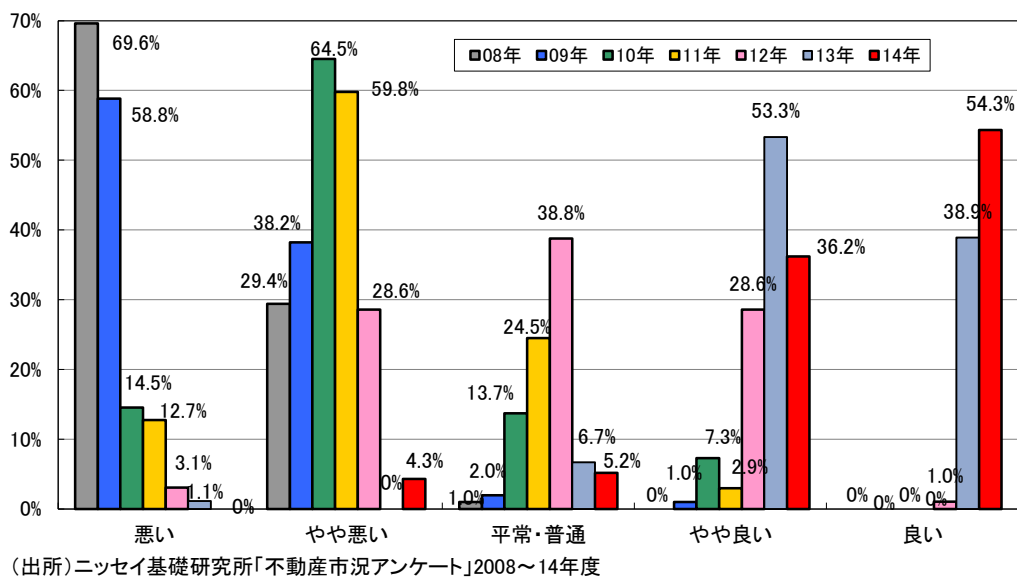
ニッセイ基礎研究所では、第11回不動産市況アンケートとして、2015年1月16日から26日にかけて不動産分野の実務家・専門家を対象に例年のアンケート調査を実施した。今回、不動産・建設、金融・保険、仲介、不動産管理、不動産ファンド運用、格付、投資顧問・コンサルタントなどの業務に携わる195名を対象に電子メールで実施し、116名から回答を得た（回収率59.5%）。

アンケートの結果

① 不動産投資市場の景況感

不動産投資市場全体（物件売買、新規開発、ファンド組成）の現在の景況感について聞いたところ、当設問を開始した2008年以来初めて、「良い」とする回答（54.3%）が「やや良い」（36.2%）を上回り、過半数を占めた（図表-1）。昨年度も「良い」または「やや良い」とする回答が全体の9割超を占めたが、今回は、さらに明確に「良い」といえる景況感になった。かつてリーマンショック後の2008、2009年度に「悪い」とする回答が過半数を占めていたが、現在はその逆の状況といえる。

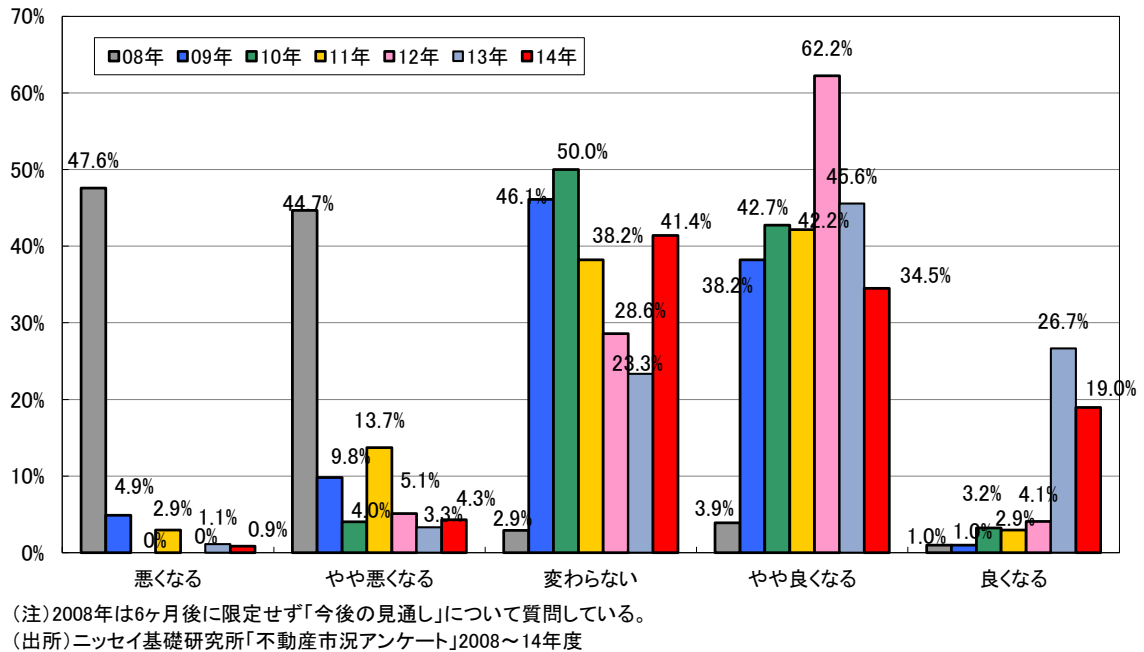
図表-1 不動産投資市場全体の現在の景況感



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聞いたところ、6ヵ月後も現在と「変わらない」とする回答（41.4%）が最も多くなった（図表-2）。

ただし、「良くなる」（19.0%）と「やや良くなる」（34.5%）とする回答の合計をみると、昨年度の7割超には及ばないものの、依然として過半数を占めており、現在の高水準の景況感がさらに改善するとの見方は多い。

図表-2 不動産投資市場全体の6か月後の景況感見通し



② 投資セクター選好

次に、今後、価格上昇や市場拡大が期待できる投資セクター(証券化商品含む)を聞いた。

今回、「ホテル」を選んだ回答(69.0%)が最も多く、2番手以下に大きく差をつけた(図表-3)。昨年度も東京オリンピック開催の決定を受け、「ホテル」を選んだ回答は大幅に増加していたが、さらに回答数が倍増した。「ホテル」はこれまで専門性の高いニッチなセクターであったが、現在、幅広く投資家の関心を集めている。背景に、政府の成長戦略の柱のひとつである訪日外客数の増加が挙げられるが、2014年の訪日外客数は1,341万人に達し、約3割の増加を実現した。加えて、「ホテル」同様、「リゾート施設」を選んだ回答(7.8%)も増加した。

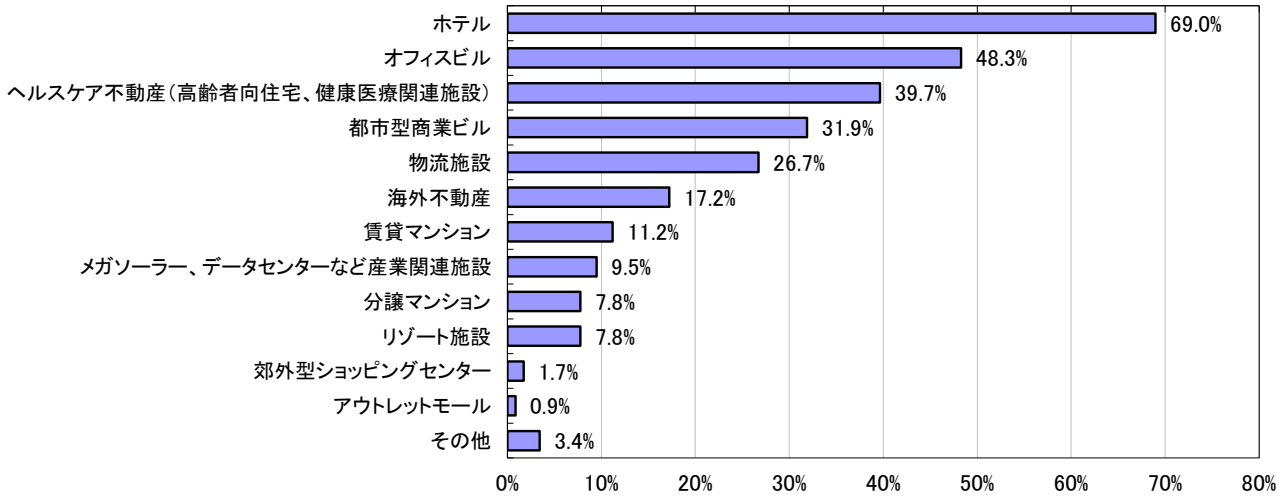
また、「オフィスビル」を選んだ回答(48.3%)も、昨年度の高水準からさらに増加した。空室率の改善や賃料上昇が進んでおり、今後も多くの投資家が主な投資対象として注目するセクターといえる。

次いで、高齢者向け住宅や健康医療関連施設などの「ヘルスケア不動産」を選んだ回答(39.7%)も、昨年度に引き続き多かった。高齢化に伴う需要拡大に加え、ヘルスケアREITの上場により、投資市場の拡大に期待が高まっている。

一方、「賃貸マンション」(11.2%)や「分譲マンション」(7.8%)を選んだ回答が減少した。長期的な人口減少が背景にある他、建築費などのコスト上昇の一方、家計所得が伸び悩むなか、家賃や分譲価格の引き上げは容易ではない。

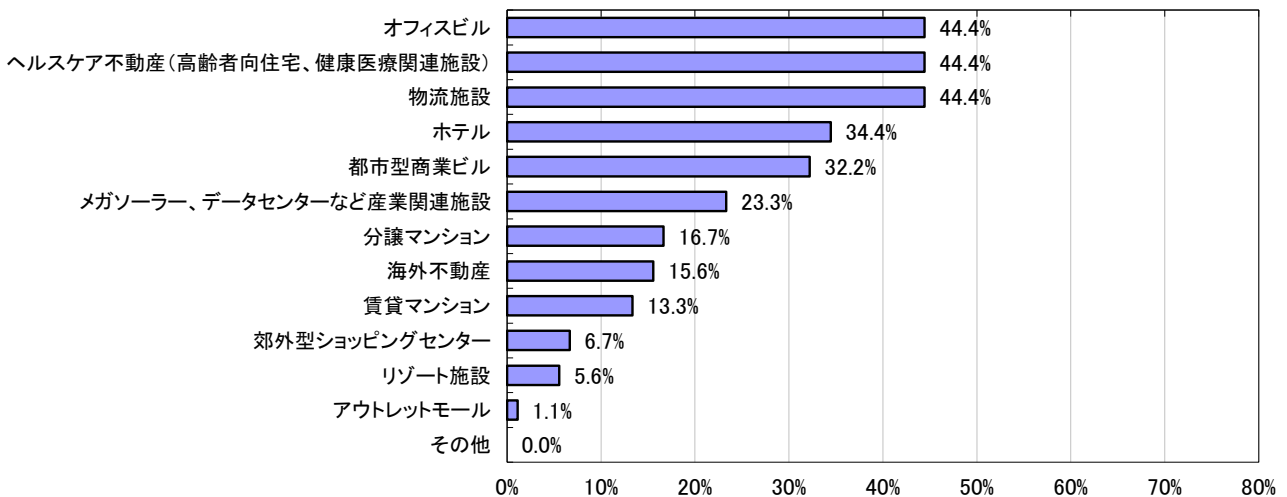
その他、「メガソーラー、データセンターなどの産業関連施設」を選んだ回答(9.5%)も減少したが、太陽光発電事業の補助政策が見直されるなど、投資市場の成熟にはしばらく時間を要するとの見方もあるようだ。

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「不動産市況アンケート(2015年1月)」

図表-4 (昨年度) 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「不動産市況アンケート(2013年10月)」

③ 不動産投資市場のリスク

次に、景況感良好なもの、当面の不動産投資市場におけるリスクについて聞いた。

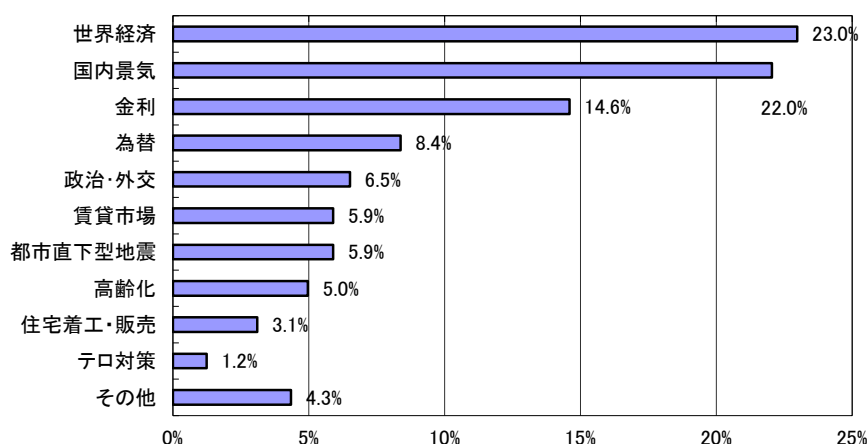
元来、海外要因による国内不動産投資市場への影響は間接的であるが、今回、「海外経済」を選んだ回答(23.0%)が「国内景気」(22.0%)を上回り、また、「為替」を選んだ回答(8.4%)も少なくなかった(図表-5)。

現在、欧州経済の低迷や通貨制度ユーロへの懸念、また、中国経済の減速や、原油価格下落による資源国経済への懸念なども根強く、海外要因が無視できなくなっている。また、アジア経済の成長もあって、リーマンショック以降縮小していた海外からの投資資金が再び増加しており、不動産投

資市場における海外要因の影響力が拡大している。

一方、「国内景気」は、不動産投資市場に影響を及ぼす最大の要因といえるが、今回、当面の悪化懸念は小さいとして、約2割(22.0%)の回答者しか選択しなかった。同様に、金融緩和政策の継続を見据え、当面の金利上昇懸念は小さいとして、「金利」を選んだ回答(14.5%)も限定的であった。

図表-5 不動産投資市場のリスク要因(複数回答3つ)



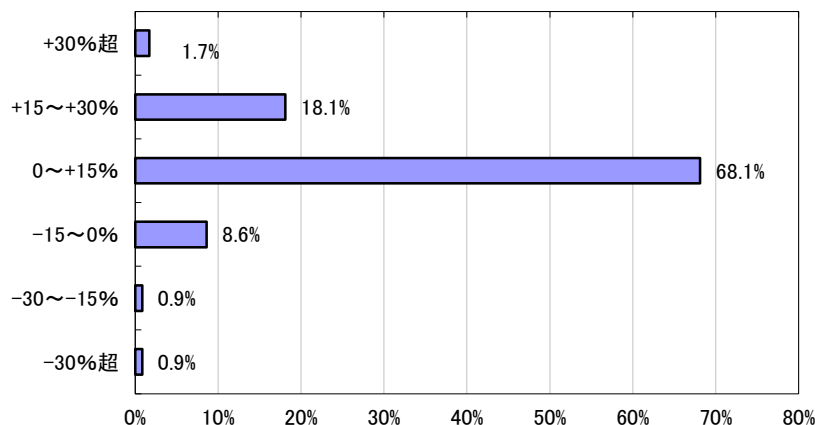
(出所)ニッセイ基礎研究所(2015年1月)

④ J-REIT 市場の見通し

次に、J-REIT 市場の見通しとして、2015 年の東証 RETI 指数の年間騰落率の予想レンジを聞いたところ、「0～+15%」と予想する回答(68.1%)が最も多かった(図表-6)。「+15～+30%」と予想する回答(18.1%)も多く、2015 年の J-REIT 市場の先高感が表れている。

また、東証 REIT 指数の下落を予想する「-30%超」、「-30～-15%」、「-15～0%」を選んだ回答を合わせても全体の1割強に過ぎず、同指数はアベノミクス以前の2011年末から2倍以上に上昇したものの、J-REIT 市場の過熱を懸念する見方は少ないといえる。

図表-6 2015 年の J-REIT の騰落率予想



(出所)ニッセイ基礎研究所(2015年1月)

⑤ 不動産価格のピーク

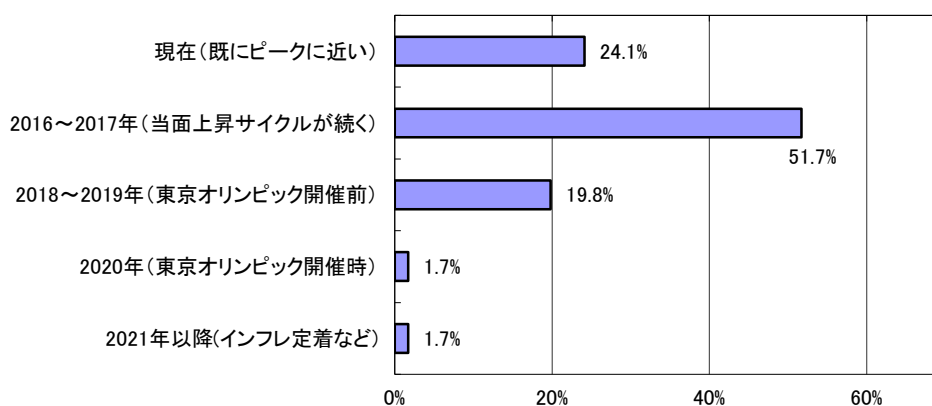
最後に、中期的な不動産サイクルについて、今後の不動産価格のピーク年の予想を聞いた。

当面は上昇サイクルが続くとして、「2016～2017年」と予想する回答(51.7%)が最も多く、過半数を占めた(図表-7)。次いで、既にピークが近いとして「現在」とする回答(24.1%)が多く、東京オリンピック開催前の「2018～2019年」と予想する回答(19.8%)を上回った。

東京オリンピックは不動産価格にとってプラス要因であるものの、開催を待たず、2017年までに不動産価格がピークを打つとする回答が全体の4分の3を占めた。

また、不動産のインフレ対応力と今後のインフレ定着を前提に、時間の経過に伴う価格上昇が見込めるともいえるが、「2021年以降」と予想する回答(1.7%)は限定的であった。

図表-7 不動産価格のピーク予想



(出所)ニッセイ基礎研究所(2015年1月)

以上

(ご注意) 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はありません。