

不動産 投資 レポート

良好な環境が継続するとの見方が増加 ～価格のピークは今年が最多。データセンターや海外不動産にも 期待

第16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 主任研究員 吉田 資

(03)3512-1861

e-mail: tyoshida@nli-research.co.jp

要 旨

- 不動産市況の現状および今後の方向性を把握すべく、不動産分野の実務家・専門家を対象に「不動産市況アンケート」(第16回)を実施した(回答者数126名、回収率;63.0%)。
- 不動産投資市場全体(物件売買、新規開発、ファンド組成)の景況感は、長期にわたり良好な状況が継続している。6ヵ月後の見通しも「変わらない」との回答が8割を占めた。多くの実務家・専門家は、現在の好調な市況が継続すると見込んでいる。
- 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)について、「物流施設」との回答が最も多く、次いで「オフィス」、「産業関係施設(データセンターなど)」、「海外不動産」との回答が多かった。前回調査と比較して、大きく期待が高まった投資セクターは「物流施設」、「オフィス」、「賃貸マンション」で、大きく期待が後退した投資セクターは「ホテル」であった。
- 不動産投資市場への影響が懸念されるリスク要因について、「国内景気」との回答が最も多く、次いで「米国政治・外交」との回答が多かった。前回調査と比較して、懸念が高まったリスク要因は「地政学リスク」と「自然災害」であった。
- 東京の不動産価格のピーク時期について、「2020年」との回答が最も多く、次いで「2021年」との回答が多かった。

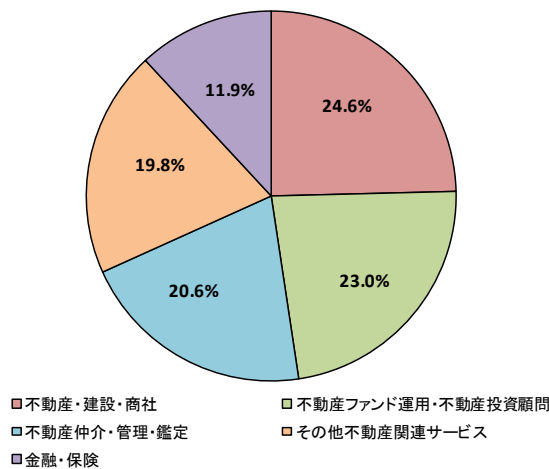
アンケートの概要

株式会社ニッセイ基礎研究所では、不動産市況の現状および今後の方向性を把握すべく、2004年より不動産分野の実務家・専門家を対象に「不動産市況アンケート」を実施している。本アンケートは、今回で16回目となり126名から回答を得た。

- 調査対象；不動産・建設、商社、金融・保険、不動産仲介、不動産管理、不動産鑑定、不動産ファンド運用、不動産投資顧問・コンサルタント、不動産調査・研究・出版、不動産に関する格付、などに携わる実務家および専門家。
- アンケート送付数；200名
- 回答者数；126名（回収率；63.0%）
- 調査時期；2020年1月15日から1月24日
- 調査方法；Eメールによる調査票の送付・回収

アンケート回答者の属性（所属先内訳）は、「不動産・建設・商社」（24.6%）が最も多く、次いで「不動産ファンド運用・不動産投資顧問」（23.0%）、「不動産仲介・管理・鑑定」（20.6%）、「その他不動産関連サービス（不動産調査・研究・出版、不動産に関する格付など）」（19.8%）、「金融・保険」（11.9%）であった。

[アンケート回答者の属性(所属先内訳)]



(出所)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点;2020年1月)

アンケートの結果

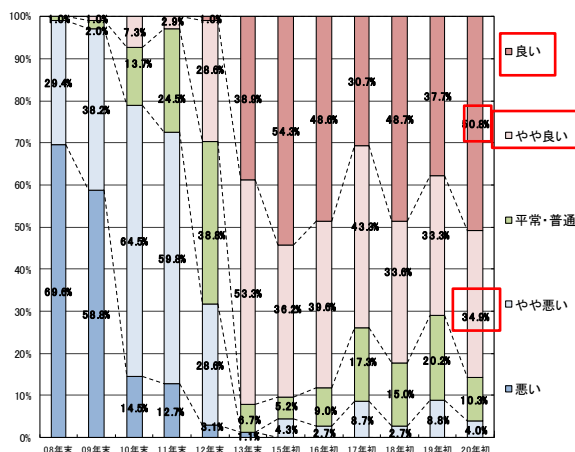
1 不動産投資市場の景況感

(1)現在の景況感

「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」について質問したところ、「良い」との回答が約5割、「やや良い」との回答が3割強を占めた。一方、「悪い」との回答は6年連続でゼロだった(図表-1)。

第10回調査（2013年末）以降、プラスの回答（「良い」と「やや良い」の合計）が7割以上を占めてた一方、マイナスの回答（「悪い」と「やや悪い」の合計）は1割未満に留まっており、長期にわたり、好調な市況が継続している。

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」(調査時点:2008~20年)

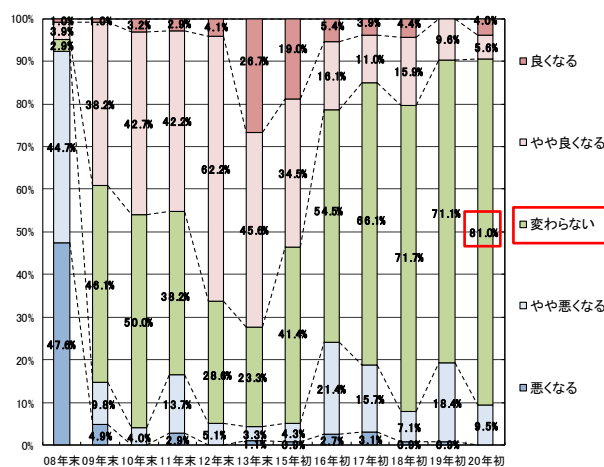
(2) 6ヵ月後の景況見通し

「不動産投資市場全体の6ヵ月後の景況見通し」について質問したところ、「変わらない」との回答が8割を占めた(図表-2)。多くの実務家・専門家は、現在の好調な市況が継続すると見込んでいる。

好転との回答(「良くなる」と「やや良くなる」の合計)は、前回調査と同水準(9.6%)であったが、悪化との回答(「悪くなる」と「やや悪くなる」の合計)は減少し、「景況見通しDI¹」は0.0%となった(図表-3)。好調な市況が悪化するとの見方が後退したことで、「景況見通しDI」は前年調査のマイナスからゼロへと回復した。

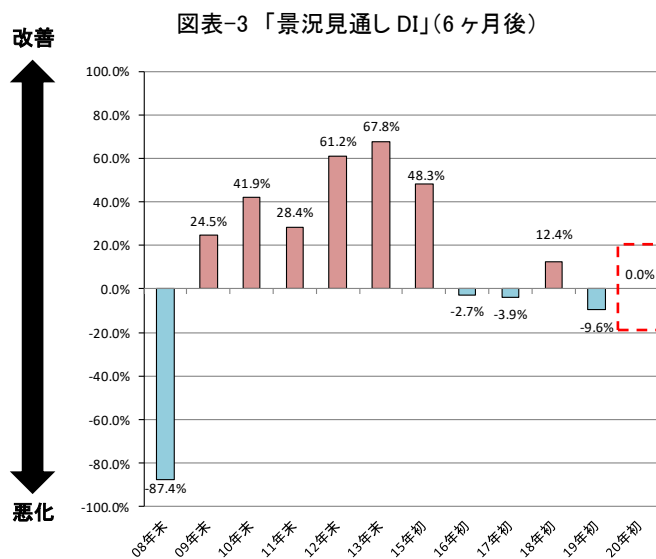
CBRE「インベストメントマーケットビュー」(2019年第3四半期)によれば、2019年の不動産投資額(第3四半期までの累計)は前年比6.7%増加の2.5兆円となった。同調査では、「良好な資金調達環境に変化はみられず、海外投資家による日本の不動産への関心も弱まる気配はない」としている。足もとの良好な投資環境を受けて、悲観的な見方をする実務家・専門家は減少した。

図表-2 不動産投資市場全体の6ヶ月後の景況見通し



(出所)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2008~20年)

¹ 「景況見通しDI」の算出式; (「やや良くなる」+「良くなる」) - (「やや悪くなる」+「悪くなる」) [単位は回答割合(%)]



(出所) ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2008~20年)

※ 「景況見通しDI」の算出式 ; 「やや良くなる」+「良くなる」-「やや悪くなる」+「悪くなる」

[単位は回答割合(%)]

2 投資セクター選好

(1)概況

「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)」について質問したところ、「物流施設」(56%)との回答が最も多く、次いで「オフィスビル」(53%)、「産業関係施設(データセンターなど)」(24%)、「海外不動産」(24%)との回答が多かった(図表-4)。

「物流施設」に関して、前回調査時点では、2019年に過去最高水準の大量供給が予定され、需給緩和が懸念されていた。2019年は計画通りに多くの大規模施設が竣工したが、eコマース企業を中心としてテナント需要も旺盛で、首都圏の大型マルチテナント型物流施設の空室率は2.4%となり、2004年の調査開始以来の最低値を更新した(2019年第3四半期・CBRE調べ)。賃料も緩やかに上昇しており、実務家・専門家の期待が高まっていると考えられる。

また、「オフィスビル」との回答は、前回調査から増加し、半数以上を占めた。三鬼商事によれば、東京都心5区の空室率(2019年12月)は1.55%となり、2002年1月(月次調査開始)以降で最低水準となった。逼迫した需給環境を反映し、平均賃料も72ヶ月連続で上昇している。2020年には多くの大規模オフィスの竣工が予定されているが、既に8割を超える床が内定している。このような好調な市況を受けてオフィス投資への期待は引き続き高い。

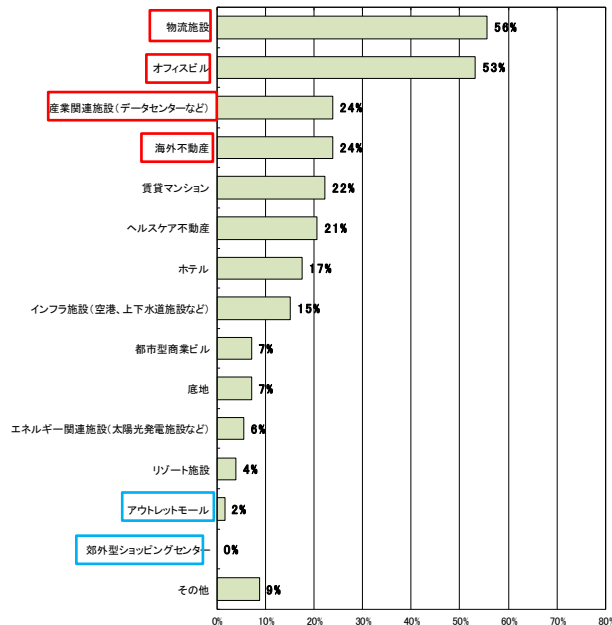
「産業関連施設」に含まれるデータセンターは、動画等のコンテンツ配信サービスの提供・配信基盤になるものであり、コンテンツやクラウドサービスの成長に伴い、社会インフラとしての重要度が増している。総務省「情報通信白書」によれば、世界のデータセンターの市場規模は年率10%前後のペースで拡大している。日本でもデータセンター市場の成長期待が高まっている。

「海外不動産」について、2018年の日本からの海外不動産投資額は62.1億米ドルと、2007年以降で最大であった²。国内不動産の価格上昇に伴う高値警戒感や、グローバル分散投資ニーズの高まり等を背景に、海外不動産投資を検討する投資家が増加していると思われる。

² 安田明宏「日本企業による海外不動産投資の広がり」(三井住友トラスト基礎研究所、海外不動産レポート、2019年10月4日)

一方、「アウトレットモール」(2%)、「郊外型ショッピングセンター」(0%)を期待する回答は、引き続き下位に留まった。

図表-4 今後、価格上昇や市場拡大が期待できるセクター(上位3つまで回答)



(出所)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2020年1月)

(2) 前回調査との比較 [期待が高まった(後退した)投資セクター]

前回調査から回答割合が10%以上増加した投資セクター(期待が高まった投資セクター)は、「物流施設」(39%→56%)、「オフィスビル」(36%→53%)、「賃貸マンション」(10%→22%)であった(図表-5)。

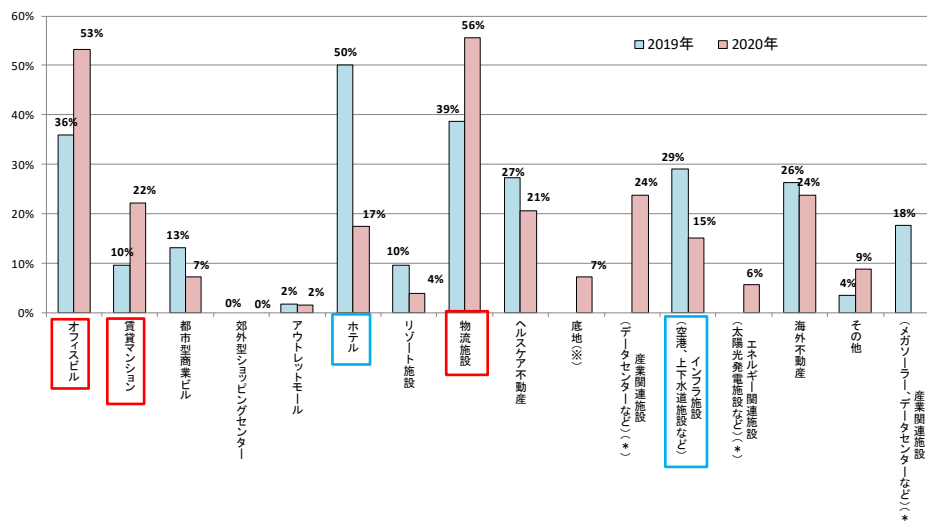
「賃貸マンション」に関して、東京23区のマンション賃料は上昇基調を維持している。アットホーム・三井住友トラスト基礎研究所「マンション賃料インデックス」によれば、2019年第3四半期の東京23区のマンション賃料は前年比でシングルタイプが4.3%、コンパクトタイプが5.4%、ファミリータイプが2.5%上昇した。継続的な人口流入を背景に東京の賃貸マンション需要は底堅く推移していることから、投資家の関心が高まっていると推察される。

一方、前回調査から回答割合が10%以上減少した投資セクター(期待が後退した投資セクター)は、「ホテル」(50%→17%)と「インフラ施設(空港、上下水道施設など)」(29%→15%)であった(図表-5)。

「ホテル」は、前回調査で価格上昇等が期待されるセクターの第1位であった。日本政府観光局によれば、2019年の年間訪日外国人数は3,188万人(前年比2.2%)となり、8年連続で増加した。一方で、多くのホテル開発が進行中であり、供給過剰を懸念する見方も出ている。CBREによれば、今後3年間で主要9都市のホテル客室数は24%増加し、供給が需要を上回る見通しを示している³。

³ CBRE「2021年のホテルマーケット展望」(BZ空間誌 2019年秋季号、2019年9月17日)

図表-5 今後、価格上昇や市場拡大が期待できるセクター（前回調査との比較）



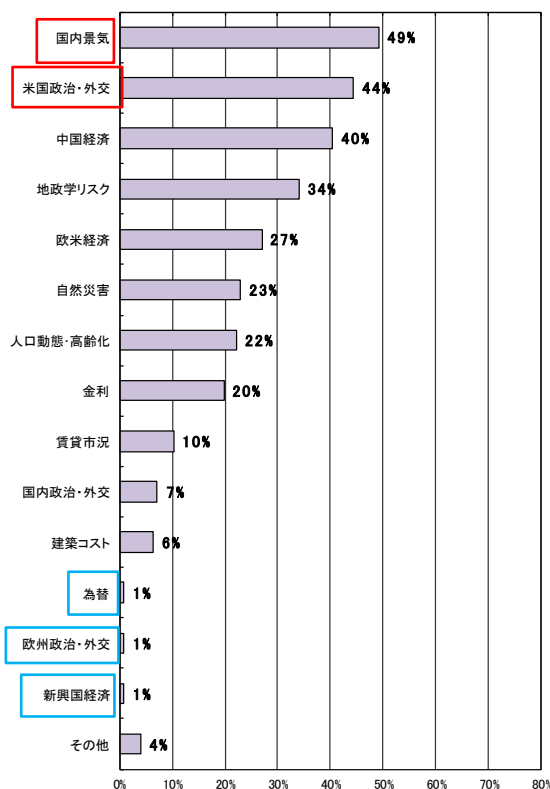
(出所)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2019年1月および2020年1月)

3 不動産投資市場のリスク要因

(1)概況

「不動産投資市場への影響が懸念されるリスク」について質問したところ、「国内景気」(49%)との回答が最も多く、次いで「米国政治・外交」(44%)との回答が多かった(図表-6)。一方、「為替」(1%)、「欧州政治・外交」(1%)、「新興国経済」(1%)との回答は少なかった。

図表-6 不動産投資市場のリスク要因(上位3つまで回答)



(出所)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2020年1月)

(2) 前回調査との比較 [懸念が高まった(後退した)リスク要因]

前回調査から回答割合が10%以上増加したリスク要因は、「地政学リスク」(11%→34%)と「自然災害」(11%→23%)であった(図表-7)。

「地政学リスク」は、前回調査では米朝首脳会談の開催に伴いリスク懸念が後退し11%に留まった。しかし、今回調査では、米軍とイラン革命軍の動向を中心に、中東情勢を巡る地政学リスクへの懸念が高まったと考えられる。

また、2019年は、9月の台風15号や10月の台風19号をはじめとして、自然災害が多発した年であった。ロンドンの国際援助団体「クリスチャンエイド」によれば、推定被害額は台風15号で50～90億ドル、台風19号では150億ドルに及び⁴、不動産投資における「自然災害」のリスクが強く認識されたものと考えられる。

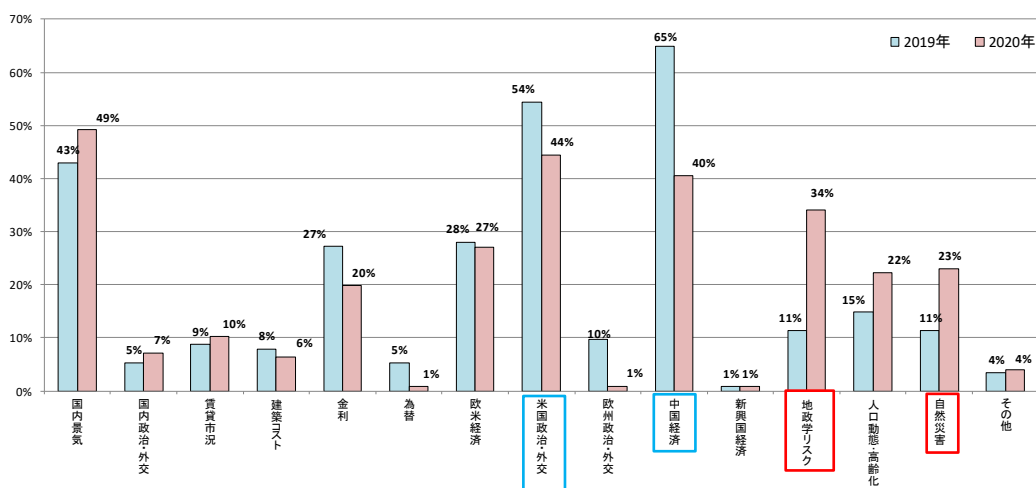
一方、前回調査から回答割合が10%以上減少したリスク要因は「中国経済」(65%→40%)と「米国政治・外交」(54%→44%)であった(図表-7)。

「中国経済」は、米中貿易摩擦等の悪影響が広がり、景気減速が続いていた。しかし、2019年8月以降の消費拡大策や金融緩和等を受けて、2019年第4四半期の実質成長率は前年比+6.0%となり、6四半期ぶりに減速に歯止めが掛かった⁵。

さらに、米中両国政府は、2019年12月に、米中貿易交渉で「第1段階の合意」に達し、緊張緩和に向かっている。このような情勢を受け、前回調査時よりも実務家・専門家の懸念が後退したと思われる。

ただし、「中国経済」と「米国政治・外交」をリスク要因に挙げる回答は4割を超えており、不動産投資市場への影響が懸念される上位リスクであることを留意したい。

図表-7 不動産投資市場のリスク要因(前回調査との比較)



(出所)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2019年1月および2020年1月)

⁴ 日本経済新聞「被害1千億円超の災害15件 19年、日本の台風も」2019年12月29日

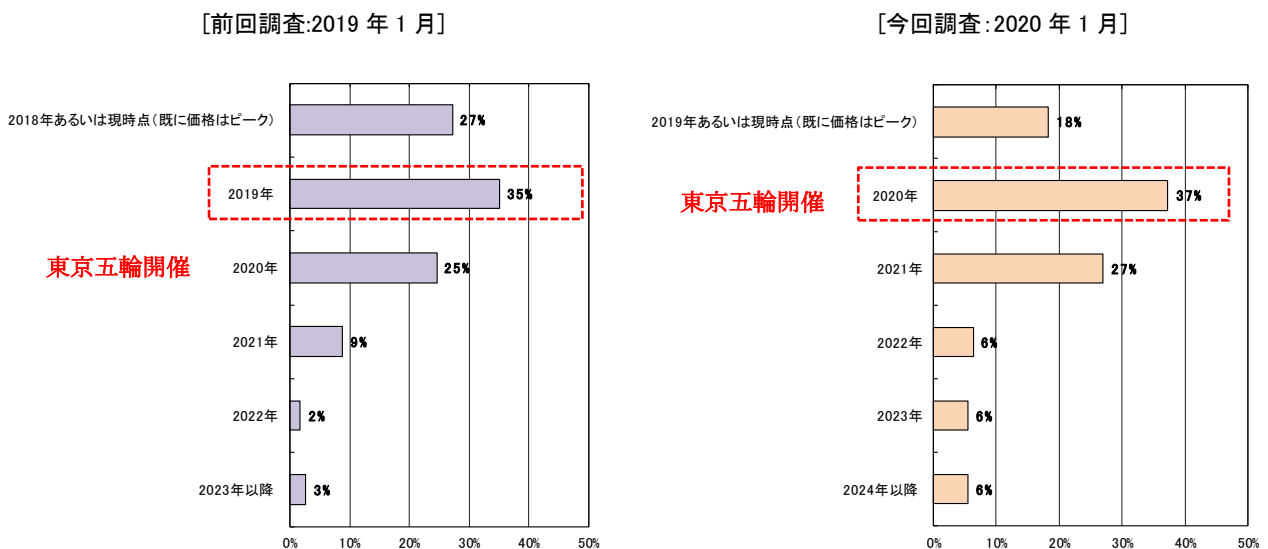
⁵ 三尾幸吉郎「中国経済の現状と今後の注目点～新型コロナウイルス肺炎の影響など4つの注目点」(ニッセイ基礎研究所、Weeklyエコノミスト・レター、2020年1月27日)

4 不動産価格のピーク時期

「東京の不動産価格のピーク時期」について、「2020年」(37%)との回答が最も多く、次いで「2021年」(27%)との回答が多かった(図表-8)。

前回調査では、不動産価格の上昇が東京五輪後まで続くと考える実務家・専門家は少なく、2020年までに不動産価格のピークがくるとの回答は約9割を占めた。しかし、今回調査では、2021年以降との回答が5割弱を占めており、不動産価格のピーク時期が東京五輪後にずれ込むと考える実務家・専門家が増えている。

図表-8 東京の不動産価格のピーク時期



(出所)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2019年1月および2020年1月)

(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。