



不動産投資短期観測調査

第1回(2005年6月)調査結果の概要

2005年8月

川口有一郎（早稲田大学）・森平爽一郎（慶応義塾大学）



第1回 不動産投資短観調査¹

調査主体²

川口有一郎（早稲田大学大学院ファイナンス研究科教授）

森平爽一郎（慶應義塾大学総合政策学部教授）

事務局：早稲田大学大学院ファイナンス研究科川口研究室

調査対象者³

55社（回答率42%×調査票配布130社）

回答期間

2005年6月6日～20日

[A. 投資家に関する項目]

この項目については公表しておりません。本調査にご回答頂いた匿名の回答者のみに開示しています⁴。なお、本調査にご回答いただいた匿名の回答者の不動産投資に関する過去半年の経験は次の通りです（複数選択可能）

1. 購入	37 (71%)
2. 売却	22 (42%)
3. 投資判断（購入や売却にまで至らなかった）	35 (67%)
4. その他（ ）	10 (19%)

[B. 判断項目]

¹ 本調査は表記の調査主体が独自に実施しているものです。また、不動産投資に関する短観調査としては世界でも初めてのものです。なお、「既存の投資家利回り調査に似ている質問項目があるのでは？」というご指摘を受けましたが、その既存調査票が2000年～2004年にわたって川口有一郎の指導・助言のもとで作成されたことを申し添えておきます。

² 本調査の目的：日本における不動産投資市場の現状と先行きについて明らかにします。また、それを通じて日本の不動産市場の予測可能性およびリスク管理に関する学術研究のための基礎資料を得ることを目的としております。また、調査データを市場参加者全員が共有することにより合理的な不動産投資市場の育成に寄与することを目的としております。

³ 調査対象者は、不動産投資関連業務の従事者で川口が名刺交換をさせて頂いた約3000名および本調査のためにご紹介頂いた方（約1000名）の中から、特に、不動産投資に従事している方130名を層別ランダムサンプリング（比例サンプリング）で選定し、調査をお願いしました。

⁴ 次回2005年12月に本調査への参加をご希望の不動産投資関係者の方は①ご氏名、②御所属（部課係名まで）、③不動産投資産業におけるご経験年数を「am.pm@cls.waseda.jp」までお知らせ下さい。本調査協力者リスト（非開示。現在約4000名）へ登録させて頂きませぬ。なお、調査に回答する場合には匿名での回答となります本調査の協力者リストは非開示です。また、回答時には匿名回答方式を導入していますので、回答者が誰であるかを特定することは不可能です。匿名方式でない投資家利回り調査の結果には、バイアスの存在が確認されています。

本調査項目のうち、開示可能な質問項目の回答は次の通りです⁵。

⑤ 貴社の業況（この調査項目は日銀短観調査の結果と比較するためのものです。それぞれ一つずつ選択してください。）	1.良い 2.さほどよくない 3.悪い	最近 51 (93%) 4 (7%) 0 (0%)	半年後 46 (84%) 9 (16%) 0 (0%)
⑥ 不動産市況（この調査項目は日銀短観調査の結果と比較するためのものです。それぞれ一つずつ選択してください。）	1.良い 2.さほどよくない 3.悪い	最近 53 (96%) 2 (4%) 0 (0%)	半年後 48 (87%) 7 (13%) 0 (0%)
⑦ 金融機関の貸出態度（この調査項目は日銀短観調査の結果と比較するためのものです。それぞれ一つ選択してください。）	1.緩い 2.さほど厳しくない 3.厳しい	最近 41 (77%) 11 (21%) 1 (2%)	半年後 33 (62%) 18 (34%) 2 (4%)
⑧ 不動産の仕入れ価格（この調査項目は日銀短観調査の結果と比較するためのものです。それぞれ一つずつ選択してください。）	1.上昇 2.もちあい 3.下落	最近 51 (94%) 3 (6%) 0 (0%)	半年後 39 (72%) 15 (28%) 0 (0%)
⑨ 不動産の売却価格（この調査項目は日銀短観調査の結果と比較するためのものです。それぞれ一つずつ選択してください。）	1.上昇 2.もちあい 3.下落	最近 51 (96%) 2 (4%) 0 (0%)	半年後 39 (74%) 14 (26%) 0 (0%)
⑩ 6ヵ月後の金利（10年国債利回り）を予想してください。（下記の「6ヵ月後のキャップレート」の想定において、この金利予測をご利用ください）	1.上昇 2.もちあい 3.下落	8 (16%) 42 (82%) 1 (2%)	

[C. 投資利回り項目]

本調査では不動産投資家に対して 70 種類の商業用不動産（オフィスビル、都心型商業店、郊外ショッピングセンター、ファミリー賃貸住宅、ワンルーム賃貸住宅）について、

- ① 「現在の期待 IRR（アンレバレッジ）」（レバレッジ前の総合期待収益率）
- ② 「現在のキャップレート」
- ③ 「半年後キャップレート」

⁵匿名の回答者にのみ開示しています。脚注 3 をご参照下さい。

の3種類の収益率を調べています。

これらの収益率に関する詳細データ—全ての原データ含む—は、本調査に回答した匿名の回答者への限定開示という方法を採用しています⁶。以下では、これらの収益率に関するデータを用いて、日本の商業用不動産投資の現状と将来展望を理解するために必要な概要のみを公表します。また、以下の概要では回答の「中央値」を用いています。回答のばらつき（分散や標準偏差）については一般には公開しておりません⁷ので結果の解釈に際しては中央値である点にご注意ください。

1 日本の商業用不動産の価格の現状（2005年6月現在）

本調査では不動産投資家に対して70種類の商業用不動産（オフィスビル、都心型商業店、郊外ショッピングセンター、ファミリー賃貸住宅、ワンルーム賃貸住宅）の「現在のキャップレート」を尋ねています。商業用不動産の価格はキャップレート（イールド）で表示されます。また、キャップレートの逆数を「価格収益倍率(Years Purchase)」と呼びます⁸。2005年6月現在の日本の商業用不動産の価格収益倍率(Y.P.)は次の通りです。

オフィスビル（Aクラス）の価格収益倍率(Y.P.)（中央値）は、最大25.0（東京「丸の内・大手町」）⁹、最小15.3（「札幌駅前通り」、「千葉海浜幕張駅周辺」）です。東京都心部のオフィスビルの価格収益倍率(Y.P.)（中央値）は20.0を上回っています（ただし、「池袋」、「上野」、「大崎」を除く）。東京都心以外のオフィスビルの価格収益倍率(Y.P.)（中央値）は約15～約17程度の水準です。東京都心以外のオフィスビルの価格収益倍率(Y.P.)（中央

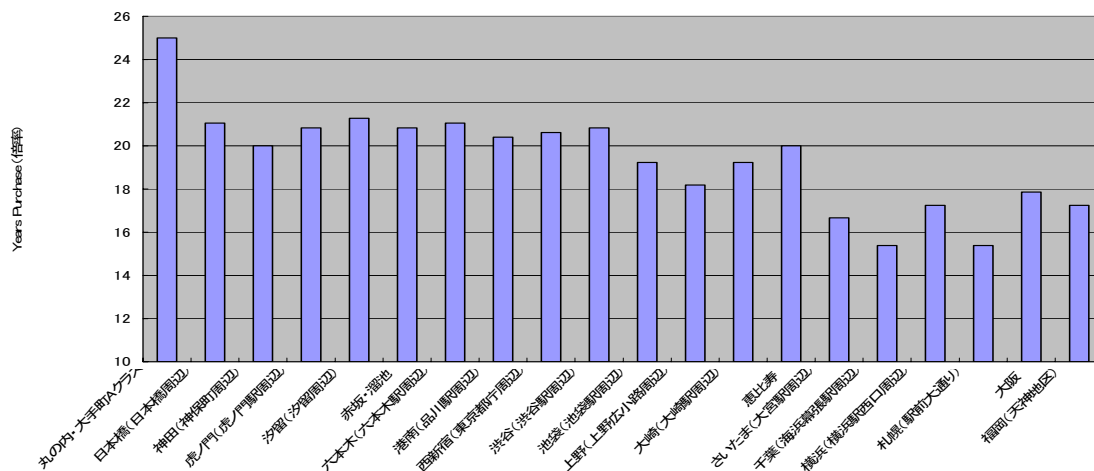
⁶ 次回2005年12月に本調査への参加をご希望の不動産投資関係者の方は①ご氏名、②御所属（部課係名まで）、③不動産投資産業におけるご経験年数を「am.pm@cls.waseda.jp」までお知らせ下さい。本調査協力者リスト（非開示。現在約4000名）へ登録させて頂きまます。なお、調査に回答する場合には匿名での回答となります本調査の協力者リストは非開示です。また、回答時には匿名回答方式を導入していますので、回答者が誰であるかを特定することは不可能です。匿名方式でない投資家利回り調査の結果には、バイアスの存在が確認されています。

⁷ 匿名の回答者にのみ開示しています

⁸ 不動産の純収益をキャップレートを割り算することで商業用不動産の価格を知ることができます。投資家から見る場合、不動産の絶対価格ではなく、不動産のキャップレートが重要です。その理由は、不動産のキャップレートの逆数は株式投資におけるPER（株価収益率）と類似の尺度、またキャップレートそのものは債券投資における現在イールドと類似の尺度だからです。日本では、しばしば、商業用不動産の価格と地価公示や路線価とを比較して、例えば、「路線価の2倍で取引されているのでバブルだ!」といった議論を耳にすることがあります。これはほとんど意味がない議論です。地価公示は公共用地取得における国の地価に対する意見であり、路線価は資産課税における国や自治体の地価に対する意見です。商業用不動産は資本資産市場の中で株式や債券などの資産と比較されるべきものです。地価公示や路線価は市場価格ではなく、公共団体の意見—つまり、政策判断—ですから、商業用不動産投資における比較対象にはなりません。不動産投資において、地価公示や路線価を用いるのは、費用項目の公租公課などの税額を計算するときに限られます。⁹ 価格収益倍率(Y.P.)が中央値で25なので、回答の中には、Y.P.が25を超える（つまり、キャップレートが3%台）ケースも少なからず含まれていますので注意してください。

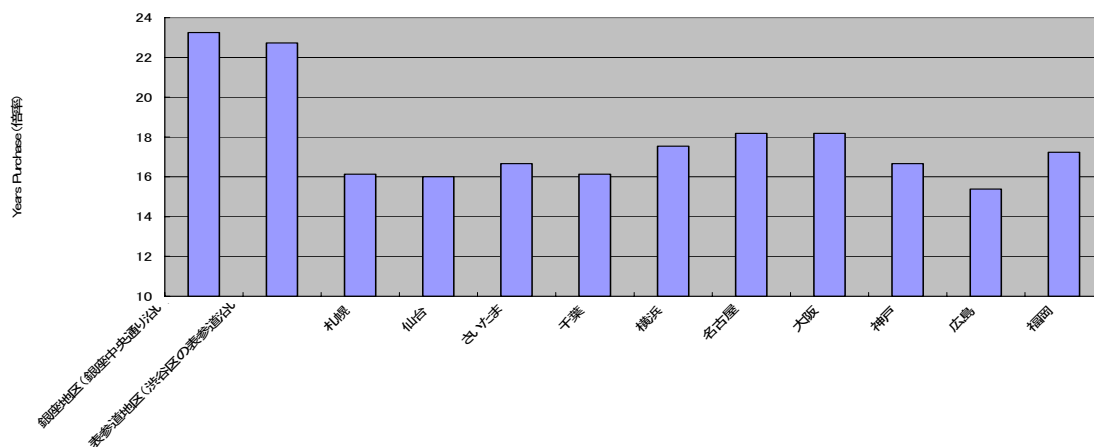
値) で興味深いことは、「大阪」は「横浜」よりも高く、「福岡」が「さいたま」よりも高くなっています。「千葉」のオフィスは「札幌」と同じ水準で調査対象の都市群の中では価格収益倍率(Y.P.)は最も低い値となっています。

図1 Aクラスオフィスの価格収益倍率 (Years Purchase, 2005年6月第1回不動産短観)



都心型商業店の価格収益倍率(Y.P.) (中央値) は最大 23.2 (「東京銀座地区」)、最小 15.4 (「広島」) です。人口集積が高い地区ほど都心型商業店の価格が高いことが図2のグラフから読み取ることができます。「横浜」、「名古屋」、「大阪」、「福岡」の価格収益倍率(Y.P.) (中央値) は約 17 から約 18 程度であり、「札幌」、「仙台」、「神戸」、「広島」といった地方都市は約 15 から約 16 程度です。ただし、首都圏であっても、「さいたま」と「千葉」の商業店の価格は相対的に安く、価格収益倍率(Y.P.) (中央値) は 16 台であり、地方都市の水準です。

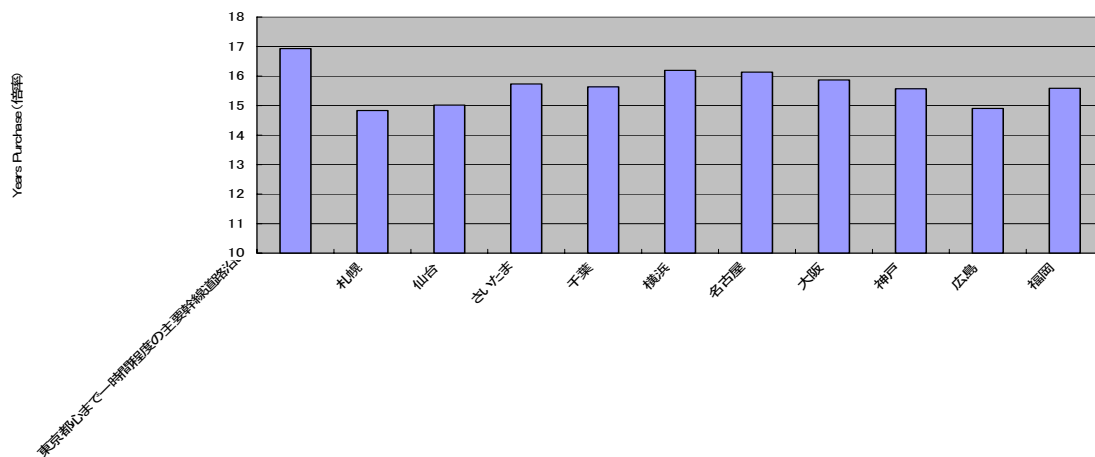
図2 都心型商業店の価格収益倍率 (Years Purchase 2005年1月第1回不動産短観。グラフの左から最初の2地区は東京、以降は北から南へ都市を配列した)



郊外ショッピングセンターの価格収益倍率(Y.P.) (中央値) は最大 16.9 (「東京都

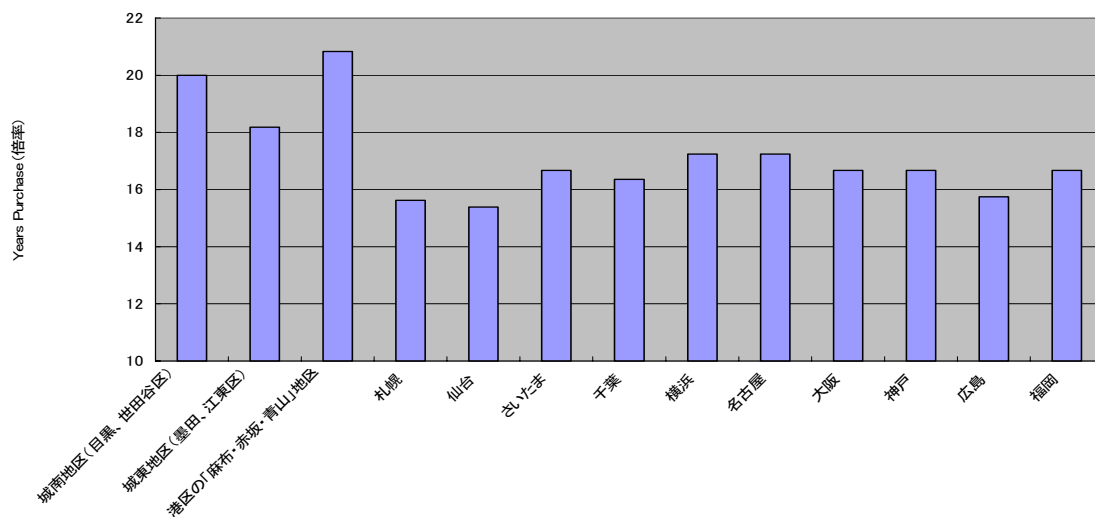
心まで一時間程度の主要幹線道路沿い)、最小 14.8 (「札幌」) です。都心型商業店の価格収益倍率(Y.P.)のグラフと比較すると分かるように、郊外ショッピングセンターの価格収益倍率(Y.P.)の地域による格差は比較的小さいと言えます。

図3 郊外ショッピングセンターの価格収益倍率 (Years Purchase2005年1月第1回不動産短観
グラフの左から最初の地区は東京、以降は北から南へ都市を配列した)



ファミリー賃貸住宅の価格収益倍率(Y.P.) (中央値) は最大 20.8(東京都港区の「麻布・赤坂・青山」地区)、最小 16.1 (「仙台」) という水準です。東京のファミリー賃貸住宅の価格収益倍率(Y.P.)が約 18~約 20 であるのに対して、それ以外の都市におけるファミリー賃貸住宅の価格収益倍率(Y.P.)は、「横浜」と「名古屋」が 17 台、他の都市は約 15 から約 16 程度です。

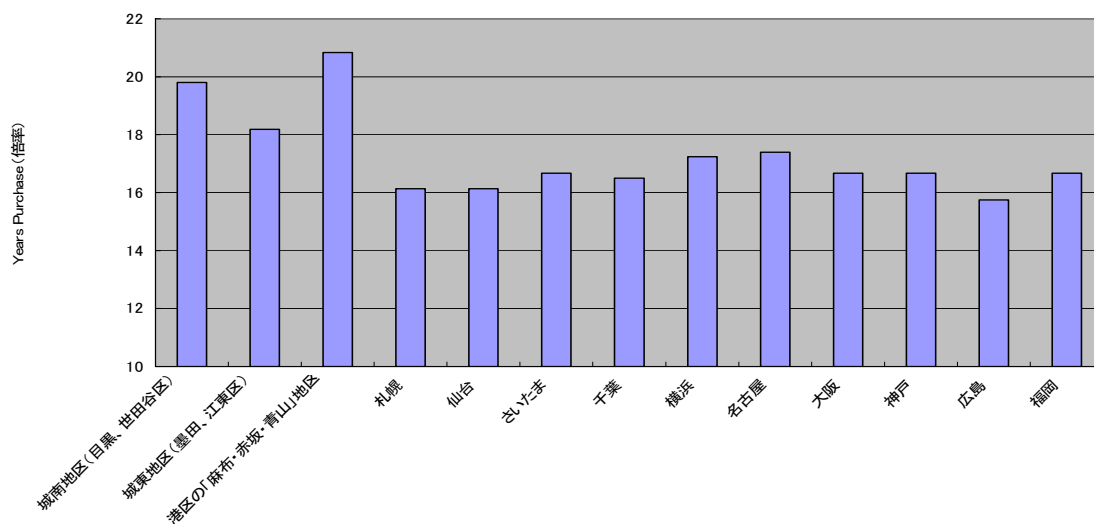
図4 ファミリー賃貸住宅の価格収益倍率 (Years Purchase2005年6月第1回不動産短観.
グラフの左から最初の3地区は東京、以降は北から南へ都市を配列した)



ワンルーム賃貸住宅の価格収益倍率(Y.P.) (中央値) は最大 20.8(港区の「麻布・赤

坂・青山」地区)、最小 15.7 (「広島」) の間にあります。ファミリー賃貸住宅と同様に、東京のワンルーム賃貸住宅の価格収益倍率(Y.P.)が約 18～約 20 であるのに対して、それ以外の都市におけるワンルーム賃貸住宅の価格収益倍率(Y.P.)は、「横浜」と「名古屋」が 17 台、他の都市は約 15 から約 16 程度です。

図5 ワンルームマンションの価格収益倍率(Years Purchase2005年1月第1回不動産短観. グラフの左から最初の3地区は東京、以降は北から南へ都市を配列した)



2 半年後の商業用不動産価格の予想 (2005年6月現在から2006年12月を予想する)

(結果の要約: 本調査のタイプ別地区別の不動産総数は 70 種類です。そのうち、39 タイプ・地区 (約 56%) のビル価格が半年後に上昇し、2 タイプ・地区 (約 3%) のビル価格が下落、残り 29 タイプ・地区 (約 41%) のビル価格は現在の価格と同じ、という結果になりました。東京都心でもビル価格の上昇がない地区もあり、一つの地区では下落するという予想となりました)。

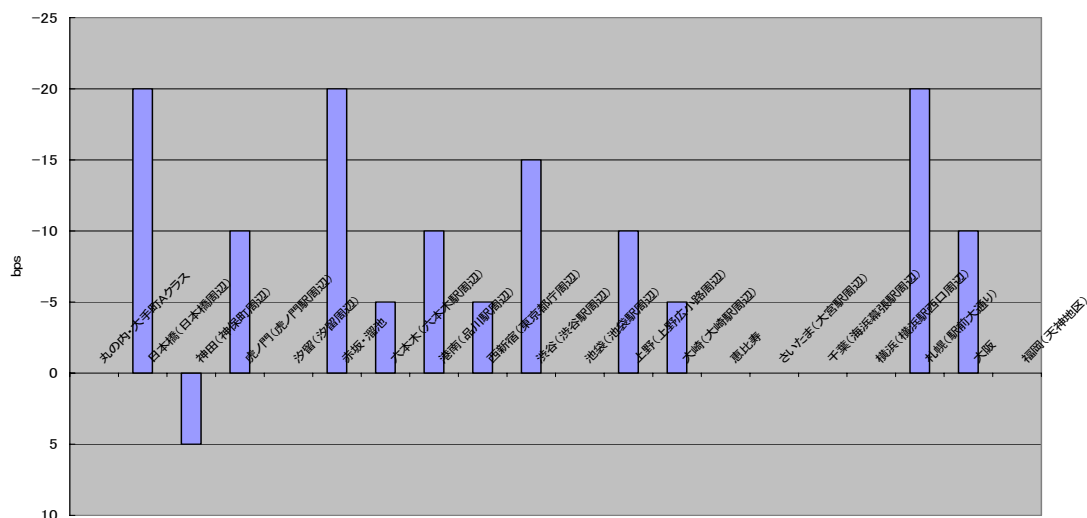
本調査では、投資家に「半年後のキャップレートの予想値」を尋ねています。商業用不動産の価格は、キャップレートで表示されますので、現在と将来 6 ヶ月後のキャップレートの変化を知ることによって半年後の価格を予想することができます。以下では、「半年後のキャップレートの予想値」から「現在のキャップレート」を差し引いたキャップレートの変化予想を整理します。このキャップレートの格差が「負 (マイナス)」であれば、半年後に価格が上昇することを意味します。例えば、現在のキャップレートが 4.5%、半年後のキャップレートが 4.25%であれば、キャップレートの変化予想値は「マイナス 25 ベーシスポイント」です。これを価格変化に換算すると「約 5.8%の価格上昇」となります¹⁰。逆に、この二時点間のキャップレートの格差が「正 (プラス)」であれば、半年後に価格が下落することを意味します。また、キャップレートに変化がなければ、半年後の価格は現在の価

¹⁰ 現在の価格 (指数) は $1 \div 4.5\% = \text{約 } 22.2$ 、半年後の価格 (指数) は $1 \div 4.25\% = 23.5$ 。また、現在の価格に対する半年後の価格の比率はこれらの比をとって約 1.058 となります。

格のまま維持されると解釈します。

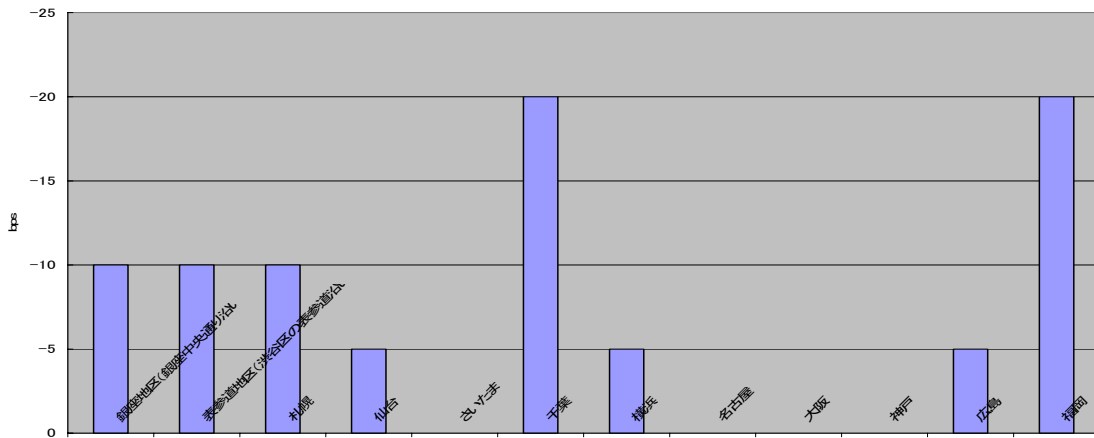
調査対象 20 地区の中で、A クラスのオフィスビルの価格が半年後に上昇する（半年後のキャップレートが下落する）地区は 11 地区です。キャップレートの下落率が最も大きいのは「日本橋（日本橋周辺）」と「赤坂・溜池」のマイナス 20 ベーシスポイント（価格変化に換算すると約 4 % の上昇）。一方、8 地区は半年後も現在の価格と同じ水準、1 地区（「神田（神保町周辺）」地区）は半年後に価格が（約 1 %）下落する、という結果が得られました（図 6、縦軸は逆目盛なので注意してください）。

図6 オフィス(Aクラス)のキャップレートの変化予想



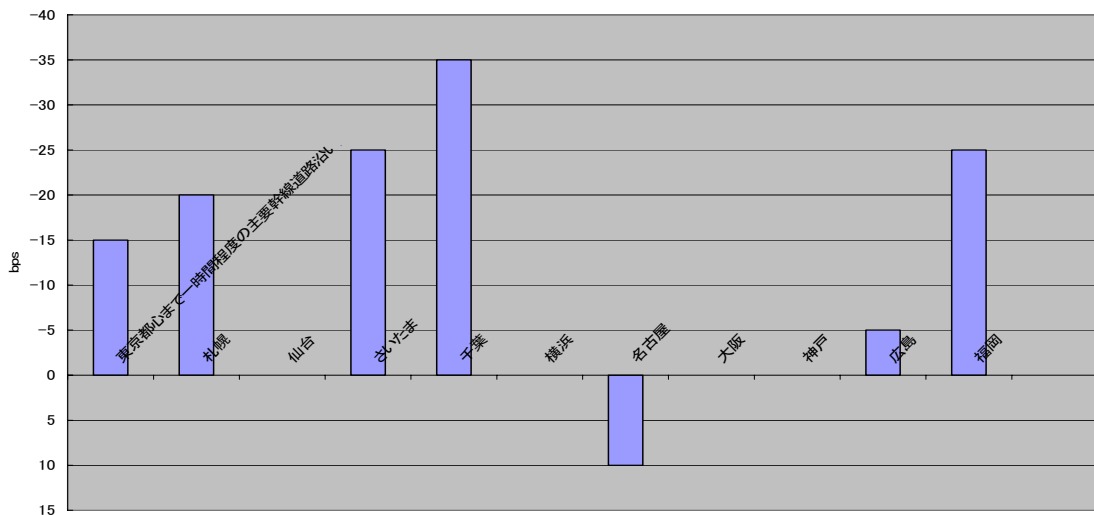
調査対象 12 地区の中で、都心型商業店の価格が半年後に上昇する（半年後のキャップレートが下落する）地区は 8 地区です。キャップレートの下落率が最も大きいのは「千葉」と「福岡」のマイナス 20 ベーシスポイント（「千葉」と「福岡」の価格は約 3 % 上昇）。一方、4 地区は半年後も現在の価格と同じ水準であり、半年後に価格が下落する地区は都心型商業店ではありませんでした（図 7、縦軸は逆目盛なので注意してください）。

図7 都心型商店のキャップレートの変化予想 (bps,中央値)



調査対象 12 地区の中で、郊外ショッピングセンターの価格が半年後に上昇する（半年後のキャップレートが下落する）地区は 6 地区です。キャップレートの下落率が最も大きいのは「千葉」のマイナス 35 ベーシスポイント（価格変化に換算すると約 6%の価格上昇）。一方、5 地区は半年後も現在の価格と同じ水準であり、1 地区（「名古屋」）は半年後に（約 0.2%）価格が下落する、という結果が得られました（図 8、縦軸は逆目盛なので注意してください）。

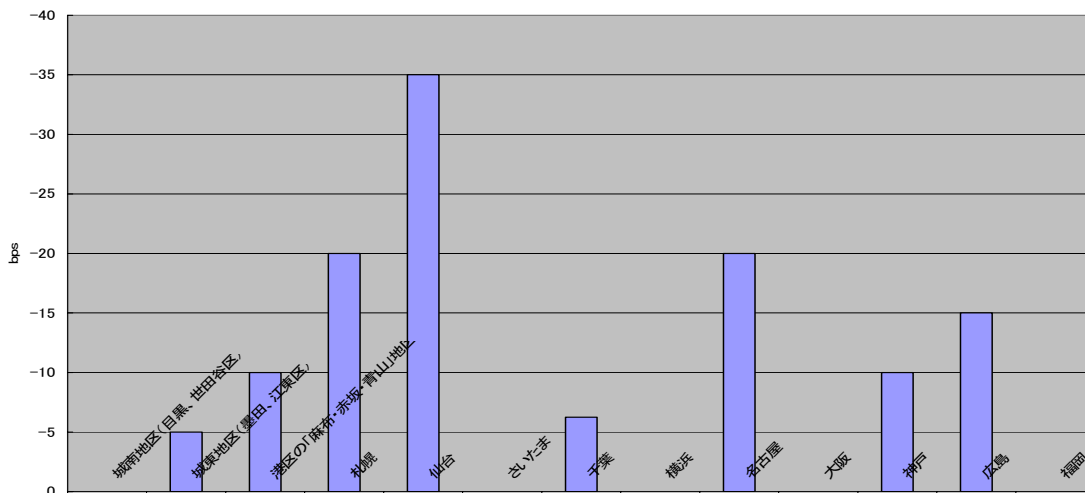
図8 郊外ショッピングセンターのキャップレートの変化予想 (bps,中央値)



調査対象 13 地区の中で、ファミリー賃貸住宅の価格が半年後に上昇する（半年後のキャップレートが下落する）地区は 8 地区という結果です。キャップレートの下落率が最も大きいのは「仙台」のマイナス 35 ベーシスポイント（価格変化に換算すると約 6%値

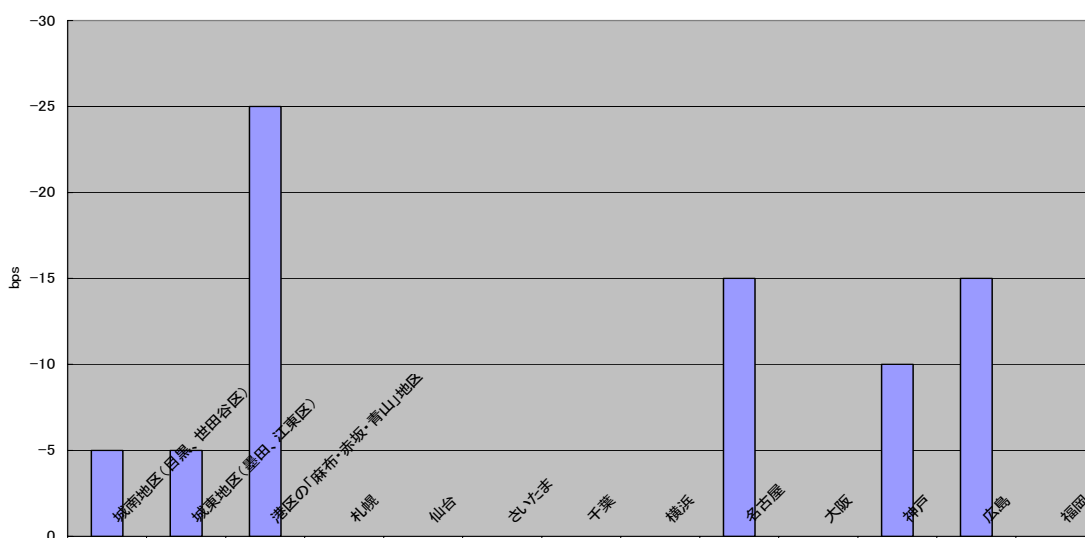
格上昇)。一方、5地区は半年後も現在の価格と同じ水準であり、半年後に価格が下落する地区はない、という結果が得られました（図9、縦軸は逆目盛なので注意してください）。

図9 ファミリー賃貸住宅のキャップレートの変化予想 (bps,中央値)



調査対象13地区の中で、ワンルーム賃貸住宅の価格が半年後に上昇する（半年後のキャップレートが下落する）地区は6地区という結果です。キャップレートの下落率が最も大きいのは「東京都港区の「麻布・赤坂・青山」地区」のマイナス25ベーシスポイント（価格変化に換算すると約5%価格が上昇）。一方、7地区は半年後も現在の価格と同じ水準であり、半年後に価格が下落する地区はない、という結果が得られました（図1-10、縦軸は逆目盛なので注意してください）。

図10 ワンルーム賃貸住宅のキャップレートの変化予想 (bps,中央値)



3 日本の商業用不動産投資における期待リスクプレミアムの現状（2005年6月現在）

本調査では、「レバレッジ前の期待総合収益率（アンレバレッジの期待内部収益率）」を尋ねています。この期待総合収益率から10年物国債期待利回り¹¹を差し引いた収益率格差は「期待リスクプレミアム」となります。以下では、10年物国債期待利回りを1.50%¹²とした場合の商業用不動産の期待リスクプレミアムをタイプ別の不動産について整理しています。なお、本不動産投資短観調査では、投資対象として想定するビル・オフィス（Aクラスのみ）、店舗（都心型商業店、郊外ショッピングセンター）、賃貸住宅（ファミリー型、ワンルーム型）の5タイプのスペックは同じものです。下記の図11から図15のグラフにおいて、地区や都市によるリスクプレミアムの格差は、「立地の違いによる格差」を意味しています¹³。

オフィス（Aクラス）の期待リスクプレミアムは、最小300ベーシスポイント（東京「丸の内・大手町」地区）、最大510ベーシスポイント（「千葉（海浜幕張駅周辺）」地区）です（図11）。期待リスクプレミアムは①期待利回りスプレッド、および②期待成プレミアムの二つの要素に分解できます¹⁴。図11のグラフには、期待リスクプレミアムは期待利回りスプレッドと期待成プレミアムの合計として示されています。このグラフからオフィス（Aクラス）の期待リスクプレミアムのほとんどが期待利回りスプレッドであることが分かります。

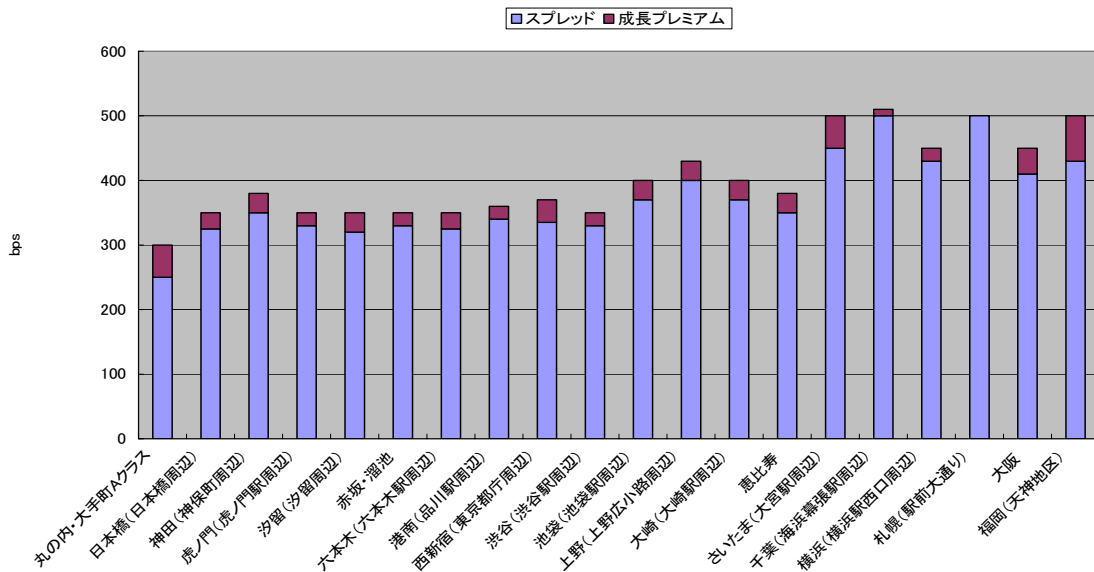
11 プライベート不動産投資ファンドは5年満期が多いので、5年物国債利回りに対する期待リスクプレミアムについて議論することも多い。

12 調査時点2005年6月の10年物国債利回りは1.216%でした。また、過去12ヶ月の10年物国債利回りの平均が1.465%、過去10年のその平均が1.683%、過去5年のその平均が1.274%です。

13 こうした立地の違いによるリスクプレミアムの格差をここでは「立地プレミアム」と呼ぶことにします。また、今回の調査によるビルのタイプ別の立地プレミアムは、次章の末尾の「参考：不動産タイプごとの立地プレミアム」をご覧ください。

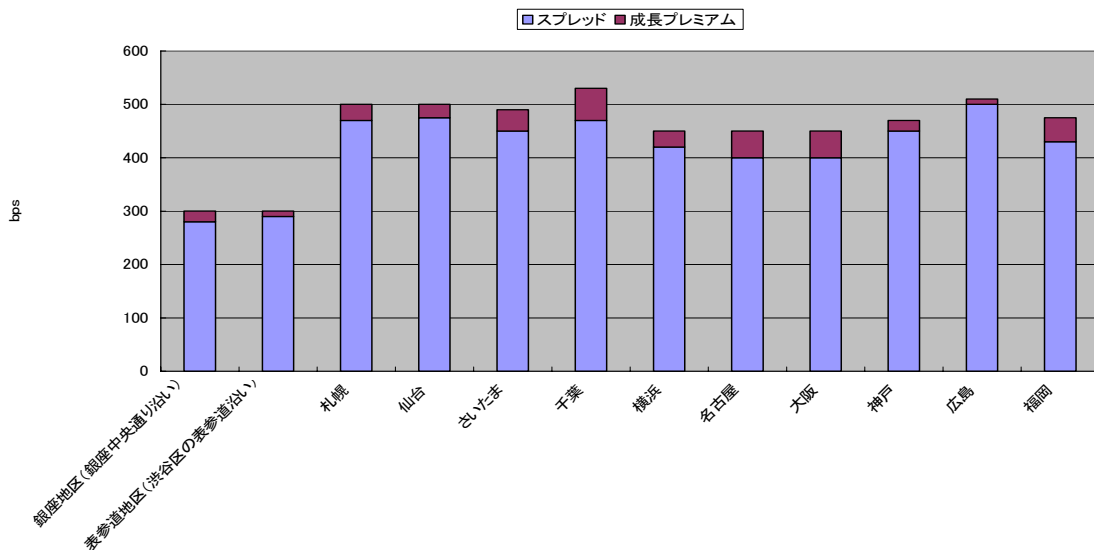
14 ここでの期待利回りスプレッドは対十年物国債利回りに対する商業用不動産のイールド・スプレッドです。また、期待成長プレミアムは商業用不動産の賃貸純収入あるいは価格に対する期待成長率です。それぞれの計算方法などの詳細は後述4節および5節を参照してください。

図11 オフィス(Aクラス)の期待リスクプレミアムとその内訳(2005年6月第1回不動産短観)



都心型商業店の期待リスクプレミアムは、最小 300 ベーシスポイント（東京「銀座中央通り沿い」地区）、最大 530 ベーシスポイント（「千葉」地区）です（図 12）。図 12 のグラフから都心型商業店の期待リスクプレミアムもそのほとんどが期待利回りスプレッドであることが分かります。

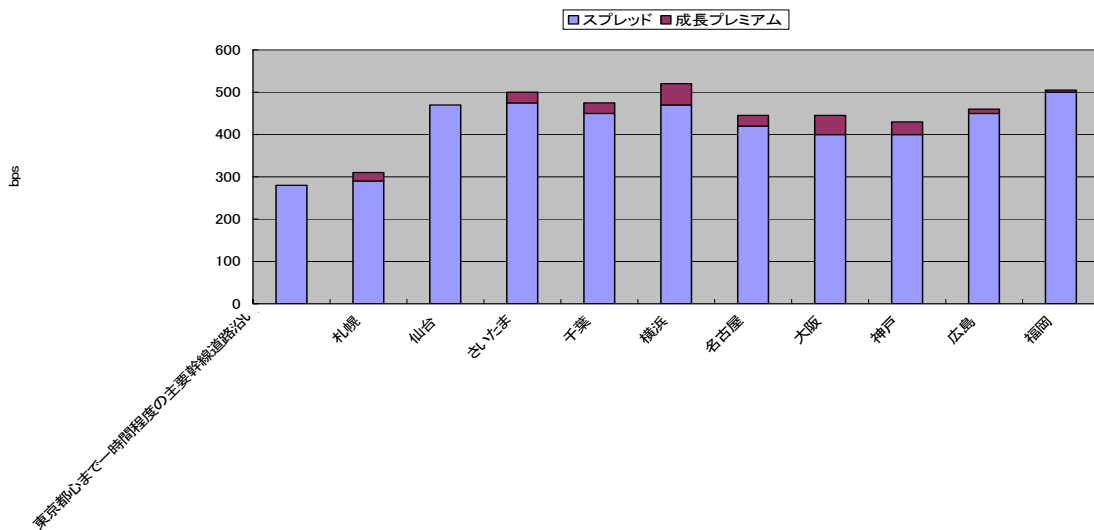
図12 都心型商業店の期待リスクプレミアムとその内訳(2005年6月第1回不動産短観)



郊外ショッピングセンターの期待リスクプレミアムは、最小 280 ベーシスポイント（「東京都心まで一時間程度の主要幹線道路沿い」）、最大 520 ベーシスポイント（「横浜」地区）です（図 13）。図 13 のグラフから郊外ショッピングセンターの期待リスクプレミア

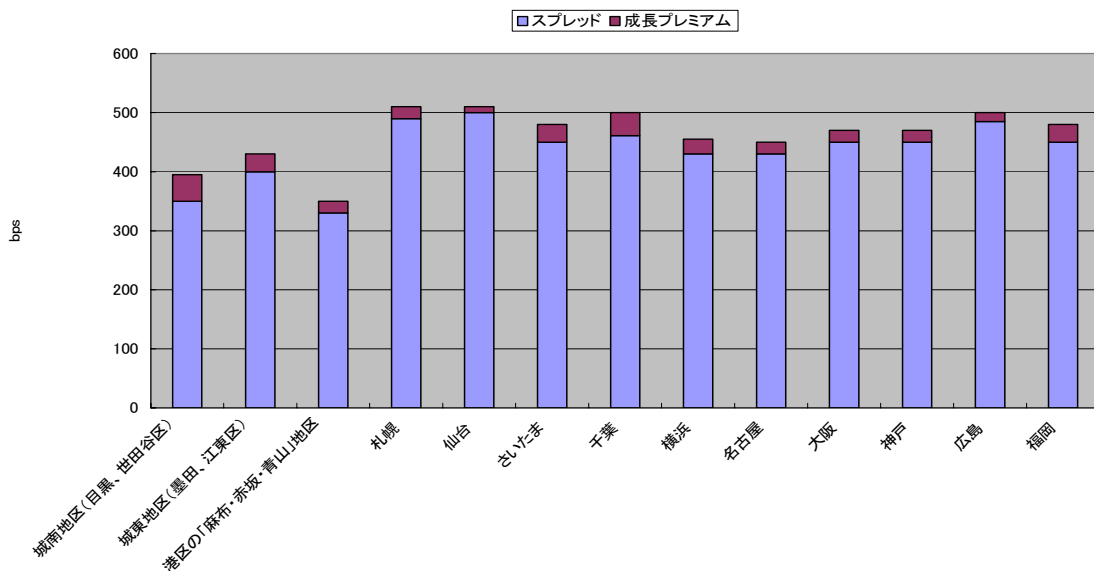
ムもそのほとんどが期待利回りスプレッドであることが分かります。

図13 郊外ショッピングセンターの期待リスクプレミアムとその内訳(2005年6月第1回不動産短観)



ファミリー賃貸住宅の期待リスクプレミアムは、最小 350 ベーシスポイント（東京「港区の「麻布・赤坂・青山」地区）、最大 510 ベーシスポイント（「札幌」、「仙台」地区）です（図 14）。図 14 のグラフからファミリー賃貸住宅の期待リスクプレミアムもそのほとんどが期待利回りスプレッドであることが分かります。

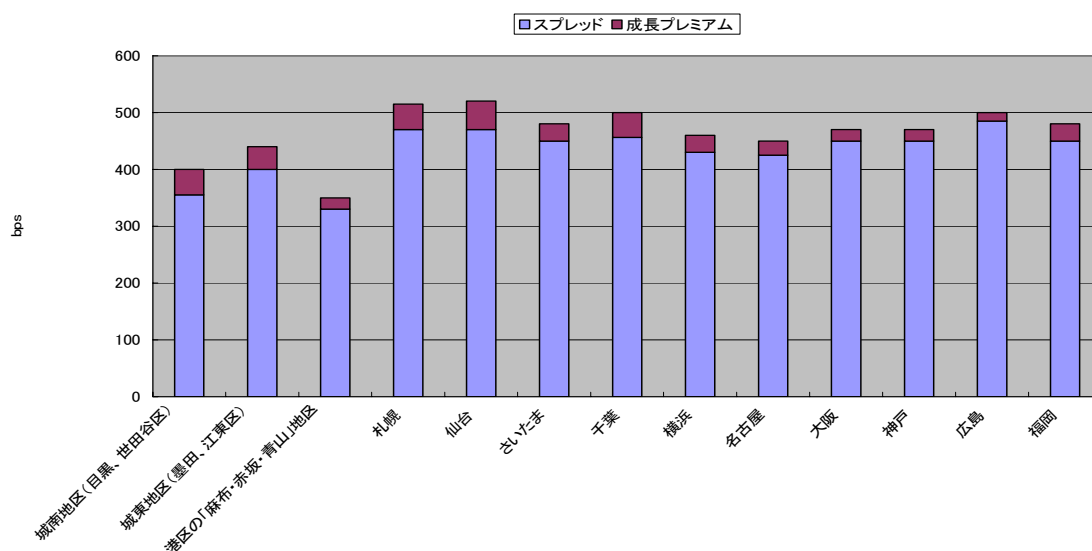
図14 ファミリー賃貸住宅の期待リスクプレミアムとその内訳(2005年6月第1回不動産短観)



ワンルーム賃貸住宅の期待リスクプレミアムは、最小 350 ベーシスポイント（東京「港区の「麻布・赤坂・青山」地区）、最大 520 ベーシスポイント（「仙台」地区）です

(図 15)。図 15 のグラフからワンルーム賃貸住宅の期待リスクプレミアムもそのほとんどが期待利回りスプレッドであることが分かります。

図15 ワンルーム賃貸住宅の期待リスクプレミアムとその内訳(2005年6月第1回不動産短観)



4 日本の商業用不動産投資の利回り格差：対10年国債利回り（2005年6月現在）

（結果の要点：現在イールドで見た場合、日本の商業用不動産の現在の対国債利回りスプレッドは、中央値で、250 ベーシスポイントから 500 ベーシスポイントです。）

本不動産投資短観調査では、「現在のキャップレート」について調査しています。現在のキャップレートは商業用不動産の現在イールドの近似値とみなすことができます。この商業用不動産の現在イールドと10年物国債利回り¹⁵のスプレッド（利回り格差）は次の結果となりました。

わが国のオフィスビル（Aクラス）のスプレッドの平均（中央値の中央値）は350 ベーシスポイント、スプレッドの最小値は「丸の内・大手町地区」で250 ベーシスポイント¹⁶、スプレッドの最大値は「千葉（海浜幕張駅周辺）」と「札幌（駅前大通り）」の500 ベーシスポイントです（前出図11参照）。

わが国の都心型商業店のスプレッドの平均（中央値の中央値）は440 ベーシスポイント、スプレッドの最小値は「銀座地区（銀座中央通り沿い）」で280 ベーシスポイント、スプレッドの最大値は「広島」の500 ベーシスポイントです（前出図12参照）。

¹⁵ 本概要では10年物国債利回りを1.50%としています。

¹⁶ 中央値を用いて計算しています。つまり、サンプルから計算したスプレッドの中には250 ベーシスポイントを割るものもあります。

わが国の郊外ショッピングセンターのスプレッドの平均（中央値の中央値）は 450 ベーシスポイント、スプレッドの最小値は「東京都心まで一時間程度の主要幹線道路沿い」で 280 ベーシスポイント、スプレッドの最大値は「福岡」の 500 ベーシスポイントです（前出図 13 参照）。

わが国のファミリー賃貸住宅のスプレッドの平均（中央値の中央値）は 450 ベーシスポイント、スプレッドの最小値は東京都港区の「麻布・赤坂・青山」地区で 330 ベーシスポイント、スプレッドの最大値は「札幌」の 490 ベーシスポイントです（前出図 14 参照）。

わが国のワンルーム賃貸住宅のスプレッドの平均（中央値の中央値）は 450 ベーシスポイント、スプレッドの最小値は東京都港区の「麻布・赤坂・青山」地区で 330 ベーシスポイント、スプレッドの最大値は「広島」の 485 ベーシスポイントです（前出図 15 参照）。

5 日本の商業用不動産投資における期待成長率の現状（2005年6月現在）

（結果の要約：全タイプの商業用不動産のインプライド期待成長率は、中央値で見た場合、マイナスはないものの、僅かな値です。ほとんどが数十ベーシスポイントの期待成長率にすぎません。）

本調査では前述したように、「アンレバレッジの期待総合収益率（アンレバレッジ期待内部収益率）」を尋ねています。この収益率からイールド（現在のキャップレート）を差し引いた値は商業用不動産のインプライド期待成長率と解釈できます。

オフィス（Aクラス）のインプライド期待成長率(中央値)は、最大 70 ベーシスポイント（「福岡(天神地区)」）、最小ゼロ・ベーシスポイント（「札幌（駅前大通地区）」）です。「福岡」に次いで、東京の「丸の内・大手町」、「さいたま（大宮駅周辺）」が 50 ベーシスポイント、「大阪」の 40 ベーシスポイント、残りの地区は東京都心を含めて 20 ベーシスポイント程度の期待成長率です（前出図 11 参照）。

都心型商業店のインプライド期待成長率(中央値)は、最大 60 ベーシスポイント（「千葉」）、最小 10 ベーシスポイント（「広島」および「東京表参道地区」）です。「名古屋」、「大阪」が 50 ベーシスポイント、「福岡」が 45 ベーシスポイント、「さいたま」が 40 ベーシスポイントです（前出図 12 参照）。

郊外ショッピングセンターのインプライド期待成長率(中央値)は、最大 50 ベーシスポイント（「横浜」）、最小ゼロ・ベーシスポイント（「仙台」および「東京都心まで一時間程度の主要幹線道路沿い」）です。「横浜」に次いで、「大阪」と「神戸」が 40 ベーシスポイントです（前出図 13 参照）。

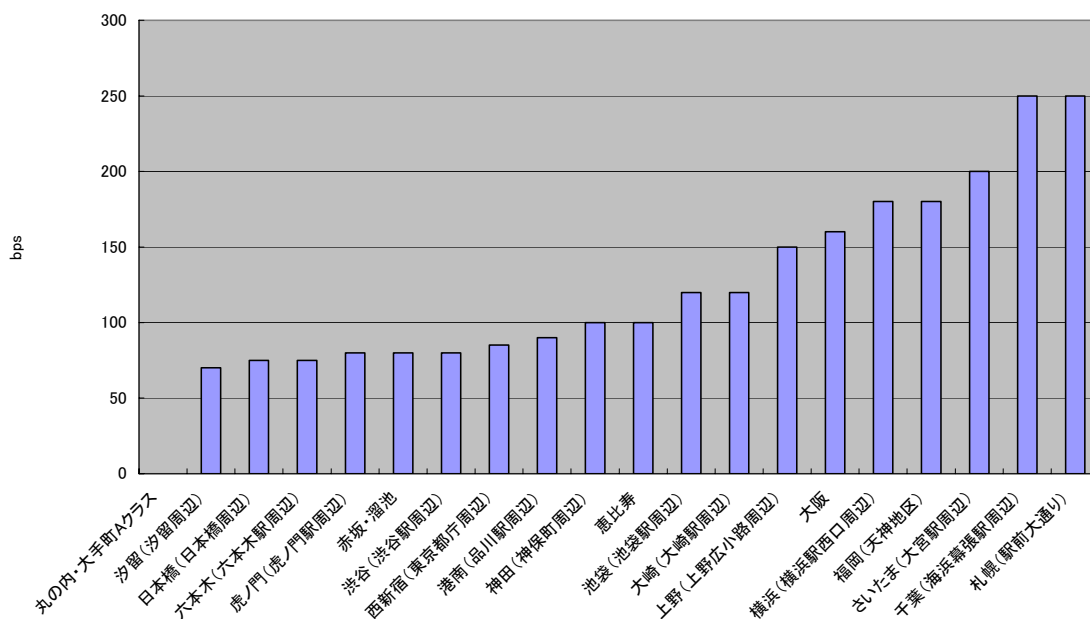
ポイント台、「さいたま」、「千葉」、「名古屋」が 25 ベーシスポイント。「福岡」の郊外ショッピングセンターのインプライド期待成長率は小さいという結果が得られました（前出図 13 参照）。

ファミリー賃貸住宅のインプライド期待成長率(中央値)は、最大 45 ベーシスポイント（「東京城南地区（目黒、世田谷区）」）、最小 10 ベーシスポイント（「仙台」地区）です（前出図 14 参照）。

ワンルーム賃貸住宅のインプライド期待成長率(中央値)は、最大 50 ベーシスポイント（「仙台」地区）、最小 15 ベーシスポイント（「広島」地区）です（前出図 15 参照）。

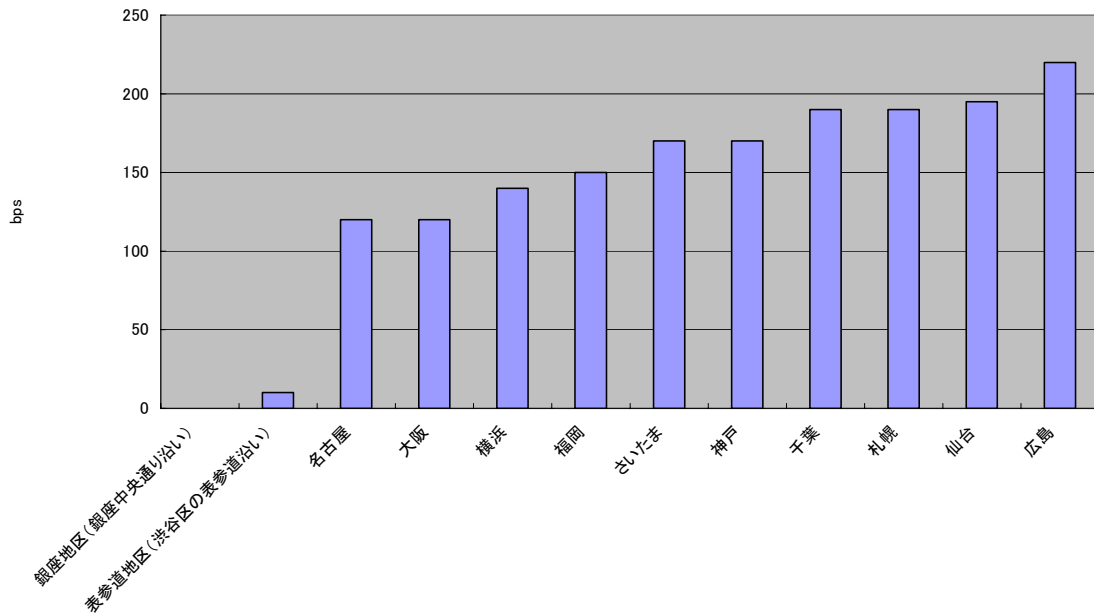
●参考：不動産タイプごとの立地プレミアム

図16 オフィス(Aクラス)の立地プレミアム(2005年6月第1回不動産短観)



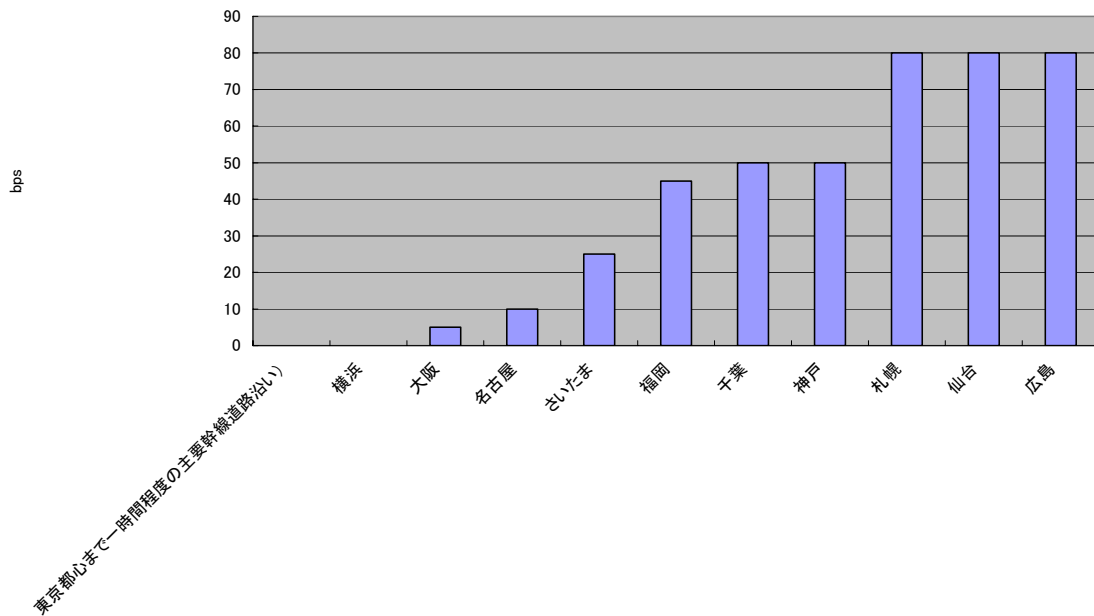
（この図の「立地プレミアム」は、東京の「丸の内・大手町」地区の A クラスオフィスビルを基準として、他の地区の A クラスオフィスビルのリスクプレミアムの増分を示しています。）

図17 都心型商業店の立地プレミアム(2005年6月第1回不動産短観)



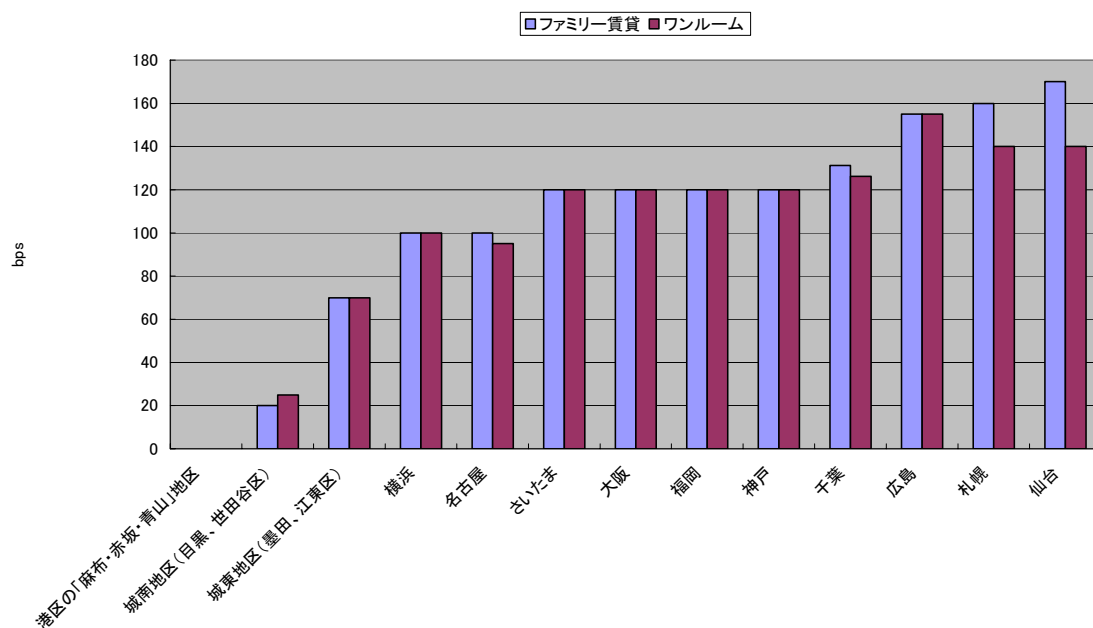
(この図の「立地プレミアム」は、東京の「銀座中央通り沿い」の都心型商業店を基準として、他の地区の都心型商業店のリスクプレミアムの増分を示しています。)

図18 郊外ショッピングセンターの立地プレミアム(2005年6月第1回不動産短観)



(この図の「立地プレミアム」は、「東京都心まで一時間程度の主要幹線道路沿い」の郊外ショッピングセンターを基準として、他の地区の郊外ショッピングセンターのリスクプレミアムの増分を示しています。)

図19 賃貸マンションの立地プレミアム(2005年6月第1回不動産短観)



(この図の「立地プレミアム」は、東京港区の「麻布・赤坂・青山」地区の賃貸住宅を基準として、他の地区の賃貸住宅のリスクプレミアムの増分を示しています。)

以上