

「不動産投資短期観測調査」（不動産短観）集計結果

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                    |     |        |     |     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|-----|--------|-----|-----|
| 調査回                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 第 14 回             | 調査年 | 2012 年 | 調査月 | 6 月 |
| ご回答日                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | 月 日                |     |        |     |     |
| 返信メールアドレス                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | (個人や会社を特定できないアドレス) |     |        |     |     |
| <p>※ 本調査は「匿名」アンケートです。「回答者」には収集した回答をデータ化し「原データ」そのものを上記の「返信メールアドレス」へ配信します。お手数ですが、匿名調査なので、企業などが特定できないメールアドレスをご記入ください。数字、記号、文字は「楷書」(明確)にご記入ください。</p> <p>「本調査は「統計法」(昭和 22 年法律第 18 号)に基づく調査ではありませんが、同法第 15 条の 2 の規定に準じて、ご回答の内容を統計上の目的以外に使用することはありません。</p> <p>「照会先：早稲田大学大学院川口研究室（連絡先は同封の「不動産短観調査へのご協力のお願ひ」をご覧ください）へお願ひ致します。」</p> |                    |     |        |     |     |

A. 投資家に関する項目

① 業種（該当業種を 1 つ丸印をご記入ください。）

- |                       |          |
|-----------------------|----------|
| 1. 年金基金               | 0 (0%)   |
| 2. 生命保険               | 0 (0%)   |
| 3. 不動産賃貸              | 2 (4%)   |
| 4. 投資銀行               | 0 (0%)   |
| 5. 商業銀行、レンダー          | 4 (8%)   |
| 6. 開発業（デベロッパー）        | 4 (8%)   |
| 7. アセット・マネージャー／アレンジャー | 27 (54%) |
| 8. 投資家                | 6 (12%)  |
| 9. その他（ ）             | 7 (14%)  |

② 不動産投資への配分（過去の半年の概略を記入してください）

- エクイティ ( 7.7 割)
- デット：シニア ( 2.2 割)
- デット：メザニン ( 0.1 割)

③ 資金の源泉（過去の半年の概略を記入してください）

国内資金（ 8.7 割）

海外資金（ 1.3 割）

④ 過去半年のご経験（該当する項目に丸印をご記入ください。複数選択可能です。）

- |                         |          |
|-------------------------|----------|
| 1. 購入                   | 28 (56%) |
| 2. 売却                   | 29(58%)  |
| 3. 投資判断（購入や売却にまで至らなかった） | 27 (54%) |
| 4. その他（ ）               | 6 (12%)  |

⑤ 上記④で「1.購入」を選択した場合の不動産のタイプ（該当する項目に丸印をご記入ください。複数選択可能です。）

- |                  |         |                      |         |
|------------------|---------|----------------------|---------|
| 1. オフィスビル（Aクラス）  | 9(31%)  | 2. オフィスビル（Aクラス以外）    | 9 (31%) |
| 3. ファミリー向け賃貸住宅   | 7 (24%) | 4. 単身者向け賃貸住宅（ワンルーム等） | 8(28%)  |
| 5. 高級賃貸住宅（低層型）   | 1 (3%)  | 6. 高級賃貸住宅（超高層型）      | 2 (7%)  |
| 7. 都心型専門店ビル      | 4 (14%) | 8. 郊外型ショッピングセンター     | 2 (7%)  |
| 9. 物流施設、倉庫       | 4 (14%) | 10. 宿泊型ビジネスホテル       | 3 (10%) |
| 11. ゴルフ場（レジャー施設） | 0 (0%)  | 12. その他（ ）           | 5 (17%) |

B. 判断項目

| 調査項目                               | 回答区分                                                                                                                                                                                                              | 回答欄                                                                                                                     |
|------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ① 今後半年間の不動産投資に対するスタンス（一つ選択してください。） | 1.促進<br>2.現状維持<br>3.抑制                                                                                                                                                                                            | 32(64%)<br>16(32%)<br>2(4%)                                                                                             |
| ② その投資対象となった不動産のタイプ（複数選択可能です。）     | 1. オフィスビル（Aクラス）<br>2. オフィスビル（Aクラス以外）<br>3. ファミリー向け賃貸住宅<br>4. 単身者向け賃貸住宅<br>5. 高級賃貸住宅（低層型）<br>6. 高級賃貸住宅（超高層型）<br>7. 都心型専門店ビル<br>8. 郊外型ショッピングセンター<br>9. 物流施設、倉庫<br>10. 宿泊型ビジネスホテル<br>11. レジャー施設（ゴルフ場等）<br>12. その他（ ） | 31(65%)<br>32(67%)<br>20(42%)<br>26(54%)<br>2(4%)<br>2(4%)<br>18(38%)<br>10(21%)<br>12(25%)<br>3(6%)<br>0(0%)<br>7(15%) |
| ③ 今後半年間の不動産売却に対するスタンス（一つ選択してください。） | 1.促進<br>2.現状維持<br>3.抑制                                                                                                                                                                                            | 11(23%)<br>34(69%)<br>4(8%)                                                                                             |
| ④ その売却の対象となる不動産のタイプ（複数選択可能です。）     | 1. オフィスビル（Aクラス）<br>2. オフィスビル（Aクラス以外）<br>3. ファミリー向け賃貸住宅<br>4. 単身者向け賃貸住宅<br>5. 高級賃貸住宅（低層型）<br>6. 高級賃貸住宅（超高層型）<br>7. 都心型専門店ビル<br>8. 郊外型ショッピングセンター<br>9. 物流施設、倉庫<br>10. 宿泊型ビジネスホテル<br>11. レジャー施設（ゴルフ場等）<br>12. その他（ ） | 8(20%)<br>24(59%)<br>17(41%)<br>21(51%)<br>5(12%)<br>2(5%)<br>4(10%)<br>7(17%)<br>6(15%)<br>1(2%)<br>1(2%)<br>2(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<br>2.さほどよくない<br>3.悪い  | 最近<br>9(18%)<br>39(76%)<br>3(6%)  | 半年後<br>12(24%)<br>36(72%)<br>2(4%) |
| 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<br>2.さほどよくない<br>3.悪い  | 最近<br>4(8%)<br>44(86%)<br>3(6%)   | 半年後<br>10(20%)<br>39(78%)<br>1(2%) |
| 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。それぞれ一つずつ選択してください。）             | 1.良い<br>2.さほど厳しくない<br>3.悪い | 最近<br>22(43%)<br>29(57%)<br>0(0%) | 半年後<br>19(38%)<br>30(60%)<br>1(2%) |
| 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<br>2.もちあい<br>3.下落     | 最近<br>17(33%)<br>34(67%)<br>0(0%) | 半年後<br>19(38%)<br>31(62%)<br>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<br>2.もちあい<br>3.下落     | 最近<br>13(26%)<br>38(74%)<br>0(0%) | 半年後<br>13(26%)<br>37(74%)<br>0(0%) |
| ⑩ 6ヶ月後の金利（10年国債利回り）を予想してください。（下記の「6ヶ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<br>2.もちあい<br>3.下落     | 6(12%)<br>39(78%)<br>5(10%)       |                                    |

※各項目の最近（調査表記入時点）と先行き（次回調査時期＜半年後＞）の判断を1、2、3のうちから1つ選び、その番号を回答欄にご記入ください。なお、季節変動がある場合は季節変動要因を除いた実勢ベースでご判断ください。

C. 投資利回り項目

「オフィスビル」、「賃貸住宅」、および「商業施設」の投資利回りについてお答えください。ここで、投資利回りは次の3種類です。

1 「現在の期待 IRR (アンレバレッジ)」

・・・下記の各ビルに対して、現時点で期待される IRR です。①レバレッジなし、②期待総合収益率です。現時点で、下記の各ビルへの投資を検討する際に、DCF 計算に用いる割引率です(DCF 法は将来の期待キャッシュフローを期待収益率で割引きます)。

2 「現在のキャップレート」

・・・日常用いられているキャップレートです。現時点で、下記の各ビルを評価する際に、あなた自身が用いるキャップレートです。現在の市況を勘案してお答えください。なお、このキャップレートと上記の期待 IRR との差は近似的に期待インフレ(あるいは期待デフレ)に等しくなります。

3 「半年後キャップレート」

・・・今から6ヵ月後の「市場キャップレート」です。「下記の各ビルなら、半年後はいくらで売買されているだろうか？」直感で結構です。あなたの「予想キャップレート(予想の市場キャップレート)」を答えて下さい。なお、6ヵ月後の無リスク金利(10年国債利回り)は上記の間⑩でご回答いただいた水準を前提としてください。

それでは、調査対象とする不動産を各シートの回答票(冒頭)に示します。簡単なスペックを読んで「物件のイメージ」を想定してください。ご回答いただく物件の種類は、5タイプです。オフィス(1タイプ)、賃貸住宅(2タイプ)、商業施設投(2タイプ)。これらの物件が各都市(下記に示す各エリア、各サブエリア)に立地していることを想定し、投資対象をイメージしてください。

回答は「%」単位、「小数第1位」まで(例えば、IRR=7.0%、キャップレート 5.2%など)。また、回答欄には次の2種類があります。

「必ず記入してください」・・・この回答欄は必ずお答えください。

「可能な範囲で記入してください」・・・この回答欄は選択回答です。(このタイプの投資にまったく経験がない方はお答えにならなくて結構です。また、「他のエリアと区別しにくい」とお考えの方も選択回答欄にはお答えにならなくて結構です。この回答欄を設けた理由の一つとしてアンケート回答のご負担をおかけしたくないという思いもございます。もし、お答え頂くのが大変であれば、この選択回答欄へのお答えは結構です)。

下記調査表の記入要領は次の通りです。

回答例：

|           |        |      |      |      |  |  |  |
|-----------|--------|------|------|------|--|--|--|
| 1. XX エリア | Aクラスビル | 7.0% | 5.1% | 5.0% |  |  |  |
|-----------|--------|------|------|------|--|--|--|

↑ ↑ ↑ ↑ ↑  
「%」でお答えください      この欄は選択回答です。

## I. 回答票（オフィスビル）

|                                                          |             |                    |                |                 |                    |                |                 |
|----------------------------------------------------------|-------------|--------------------|----------------|-----------------|--------------------|----------------|-----------------|
| 物件のイメージ（A クラスビル）                                         |             | 交通アクセス             |                | 最寄駅から徒歩5分       |                    |                |                 |
|                                                          |             | 築年数                |                | 10年未満           |                    |                |                 |
|                                                          |             | 延床面積               |                | 5万㎡以上           |                    |                |                 |
|                                                          |             | 基準階面積              |                | 1,500㎡以上        |                    |                |                 |
|                                                          |             | 賃貸状況               |                | マルチテナント         |                    |                |                 |
|                                                          |             | 設備                 |                | 0Aフロア、個別空調      |                    |                |                 |
| エリア                                                      | サブエリア       | 必ず記入してください         |                |                 | 可能な範囲で記入してください     |                |                 |
|                                                          |             | 現在の期待IRR<br>（アンレバ） | 現在の<br>キャップレート | 半年後の<br>キャップレート | 現在の期待IRR<br>（アンレバ） | 現在の<br>キャップレート | 半年後の<br>キャップレート |
| 1丸の内・大手町A クラスビル                                          |             | 4.50               | 4.20           | 4.20            |                    |                |                 |
| 2<br>上<br>記<br>を<br>除<br>く<br>都<br>心<br>A<br>ク<br>ラ<br>ス | 日本橋（日本橋周辺）  | 5.00               | 4.70           | 4.70            |                    |                |                 |
|                                                          | 神田（神保町周辺）   |                    |                |                 | 5.40               | 5.05           | 5.05            |
|                                                          | 虎ノ門（虎ノ門駅周辺） |                    |                |                 | 5.15               | 4.80           | 4.80            |
|                                                          | 汐留（汐留周辺）    |                    |                |                 | 5.10               | 4.80           | 4.80            |
|                                                          | 赤坂・溜池       |                    |                |                 | 5.10               | 4.80           | 4.80            |
|                                                          | 六本木（六本木駅周辺） | 5.10               | 4.80           | 4.80            |                    |                |                 |
|                                                          | 港南（品川駅周辺）   |                    |                |                 | 5.30               | 4.90           | 4.90            |
|                                                          | 西新宿（東京都庁周辺） | 5.40               | 5.00           | 5.00            |                    |                |                 |
|                                                          | 渋谷（渋谷駅周辺）   |                    |                |                 | 5.30               | 5.00           | 5.00            |
|                                                          | 池袋（池袋駅周辺）   |                    |                |                 | 5.50               | 5.30           | 5.30            |
|                                                          | 上野（上野広小路周辺） |                    |                |                 | 5.80               | 5.50           | 5.50            |
|                                                          | 大崎（大崎駅周辺）   |                    |                |                 | 5.70               | 5.30           | 5.30            |
| 恵比寿                                                      |             |                    |                | 5.50            | 5.20               | 5.20           |                 |
| 3<br>郊<br>外                                              | さいたま（大宮駅周辺） | 6.50               | 6.30           | 6.30            |                    |                |                 |
|                                                          | 千葉（海浜幕張駅周辺） | 7.00               | 6.65           | 6.65            |                    |                |                 |
|                                                          | 横浜（横浜駅西口周辺） | 6.20               | 6.00           | 6.00            |                    |                |                 |
| 4<br>地<br>方                                              | 札幌（駅前通り）    |                    |                |                 | 7.50               | 7.00           | 7.00            |
|                                                          | 仙台（青葉通り）    |                    |                |                 | 7.50               | 7.20           | 7.20            |
|                                                          | 名古屋（名駅周辺）   |                    |                |                 | 6.50               | 6.20           | 6.20            |
|                                                          | 大阪          | 6.10               | 5.80           | 5.80            |                    |                |                 |
|                                                          | 福岡（天神地区）    |                    |                |                 | 6.60               | 6.40           | 6.40            |

## II. 回答票（賃貸住宅）

| 物件のイメージ          |                                      | 交通アクセス             |                | 最寄駅から徒歩5分           |                    |                |                     |
|------------------|--------------------------------------|--------------------|----------------|---------------------|--------------------|----------------|---------------------|
|                  |                                      | 築年数                |                | 5年未満                |                    |                |                     |
|                  |                                      | 延床面積               |                | 25～30㎡以上            |                    |                |                     |
|                  |                                      | 総戸数                |                | 70戸程度               |                    |                |                     |
| エリア              | サブエリア                                | ワ ン ル ー ム          |                |                     |                    |                |                     |
|                  |                                      | 必ず記入してください         |                |                     | 可能な範囲で記入してください     |                |                     |
|                  |                                      | 現在の期待IRR<br>(アンレバ) | 現在のキャップ<br>レート | 半年後のキ<br>ャップレ<br>ート | 現在の期待IRR<br>(アンレバ) | 現在のキャップ<br>レート | 半年後のキャ<br>ップレ<br>ート |
| 東<br>京<br>都<br>内 | 城南地区（目黒区・世田谷区）<br>渋谷・恵比寿まで15分以内の鉄道沿線 | 5.60               | 5.40           | 5.30                |                    |                |                     |
|                  | 城東地区（墨田区・江東区）東<br>京・大手町まで15分以内の鉄道沿線  | 5.95               | 5.65           | 5.60                |                    |                |                     |
|                  | 港区の「麻布・赤坂・青<br>山」地区                  | 5.50               | 5.23           | 5.20                |                    |                |                     |
| 地<br>方           | 札幌                                   | 7.50               | 7.45           | 7.40                |                    |                |                     |
|                  | 仙台                                   |                    |                |                     | 7.50               | 7.40           | 7.40                |
|                  | さいたま                                 | 6.80               | 6.70           | 6.70                |                    |                |                     |
|                  | 千葉                                   | 7.00               | 6.80           | 6.80                |                    |                |                     |
|                  | 横浜                                   | 6.60               | 6.40           | 6.40                |                    |                |                     |
|                  | 名古屋                                  |                    |                |                     | 7.00               | 6.70           | 6.65                |
|                  | 大阪                                   | 6.50               | 6.50           | 6.50                |                    |                |                     |
|                  | 神戸                                   |                    |                |                     | 6.90               | 6.90           | 6.90                |
|                  | 広島                                   |                    |                |                     | 7.50               | 7.35           | 7.35                |
|                  | 福岡                                   | 6.90               | 6.80           | 6.80                |                    |                |                     |

|                  |                                      |                    |                |                     |                    |                |                     |
|------------------|--------------------------------------|--------------------|----------------|---------------------|--------------------|----------------|---------------------|
| 物件のイメージ          |                                      | 交通アクセス             |                | 最寄駅から徒歩5分           |                    |                |                     |
|                  |                                      | 築年数                |                | 5年未満                |                    |                |                     |
|                  |                                      | 延床面積               |                | 50~80㎡以上            |                    |                |                     |
|                  |                                      | 総戸数                |                | 40戸程度               |                    |                |                     |
| エリア              | サブエリア                                | ファミリー              |                |                     |                    |                |                     |
|                  |                                      | 必ず記入してください         |                |                     | 可能な範囲で記入してください     |                |                     |
|                  |                                      | 現在の期待IRR<br>(アンレバ) | 現在のキャップ<br>レート | 半年後のキ<br>ャップレ<br>ート | 現在の期待IRR<br>(アンレバ) | 現在のキャップ<br>レート | 半年後のキャ<br>ップレ<br>ート |
| 東<br>京<br>都<br>内 | 城南地区(目黒区・世田谷区)<br>渋谷・恵比寿まで15分以内の鉄道沿線 | 5.65               | 5.50           | 5.50                |                    |                |                     |
|                  | 城東地区(墨田区・江東区)東<br>京・大手町まで15分以内の鉄道沿線  | 5.90               | 5.80           | 5.70                |                    |                |                     |
|                  | 港区の「麻布・赤坂・青<br>山」地区                  | 5.60               | 5.40           | 5.30                |                    |                |                     |
| 地<br>方           | 札幌                                   | 7.60               | 7.50           | 7.50                |                    |                |                     |
|                  | 仙台                                   |                    |                |                     | 7.55               | 7.65           | 7.65                |
|                  | さいたま                                 | 7.00               | 6.80           | 6.80                |                    |                |                     |
|                  | 千葉                                   | 7.00               | 6.90           | 6.90                |                    |                |                     |
|                  | 横浜                                   | 6.60               | 6.50           | 6.50                |                    |                |                     |
|                  | 名古屋                                  |                    |                |                     | 7.00               | 6.70           | 6.65                |
|                  | 大阪                                   | 6.80               | 6.50           | 6.50                |                    |                |                     |
|                  | 神戸                                   |                    |                |                     | 7.00               | 6.85           | 6.85                |
|                  | 広島                                   |                    |                |                     | 7.50               | 7.40           | 7.35                |
|                  | 福岡                                   | 7.00               | 6.85           | 6.80                |                    |                |                     |



### Ⅲ. 回答票（商業施設）

| 物件のイメージ          |                          | 賃料体系               |                |                     | 定期借家、売上連動型中心       |                |                     |
|------------------|--------------------------|--------------------|----------------|---------------------|--------------------|----------------|---------------------|
|                  |                          | 築年数                |                |                     | 5年未満               |                |                     |
|                  |                          | テナント               |                |                     | 高級ブランド品小売業が中心      |                |                     |
| エ<br>リ<br>ア      | サブエリア                    | 都心型商業店             |                |                     |                    |                |                     |
|                  |                          | 必ず記入してください         |                |                     | 可能な範囲で記入してください     |                |                     |
|                  |                          | 現在の期待IRR<br>(アンレバ) | 現在のキャップ<br>レート | 半年後のキ<br>ャップレ<br>ート | 現在の期待IRR<br>(アンレバ) | 現在のキャップ<br>レート | 半年後のキ<br>ャップレ<br>ート |
| 東<br>京<br>都<br>内 | 銀座地区（中央区の銀座中央<br>通り沿い）   | 4.83               | 4.50           | 4.50                |                    |                |                     |
|                  | 表参道地区（渋谷区の表参<br>道沿い）     | 4.95               | 4.60           | 4.60                |                    |                |                     |
|                  | 東京都心まで1時間程<br>度の主要幹線道路沿い |                    |                |                     |                    |                |                     |
| 地<br>方           | 札幌                       | 7.40               | 7.00           | 7.00                |                    |                |                     |
|                  | 仙台                       |                    |                |                     | 7.50               | 7.20           | 7.10                |
|                  | さいたま                     | 7.00               | 6.50           | 6.50                |                    |                |                     |
|                  | 千葉                       | 7.00               | 6.70           | 6.70                |                    |                |                     |
|                  | 横浜                       | 6.50               | 6.00           | 6.00                |                    |                |                     |
|                  | 名古屋                      |                    |                |                     | 6.55               | 6.20           | 6.20                |
|                  | 大阪                       | 6.30               | 6.00           | 6.00                |                    |                |                     |
|                  | 神戸                       |                    |                |                     | 6.60               | 6.35           | 6.35                |
|                  | 広島                       |                    |                |                     | 7.30               | 7.00           | 7.00                |
|                  | 福岡                       | 6.80               | 6.50           | 6.40                |                    |                |                     |

| 物件のイメージ          |                           | 賃料体系               |                | 定期借家、固定賃料型中心    |                    |                |                 |
|------------------|---------------------------|--------------------|----------------|-----------------|--------------------|----------------|-----------------|
|                  |                           | 売り場面積              |                | 2 万㎡程度          |                    |                |                 |
|                  |                           | テナント               |                | 有力な総合量販店（GMS）   |                    |                |                 |
| エリア              | サブエリア                     | 郊外型ショッピングセンター      |                |                 |                    |                |                 |
|                  |                           | 必ず記入してください         |                |                 | 可能な範囲で記入してください     |                |                 |
|                  |                           | 現在の期待IRR<br>（アンレバ） | 現在のキャ<br>ップレート | 半年後のキャッ<br>プレート | 現在の期待IRR<br>（アンレバ） | 現在のキャップ<br>レート | 半年後のキャッ<br>プレート |
| 東<br>京<br>都<br>内 | 銀座地区<br>（中央区の銀座中央通り沿い）    |                    |                |                 |                    |                |                 |
|                  | 表参道地区<br>（渋谷区の表参道沿い）      |                    |                |                 |                    |                |                 |
|                  | 東京都心まで1 時間程<br>度の主要幹線道路沿い | 7.00               | 6.50           | 6.50            |                    |                |                 |
| 地<br>方           | 札幌                        | 8.10               | 8.00           | 8.00            |                    |                |                 |
|                  | 仙台                        |                    |                |                 | 8.20               | 8.00           | 8.00            |
|                  | さいたま                      | 7.50               | 7.15           | 7.15            |                    |                |                 |
|                  | 千葉                        | 7.50               | 7.25           | 7.25            |                    |                |                 |
|                  | 横浜                        | 7.15               | 7.00           | 7.00            |                    |                |                 |
|                  | 名古屋                       |                    |                |                 | 7.40               | 7.05           | 7.05            |
|                  | 大阪                        | 7.10               | 7.00           | 7.00            |                    |                |                 |
|                  | 神戸                        |                    |                |                 | 7.50               | 7.20           | 7.20            |
|                  | 広島                        |                    |                |                 | 8.00               | 7.80           | 7.80            |
|                  | 福岡                        | 7.50               | 7.30           | 7.30            |                    |                |                 |

以上です。ご協力ありがとうございました。