

2020年2月13日

お問い合わせ先:  
 CBRE  
 マーケティング & コミュニケーション  
 03-5288-9283

CBRE が投資市場動向(2019年第4四半期)を発表

**日本の投資額は1兆円、対前年同期比4.7%増 - 2019年通年の投資額は3.5兆円、  
 大型取引の増加により、前年比7.7%増**

**2020年以降も機関投資家の資金を中心にファンドによる国内への投資は継続する見込み**

CBRE(日本本社:東京都千代田区丸の内)は本日、2019年第4四半期(Q4)の投資市場動向(Japan Investment MarketView)及び第66回「不動産投資に関するアンケート - 期待利回り」(CBRE Japan Cap Rate Survey)の最新調査結果を発表しました。

## ■世界の投資市場

### 2019年の世界の商業用不動産投資額は対前年比2%減

今期(Q4)の世界の事業用不動産投資額は、対前年同期比0.5%減の3,260億米ドル(約35兆円<sup>1</sup>)。通年の投資額も同2.0%減と、わずかながら減少しました。地域別では、米州の通年投資額が5,690億ドル(約62兆円)で前年比2.0%減、欧州・中東・アフリカ(EMEA)が3,520億ドル(約38兆円)で同2.1%減、アジア太平洋地域(APAC)が1,310億米ドル(約14兆円)で、同1.6%減少しました。

企業買収による取得を除くと、2019年の世界の投資額は前年より5%増加しました。通年投資額の半分近くを米国が占めています。世界的に債券利回りが低下し、ヘッジコストも低下するなか、投資家は引き続き米国の不動産投資に意欲的です。EMEAでは、EU離脱問題を背景に英国の通年投資額が19%減少しました。一方で、フランスとドイツはそれぞれ12%と8%増加しており、いずれの投資額も過去最高を記録しています。APACの通年投資額は前年からわずかに減少、特にQ4の投資額は大型取引の減少と香港のデモによる混乱が影響して対前年比27%減と大きく減少しました。しかし、通年の投資額は過去5年間の平均を上回る規模です。さらに、下期で見ると、豪州、中国、韓国、日本の投資額は前年同期に比べて増加しました。

## ■日本の投資市場 (Figure 1)

### 2019年投資額は7.7%増の3.5兆円、大型取引の増加が主因

今期(Q4)の事業用不動産の投資額(10億円以上が対象、土地取引およびJ-REITのIPO時の取得物件は除く)は対前年同期比4.7%増の1兆円。2019年通年の投資額は対前年比7.7%増の3.5兆円となりました。投資額拡大は大型取引の増加が主因です。2019年の300億円以上の取引は件数で対前年比25%増、投資額も同29%増加しました。2019年の投資主体別投資額割合としてはJ-REITが38%と最大でしたが、投資額は前年からほぼ横ばい。投資額が最も増加したのは海外投資家で対前年比88%増、一方でJ-REIT以外の国内投資家は同13%減少しました。

<sup>1</sup> 投資額は2019年Q4の平均為替(108.71円/ドル)で集計。取引には企業買収含む。

## ■期待利回り<sup>2</sup> (Figure 2)

### 東京の期待利回りは商業施設で過去最低値を更新

CBREが四半期ごとに実施している「不動産投資に関するアンケート 期待利回り(2019年12月時点)」によれば、商業施設(銀座中央通り)が対前期比5bps低下の3.30%、調査開始以来の最低値を更新しました。地方都市のオフィス期待利回りは名古屋を除く5都市で前期から低下、いずれの都市も最低値を更新しました。

## ■CBRE短観指数 (Figure 3)

### 投資意欲はアセットタイプで傾向が分かれるも、引き続き堅調

2019年12月時点の東京Aクラスビルを対象としたCBRE短観指数(DI)は、「NOI」が前期より改善、「投融資取組スタンス」など5項目で悪化しました。「投融資取組スタンス」の悪化は、「促進する」の回答率(27%)が前期より4ポイント減少したことが主因。この回答率は2010年調査開始以来の最低値に並びました。一方、物流施設(首都圏マルチテナント型)のDIは、「賃料」など4項目で改善。なかでも「投融資取組スタンス」は「促進する」の回答率が38%と、2017年1月以来4年ぶりに高い水準でした。このように、オフィスと物流施設で投資取組み姿勢に違いが表れています。ただし、「投資を抑制する」と回答した投資家はいずれのアセットタイプでもごく一部に限られているため、引き続き投資意欲は堅調と言えます。

## ■注目トレンド

### 2020年も機関投資家を中心に海外から資金流入の見込み

機関投資家による2019年投資額は3,110億円、前年の2倍に上りました。機関投資家の資金は債券よりも高い利回りを求めて不動産投資に向かっています。2020年以降も機関投資家の資金を中心としたファンドによる投資が続くと考えられます。

CBRE リサーチ ディレクター本田あす香は、次のように述べています。「2019年の海外投資家による投資額は前年比88%増加で国内の投資マーケットをけん引した。イールドスプレッドが大きく、景気や政治情勢が安定している日本は、引き続きアジア太平洋地域のなかで魅力的な投資先とみられており、2020年以降も機関投資家による活発な投資が行われると考えられる」

▼投資市場の解説詳細は本日(2月13日)発行の下記レポートでご覧いただけます。

◇「ジャパンインベストメントマーケットビュー Q4 2019」

◇「不動産投資に関するアンケート - 期待利回り 2019年12月」

<https://www.cbre.co.jp/ja-jp/research-reports/investment-reports>

▼投資マーケット関連レポート

【2019年10月15日発表】ビューポイント - 日本発のアウトバウンド不動産投資 2019年上期

<https://www.cbre.co.jp/ja-jp/research-reports/201900>

【2019年6月13日発表】ジャパン特別レポート - レンダーアンケート 2019

<https://www.cbre.co.jp/ja-jp/research-reports/20190>

<sup>2</sup> レンジ下限値と上限値の平均。調査開始年 2003年7月:オフィス、賃貸マンション、2009年1月:商業施設、ホテル、物流施設

Figure 1: 主要不動産取引(主体別取引額)

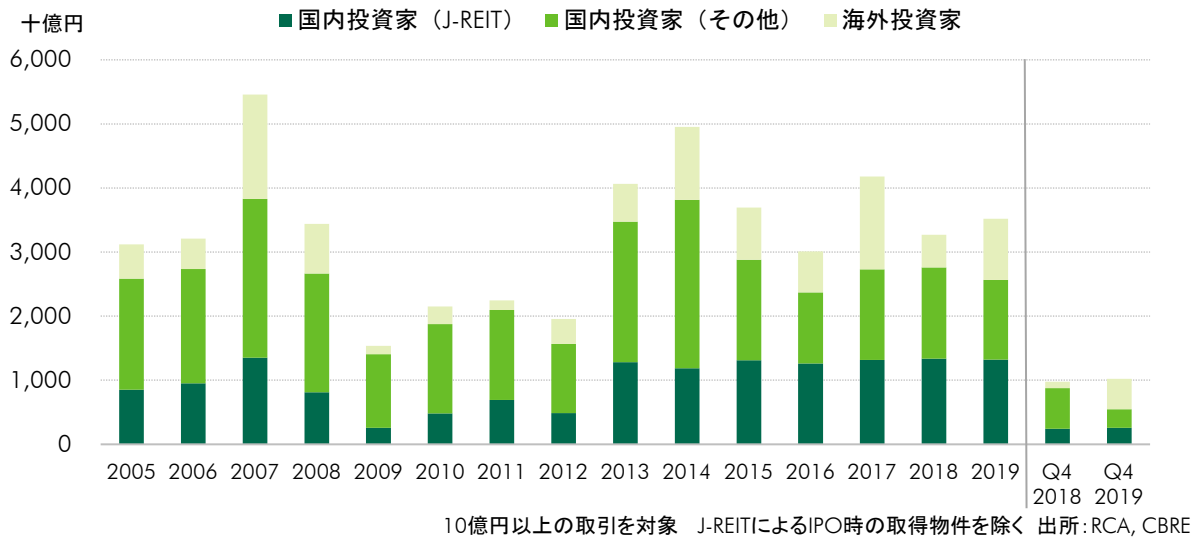


Figure 2: 東京 期待NOI利回り

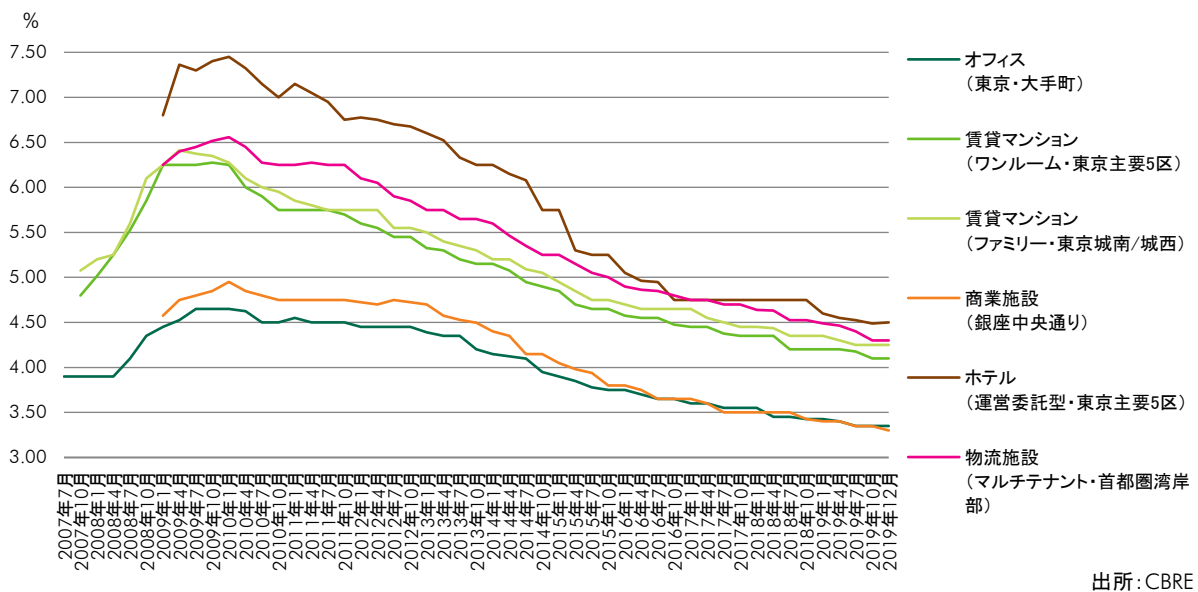


Figure 3: CBRE短観

	不動産取引量 「増加」-「減少」	売買取引価格 「上昇」-「下落」	NOI 「増加」-「減少」	期待利回り 「低下」-「上昇」	金融機関の 貸出態度 「緩い」-「厳しい」	投融資取組 スタンス 「促進」-「抑制」
オフィス(東京都 区部、Aクラスビ ル)	-16 (-1) ▼	24 (-3) ▼	36 (+3) ▲	5 (-6) ▼	32 (-1) ▼	23 (-6) ▼

	不動産 取引量 「増加」-「減少」	売買取引 価格 「上昇」-「下落」	賃料 「上昇」-「下落」	空室率 「上昇」-「低下」	期待利回り 「低下」-「上昇」	金融機関の 貸出態度 「緩い」-「厳しい」	投融資取組 スタンス 「促進」-「抑制」
物流施設(首 都圏、マルチ テナント型)	19 (+5) ▲	36 (+4) ▲	34 (+7) ▲	8 (-2) ▼	20 (±0) ▶	29 (±0) ▶	36 (+6) ▲

出所: CBRE

## **不動産投資に関するアンケート - 期待利回り (CBRE Japan Cap Rate Survey) 概要**

1. 調査目的  
期待利回り水準等の把握に資する参考データの収集・分析のため
2. 調査方法及び調査期間  
メールにより送付  
2019年12月3日～12月20日(ただし、締め切り後に到着した回答についても集計対象とした)
3. 調査対象及び回収率
  - ・ 対象者数:153名(社数:150社)
  - ・ 回答者数:126名(社数:124社)
  - ・ 回収率:82.4%(社数回収率 82.7%)
4. ご回答者の属性  
アレンジャー、レンダー(シニアを主とする)、レンダー(メザニンを主とする)、デベロッパー・不動産賃貸、アセットマネージャー(J-REITを主とする)、アセットマネージャー(J-REIT以外を主とする)、エクイティ投資家、その他
5. 調査結果の公表について  
調査実施項目のうち一部の結果のみ下記レポートにて公表  
「不動産投資に関するアンケート - 期待利回り 2019年12月」(CBRE Japan Cap Rate Survey)  
<https://www.cbre.co.jp/ja-jp/research-reports/investment-reports>

### **CBRE 日本法人について**

CBRE 日本法人(シービーアールイー株式会社)は、不動産賃貸・売買仲介サービスにとどまらず、各種アドバイザリー機能やファシリティマネジメント(FM)などの 18 の幅広いサービスラインを全国規模で展開する法人向け不動産のトータル・ソリューション・プロバイダーです。CBRE の前身となった生駒商事が 1970 年に設立されて以来、半世紀近くにわたり、日本における不動産の専門家として、全国 10 拠点で地域に根ざしたサービスを展開してきました。企業にとって必要不可欠な「ビジネスインフラ」として認められる不動産アドバイザリー&サービス企業を目指して、国内約 1,100 名を超えるプロフェッショナルが、最適かつ的確な不動産ソリューションを中立的な立場で提供いたします。詳細につきましては日本国内ホームページ [www.cbre.co.jp](http://www.cbre.co.jp) をご覧ください。

公式 Twitter アカウント [@cbrejapan](https://twitter.com/cbrejapan)

### **CBRE グループについて**

CBRE グループ(NYSE:CBRE)は、「フォーチュン 500」や「S&P 500」にランクされ、ロサンゼルスを本拠とする世界最大の事業用不動産サービスおよび投資顧問会社です(2018 年の売上ベース)。全世界で 90,000 人を超える従業員、約 480 カ所以上の拠点(系列会社および提携先は除く)を有し、投資家、オキュパイヤーに対し、幅広いサービスを提供しています。不動産売買・賃貸借の取引業務、プロパティマネジメント、ファシリティマネジメント、プロジェクトマネジメント、事業用不動産ローン、不動産鑑定評価、不動産開発サービス、不動産投資マネジメント、戦略的コンサルティングを主要業務としています。

※免責事項: 本文書は貴社の責任と判断で利用いただくものであり、弊社は、貴社又は第三者が本文書に基づいて行われた検討、判断、意思決定及びその結果について法律構成・請求原因の如何を問わず一切の責任を負わないものとします。