

「不動産投資家アンケート調査」の概要について

平成 22 年 7 月
国土交通省土地市場課

【調査実施概要】

1. 調査目的：不動産投資市場の主要な参加主体である投資家の不動産投資又は融資の動向や、投資家サイドからみた政策上のニーズ・課題等を把握することを目的とする。
2. 調査事項：①不動産投資・融資の状況と今後の意向
②地方圏への不動産投資意向
③不動産投資市場の現状
④不動産投資情報の入手状況と意向
⑤不動産投融資の基本姿勢とその理由
⑥不動産証券化の意義・役割
⑦不動産投資判断で重視する要因
⑧環境に配慮した不動産投資について、等
3. 調査対象：不動産投資又は融資に関係する主な機関・企業、合計 783（[図表 1] 参照）
4. 調査方法：アンケート調査（郵送による調査票送付・回収方法）
5. 回収結果：有効回答数 234 票（有効回答率 29.9%）
6. 調査期間：平成 22 年 1 月 29 日から 2 月 15 日まで
7. 調査実施機関：（株）価値総合研究所

（備考）本調査は「平成 21 年度不動産投資市場の実態把握に関する調査」の一環として実施した。

[図表 1] 調査対象の機関別内訳等

機 関 種 別		調査 対象数	有効 回答数	有効 回答率
企業年金	厚生年金基金、確定給付企業年金、 税制適格年金、確定拠出年金	344	105	30.5%
J-REIT や不動産投資私募 ファンドの運用機関	—	114	36	31.6%
事業会社	不動産会社、建設会社	195	25	12.8%
銀行・保険会社	都市銀行、地方銀行、信託銀行、 生命保険会社、損害保険会社等	130	48	36.9%
機関種別不明	—	—	20	—
合計		783	234	29.9%

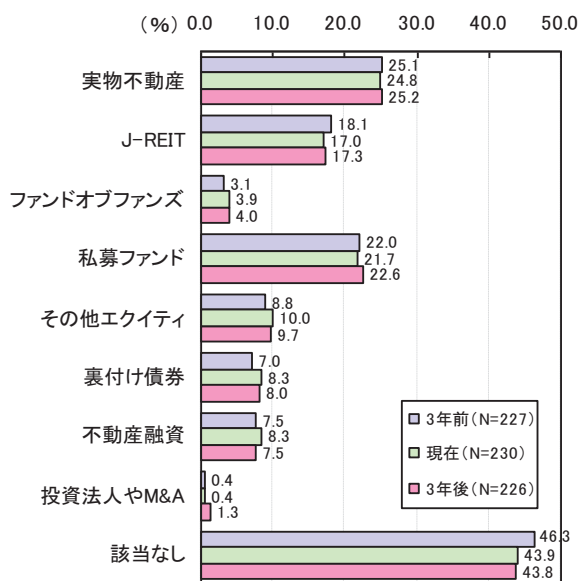
1. 不動産投資・融資の状況と今後の意向

(1) 不動産投融資対象商品の種別、(2) 投融資している不動産の用途、(3) 投資している不動産の立地地域について、「3年前」、「現在(2010年)」、「3年後」の各時点における不動産投資・融資の状況や見通しを尋ねた。その結果、前年度調査と同じく、(1)、(2)、(3)のいずれについても、全体として、過去・現在・将来と概ね横ばいの傾向となっているか、または過去から現在にかけては拡大しているが、現在から将来にかけては縮小の傾向がみられた。投資していない(しない)ことを意味する「該当なし」の回答が減少傾向にあることも前年度調査と同様であった。

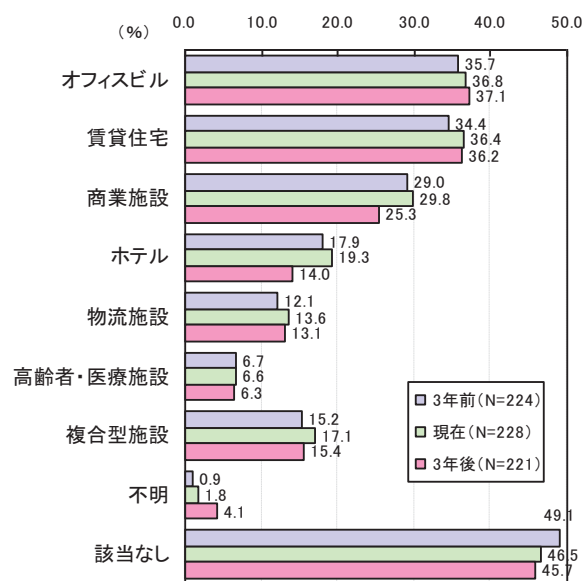
(1) 不動産投融資対象とする商品の種別については、選択肢に挙げた投融資対象のうちでは「実物不動産」とする機関の割合が24.8%と最も高い〔図表2〕。

(2) 投融資対象不動産の用途については、3年前、現在、3年後の各時点とも「オフィスビル」及び「賃貸住宅」の割合が高いが、他の「商業施設」、「ホテル」、「物流施設」などの用途(いわゆる「オペレーショナル・アセット」)の割合が着実に高まっており、用途の拡大傾向がみられる〔図表3〕。但し、拡大幅は前年度調査に比べて小さくなっていることが今年度調査の特徴である。

〔図表2〕 不動産投融資対象商品の種別 (MA)



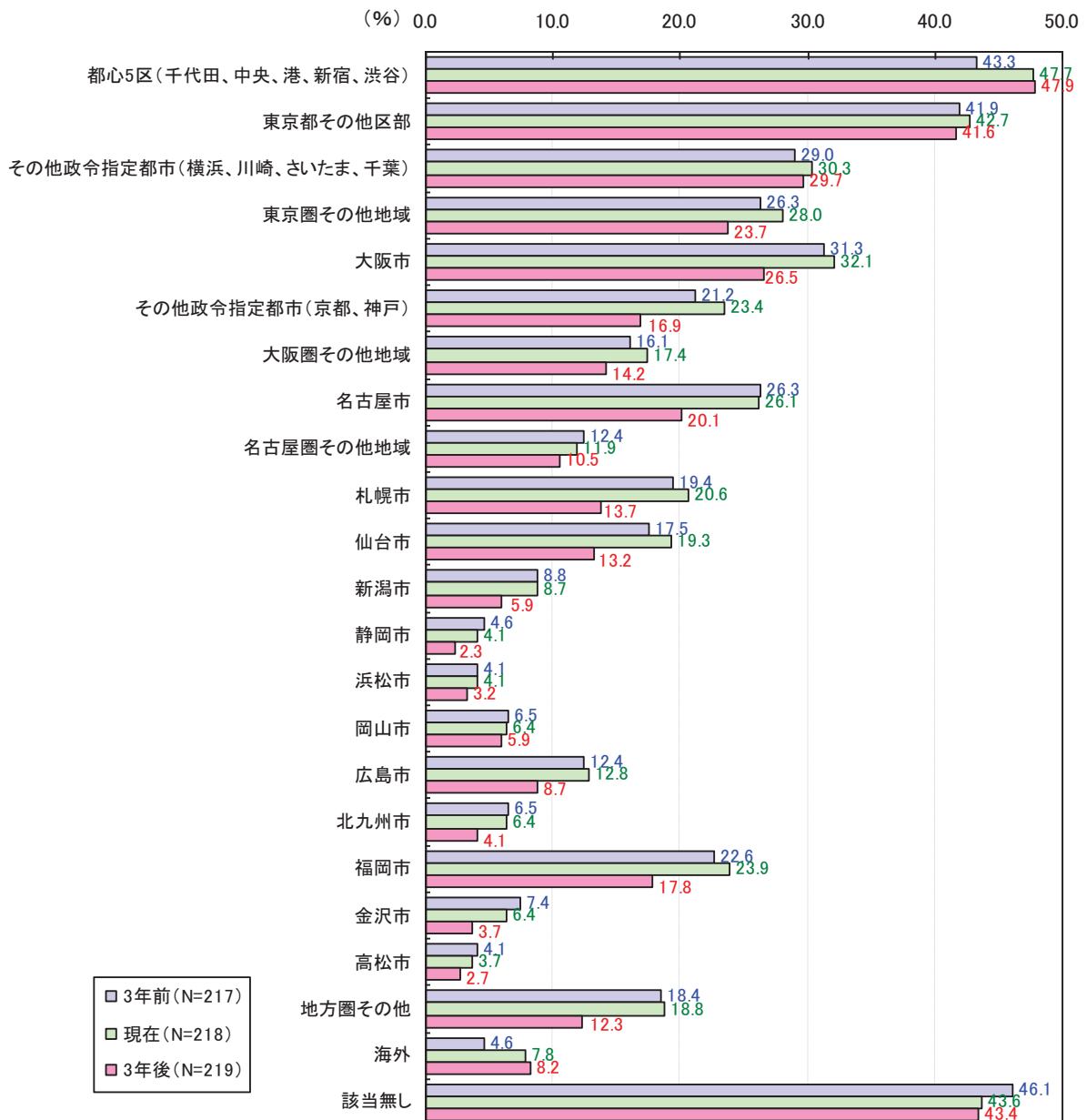
〔図表3〕 投融資している不動産の用途 (MA)



(3) 投融資対象不動産の立地地域については、東京都の「都心5区」及び「その他区部」の割合が高くなっており、「大阪市」は東京圏のその他政令四市を上回っている。「名古屋市」、「福岡市」、「札幌市」、「仙台市」などの地方ブロック中枢都市がこれらに次いでいる [図表 4]。

3年前から現在にかけて、地方ブロック中枢都市で投融資割合の低下がみられるのが今年度調査の特徴である。現在から3年後にかけても、「都心5区」及び「海外」を除く地域で投融資割合が低下しており、全体として、不動産への投資に慎重になっている姿勢がうかがえる。

[図表 4] 投融資している不動産の立地地域 (MA)

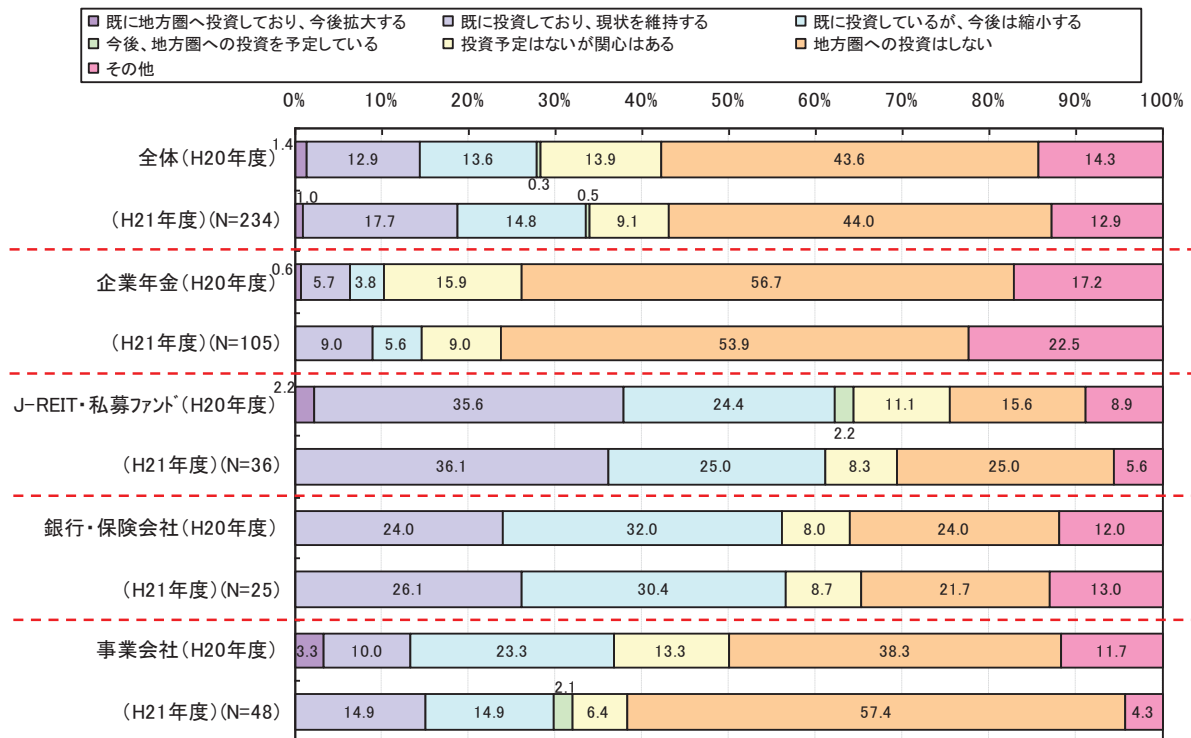


2. 地方圏への不動産投資意向

(1) 地方圏への不動産投資意向

地方圏への不動産投資意向については、「既に地方圏へ投資しており、今後拡大する」機関が 1.0%（前年度調査は 1.4%）、「既に投資しており、現状を維持する」機関が 17.7%（同 12.9%）、「既に投資しているが、今後は縮小する」機関が 14.8%（同 13.6%）、これらを合わせると 33.5%（同 27.9%）の機関が既に投資している [図表 5]。

[図表 5] 地方圏への不動産投資意向 (SA)



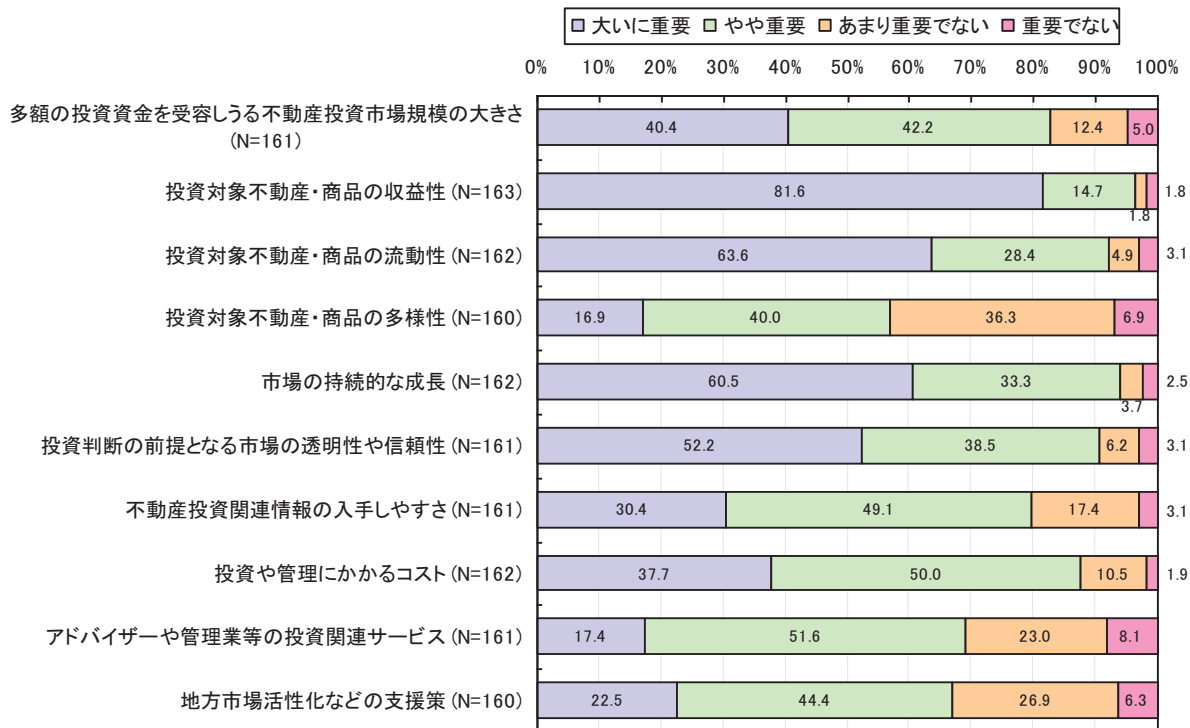
(2) 今後の地方圏への不動産投資にあたっての不動産投資決定上の重要度と阻害要因

地方圏への不動産投資にあたって、「(1) 投資決定上の重要度」と「(2) どの程度阻害要因となっているか」を 10 項目についてそれぞれ尋ねた [図表 6、7]。

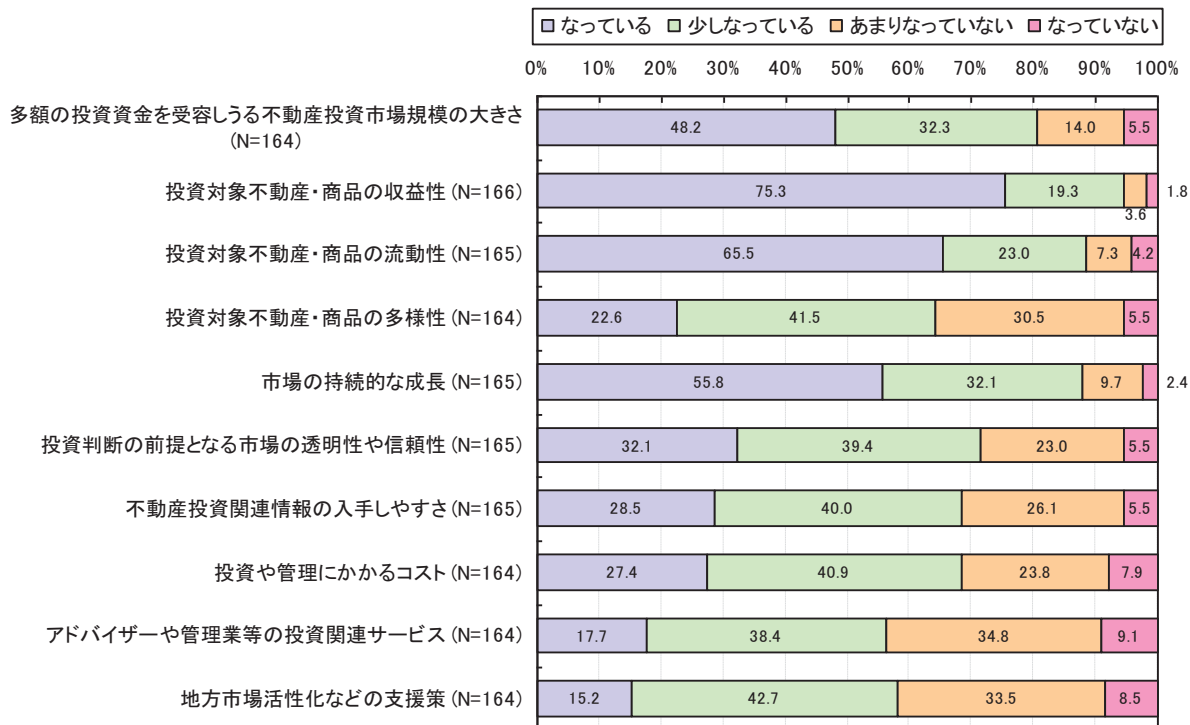
10 項目のうちで「投資対象不動産・商品の収益性」は、投資決定上の重要度、阻害要因となっている程度のいずれについても評価が最も高くなっており、「投資対象不動産・商品の流動性」と「市場の持続的な成長」の 2 項目がそれに続いている。

地方圏への不動産投資においては、収益低下の懸念（リスク）、売買したい時の流動性（の低さ）などを重視する投資家が多く、これらの要因は同時に不動産投資のネックともなっていることがうかがえる。

[図表 6] 地方圏への不動産投資にあたっての重要度 (SA)



[図表 7] 地方圏への不動産投資にあたっての阻害要因 (SA)

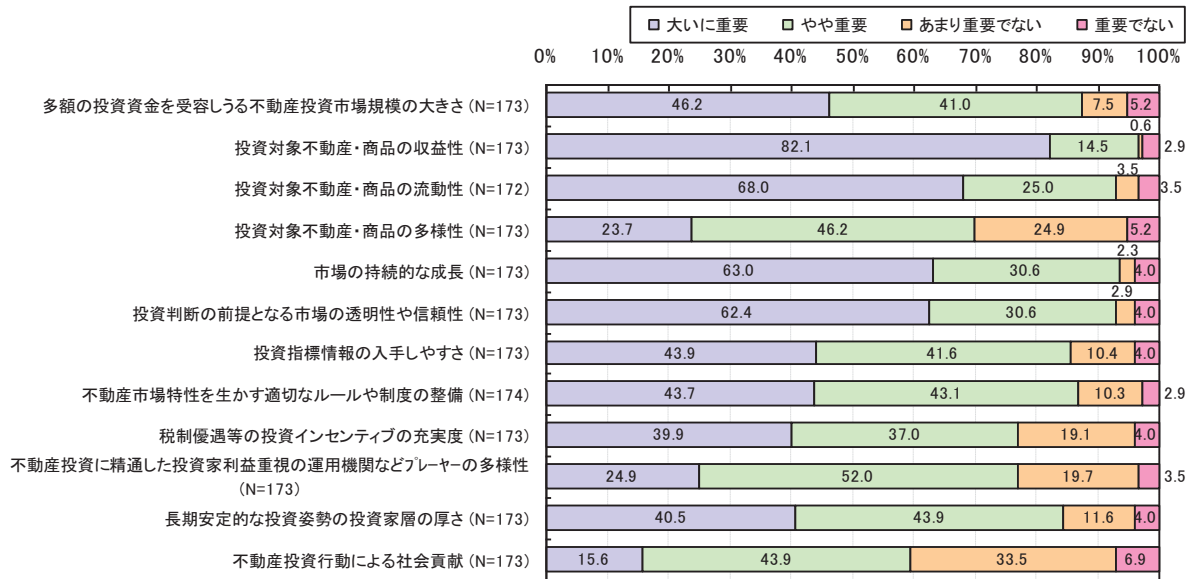


3. 不動産投資市場の現状

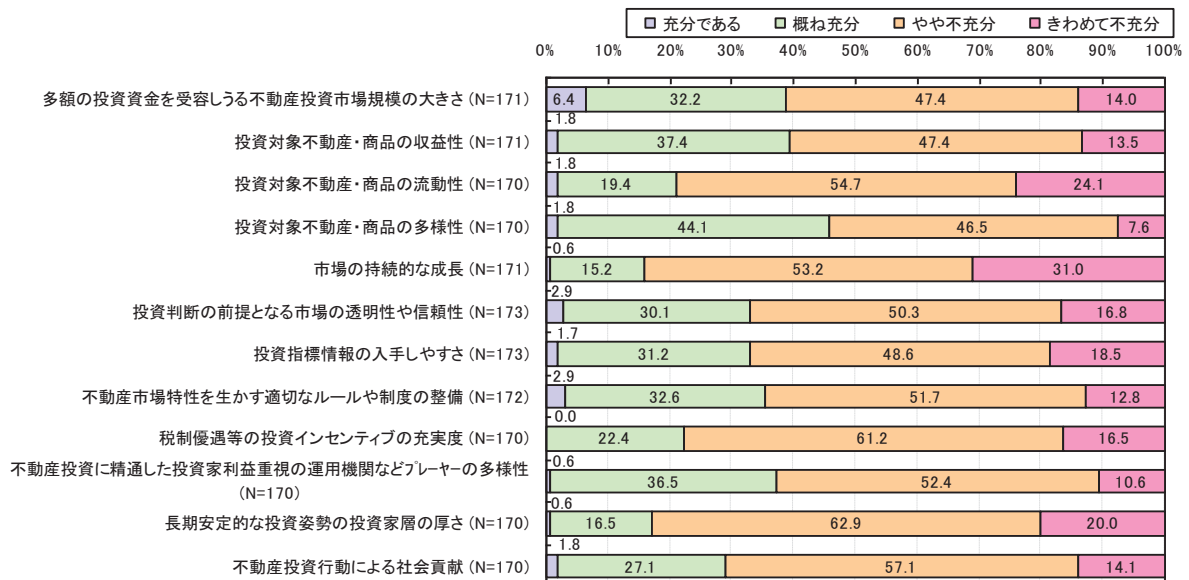
(1) 投資環境・条件についての投資決定上の重要度と現状の充足度評価

我が国の現在の不動産投資市場に関する12の投資環境・条件について、(1)投資決定上の重要度と(2)現状認識・評価（投資環境等の充足度）の両面からの評価を尋ねた。その結果、各項目について「大いに重要」または「やや重要」との回答が全体の約6割以上を占める一方で、現状の投資環境等を「充分」または「概ね充分」と評価する回答は5割未満と低い水準にとどまっている〔図表8、9〕。

〔図表8〕 不動産投資市場への投資決定上の重要度（SA）



〔図表9〕 不動産投資市場への現状認識・評価（充足度）（SA）



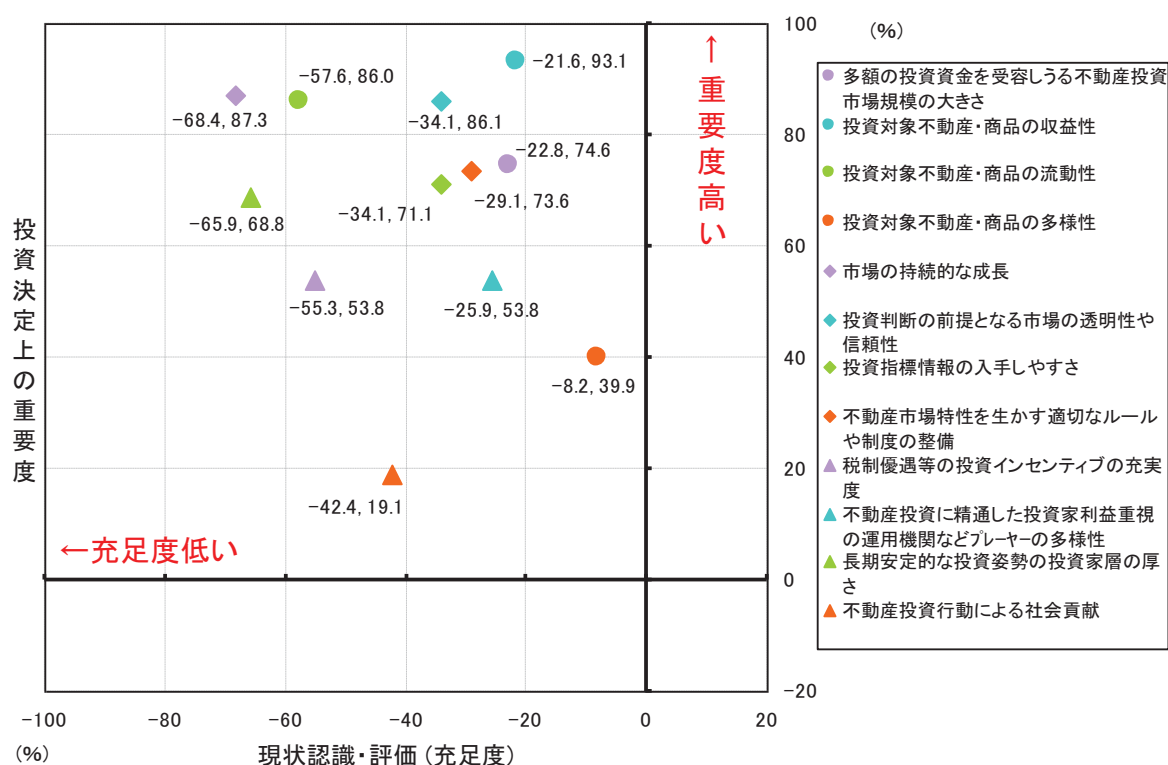
(2) 我が国の不動産投資市場の現状評価（重要度／充足度に基づく政策ニーズの分析）

現在の不動産投資市場に関する 12 の投資環境・条件に対する政策ニーズの相対的な高さをみるために、以下のとおり、投資家による重要度と充足度の評価に基づく分析をおこなった。

不動産投資家が「(1)投資決定上の重要度」では重視しているにも関わらず、「(2)現状認識・評価（充足度）」は低い評価となっている項目は、重視しているが充足していないため、市場整備等の政策・措置を講ずることがより必要とされている（すなわち、政策ニーズが相対的に高い）と考えることができる。

各項目の評価結果を示す [図表 10] において、「対象投資不動産・商品の流動性」、「市場の持続的な成長」、「長期安定的な投資姿勢の投資家層の厚さ」などの項目は、重要度が高く充足度は低い左上に位置するため、政策ニーズが（相対的に）高いと解釈できる。

[図表 10] 不動産投資市場への評価（重要度／充足度による政策ニーズの分析）



注：(1) 重要度（縦軸）と (2) 現状認識・評価（横軸）からなる平面上に 1～12 の各項目をプロットした。重要度の構成比で（大いに重要+やや重要）－（あまり重要でない+重要でない）を算出して縦軸に、現状認識・評価の構成比で（充分+概ね充分）－（やや不十分+きわめて不十分）を横軸にプロットした。

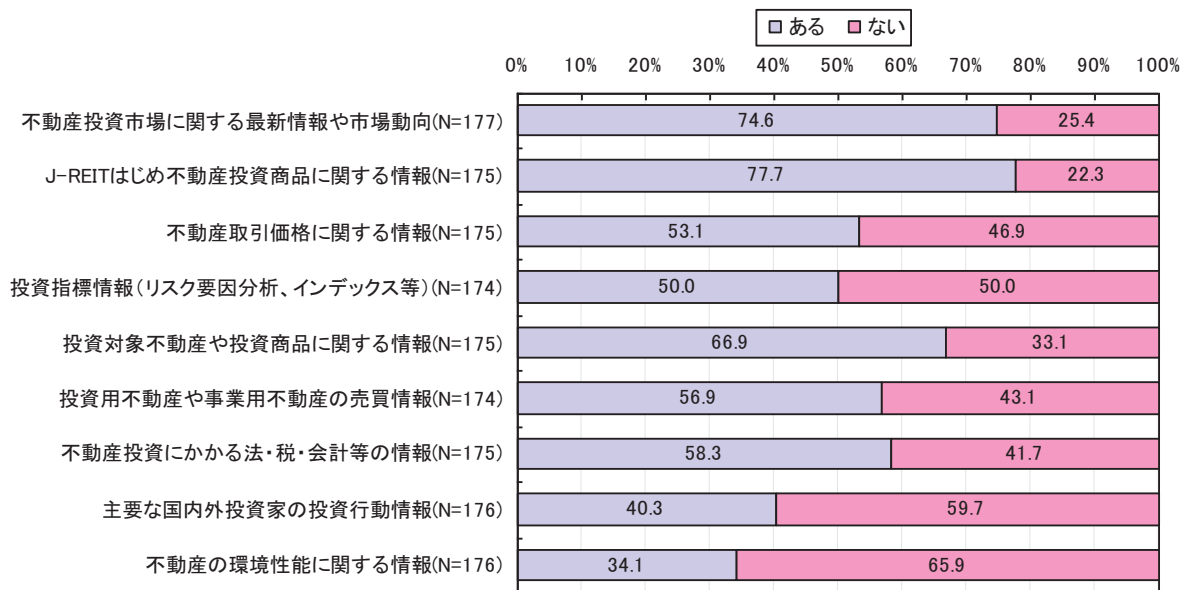
4. 不動産投資情報の入手状況と意向

不動産投資情報の入手状況と意向について、(1)良い情報入手先の有無、(2)今後重視・希望する入手先、(3)相応の費用負担をしても必要な情報を尋ねた。

(1) 良い情報入手先の有無について

「J-REITはじめ不動産投資商品に関する情報」と「不動産投資市場に関する最新情報や市場動向」については、7割以上の機関が良い入手先を持っている [図表 11]。逆に、「主要な国内外投資家の投資行動情報」と「不動産の環境性能に関する情報」について良い入手先がある機関は過半数に満たない。

[図表 11] 良い情報入手先の有無 (SA)

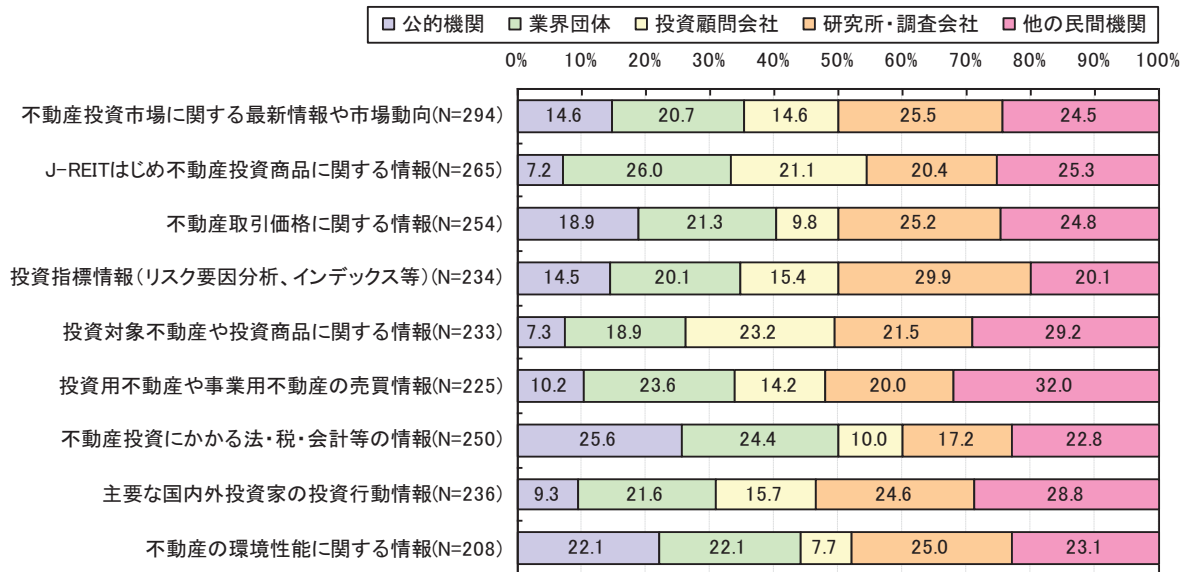


(2) 重視または希望する入手先

情報の種類別に重視または希望する入手先を見ると、「不動産投資にかかる法・税・会計等の情報」については「公的機関」が、「J-REITはじめ不動産投資商品に関する情報」については「業界団体」が、「不動産投資市場に関する最新情報や市場動向」、「不動産取引価格に関する情報」、「投資指標情報(リスク要因分析、インデックス等)」、「不動産の環境性能に関する情報」の4種類では「研究所・調査会社」が、「投資対象不動産や投資商品に関する情報」「投資用不動産や事業用不動産の売買情報」「主要な国内外投資家の投資行動情報」の3種類は「他の民間機関」が多い [図表 12]。

「投資顧問会社」が希望入手先として最も多い情報はなかった。

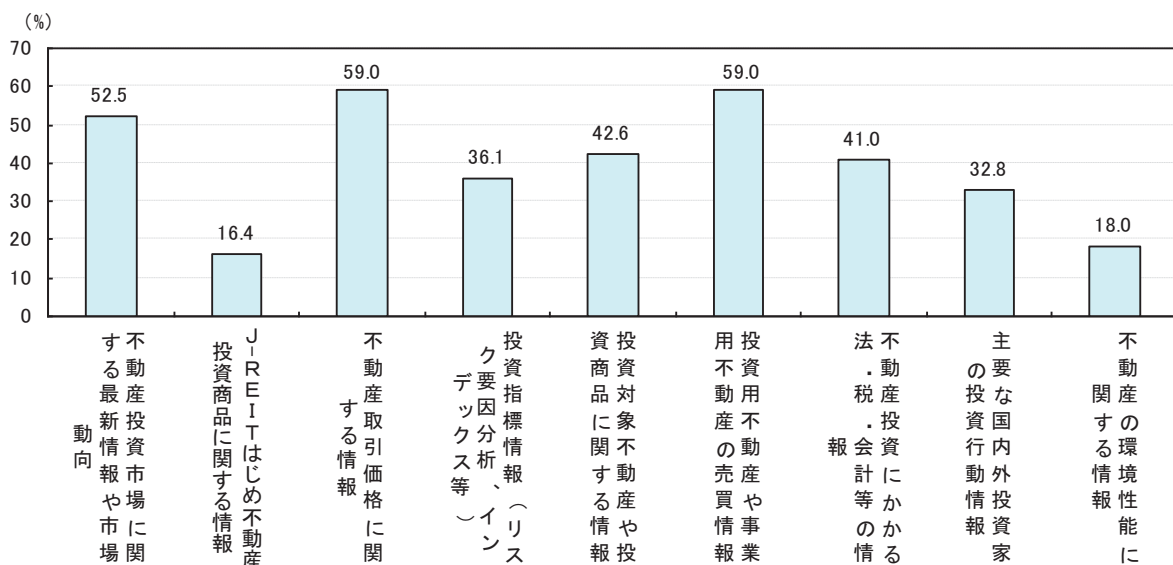
[図表 12] 重視や希望する入手先 (SA)



(3) 相応の費用負担をしても必要な情報

相応の費用負担をしても不動産投資情報を入手したいと考えている機関が必要としている情報は「不動産取引価格に関する情報」、「投資用不動産や事業用不動産の売買情報」、「不動産投資市場に関する最新情報や市場動向」が多い [図表 13]。「J-REIT はじめ不動産投資商品に関する情報」や「不動産の環境性能に関する情報」について費用負担をしても必要とする機関は少ない。

[図表 13] 相応の費用負担をしても必要な情報 (N=61、MA)



5. 不動産投融資の基本姿勢とその理由

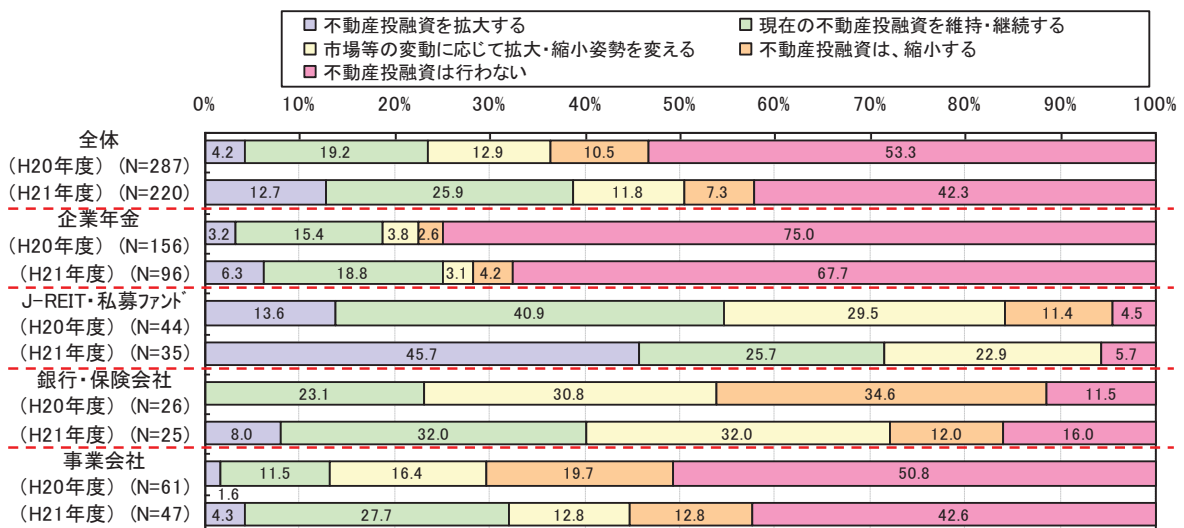
(1) 今後の不動産投融資の基本姿勢

不動産投融資に対する今後の基本姿勢について、「今後1年間」と「今後3～5年」の2つの観点から尋ねた [図表 14、15]。

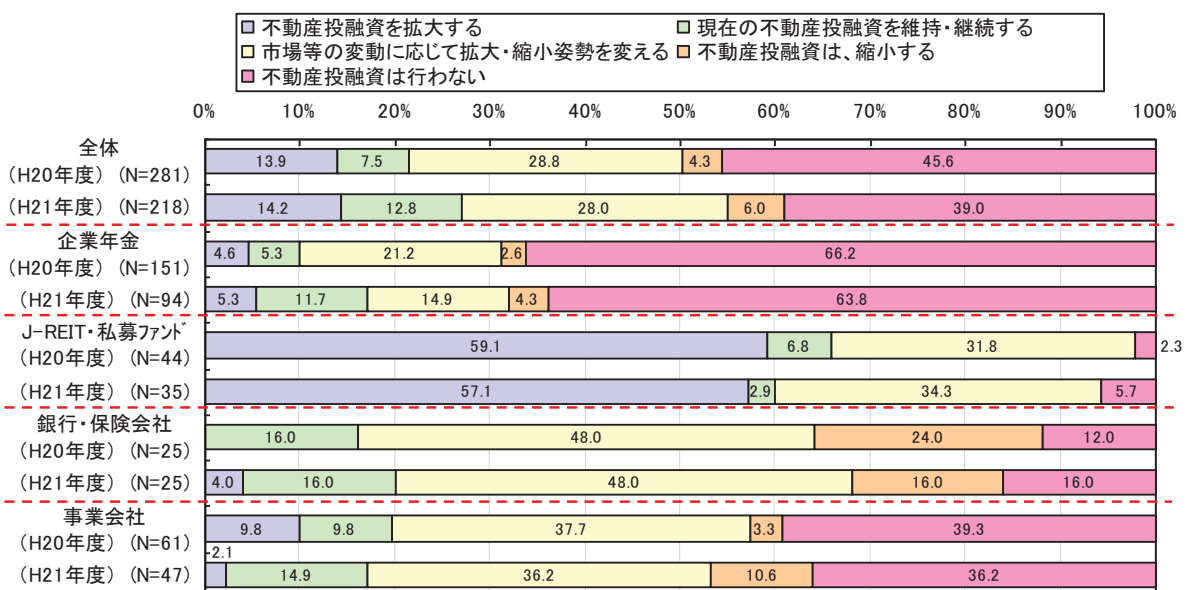
「今後1年間」については、全体としては前年度調査結果と比べて投融資姿勢の拡大方向への変化が大きい。この変化は機関別には、「J-REIT・私募ファンド」で特に著しい。「今後3～5年」は、全体としては前年度と比べて投融資姿勢の現在の投融資を維持・継続する方向への変化がみられる。「今後1年間」から「今後3～5年」にかけての不動産投融資姿勢の変化をみると、全体としては「拡大」が12.7%→14.2%、「現状維持」が25.9%→12.8%、「縮小」が7.3%→6.0%、「投融資を行わない」が42.3%→39.0%となっており、いずれも今後3～5年に向けて投融資姿勢が拡大・緩和の方向に変化している。

上記の「今後1年間」において前年度と比べて拡大方向に大きく変化した投融資姿勢は、「今後3～5年」も、全面的ではないが続いていくと見込まれる。

[図表 14] 今後1年間の基本姿勢 (SA、上段：平成21年度調査、下段：平成20年度調査)



[図表 15] 今後3～5年の基本姿勢 (SA、上段：平成21年度調査、下段：平成20年度調査)



(2) 今後の不動産投融資の基本姿勢のもととなる考え方や理由

今後の投融資の基本姿勢のもととなる考え方や理由を、今後1年間及び今後3～5年の観点から尋ねたところ、いずれの観点についても今後の投融資姿勢に応じて、それぞれの投資家が重視する考え方や戦略に異なる特徴がみられる〔図表16、17〕。

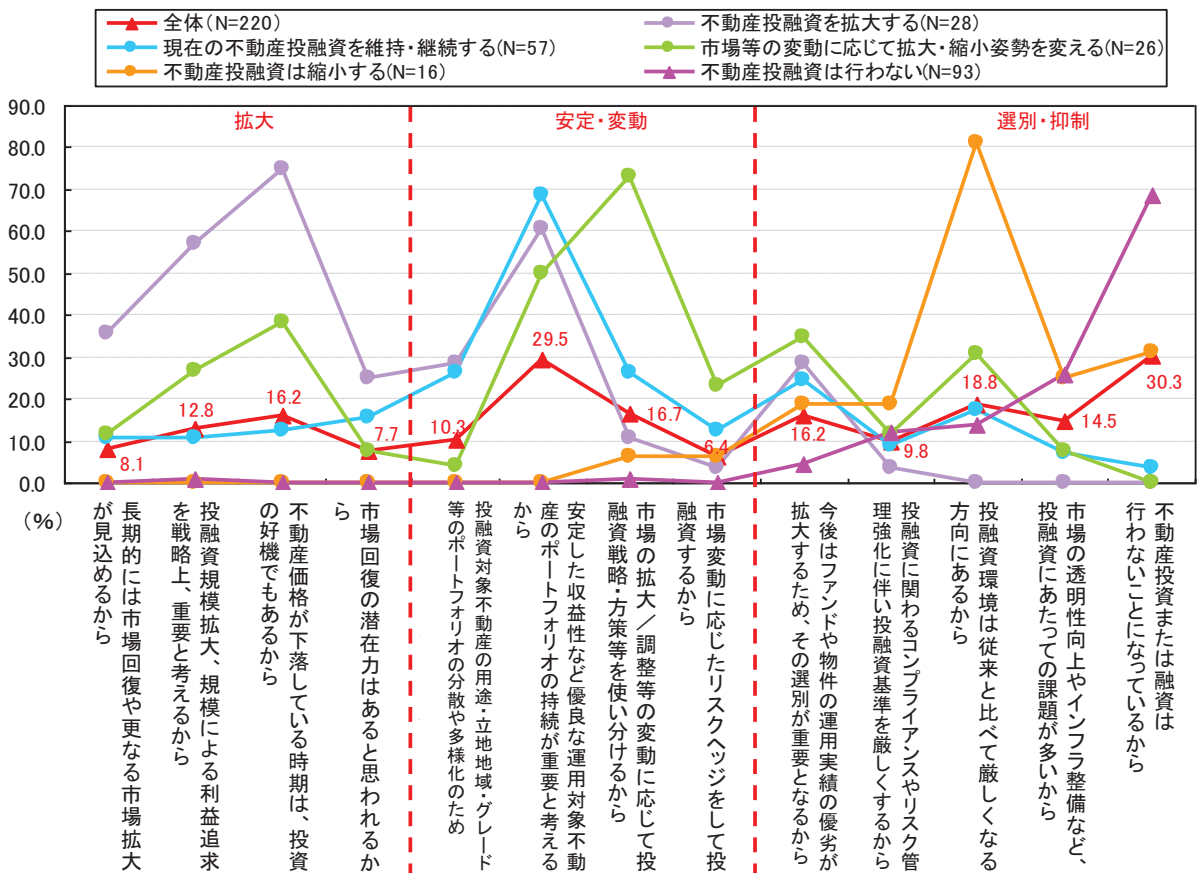
例えば、「投融資を拡大する」姿勢の機関では、「長期的な市場拡大の期待」、「規模による利益追求」などを重視する割合が高い。加えて、「価格下落時は投資の好機」、「(市場整備の充実等により)市場回復の潜在力があるから」の割合が高いことが特徴である。前年度に引き続き、不動産価格下落時は投資の好機と考え、また今後の市場の回復および成長を見通して中長期の投融資を拡大しようとする姿勢がうかがえる。

「投融資を維持・継続する」姿勢の機関では、「優良な不動産のポートフォリオの持続」、「ポートフォリオの多様化」を重視する割合が高くなっている。

「市場変動により投融資姿勢を変化させる」姿勢の機関では、「市場変動に応じた戦略の使い分け」、「価格下落時は取得の好機」、「リスクヘッジ」、「運用機関や物件の選別」などを重視する割合が高い。

「投融資を縮小する」姿勢の機関では、「投融資環境が厳しくなるから」、「投融資にあたっての課題が多い」、「リスク管理強化に伴う投融資基準の厳格化」などを重視する割合が高いことが特徴である。

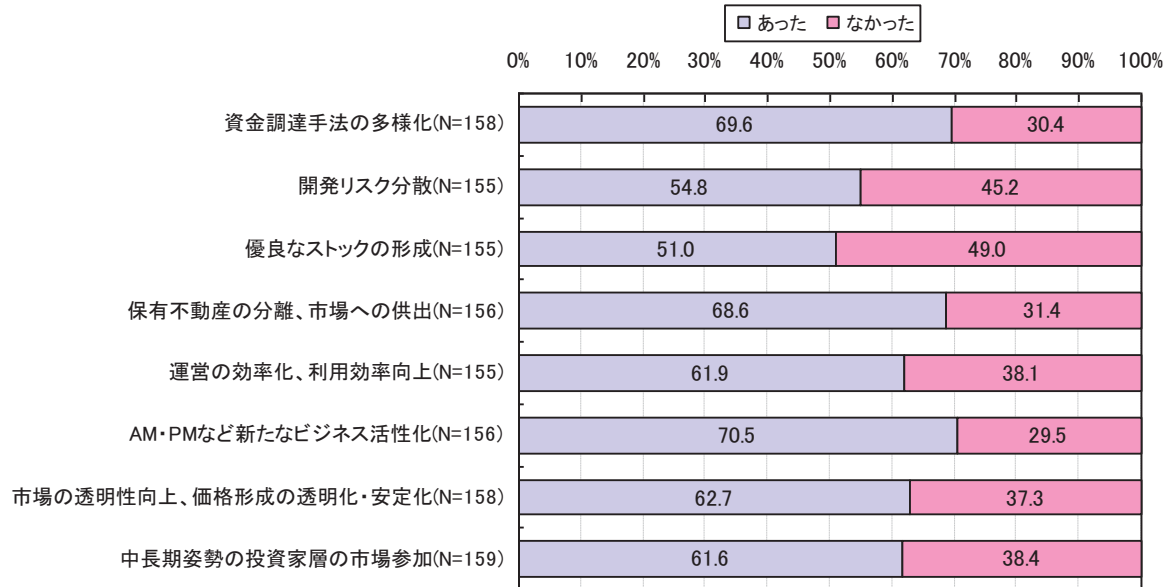
〔図表16〕 今後1年間の基本姿勢別にみた考え方や理由



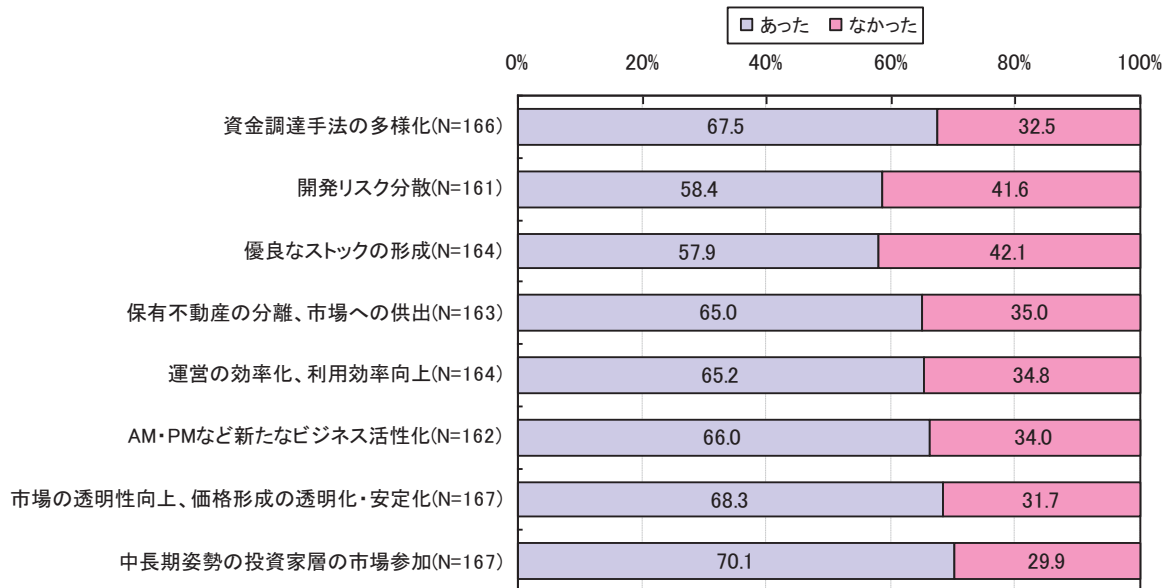
6. 不動産証券化の意義・役割

不動産証券化の意義・役割に関する以下の8項目に関して、その実績や成果の有無の実績と今後の可能性について評価を求めた。その結果、実績、今後の可能性ともに、全ての項目で半数以上の機関が「意義・役割があった」と認識していた [図表 18、19]。

[図表 18] 不動産証券化の意義・役割の実績 (SA)



[図表 19] 不動産証券化の意義・役割の今後の可能性 (SA)

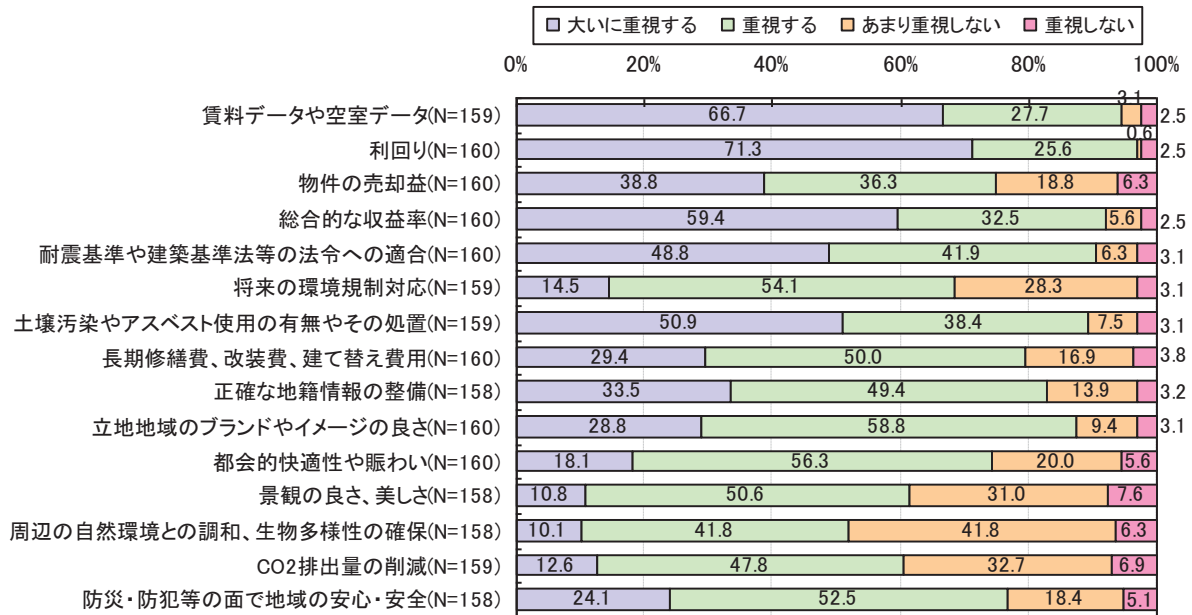


7. 不動産投資判断で重視する要因

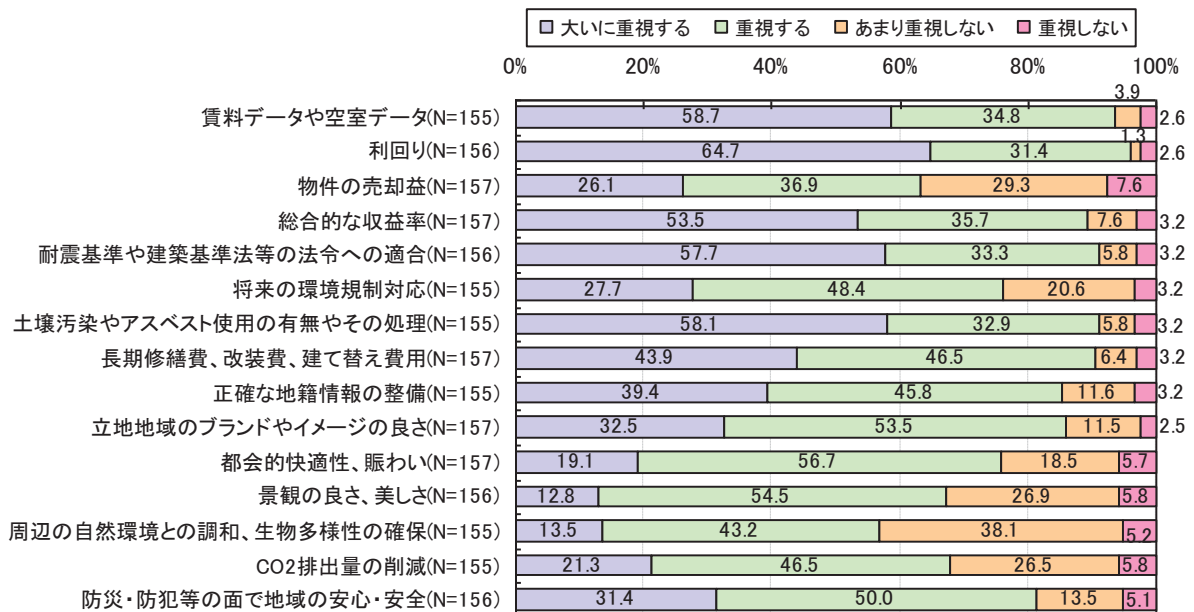
以下の15の項目について、不動産投資判断で重視する程度を、「(1) 3年以下の投資」と「(2) 10年以上の投資」の両面から、不動産投資家による評価を求めた。その結果、全体的に各項目についての重視度は、「3年以下の投資」と「10年以上の投資」のいずれにおいても概ね同程度となっているが、「長期修繕費、改装費、建て替え費用」については、10年以上の投資において重視する割合が11.0%多くなっている[図表20、21]。また、(1) 3年以下の投資、(2) 10年以上の投資のいずれにおいても、すべての項目について5割以上の機関が重視しており、特に「利回り」、「賃料データや空室データ」、「耐震基準や建築基準法等の法令への適合」については9割以上の機関が重視している。

上記の結果を見る限りでは、不動産投資家は不動産投資判断にあたっては、[物件の収益情報]に関する各項目とともに、[不動産に固有のリスク]や[外部経済要因、周辺環境]に関する各項目も重視していることがうかがえる。

[図表20] 不動産投資判断で重視する要因 ((1)3年以下の投資、SA)



[図表21] 不動産投資判断で重視する要因 ((2)10年以上の投資、SA)



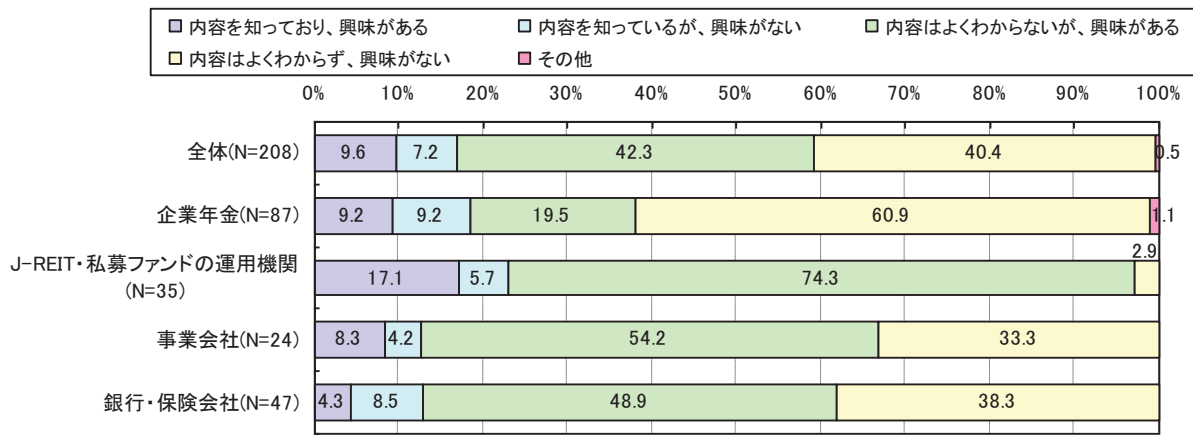
8. 環境に配慮した不動産について

(1) 責任投資原則（PRI）及び責任不動産投資（RPI）の認知度について

国連環境計画金融イニシアチブ（UNEP-FI）が提唱する責任投資原則（PRI：Principles for Responsible Investment）及び責任不動産投資（RPI：Responsible Property Investing）について、認知の度合いと興味の有無について尋ねた。

その結果、認知度については、「内容を知っている」との回答は2割に満たなかった〔図表 22〕。「興味がある」と「興味がない」の割合は認知度に関わらず、ほぼ同程度であった。機関別に見ると、「J-REIT・私募ファンド」がもっとも認知度が高く、また興味関心も高い。一方、「企業年金」は「内容はよくわからず、興味はない」という回答が約6割を占める。

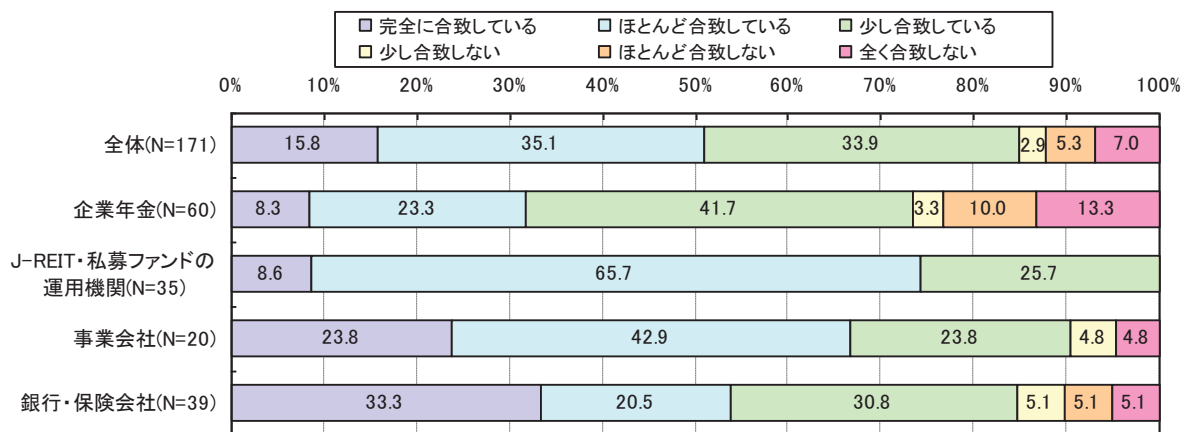
〔図表 22〕 責任投資原則（PRI）及び責任不動産投資（RPI）の認知度（SA）



(2) 不動産投資における環境や社会への貢献の将来の位置づけ

「不動産投資における環境や社会への貢献は、将来、より一層重要な位置づけを持つてくると考えている。」という考え方にスタンスが「完全に合致している」あるいは「ほとんど合致している」との回答が全体で約5割を占める〔図表 23〕。

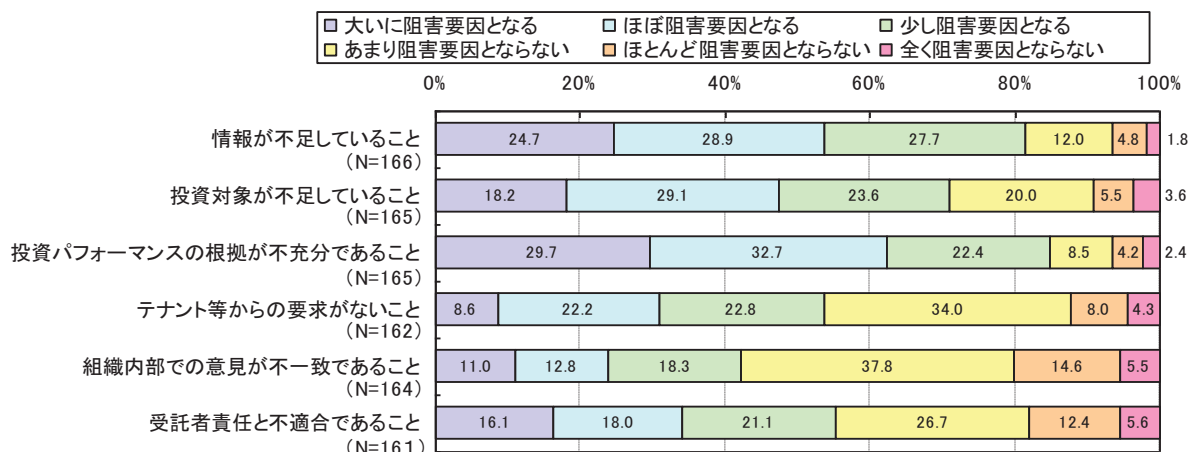
〔図表 23〕 環境や社会への貢献は、将来、より重要な位置づけを持つという考え方へのスタンス



(3) 不動産投資における環境や社会への貢献の阻害要因

「不動産投資における環境や社会への貢献」の阻害要因について尋ねたところ、順に「投資パフォーマンスの根拠が不十分であること」(62.4%)、「情報が不足していること」(53.6%)、「投資対象が不足していること」(47.3%)について「大いに阻害要因」あるいは「ほぼ阻害要因となる」との回答が多い [図表 24]。

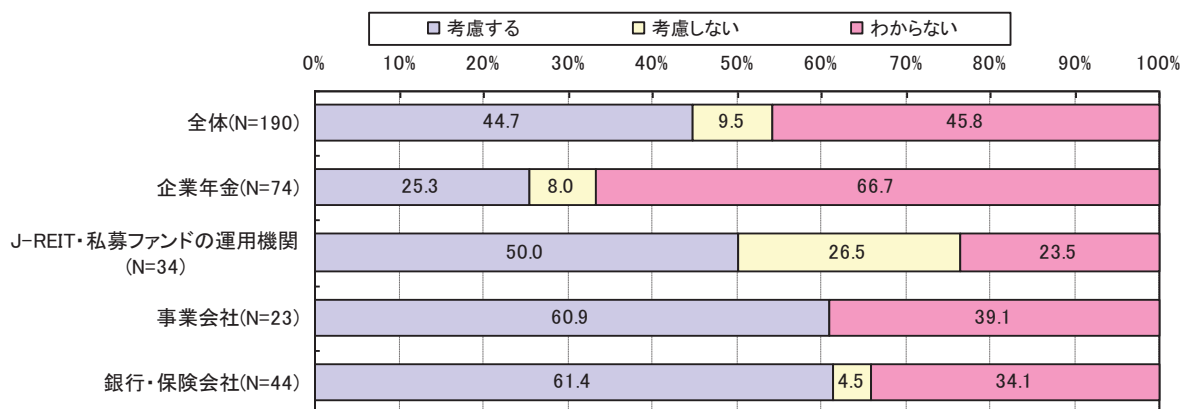
[図表 24] 不動産投資における環境や社会への貢献の阻害要因 (SA)



(4) 不動産の購入・維持・売却における不動産の環境性能の考慮

不動産の購入・維持・売却の決定にあたって、不動産の環境性能を考慮するかについて尋ねたところ、「考慮する」と回答した機関は、44.7%であった [図表 25]。機関の形態別に見ると、「企業年金」において不動産の環境性能を考慮する機関の比率が25.3%と特に低くなっている。

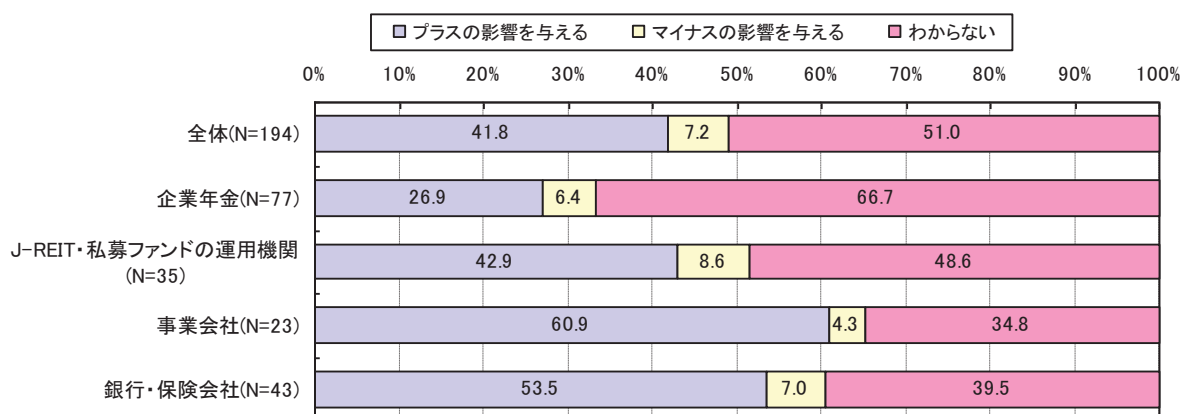
[図表 25] 不動産の購入・維持・売却における不動産の環境性能の考慮度合 (SA)



(5) 不動産の環境性能向上のための設備投資が、収益性に与える中長期的な影響

環境性能向上のための設備投資が、収益性に与える中長期的な影響について尋ねたところ、「プラスの影響を与える」と回答した機関は41.8%であった [図表 26]。また機関の形態別に見ると、「事業会社」と「銀行・保険会社」において「プラスの影響を与える」と回答している割合が高く、「企業年金」は26.9%と最も低い。

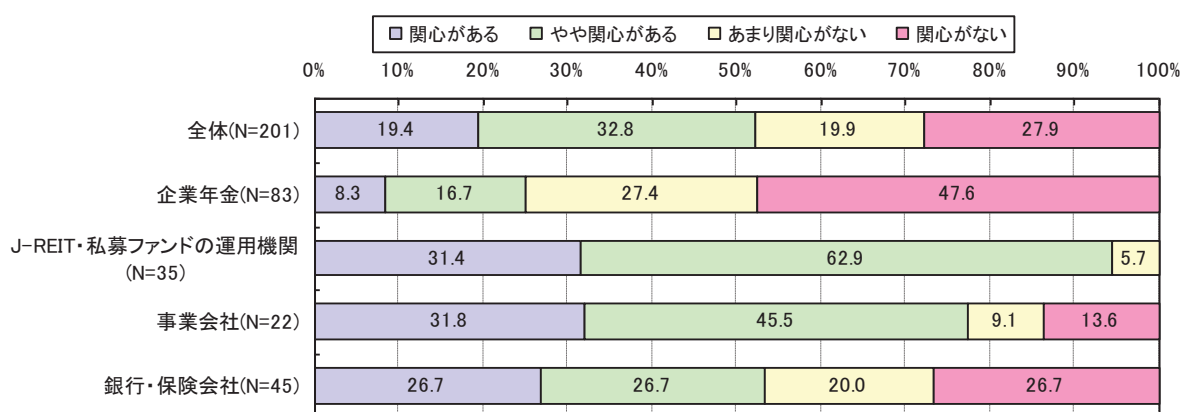
[図表 26] 不動産の環境性能向上のための設備投資が、収益性に与える中長期的な影響 (SA)



(6) 環境に配慮した不動産投資への関心

環境に配慮した不動産投資を行うことへの関心の有無について尋ねたところ、「関心がある」「やや関心がある」をあわせて52.2%の投資家が関心を示している [図表 27]。機関により回答に大きな開きがあり、「J-REIT・私募ファンドの運用機関」(94.3%)、「事業会社」(77.3%)が多く、「企業年金」(25.0%)が最も少ない。

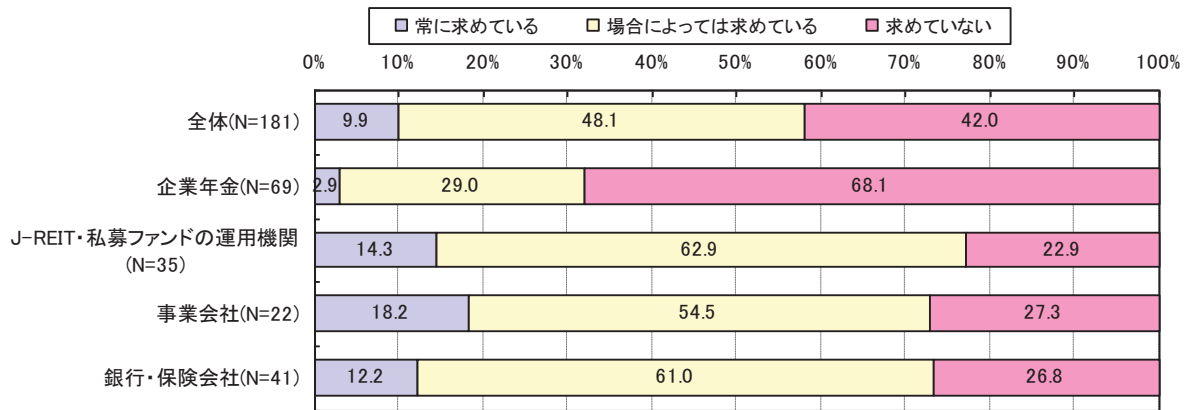
[図表 27] 環境に配慮した不動産投資への関心 (SA)



(7) 投資対象不動産に対する環境性能に関する情報開示要求の有無

不動産投資に際して環境性能に関する情報の開示・提供を求めているかについて尋ねたところ、「常に求めている」という回答は全体で9.9%となっている [図表 28]。機関別に見ると、「企業年金」以外については、「常に求めている」または「場合によっては求めている」と回答した機関の割合が7割を超えている。

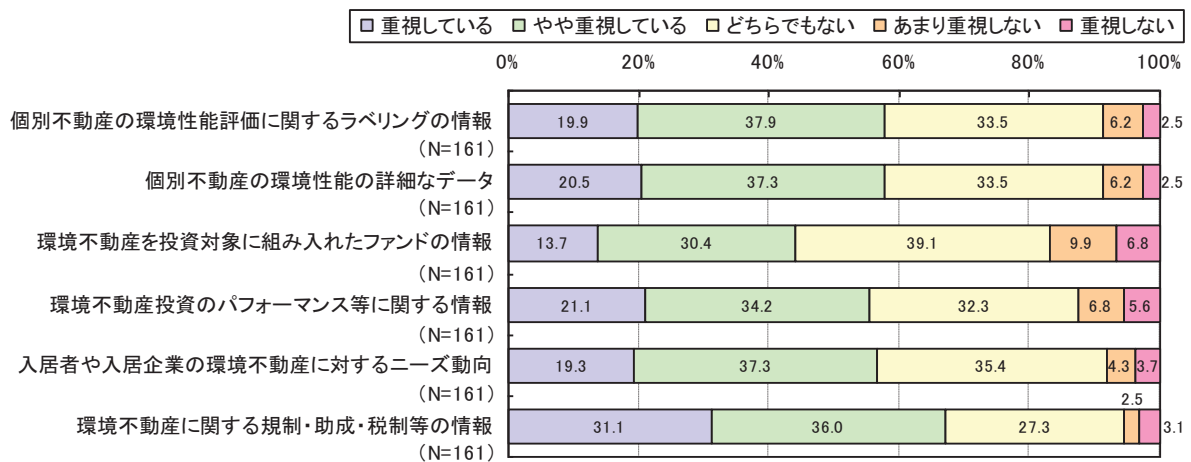
[図表 28] 投資対象不動産に対する環境性能に関する情報開示要求の有無 (SA)



(8) 環境不動産への投資を行う上で必要と考えられる情報

環境不動産への投資を行う上で必要と考えられる情報について、「重視している」と「やや重視している」を合わせた回答は「環境不動産に関する規制・助成・税制等の情報」(67.1%)など、多くの項目で5割以上を占めた [図表 29]。

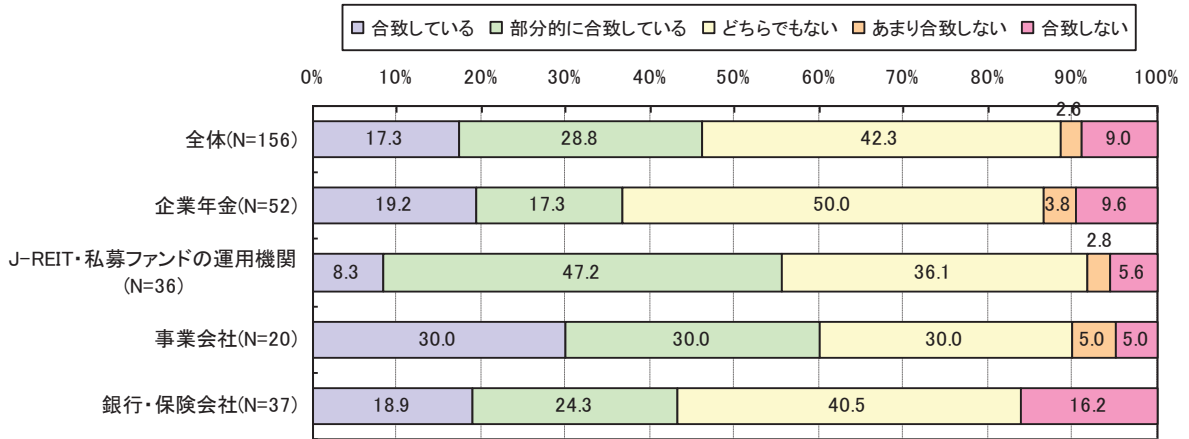
[図表 29] 環境不動産への投資を行う上で必要と考えられる情報 (SA)



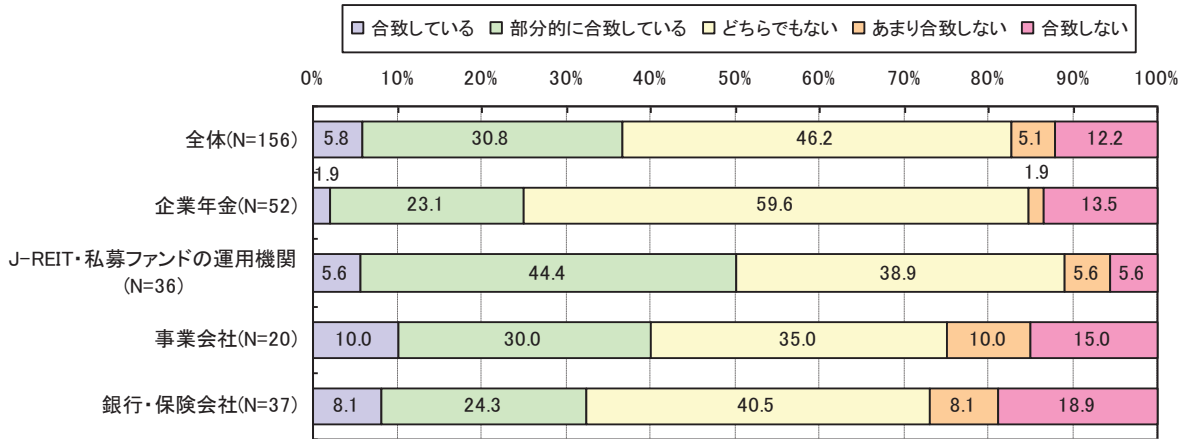
(9) 環境不動産投資でとる予定の投資形態について

環境不動産投資の投資形態について、以下の3形態に対する合致度を尋ねた。その結果、「新築の環境不動産への投資」について、「合致している」、「部分的に合致している」と回答した機関の割合があわせて46.1%と最も多く、「既存の環境不動産を選択する投資」(36.6%)、「既存の不動産のうち、環境に配慮していない不動産を購入し改善することに対する投資」(22.4%)の順となった [図表 30、31、32]。

[図表 30] 新築の環境不動産への投資 (SA)



[図表 31] 既存の環境不動産を選択する投資 (SA)



[図表 32] 既存の不動産のうち、環境に配慮していない不動産を購入し改善することに対する投資 (SA)

