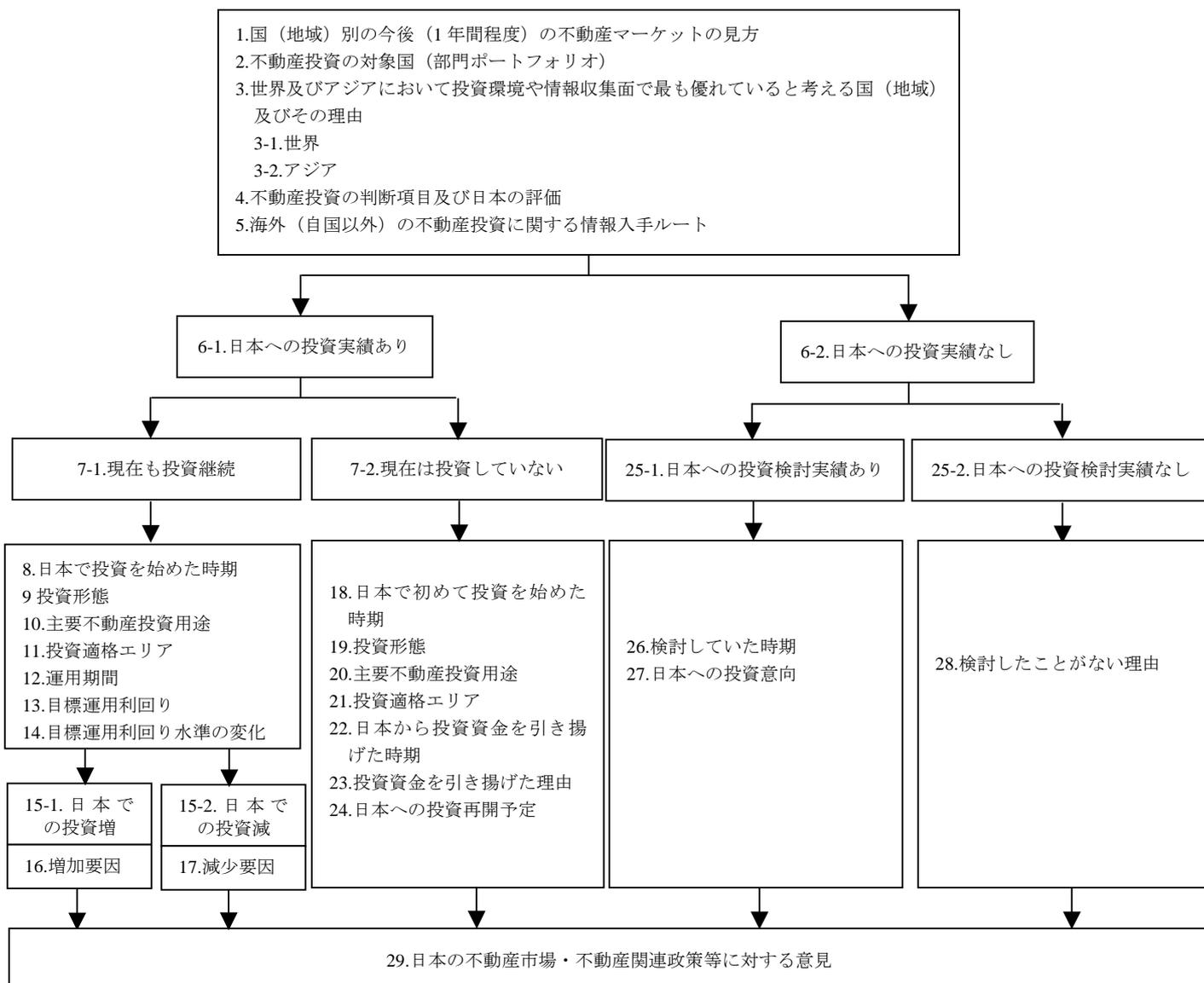


## ○海外不動産投資家アンケート調査

海外の不動産投資家に対して、日本の不動産投資市場の位置づけや投資環境の評価、投資に際しての魅力や課題、さらには今後の国際的な不動産マーケットについての見方などを把握するためにアンケート調査を行った。

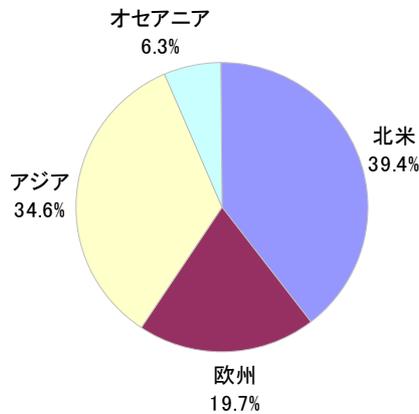
### 【アンケートの概要】

- ・アンケート対象者：米国・欧州・アジアを中心とした主要投資家(不動産投資マネージャー、不動産ファンド運営マネージャー、年金基金等)
- ・アンケート方法：インターネットによるアンケート調査
- ・発送数：5,000件超
- ・アンケートの構成

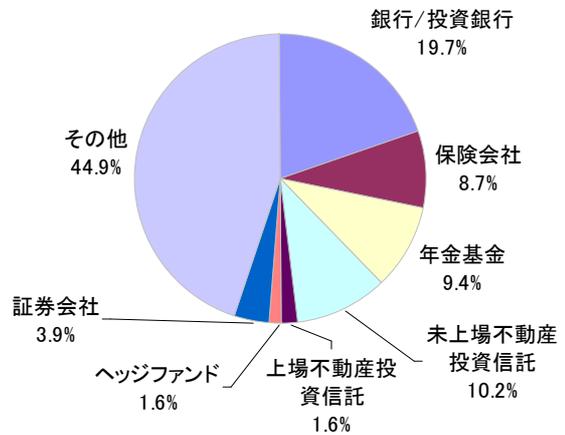


【回答者の概要】

・地域別内訳



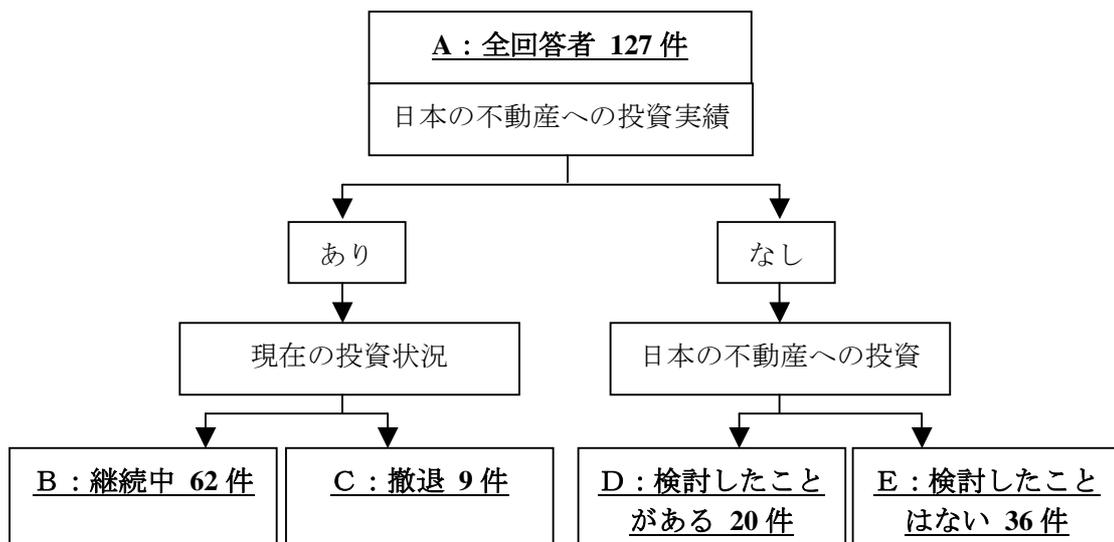
・業種



アンケート回答者の所在地は、アメリカを中心とした北米が約4割を占めて最も多いほか、香港・シンガポール等のアジアやイギリスをはじめとしたヨーロッパを拠点とする投資家も目立っている。回答者の業種では、銀行/投資銀行が約2割を占め最も多く、次に未上場不動産投資信託、年金基金、保険会社がそれぞれ約1割と続いている。

【回答者の日本の不動産への投資状況】

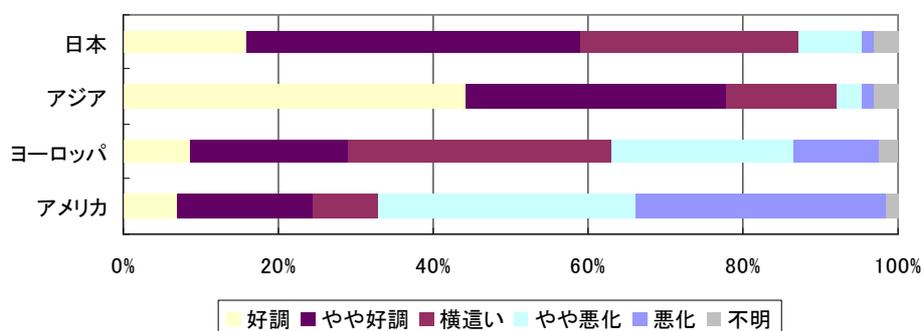
アンケート回答数127件の中で、日本の不動産への投資実績がある回答者が71件（全体の56%）であり、そのうちの62件（約9割）が現在も投資を継続している。



【A：全回答者】

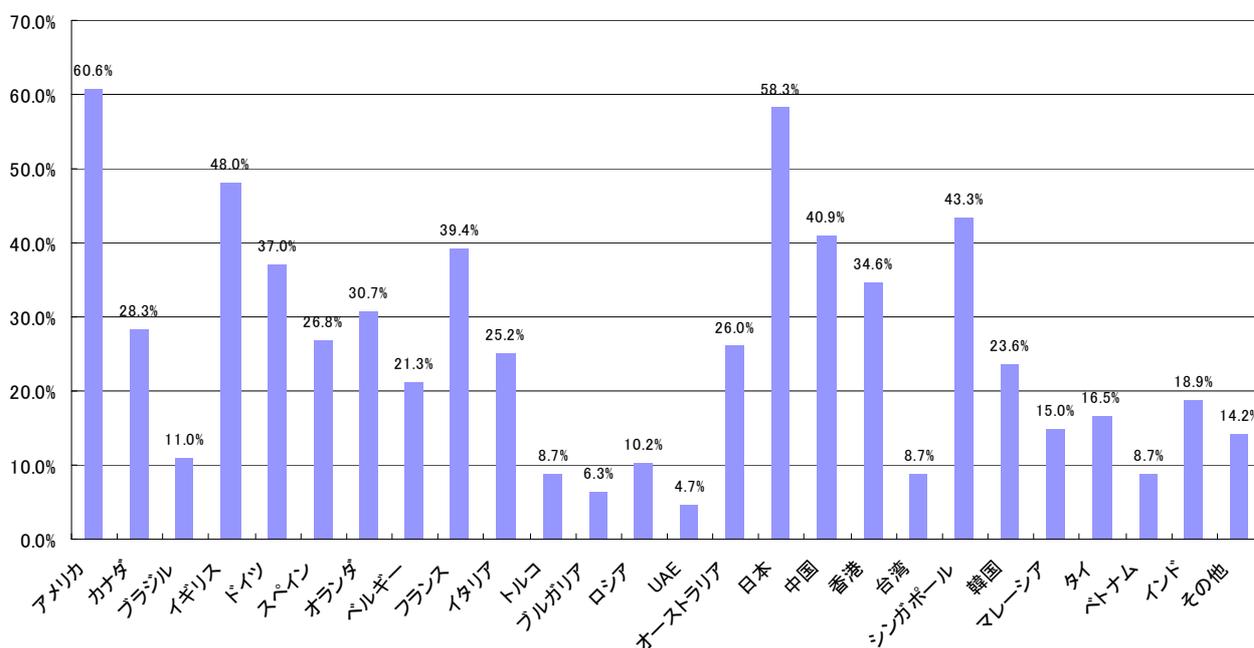
□設問：国（地域）別の今後（1年間程度）の不動産マーケットの見方

サブプライムローン（信用度の低い借り手向け住宅融資）の震源地である米国においては、今後、不動産マーケットが悪化すると見る回答が6割を超えており、短期的には悲観的な見方が支配的である。一方、ヨーロッパは、好調・横這い・悪化が概ね3割ずつで拮抗しており、見方が分かれた。アジアは、8割近い投資家が楽観的な見方をしている。日本の不動産マーケットについても、約6割の投資家が楽観的に見ているが、アジア全体と比較して、その割合はやや抑制的となっている。



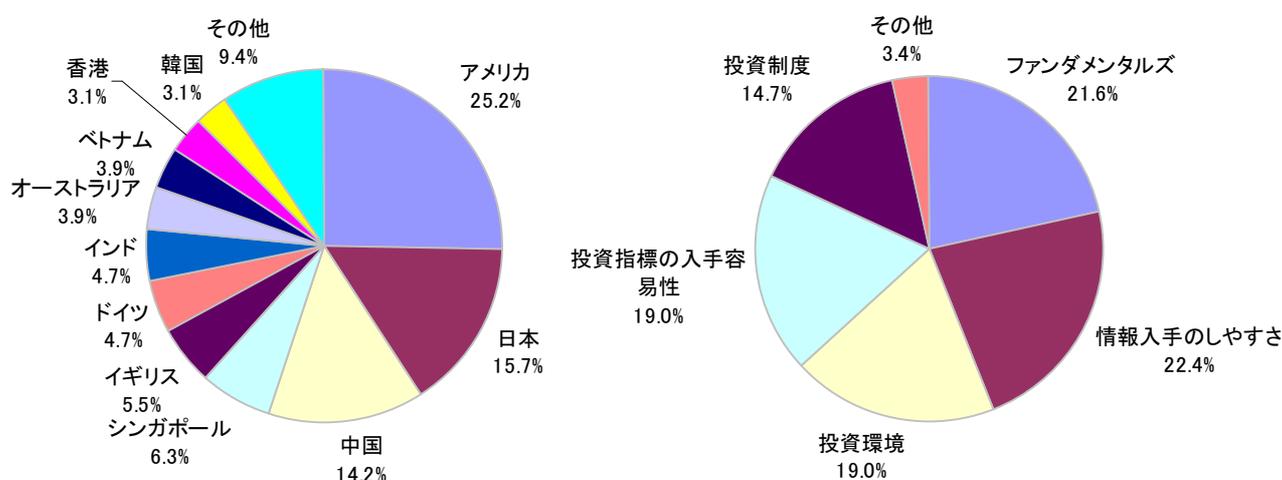
□設問：不動産投資の対象国

不動産投資対象国については、米国が最も多く、回答者の6割が投資の対象としている。一方、日本とする回答も米国と同程度見られ、日米2国が不動産投資の中核となっていることが確認される。この他、イギリス（48.0%）、シンガポール（43.3%）、中国（40.9%）が4割を超えている。中国を除く新興諸国（BRICs）では、インドが2割弱となっているほか、ブラジル・ロシアは、回答者の10%程度が投資対象とするにとどまっている。



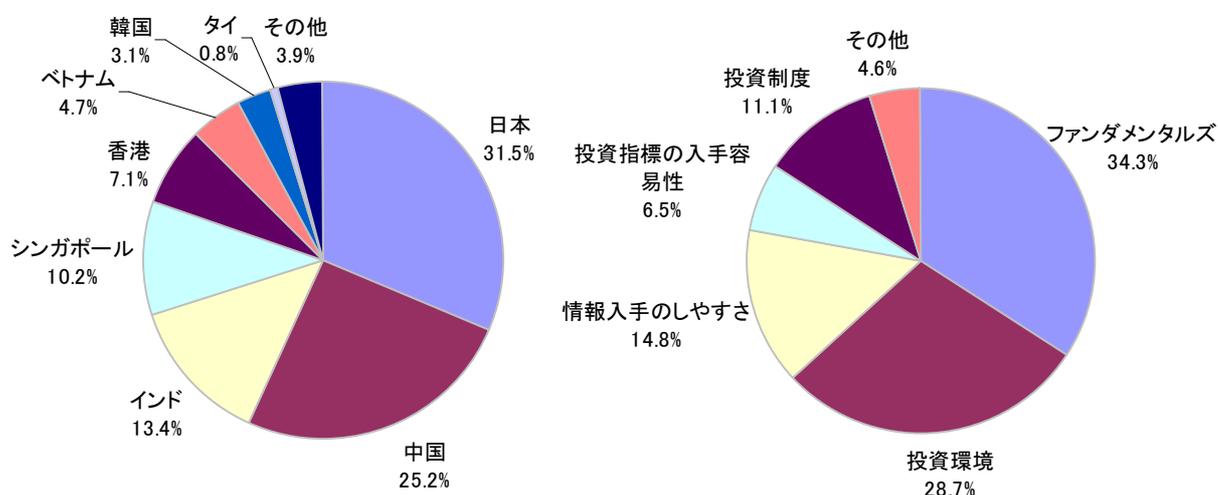
□設問：投資環境等において世界で最も優れていると考える国とその理由

世界で最も投資環境や情報収集面で優れている国（地域）として最も多かったのはアメリカで、回答者の4人に1人が選択している。また、その理由としては、「ファンダメンタルズ（経済の規模・成長性・安定性）」、「情報入手のしやすさ（多言語対応度・情報入手場所の明確性・情報の透明性・信頼性）」、「投資環境（不動産市場の成長性・流動性・期待利回りの水準）」、「投資指標の入手容易性（実勢取引価格・不動産投資インデックス・地方都市の投資指標）」等がバランスよく選択されている（右グラフ参照）。



□設問：投資環境等においてアジアで最も優れていると考える国とその理由

日本が最も多く、3割以上の回答者から評価されている。次いで、中国、インド等の新興国が続いている。日本は、「ファンダメンタルズ（経済の規模・成長性・安定性）」や「投資環境（不動産市場の成長性・流動性・期待利回りの水準）」等の回答割合が高く、投資対象としての安定性や流動性を評価する回答が多くなっている。（右グラフ参照）

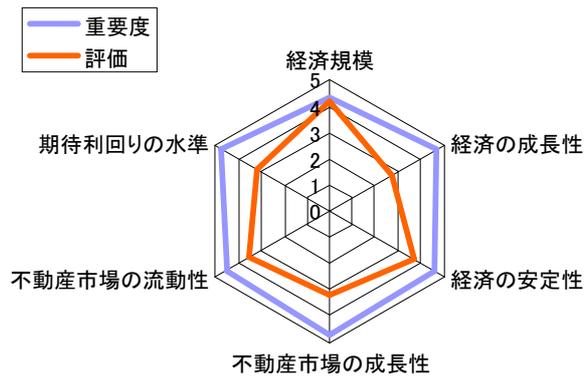


□設問：不動産投資の判断項目及び日本の評価（投資の適格性）

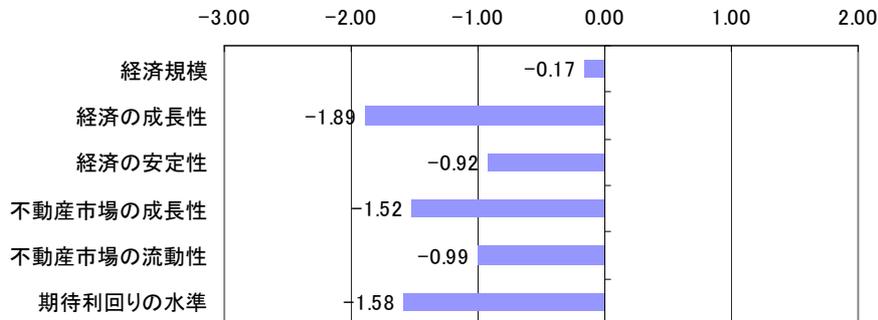
本アンケート調査においては、「投資の適格性」を定義する項目として、「①経済規模」、「②経済の成長性」、「③経済の安定性」、「④不動産市場の成長性」、「⑤不動産市場の流動性」、「⑥期待利回りの水準」の6項目をあげた。

下のレーダーチャートは、これら6つの要素について、投資家から見た「投資決定に際しての重要度」及び「日本の評価」を、それぞれ「5.重要」（又は「5.優れている」）から「1.重要でない」（又は「1.劣っている」）で評価し、5ポイントから1ポイントで点数化するとともに、回答数に応じて加重平均して求めた数値をグラフ上に表したものである。

これを見ると、「不動産市場の成長性」や「期待利回り」を中心に、各項目とも、投資家が重視している度合は高いと言える。これに対して、日本の評価は、「経済規模」が重要度と同程度の評価を得ているものの、「経済の成長性」をはじめ、「期待利回りの水準」や「不動産市場の成長性」で、重要度との乖離が大きくなっている。



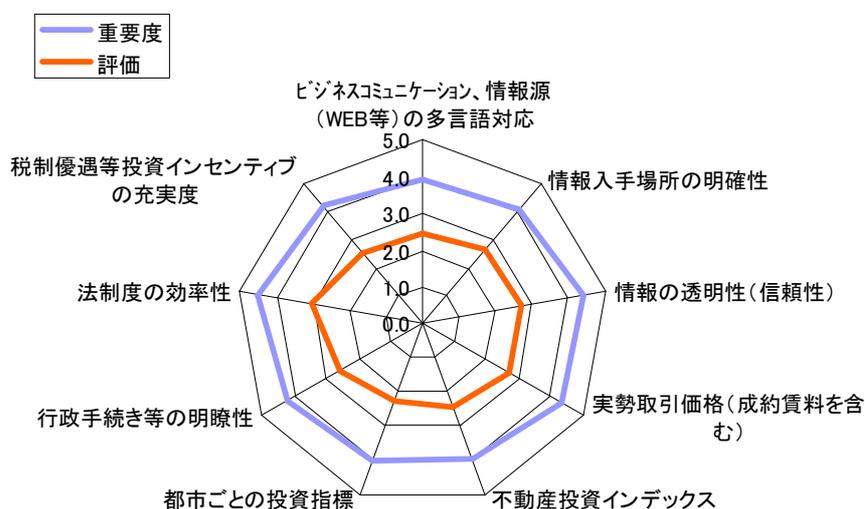
(補足表) 重要度と評価の乖離



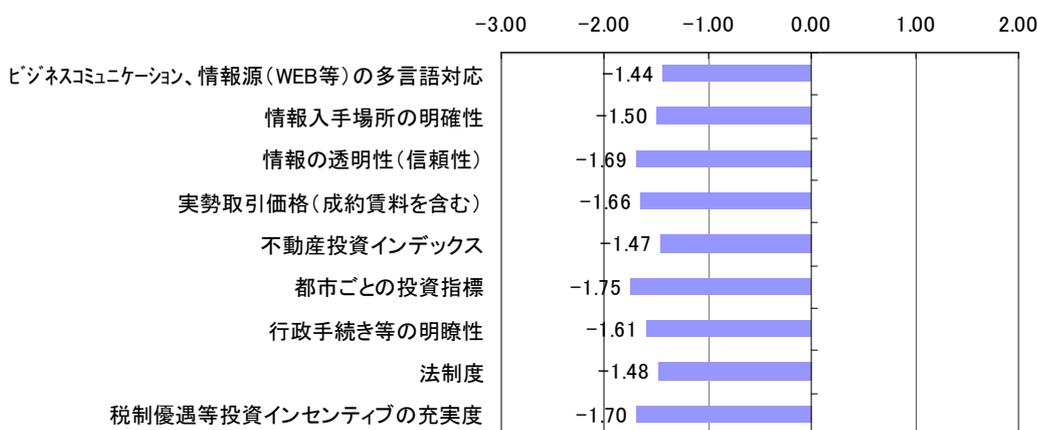
□設問：不動産投資の判断項目及び日本の評価（不動産投資インフラの整備状況）

下図のレーダーチャートは、不動産投資を行う際に、投資家が「不動産投資インフラの整備状況」において何を重要視するかと、その項目に対する日本の評価を表したものである。なお、各項目については「5.重要」（又は「5.優れている」）から「1.重要でない」（又は「1.劣っている」）で評価し、5ポイントから1ポイントで点数化するとともに、回答数に応じて加重平均して求めた数値をグラフ上に表している。

これを見ると、「法制度の効率性」や「情報の透明性」、「実勢取引価格」を中心に、各項目とも、投資家が重視している度合は高いと言える。これに対して、日本の評価は、全般的に低くなっており、特に投資家の重視度合が高い「情報の透明性」、「実勢取引価格」、「都市ごとの投資指標」、「税制優遇等投資インセンティブの充実度」等において、重要度との乖離が大きくなっている。



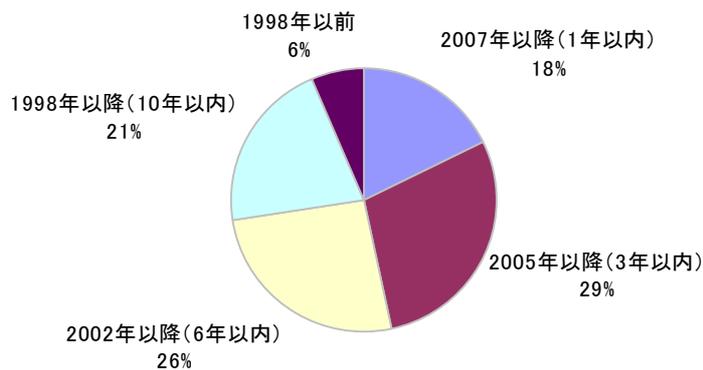
(補足表) 重要度と評価の乖離



【B：日本の不動産への投資実績があり、現在も投資継続中の回答者について】

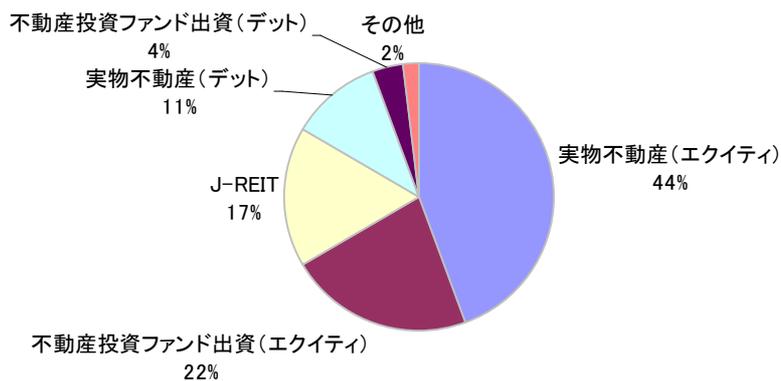
□設問：日本で投資を始めた時期

2005年以降（3年以内）が約3割、1年以内を含めると、約半数が3年以内に日本の不動産への投資を始めている。ちょうど、日本の不動産価格が、都心部を中心に下げ止まり、上昇に転じた時期と符合する。一方、2002年以降（6年以内）でも、3年以内に始めた回答者と同程度となっており、日本の不動産市況がまだ厳しい状況にあった時期から参入していた投資家も少なくない。



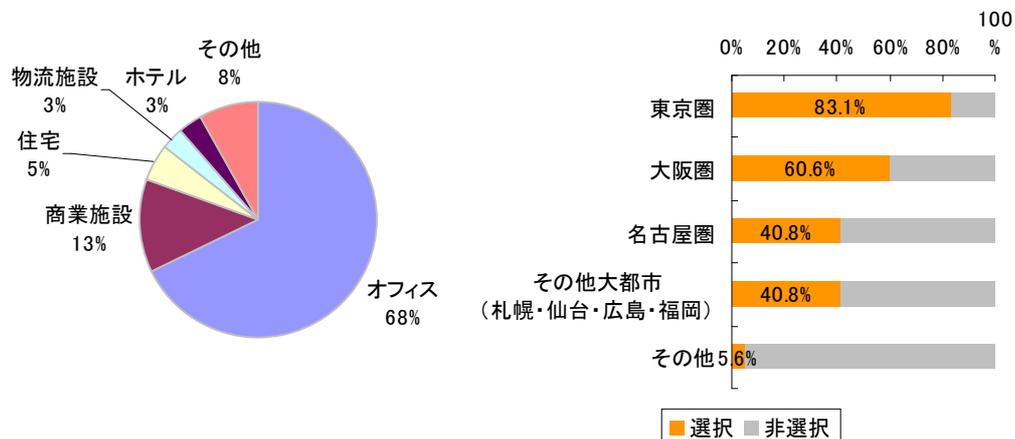
□設問：投資形態

「実物不動産（エクイティ）」が44%と最も多く、次いで「不動産ファンド出資（エクイティ）」（22%）となっている。「J-REIT」（17%）を含めて、全体的にエクイティに対する投資が8割以上と大半を占めている。



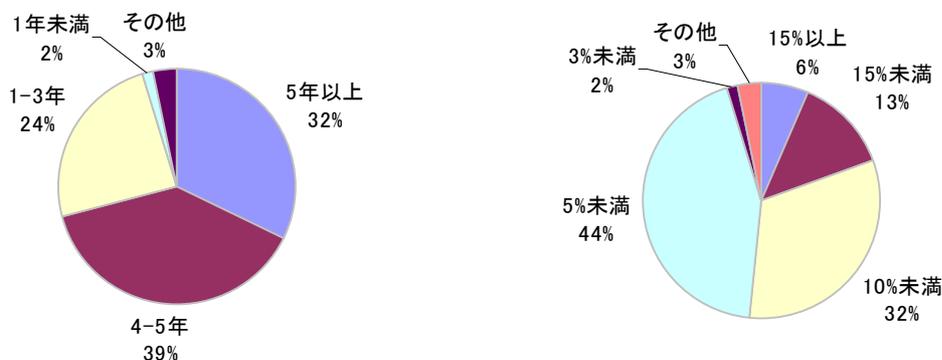
□設問：不動産投資用途及び投資適格エリア

投資対象の用途は、「オフィス」が約7割と、圧倒的に多くなっている。投資適格エリアは、東京圏の選択割合が8割を超えているが、大阪・名古屋等の選択割合も不動産マーケットの規模に比して高くなっており、東京圏以外への投資が進展している。



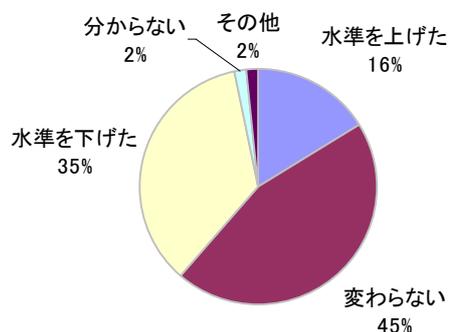
□設問：運用期間及び目標運用利回り

5年を超える中長期的な投資を行っている投資家が約3割いる一方、5年未満の比較的短期的な投資を行っている投資家が65%と、全体的には短期の投資家が多くを占めている。また、目標運用利回りは、「5%未満」が約4割と最も多く、比較的堅実な水準を期待していると言える。



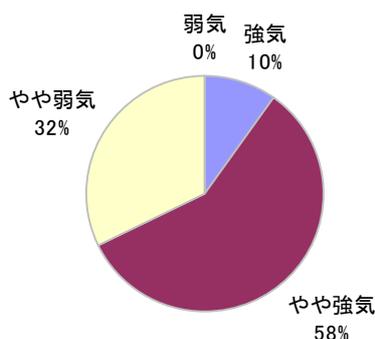
□設問：目標運用利回り水準の変化（対前年比）

「変わらない」（45%）が最も多いが、物件取得費の高騰等に伴って、「水準を下げた」（35%）とする回答も多くみられる。一方、今後の賃料水準の上昇や保有物件の価格上昇を期待してか、「水準を上げた」（16%）とする回答も少なくない。



□設問：今後の日本の不動産に対する投資スタンス

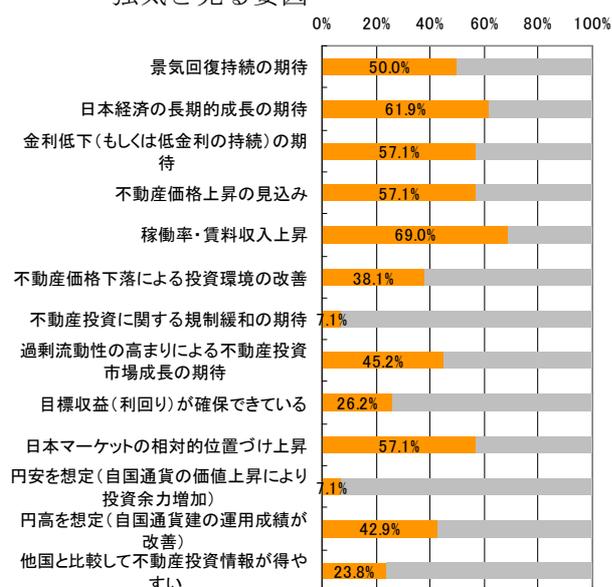
約 7 割の回答者が、日本の不動産投資に対して積極的な投資スタンスを有している。ただ、サンプルは異なるものの、昨年調査と比較すると、昨年は回答がみられなかった「やや弱気」とする回答が、今年は約 3 割みられるほか、「強気」が 20%から 10%に減少している。昨年、今年とも、「弱気」とする回答は確認されない。



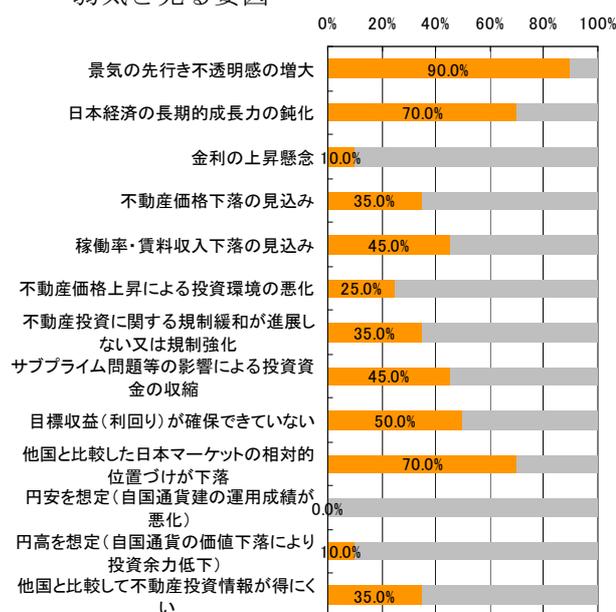
「強気」の要因としては、「稼働率・賃料収入の上昇」をはじめ、「日本経済の長期的成長の期待」や「金利低下（もしくは低金利の持続）の期待」、「不動産価格上昇の見込み」等が挙げられている。また、これらに伴って、国際的な「日本マーケットの相対的位置づけが上昇する」とする回答も多くなっている。

「弱気」の要因としては、「景気の先行き不透明感の増大」が、回答者の 9 割を占めて最も多くなっているほか、「日本経済の長期的成長力の鈍化」や「他国と比較した日本マーケットの相対的位置づけが下落」が目立つ。

・強気と見る要因



・弱気と見る要因

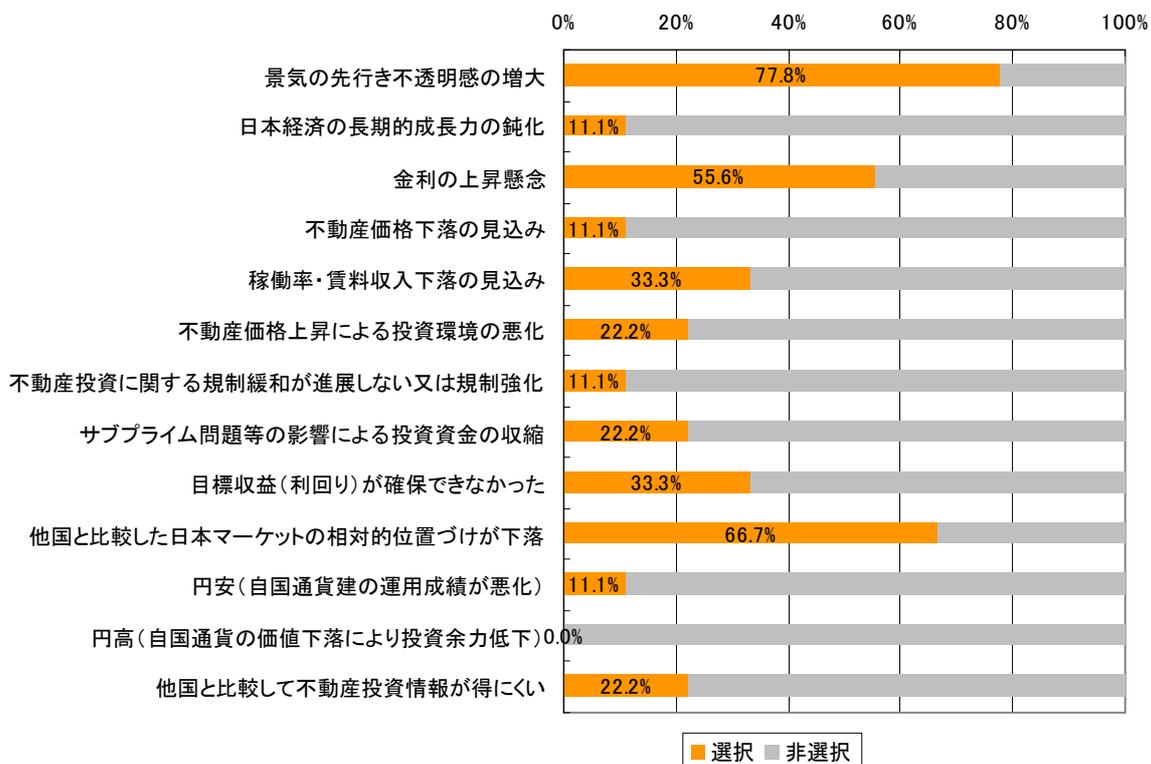


【C：日本の不動産への投資実績があり、現在は投資していない回答者について】

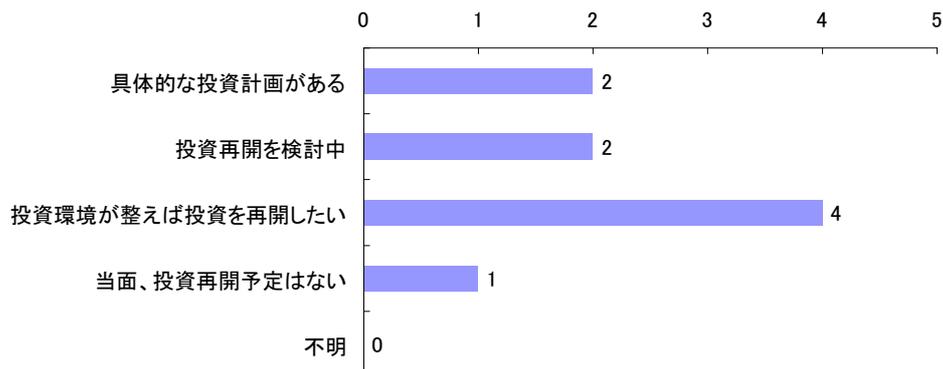
このタイプに該当する投資家の回答サンプルは9件のみであるが、傾向としては、「日本で投資を始めた時期」、「投資形態」、「投資用途」、「投資適格エリア」等については、現在も投資を継続している回答者とほぼ同じ傾向がみられる。

一方、日本から投資資金を引き揚げた時期は1年以内が最も多く、その理由としては、「景気の先行き不透明感の増大」、「国際的な日本マーケットの位置づけの低下」、「金利の上昇懸念」等、国内における運用環境の悪化を懸念したものが中心となっている。サブプライム問題が直接的に影響したとする回答はほとんどみられない。また、日本への投資再開については、大方の企業が何らかの形で関心を有している。

□設問：投資資金を引き揚げた理由



□設問：日本への投資再開予定



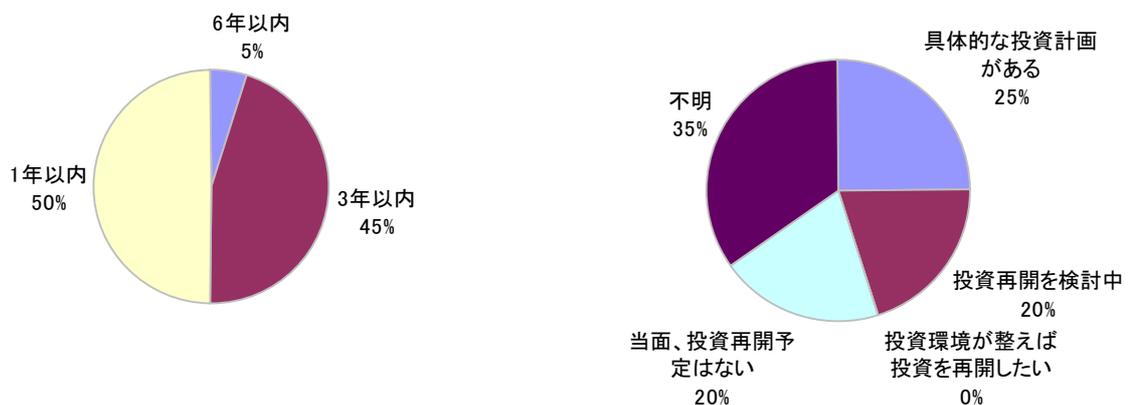
【D：日本の不動産への投資実績がなく、投資を検討したことがある回答者について】

このタイプに該当する投資家の回答サンプルは 20 件である。

日本の不動産への投資を検討していた時期は、「2007 年以降（1 年以内）」が半数を占めて最も多いほか、「2005 年以降（3 年以内）」と合わせると、このタイプの回答者のほとんどが、ちょうど日本の不動産マーケットが回復基調を鮮明にし始めた時期に投資の検討を行っていることになる。

また、今後の日本への投資意向については、「具体的な投資計画がある」（25%）と「投資を検討している」（20.0%）を合わせると、半数近くの回答者が、日本の不動産への投資を前向きにとらえている。

□設問：検討していた時期および日本への投資意向について



【E：日本の不動産への投資実績がなく、投資を検討したこともない回答者について】

回答者にとって、日本は「投資対象エリア外」であることが、投資を検討したことがない最大の理由となっている。この他、「予備知識がない」ことや、「情報ルートが不明」、「情報の多言語対応がなされていない」等の回答が散見される。

□設問：検討したことがない理由

