

不動産投資戦略について

早稲田大学大学院 川口有一郎

1. 短期的な対応

不動産市場の流動性回復のためのあらゆる手段を尽くすべき。

- (1)物件の供給策・・・機能の陳腐化、物理的劣化の甚だしいビルの建替えによる投資適格ビルの供給増を図る（2011年度の不動産特定共同事業法の改正は必須）
- (2)資金の供給策・・・今回の金融危機は不動産投資市場にとっては「災害（海外のバブルと国内の金融政策など）」。この災害による不動産セクター（SPC）への資金減少分約 7 兆円分の手当てを図る（2010年度～2011年度、日銀、政策投資銀行、および民都機構等の公的資金および公的保証などによる資金供給、およびこれらの資金を呼び水として海外マネーの呼び込み）
- (3)新しい不動産投資情報の提供・・・新たな不動産価格指数、パフォーマンス指数などの提供（公示地価情報、J-REIT 鑑定評価情報などの開示含む）
- (4)不動産投資市場の PR・・・「新都市国家としての大都市圏の不動産市場」の魅力などの PR(例：大手町・丸の内・有楽町地区の GDP はシンガポールの GDP の 10 倍以上)

2. 中長期的な対応

- (5)公的年金基金のガバナンスを改善する・・・約 180 兆円の資金の約 5%～10%は不動産で運用すべき。従来のガバナンスの見直し（科学的根拠に基づく運用方法への転換など）
 - (6)銀行の不動産融資「枠」の見直し・・・日本の失われた 20 年は金融政策の失敗によるところが大きい。特に、不動産融資枠の制約の影響は大きい。この枠を緩和すべき。
 - (7)不動産の流動性を向上するための制度・・・UPREIT 制度の導入は不可欠である（特に、賃貸不動産を CRE から個人投資家へ移す「不動産投資の民主化」を進める必要がある）。これに限らず、常に不動産の流動性を維持・向上するための施策を継続する
 - (8)特区への集中と選択・・・残念ながら、日本全国の不動産が魅力的なリスク調整済みリターンをもたらす時代は過去のものとなった。しかし、例えば、十大都市圏への選択と集中を図ることで世界的にも十分に魅力のあるリスク調整済みリターンをもたらす不動産市場の育成は可能と考えられる。同時に、そうした経済的便益をそれ以外の地域へ還流仕組みを検討することで全国のバランスを図る。
 - (9) FIRE 産業の拡大に対する国民的コンセンサスの形成・・・金融と不動産は日本の GDP の約 20%を構成する。ものづくり産業の落ち込みをこのセクターで埋めるという国民的コンセンサスづくりが重要である
 - (10)兆円単位のプロジェクトの企画・・・内需拡大のためには兆円単位の不動産（都市）プロジェクトの企画をすることが必要である。
- (以上)