

## 「不動産投資家アンケート調査」の概要について

平成 19 年 8 月  
国土交通省土地情報課

### 【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不動産投資または融資の状況と今後の意向
  - ②不動産投資市場の現状認識と評価
  - ③今後の不動産投資姿勢
  - ④投資家が必要と考える市場環境整備の方策
  - ⑤投資用不動産の過不足感と市場への供給促進策
  - ⑥企業年金による不動産投資の状況と今後の意向、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 825。（〔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 327 票（有効回答率 39.6%）
6. 調査期間：平成 19 年 2 月 5 日から 2 月 28 日まで
7. 調査実施機関：（株）都市未来総合研究所

（備考） 本調査は「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

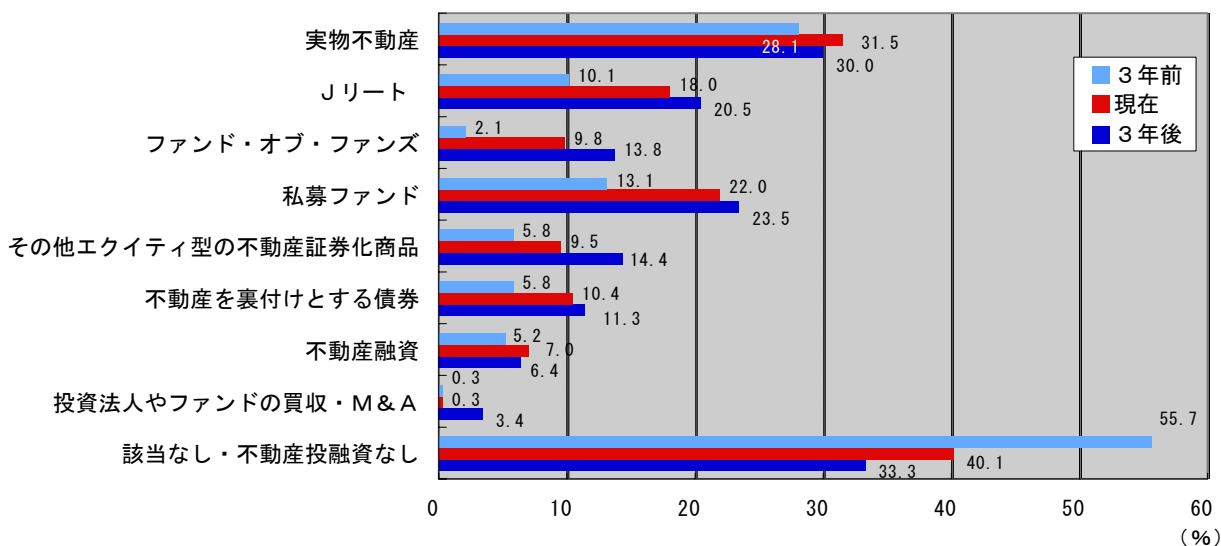
機関種別と内訳		調査対象数	回収結果
企業年金	厚生年金基金、確定給付企業年金、 税制適格年金、確定拠出年金	合計 825	有効回答数 327 有効回答率 39.6%
Jリート・私募ファンドの運用機関	—		
事業会社	不動産会社、建設会社		
銀行・保険会社	都市銀行、地方銀行、 生命保険会社、損害保険会社等		

## 1. 不動産投融資の状況と今後の意向

不動産投資の動向について、「3年前、現在（2007年）、3年後」の各時点における状況や見通しを尋ねたところ、過去から将来に向かって、全体として不動産投資が概ね拡大していく傾向がみられるとともに、投資していない（しない）ことを意味する「該当なし」との回答が大幅に減少している。

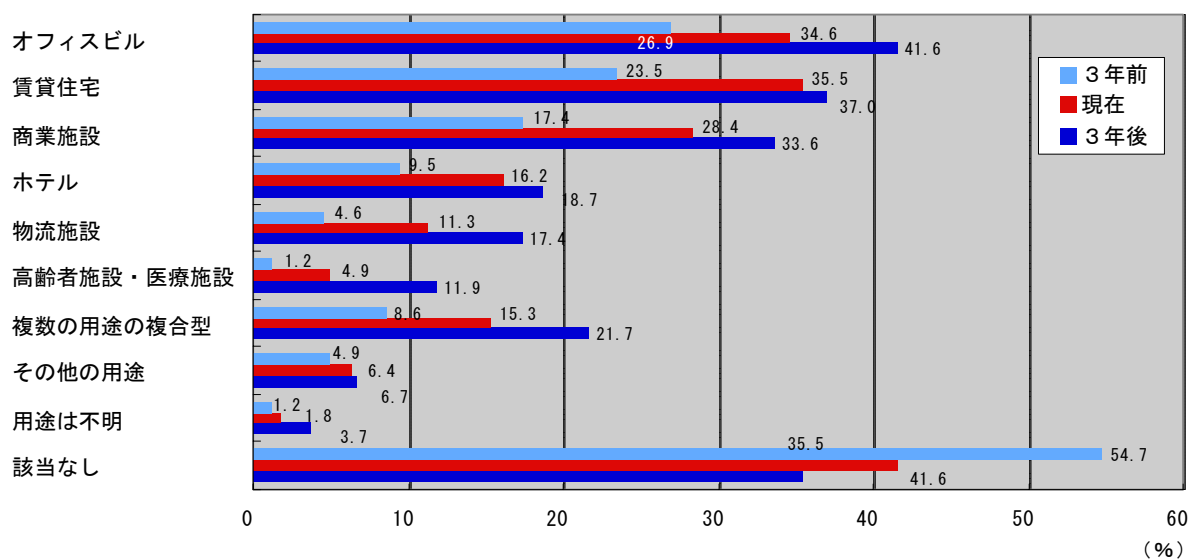
投資対象については、「実物不動産」とする機関の割合が約3割で最も高いが、この割合に大きな変化がないのに対して、「Jリート」や「私募ファンド」などの割合が上昇している〔図表2〕。

〔図表2〕 不動産投資対象の種別（複数回答）



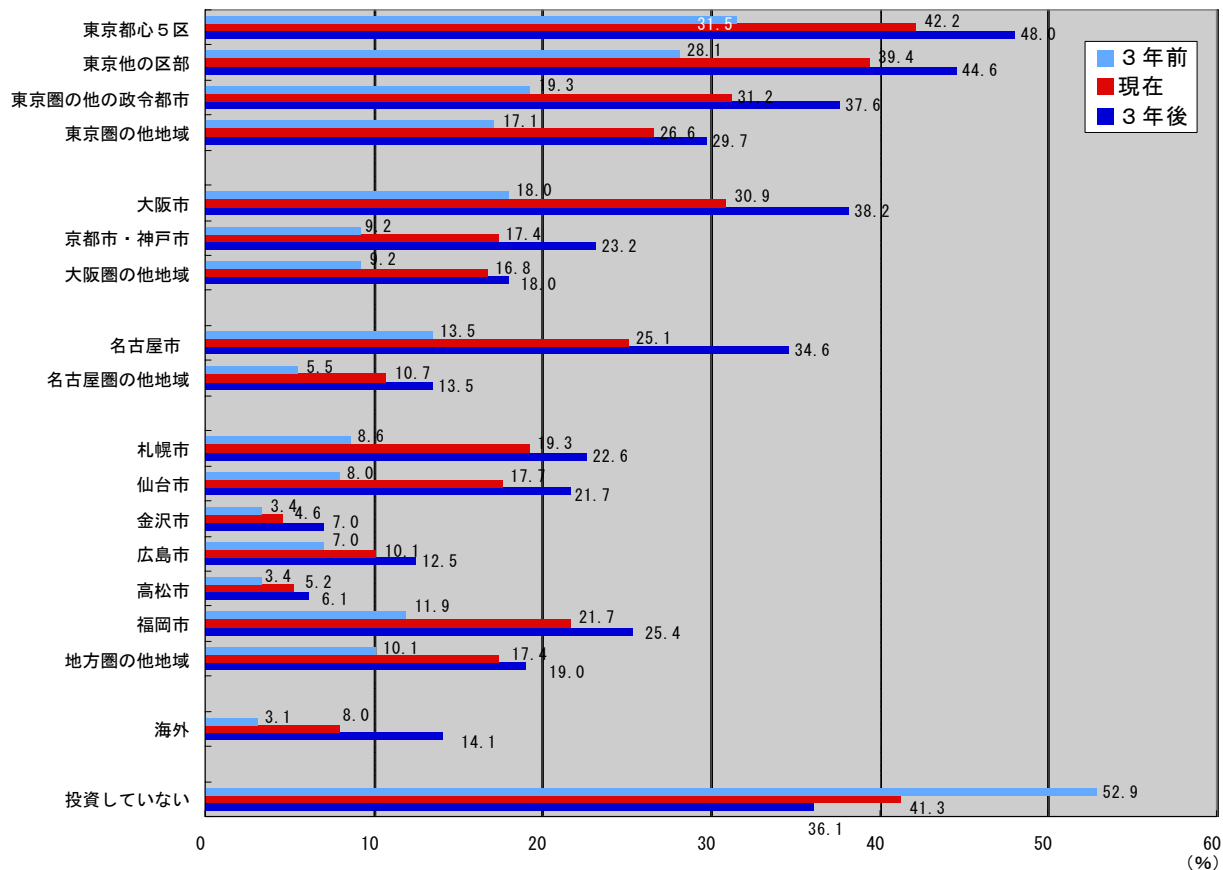
投資対象不動産の用途については、各時点とも「オフィスビル」及び「賃貸住宅」の割合が最も高いが、他の「商業施設」、「ホテル」、「物流施設」などの用途（いわゆる「オペレーショナル・アセット」）の割合が高まっており、用途の拡大傾向がみられる〔図表3〕。

〔図表3〕 投融資している不動産の用途（複数回答）



投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」の割合が最も高いが、「大阪市」、「名古屋市」、さらに「福岡市」、「札幌市」、「仙台市」などの地方ブロック中枢都市の割合も高まっており、立地地域の拡大傾向がみられる〔図表4〕。

〔図表4〕 投資している不動産の立地地域（複数回答）

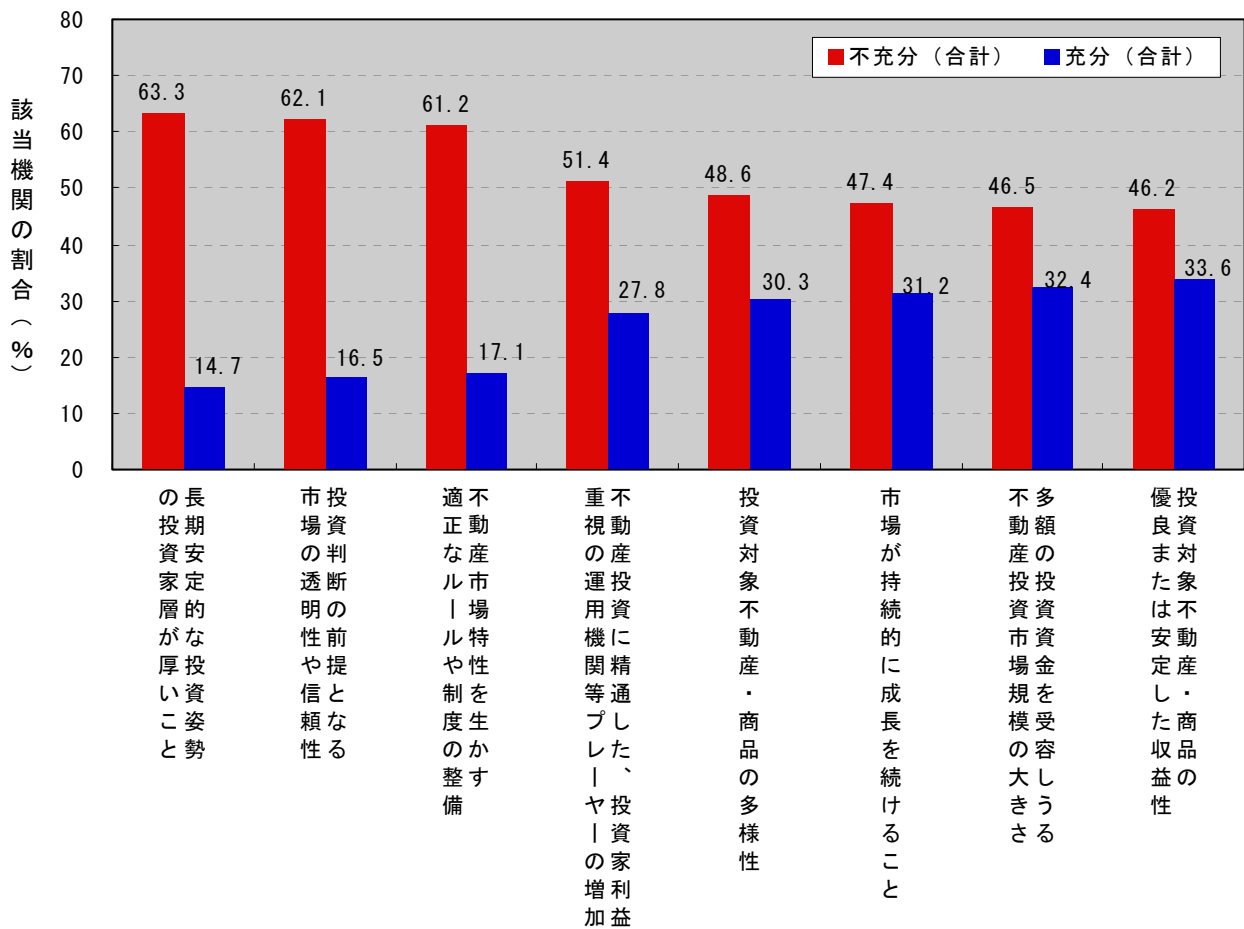


## 2. 不動産投資市場の現状認識・評価

我が国の不動産投資市場の現状に関して、「市場規模の大きさ」や「優良・安定した収益性」などの項目ごとに、現状認識・評価を尋ねたところ、各項目とも「不十分」（「きわめて不十分」と「やや不十分」との合計）という評価が、「充分」（「充分である」と「概ね充分」との合計）という評価を上回っている〔図表5〕。

特に「長期安定的な投資姿勢の投資家層が厚いこと」、「投資判断の前提となる市場の透明性・信頼性」、「不動産市場特性を活かす適正なルールや制度の整備」の項目については「充分」という評価が少なく「不十分」という評価が多い。

〔図表5〕 不動産投資市場の現状認識・評価（評価項目ごとに択一式回答）



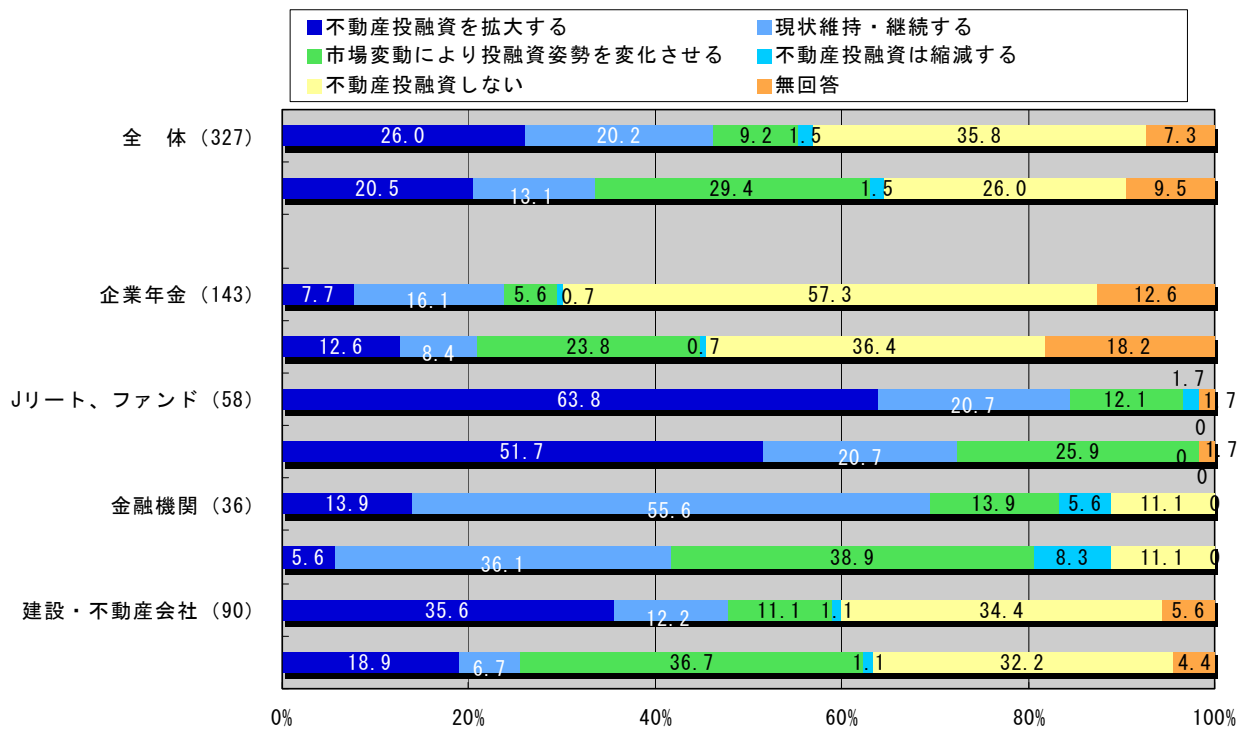
注：各評価項目ごとに、「充分である」「概ね充分」「やや不十分」「きわめて不十分」のうちから1つを選択。  
 充分（合計）は「充分である」、「概ね充分」と評価した機関の合計。  
 不十分（合計）は「きわめて不十分」、「やや不十分」と評価した機関の合計。

### 3. 今後の投資姿勢について

不動産投資に対する今後の基本姿勢について尋ねたところ、「今後1年間」については、「Jリート・私募ファンド運用機関」と「建設・不動産会社」では「不動産投融资を拡大する」割合が最も高く、「金融機関」では「現状維持・継続」の割合が最も高い。これに対して、「企業年金」では「投融资しない」割合が最も高くなっている〔図表6〕。

「今後中長期」については、各機関とも「市場変動により投融资姿勢を変化させる」とする割合が高まっているほか、「企業年金」では「不動産投融资を拡大する」割合が高まっている。

〔図表6〕 今後の不動産投融资姿勢（上段：1年後、下段：中長期。各々について択一式回答）



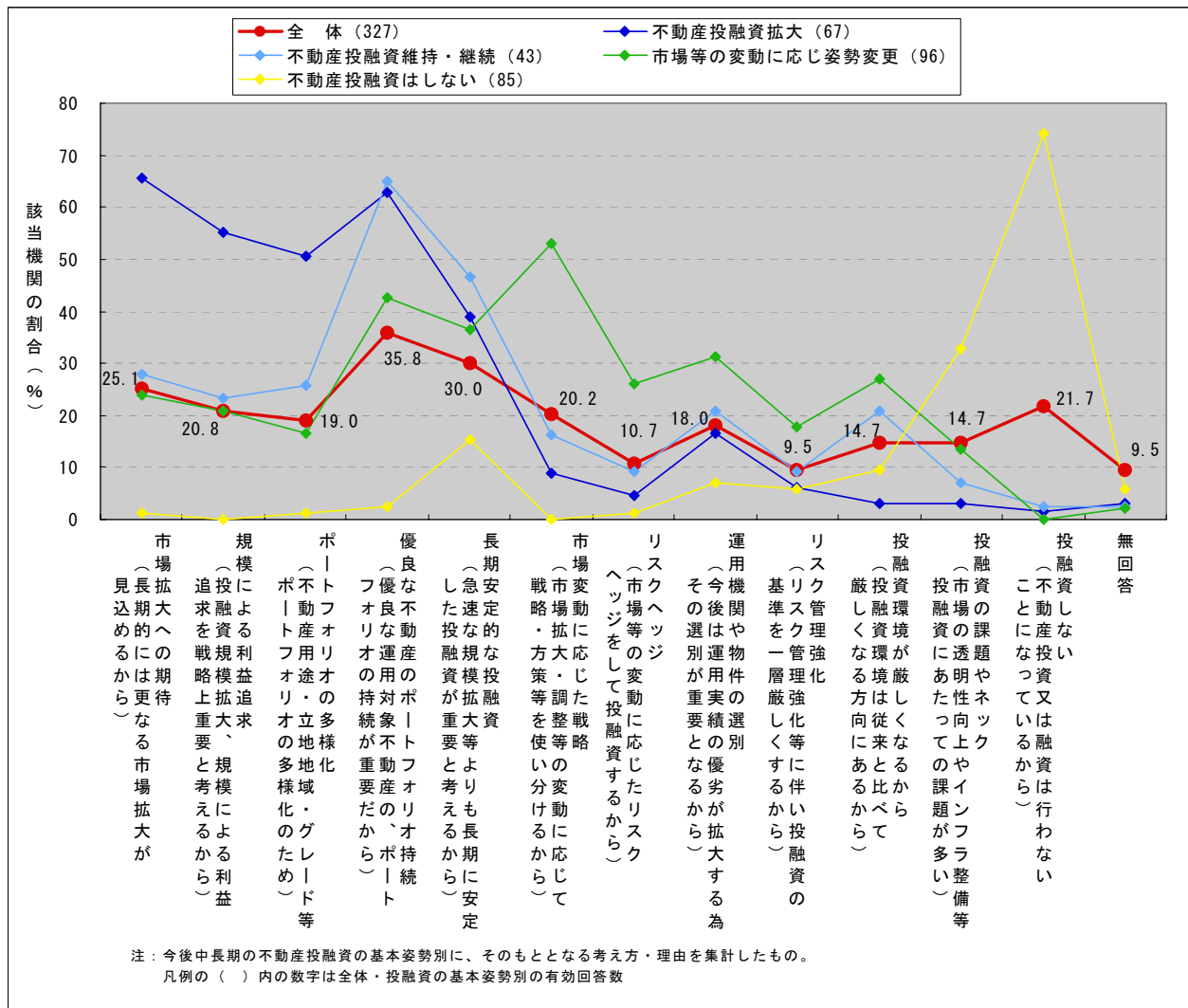
注：上段は「今後1年間」、下段は「今後中長期」の不動産投融资の基本姿勢  
全体、各機関別の（ ）内の数字は、それぞれの有効回答数

また、今後中長期の投資の基本姿勢のもととなる考え方や理由についても併せて尋ねたところ、「投融资を拡大する」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」、「ポートフォリオの多様化」、「優良な不動産のポートフォリオの持続」などを重視する割合が高い。

「投融资を維持・継続する」姿勢の機関では、特に「優良な不動産のポートフォリオの持続」を重視する割合が最も高くなっている。

「市場変動により投融资姿勢を変化させる」姿勢の機関では、「市場変動に応じた戦略の使い分け」、「リスクヘッジ」、「運用機関や物件の選別」、「リスク管理強化等に伴う投融资基準の厳格化」などを重視する割合が高い [図表 7]。

〔図表 7〕 今後中長期の不動産投融资の基本姿勢別にみた考え方や理由（複数回答）

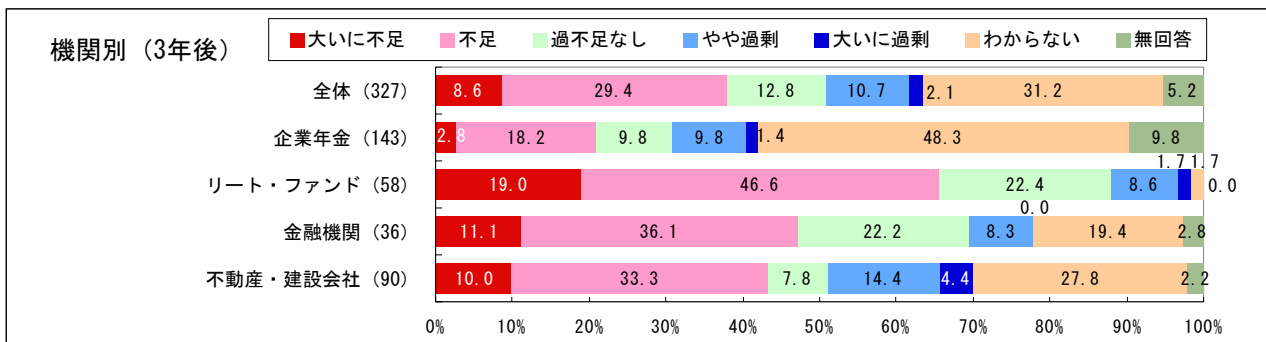
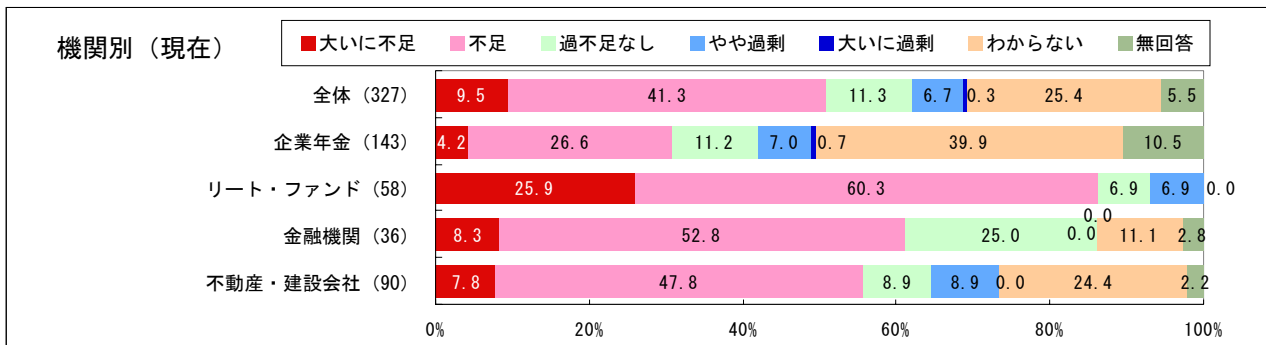
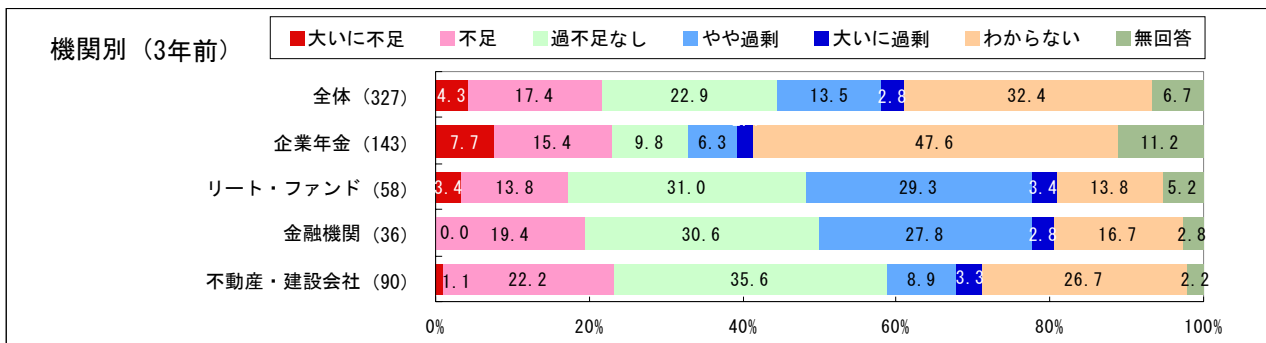


#### 4. 投資用不動産の過不足感と市場への供給促進策

我が国の不動産投資市場における投資用不動産の過不足感について、3年前、現在、3年後（見通し）の各時点について尋ねたところ、「大いに不足」と「不足」を合わせた割合は、3年前（21.7%）から現在（50.8%）にかけて大幅に高まっている。3年後の見通しは、同38.0%と現在（50.8%）と比べて不足感がやや低下している〔図表8〕。

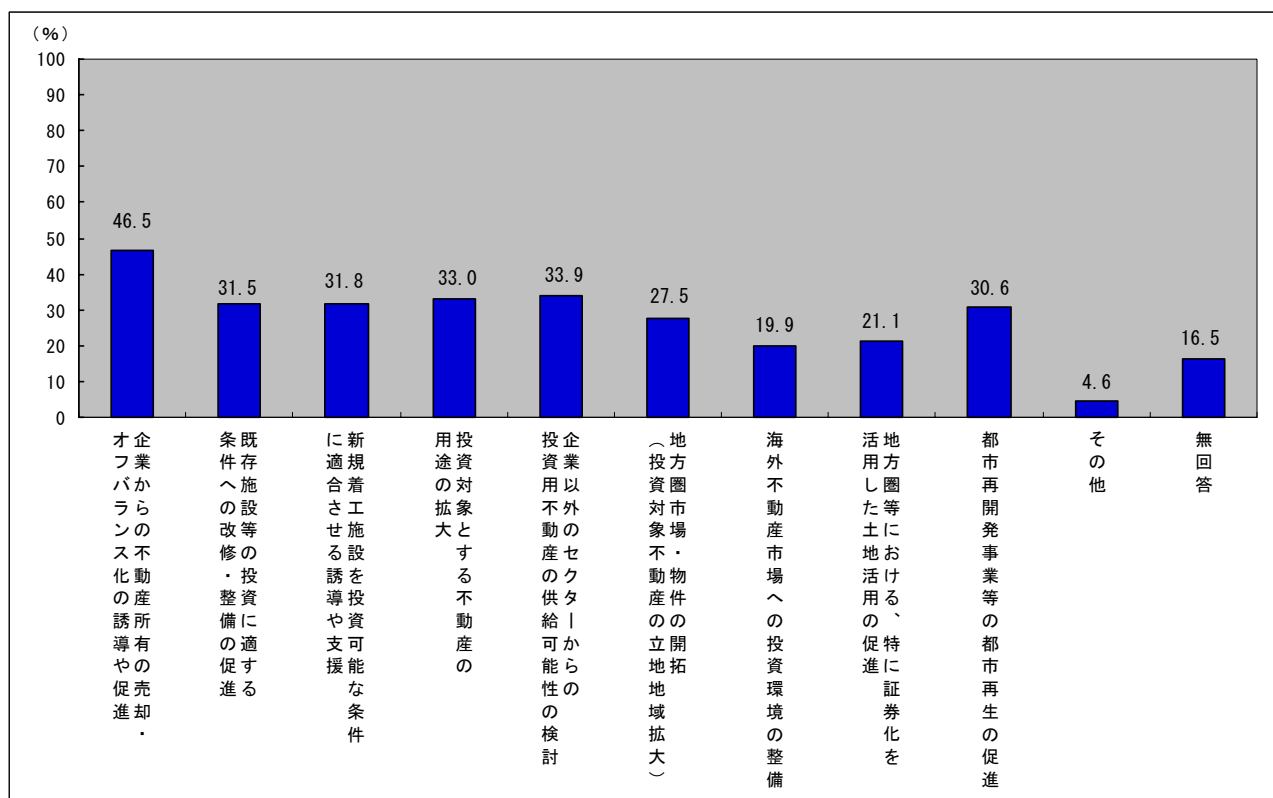
機関別にみると「Jリート・私募ファンド運用機関」では、現在、3年後のいずれにおいても、他の機関に比べて不足感が高い。

〔図表8〕 投資用不動産の過不足感（3年前、現在、3年後。各々について択一式回答）



また、市場への投資用不動産の供給促進を図るために、どのような方策が必要と考えるかについては、「企業からの不動産所有の売却・オフバランス化の誘導や促進」(46.5%)が最も高く、次いで「(公共施設など)企業以外のセクターからの投資用不動産の供給可能性の検討」(33.9%)、「投資対象とする不動産の用途の拡大」(33.0%)、「新規着工施設を投資可能な条件に適合させる誘導や支援」(31.8%)、「既存施設等の投資に適する条件への改修・整備の促進」(31.5%)などの順となっている[図表9]。

[図表9] 投資用不動産の市場への供給促進策(複数回答)

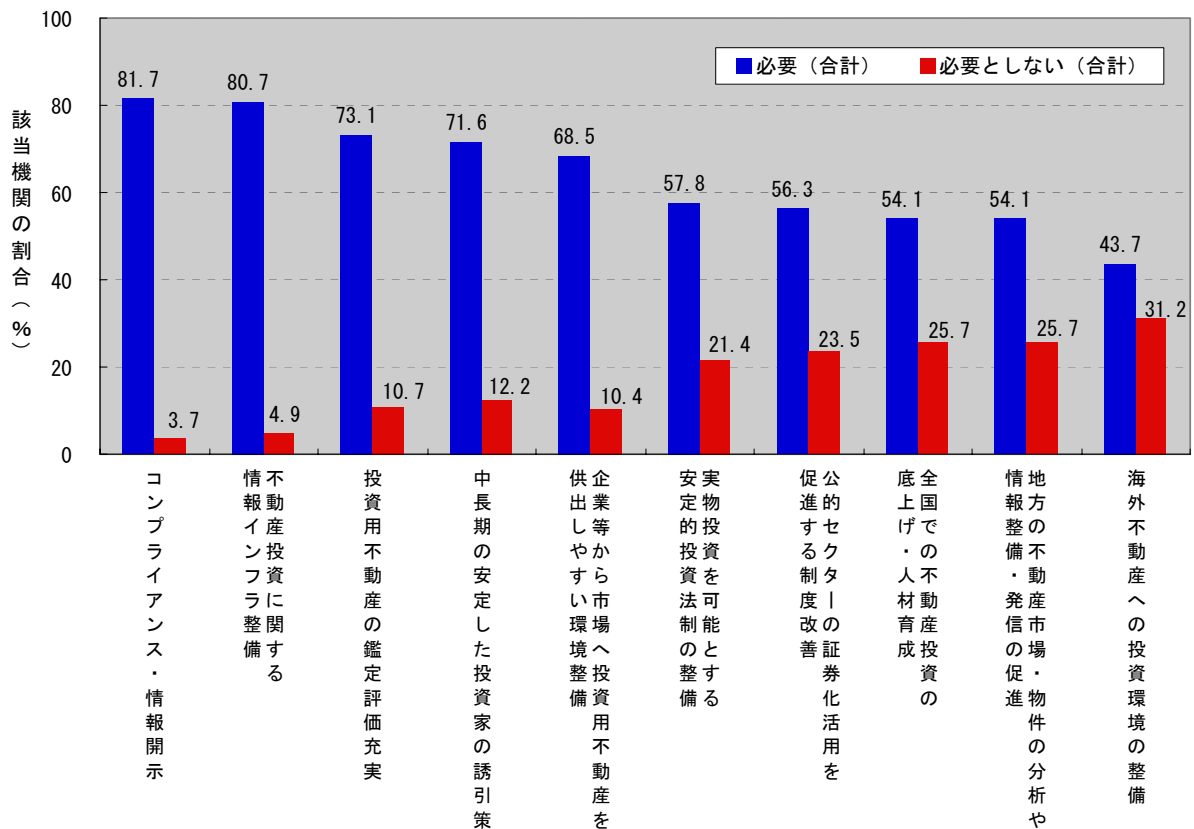




## 5. 投資家が必要と考える市場環境整備の方策

今後、不動産投資市場が長期的にさらなる発展をするために、どのような環境整備が必要と考えるかについて尋ねたところ、「コンプライアンス・情報開示」や「不動産投資に関する情報インフラ整備」などの項目について「必要」（「大いに必要」と「必要」の回答の合計）とする投資家の割合が高い。次いで「投資用不動産の鑑定評価充実」、「中長期の安定した投資家の誘引策」、「企業等から市場へ投資用不動産を供出しやすい環境整備」などの項目の割合が高くなっている〔図表10〕。

〔図表10〕 今後の不動産投資市場における政策課題や各種方策の必要性・ニーズ（全体）  
（項目ごとに択一式回答）



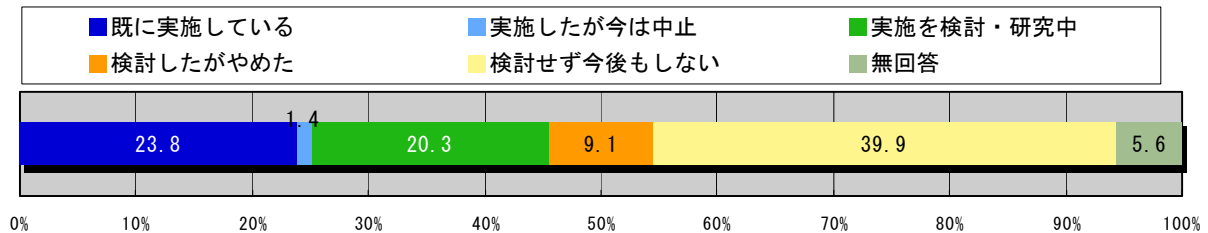
注：各項目ごとに、「大いに必要」「必要」「あまり必要としない」「必要としない」「わからない」のうちから1つを選択。  
必要（合計）は「大いに必要」、「必要」と回答した機関の合計。  
必要としない（合計）は「あまり必要としない」、「必要としない」と回答した機関の合計。

## 6. 企業年金による不動産投資

本調査の対象機関のうち、企業年金（厚生年金基金、確定給付企業年金、税制適格年金など）に対して、現在から将来に向けての不動産投資の状況や意向について尋ねた。

不動産投資の実施・検討の状況については、「既の実施している」が23.8%、「実施を検討・研究中」が20.3%となっており、企業年金において不動産投資に既に取り組んでいる機関が一定程度あることが分かる [図表 11]。

[図表 11] 企業年金による不動産投資の実施・検討の状況（択一式回答）

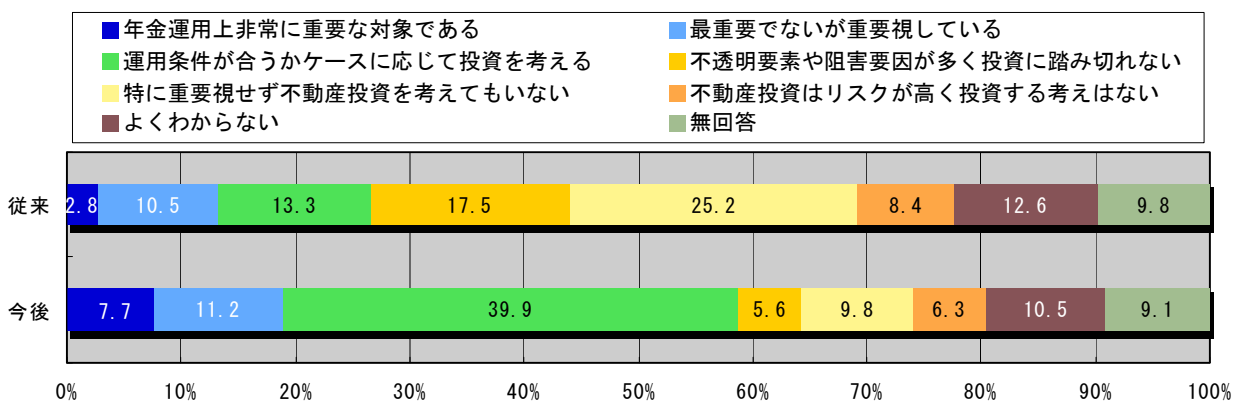


注：企業年金の有効回答数は143

「年金資金の運用において不動産投資をどの程度重要視するか」を「従来」と「今後」の二つの時期について尋ねたところ、「従来」については、「特に重要視はしていないし、不動産投資を考えてもいない」(25.2%)、「不透明な要素や阻む要因が多く、投資に踏み切れない」(17.5%)などの回答が上位を占めている。

それに対して、「今後」については、これら不動産投資に消極的な回答の割合が大幅に低下しており、「運用条件が合うかケースに応じて投資を考える」(39.9%)、「最重要ではないが重要視している」(11.2%)、「年金運用上、非常に重要な対象である」(7.7%)など、不動産投資に前向きな回答の割合が高まっている [図表 12]。

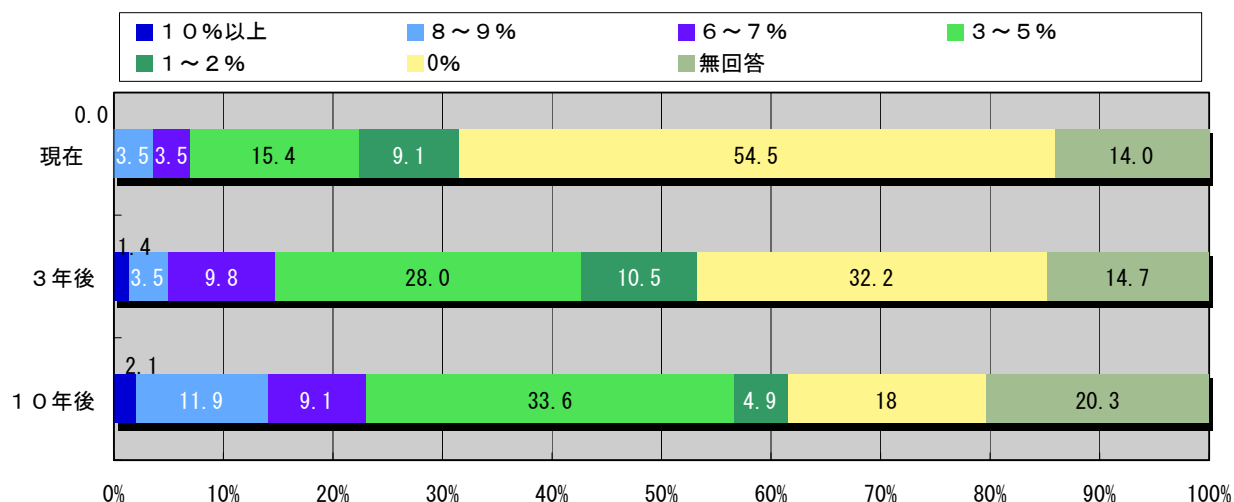
[図表 12] 年金資金の運用において不動産投資をどの程度重要視するか（択一式回答）



注：企業年金の有効回答数は143

「年金資産運用において、資産総額のうち、どの程度の割合まで不動産投資できるか」について、「現在、3年後、10年後」の各時点での状況を尋ねたところ、現在から将来に向けて、不動産投資比率が高まっている [図表 13]。

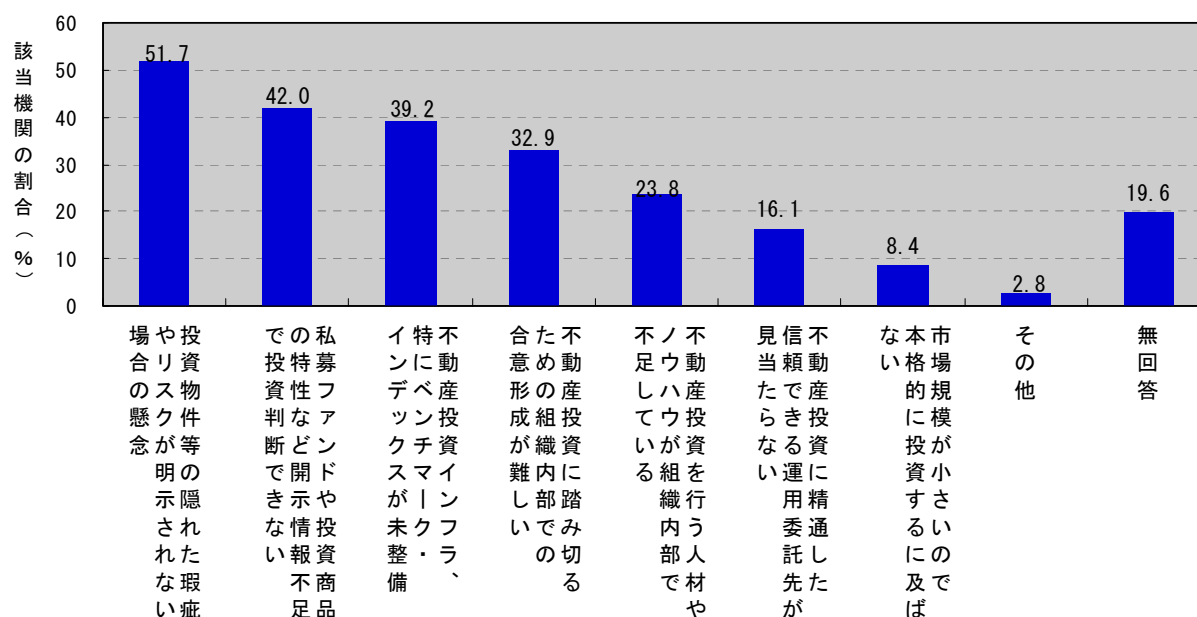
[図表 13] 年金運用資産総額に占める不動産投資比率の可能性（各々の時期について択一式回答）



注1：年金資産運用において、各回答機関ではどの程度の割合まで不動産投資が可能かについて尋ねた。  
注2：企業年金の有効回答数は143

一方で、不動産投資にあたっての阻害要因については、「投資物件等の隠れた瑕疵やリスクが明示されない場合の懸念」が最も高く、次いで「私募ファンドや商品特性などの開示情報不足で投資判断できない」、「不動産投資インフラ、特にベンチマーク・インデックスが未整備」などの項目が上位を占めている [図表 14]。

[図表 14] 企業年金の不動産投資にあたってのネックや阻害要因（複数回答）



注：企業年金の有効回答数は143