

「海外投資家アンケート調査」の概要について

平成 25 年 5 月
国土交通省土地・建設産業局参事官付

《調査方法等》

- 1.調査目的: 海外の不動産投資家を対象として、投資地域を選択する際の重視項目、日本の不動産投資市場に対する評価及び環境不動産への投資スタンスなどの把握を目的とする。
- 2.調査対象: 米国・EMEA(欧州、中東、アフリカ)・アジアに拠点を置く海外の不動産投資家(年金基金、機関投資家等)
- 3.調査事項: 投資地域の選択に際して重視する項目と、日本や海外の各地域の不動産市場に対する評価
日本の不動産市場に東日本大震災が与えた影響
日本の不動産への投資状況
各地域の不動産投資市場に対する投資状況・投資方針
環境不動産投資に対する意識
- 4.調査方法: インターネット調査
- 5.調査期間: 平成 25 年 2 月 ~ 3 月
- 6.回収結果: 総回答者数 114
- 7.調査実施機関: シービーアールイー株式会社

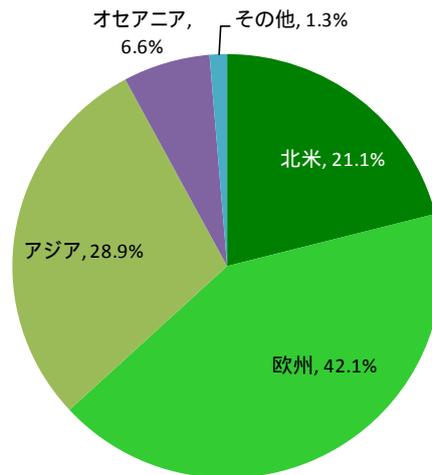
【アンケート回答者の属性】

(1) 総回答者数: 114

(2) 回答者の属性

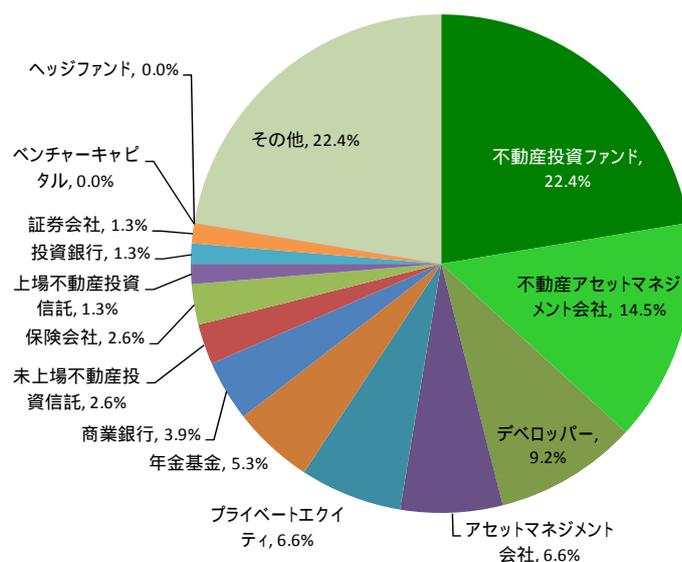
地域別内訳

回答者の本社所在地について、解答欄に記載があった 76 件について確認すると、アメリカを中心とした北米が 16 件(構成比 21.1%)、ドイツ、イギリスを中心とした欧州が 32 件(同 42.1%)、シンガポール、タイ、香港などをアジアが 22 件(同 28.9%)、オセアニアが 5 件(同 6.6%)、その他が 1 件(1.3%)であった。



業種別内訳

回答者の所属業種について、解答欄に記載があった 76 件について確認すると、「その他(17 件、22.4%)」以外では、「不動産投資ファンド(17 件、22.4%)」、「不動産アセットマネジメント会社(11 件、14.5%)」が 10%を超える構成比となっている。



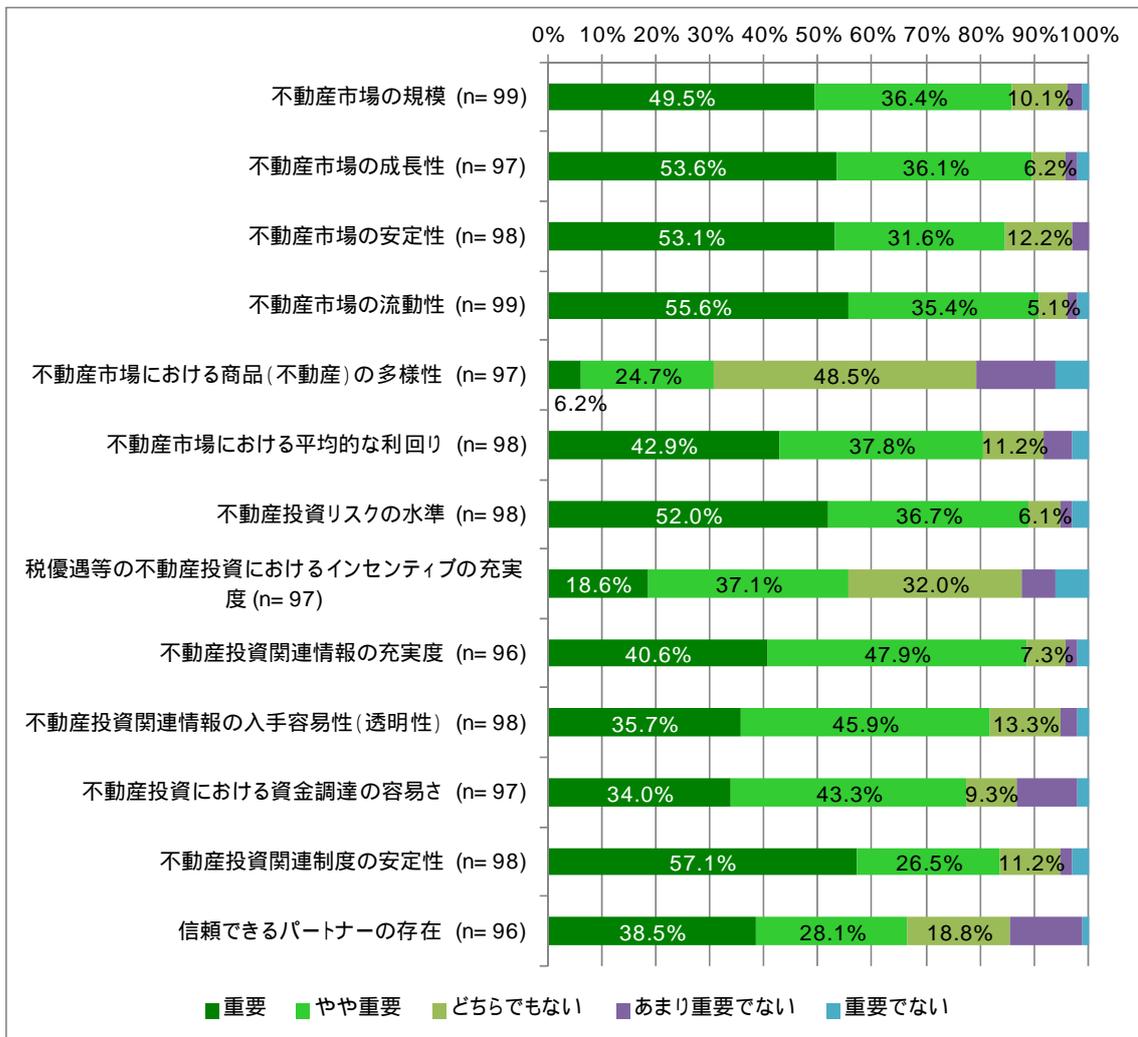
【調査結果の概要】

問 1: 投資地域の選択に際して重視する項目と、日本や海外の各地域の不動産市場に対する現状評価

➤ **投資地域の選択に際して重視する項目**

『重要』の回答が40%を超える項目(その他を除く)としては、「不動産市場の規模(49.5%)」、「不動産市場の成長性(53.6%)」、「不動産市場の安定性(53.1%)」、「不動産市場の流動性(55.6%)」、「不動産市場における平均的な利回り(42.9%)」、「不動産リスクの水準(52.0%)」、「不動産投資関連情報の充実度(40.6%)」、「不動産投資関連制度の安定性(57.1%)」があげられる。

他方、『重要でない』、『あまり重要でない』の回答が合算で10%を超え、かつ、『重要』、『やや重要』の合算が60%以下の項目としては、「不動産投資市場における商品(不動産)の多様性」、「税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度」があげられる。



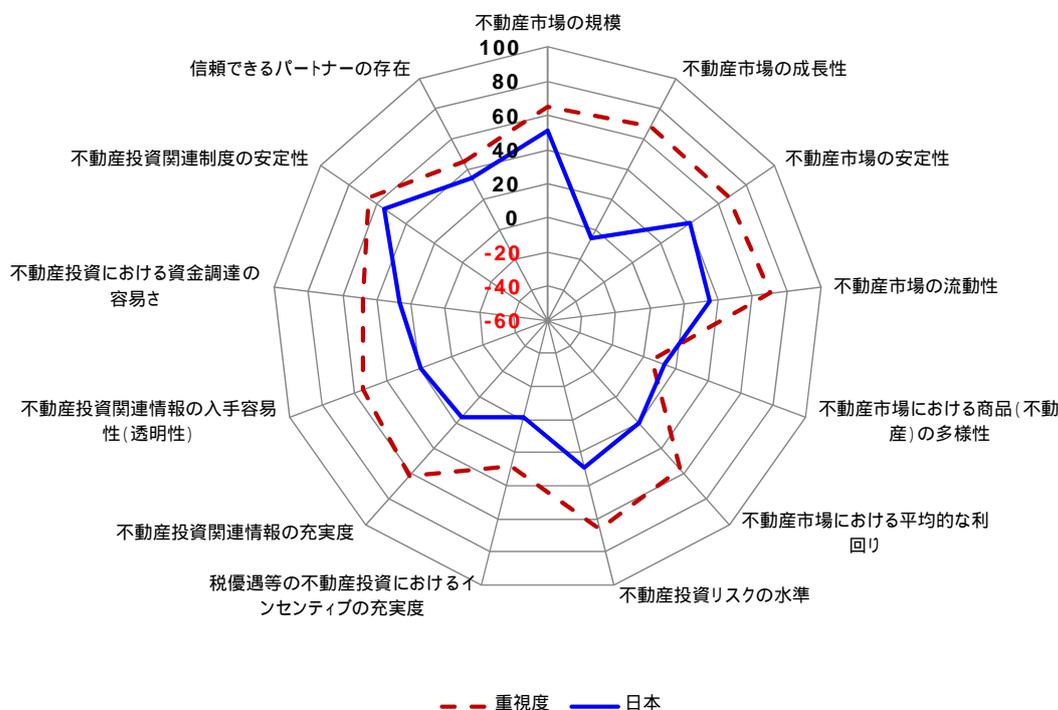
➤ 投資地域の選択に際して重視する項目と日本に対する評価比較(DI)

日本に対する評価が高かったのは、DIの順に「不動産投資関連制度の安定性(+55.1)」、「不動産市場の規模(+51.0)」であった。

次いで「不動産市場の安定性(+40.2)」、「不動産市場の流動性(+35.2)」となっている。

一方で、DIがマイナスと評価が低かったのは、「不動産市場の成長性(-6.2)」、「税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度(-1.6)」である。

「不動産市場の成長性」については、重要度が68.6と高い一方で、日本だけがマイナスのDIとなっており、他地域と比較して最も厳しい評価がなされている。



$$DI = \{ (\text{「優れている」の割合} + \text{「やや優れている」の割合} \times 0.5) - (\text{「やや劣っている」の割合} \times 0.5 + \text{「劣っている」の割合}) \} \times 100$$

➤ 投資地域の選択に際して重視する項目と他国の評価、日本との比較(DI)

北米との比較

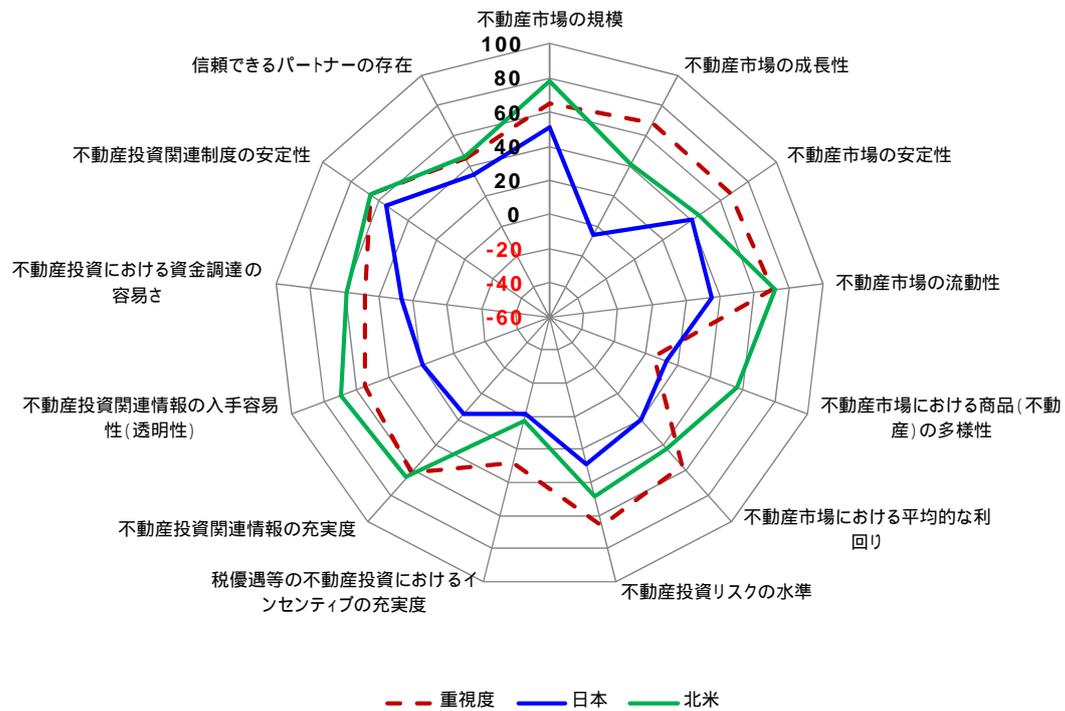
北米に対する評価が高かったのは、DI の順に、「不動産市場の規模(+78.1)」、「不動産市場の流動性(+71.9)」であった。

次いで、「不動産投資関連情報の入手容易性(透明性)(+69.5)」、「不動産投資関連制度の安定性(+66.7)」、「不動産投資関連情報の充実度(+65.6)」となっている。

これらの項目は全て 60 を超える DI であり、日本と比較すると北米の評価は総じて高い。

評価が低い項目についても、「不動産市場の成長性(+41.4、日本は -6.2)」、「不動産市場における平均的な利回り(+42.9、日本は +20.6)」と日本との格差は大きい。

日本との比較では、全体として北米の評価が高く、「不動産投資関連情報の入手容易性(透明性)」、「不動産投資関連情報の充実度」は DI で 50 ポイント以上の差が生じている。



欧州との比較

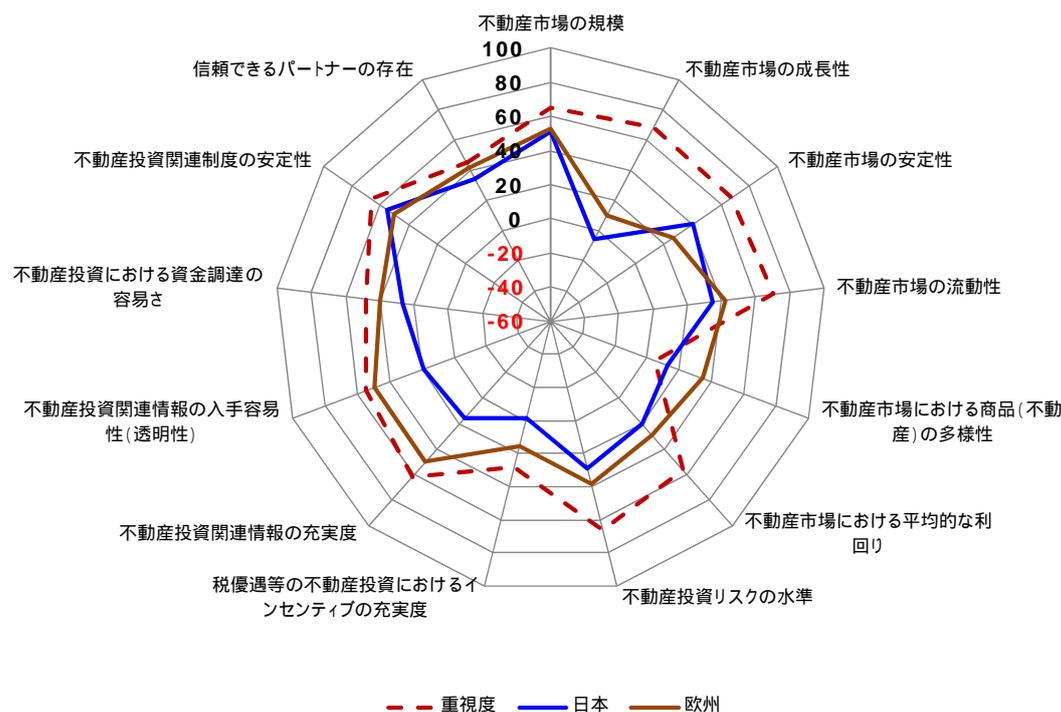
欧州に対する評価が高かったのは、DI の順に、「不動産市場の規模(+53.0)」、「不動産投資関連制度の安定性(+50.8)」であった。

次いで、「不動産投資関連情報の充実度(+50.0)」、「不動産投資関連情報の入手容易性(透明性)(+49.2)」、「不動産市場の流動性(+42.4)」となっている。

評価が低い項目は、「不動産市場の成長性(+10.0)」、「税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度(+15.3)」となっているが、両項目とも、日本のDIよりは高い。

日本との比較では、北米ほどの差は生じていないが、欧州の方が高い評価がなされている項目が多く、「不動産投資関連情報の充実度」、「不動産投資関連情報の入手容易性(透明性)」はDIで30ポイント以上の差が生じている。

一方、「不動産市場の安定性」、「不動産投資関連制度の安定性」では、日本の評価の方が高い。



日本を除くアジアとの比較

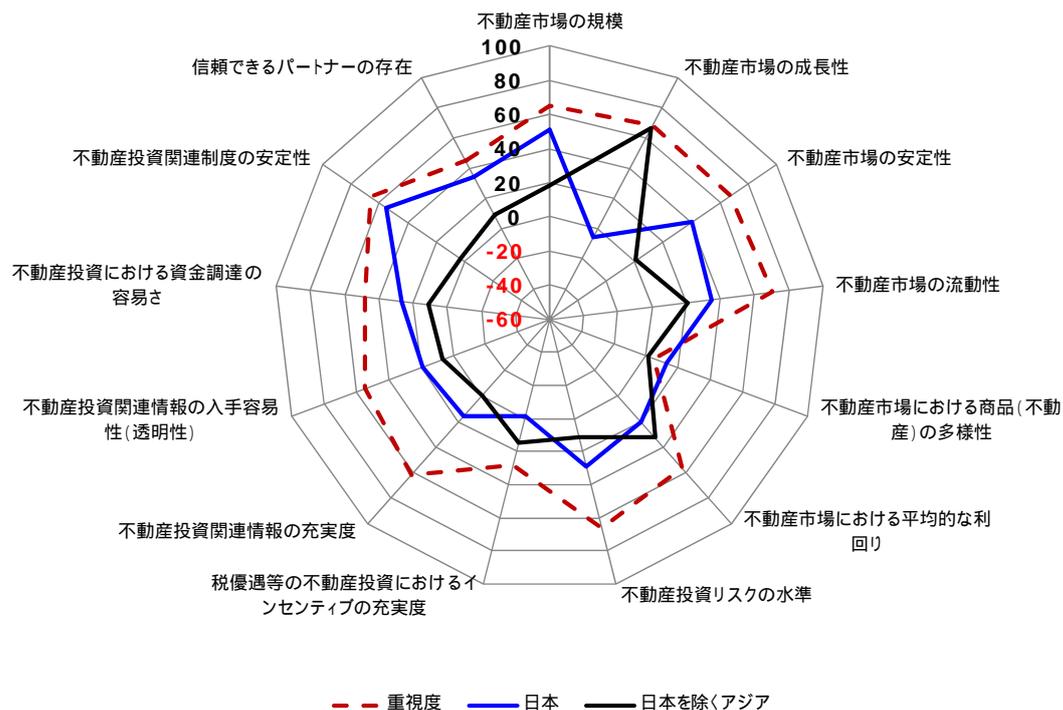
日本を除くアジアに対する評価が高かったのは、DI の順に、「不動産市場の成長性 (+ 66.4)」、「不動産市場における平均的な利回り (+ 32.6)」であった。

次いで、「不動産市場の流動性 (+ 20.9)」、「不動産市場の規模 (+ 18.7)」となっているが、DI のポイント自体は高くない。

評価の低い項目は、「不動産投資関連情報の充実度 (- 0.7)」、「不動産市場の安定性 (+ 0.7)」となっている。

市場の成長性や利回りが高く評価され、情報の充実度や市場の安定性が低い評価という、新興マーケットを表わす結果となっている。

日本との比較では、「不動産市場の成長性」では日本が大きく劣り、「不動産投資関連制度の安定性」では日本が大きく優る結果となっており、マーケットの成熟度による違いが明確に表れている。



オセアニアとの比較

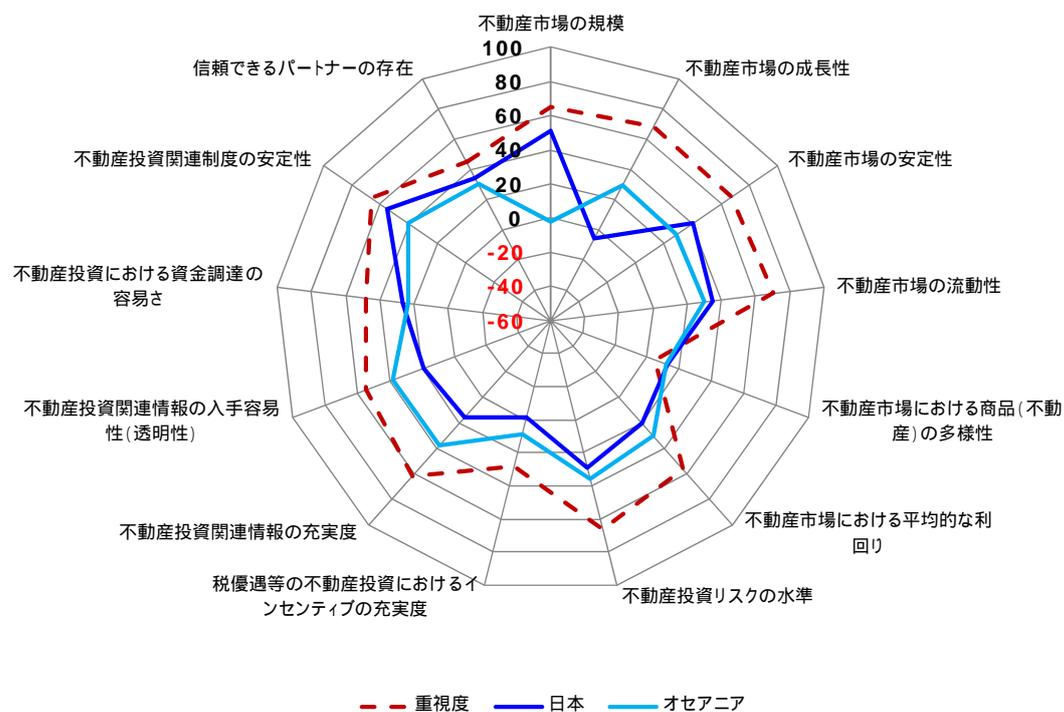
オセアニアに対する評価が高かったのは、DI の順に、「不動産投資関連制度の安定性 (+ 41.0)」、「不動産投資関連情報の入手容易性(透明性) (+ 38.5)」であった。

次いで、「不動産投資関連情報の充実度 (+ 37.9)」、「不動産投資リスクの水準 (+ 36.1)」となっているが、DI のポイント自体は高くない。

評価の低い項目は、「不動産市場の規模 (- 2.4)」、「税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度 (+ 8.5)」となっている。

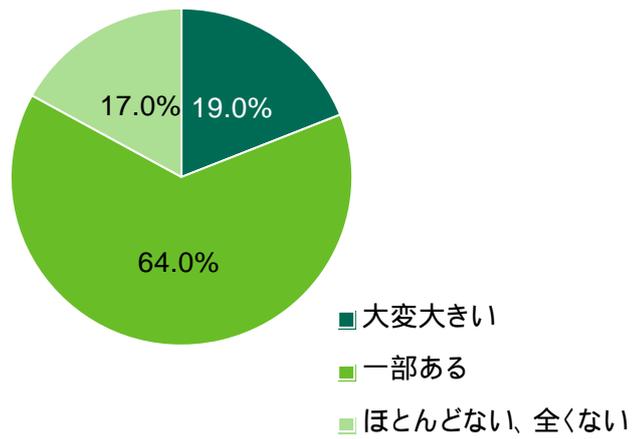
日本との比較では、「不動産市場の規模」は日本が優り、「不動産市場の成長性」はオセアニアが優る違いが出ているが、他の項目については、概ね同様の傾向といえる。

その中で、不動産投資関連情報の充実度、入手容易性といった情報整備面について、オセアニアが優る評価となっている。



問 2: 日本の不動産市場に東日本大震災(2011.3.11)が与えた影響

2011年3月に発生した東日本大震災が日本の不動産市場に与えた影響については、「大変大きい」が19.0%、「ほとんどない、全くない」が17.0%と拮抗しているが、64.0%は「一部ある」と回答する結果となっている。



n=100

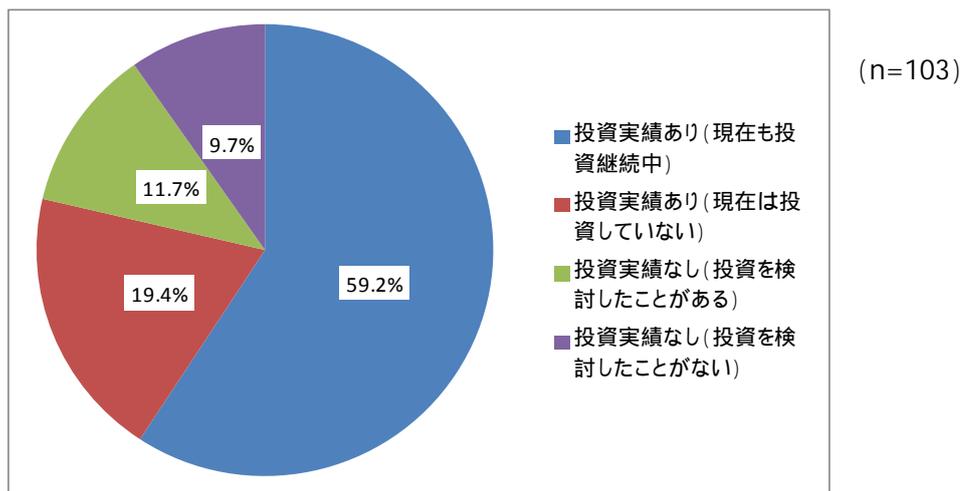
問 3.日本の不動産への投資状況

➤ 日本の不動産への投資実績

日本への不動産投資については、59.2%が「あり(現在も投資継続中)」と回答している。

以前は投資していたが現在はしていない「あり(現在は投資していない)」は 19.4%で、回答者の 78.6%が日本への投資経験があるとしている。

一方、投資を検討するも実現には至っていない「なし(投資を検討したことがある)」も10%を超えている。



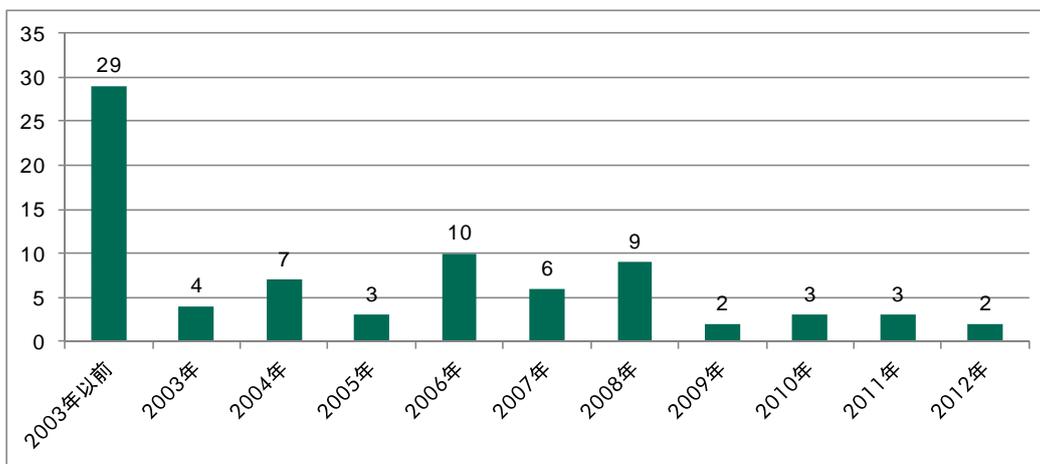
➤ 日本で不動産投資を始めた時期

日本で不動産投資を始めた時期については、「2003年以前」が29件(37.2%)と最も多く、比較的長期にわたり日本での不動産投資を行っている投資家が多いことがわかる。

次いで多いのは「2006年」の10件(12.8%)、「2008年」の9件(11.5%)と続く。

2006～2008年の累計は25件(32.0%)であり、リーマン・ショック前の数年間に海外からの投資が加速したことがうかがえる。

一方、2009年以降は低位に留まっている。

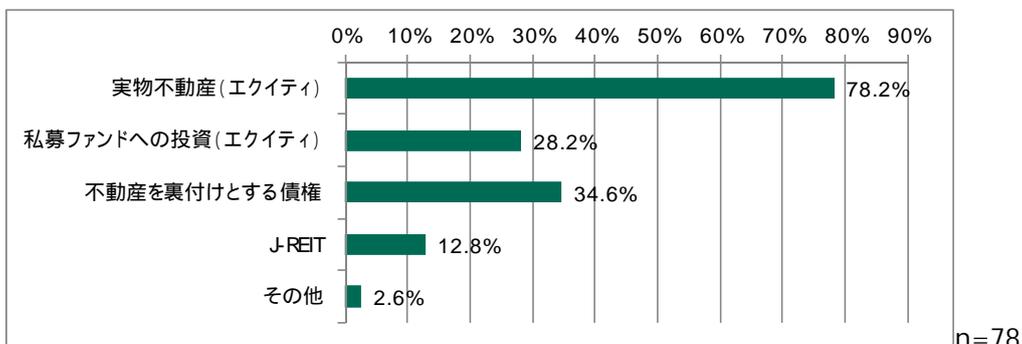


n=78

➤ **日本の不動産投資の対象(複数回答可)**

日本の不動産へ投資実績がある回答者がどのような投資形態で参入しているかについては、「実物不動産(エクイティ)」の選択割合(回答者のうち当該項目を選択した回答者の割合)が78.2%と最も多く、回答者の8割近くが実物不動産への直接投資を行っている。

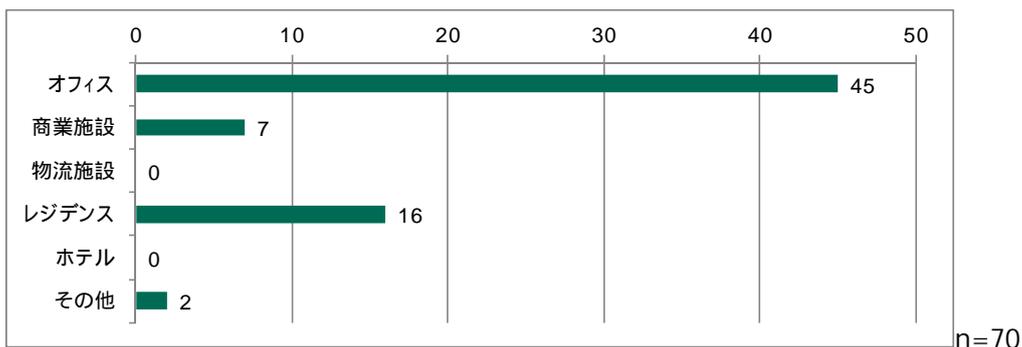
次いで多いのは「不動産を裏付けとする債権(34.6%)」、「J-REIT」は12.8%となっている。



➤ **日本における主要な不動産投資用途(代表的なものを1つ)**

代表的な投資対象の用途は、「オフィス」が45件(64.3%)と最も多く、「レジデンス」16件(22.9%)、「商業施設」7件(10.0%)が続く。

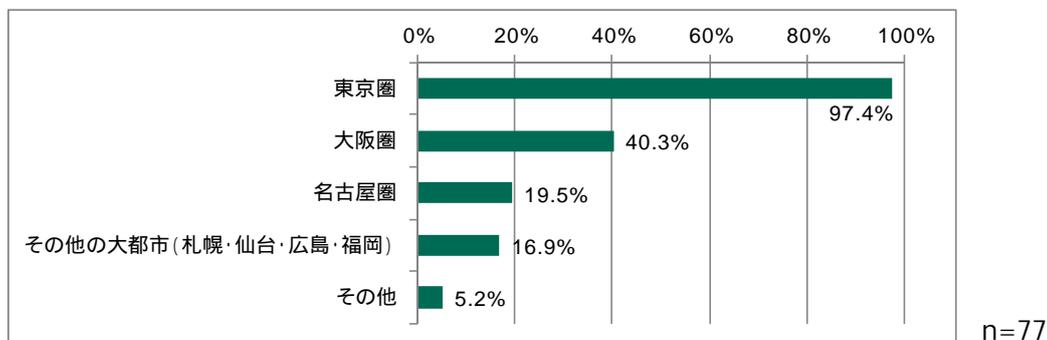
「物流施設」、「ホテル」の回答は見られなかった。



➤ **日本における不動産投資の適格エリア(複数回答可)**

不動産投資の適格エリアは、「東京圏」の選択割合(回答者のうち当該項目を選択した回答者の割合)が97.4%と、回答者のほとんどが東京圏を投資対象エリアとしている。

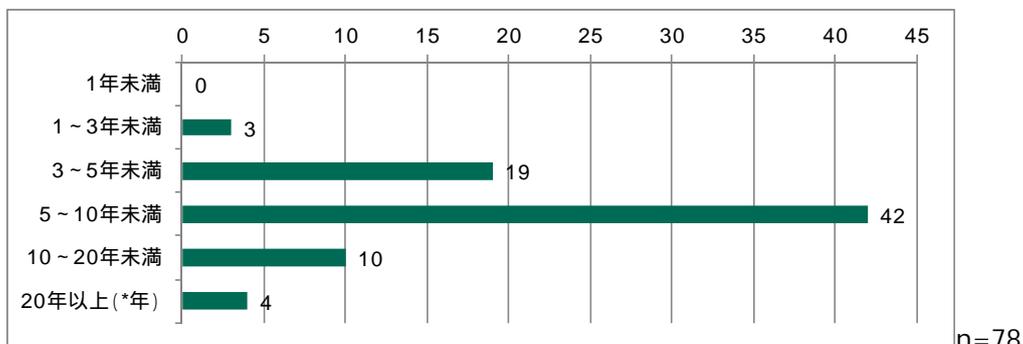
「大阪圏」は40.3%、「名古屋圏」は19.5%、「その他の大都市(札幌・仙台・広島・福岡)」は16.9%と、都市の規模に相応する形で選択割合が低下している。



➤ **日本における不動産投資の運用期間(代表的なものを1つ)**

日本における不動産投資の運用期間では、「5～10年未満」の長期投資が42件(53.8%)と過半数以上を占め、「3～5年未満」19件(24.4%)、「10～20年未満」10件(12.8%)が続く。

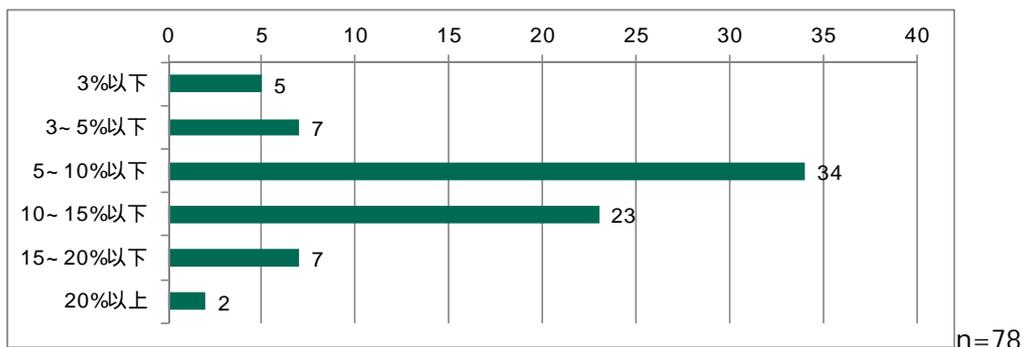
「10～20年未満」10件(12.8%)と「20年以上」4件(5.1%)で約18%を占めており、更に長期で運用する投資家も一定数存在することがわかる。



➤ **日本の不動産投資における拠出金の目標運用利回り(代表的なものを1つ)**

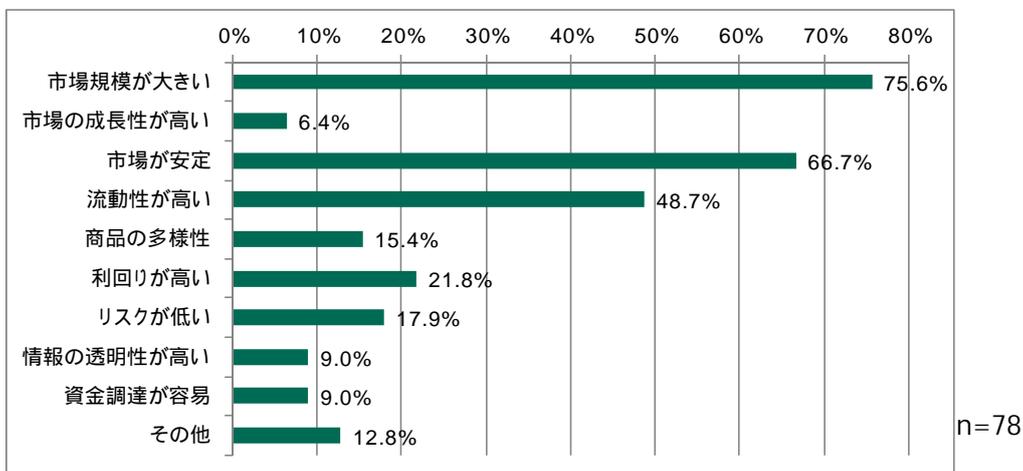
日本の不動産投資における代表的な拠出金の目標運用利回りは、「5～10%以下」が43.6%、「10～15%以下」が29.5%となっており、両方で70%を超える。

15%以上の目標運用利回りとする回答も10%を超えている。



➤ **日本における不動産投資を始めた理由**

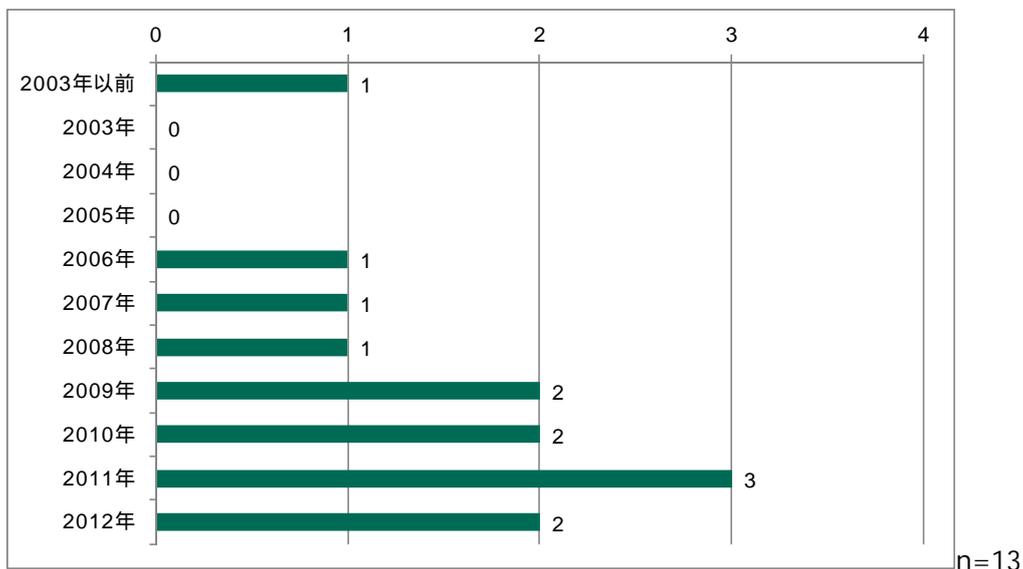
日本への不動産投資を始めた理由は、「市場規模が大きい(75.6%)」、「市場が安定(66.7%)」、「流動性が高い(48.7%)」の順になっており、日本に対する評価と相応する結果となっている。「市場の成長性」を評価した選択割合は6.4%に留まっている。



➤ **日本の不動産投資から撤退した時期【投資実績があり、現在投資を行っていない方のみ】**

日本の不動産投資から撤退した時期は、2008年9月に発生したリーマン・ショック後の、2009年以降の回答が多い(サンプル数が限定されることには留意)。

その中で、2011年が多いことについては、国内要因としての東日本大震災、海外要因としての欧州金融債務不安などが考えられるが、アンケート調査からの断定はできない。

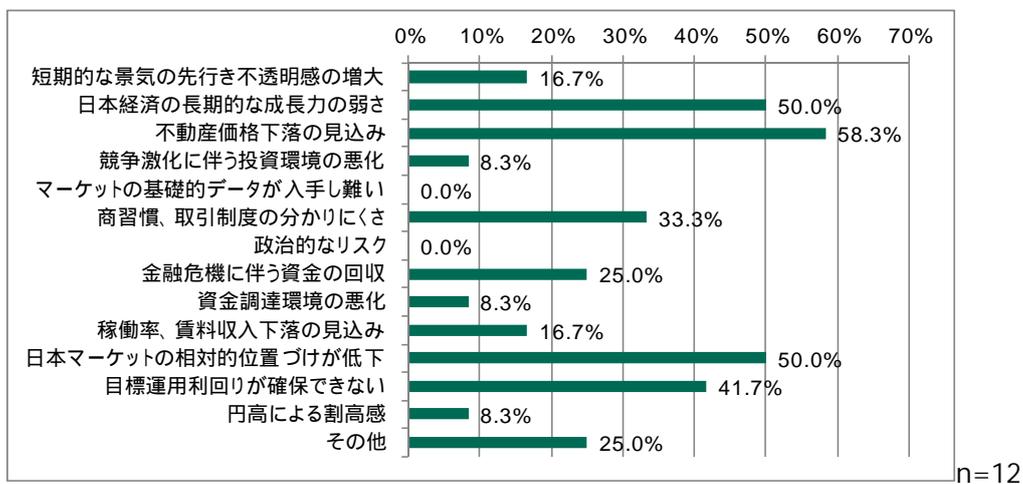


➤ **日本の不動産から撤退した理由(複数回答可)
【投資実績があり、現在投資を行っていない方のみ】**

日本に投資実績があるものの、現在は日本への投資を行っていない回答者の撤退理由では、「不動産価格下落の見込み」が58.3%と最も多く、次いで、「日本経済の長期的な成長力の弱さ」、「日本マーケットの相対的位置付けが低下」といったマクロ経済的な要因が続く。

4番目に高い「目標運用利回りが確保できない」についても、マクロ経済の弱さに関連するものであり、中長期的な日本経済の先行きについてのネガティブな評価が撤退要因になったことがうかがえる。

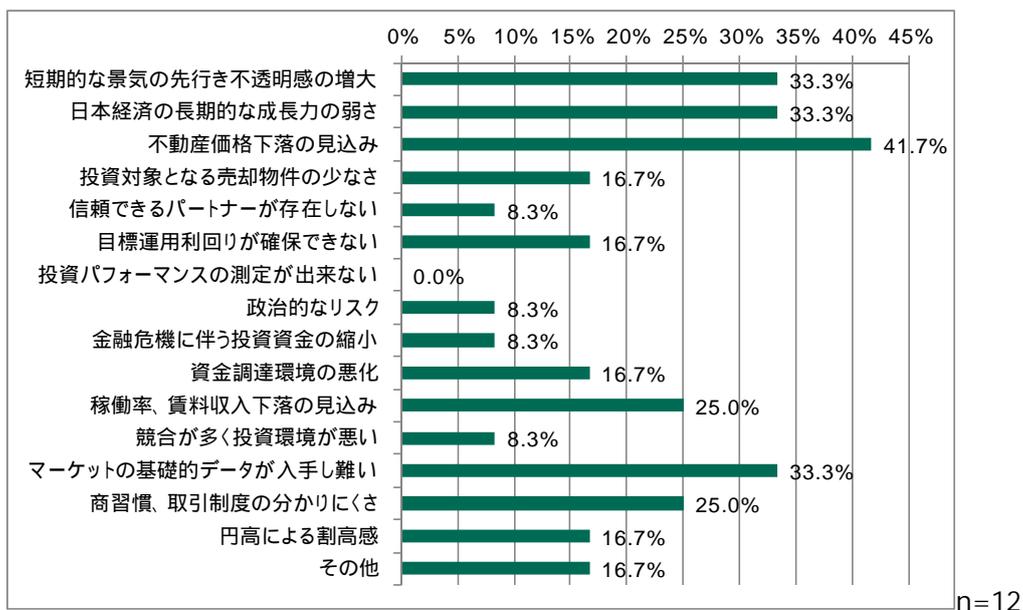
一方、「金融危機に伴う資金の回収」といったグローバルな要因の選択割合は25.0%と中位に留まっている。



➤ **検討したものの投資しなかった理由(複数回答可)**
【投資実績があり、現在投資を行っていない方のみ】

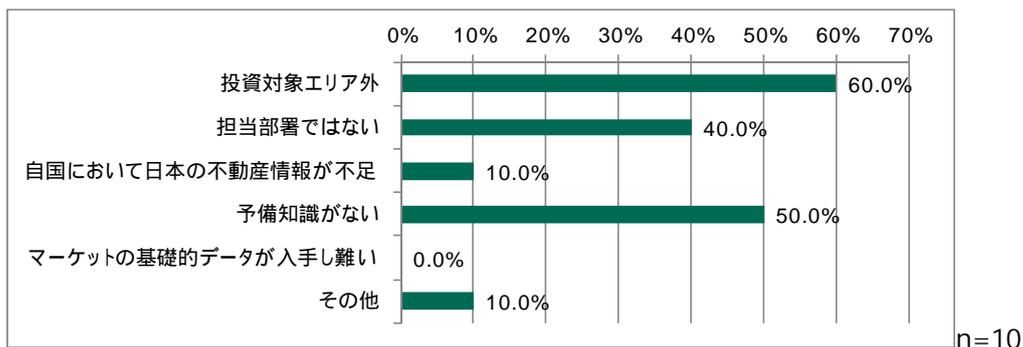
日本に投資実績がないものの投資を検討したことがある回答者の、投資しなかった理由についても、「不動産価格下落の見込み(41.7%)」が最も多い。

次いで、「短期的な景気先行き不透明感の増大(33.3%)」、「日本経済の長期的な成長力の弱さ(33.3%)」とマクロ経済的な要因が続くが、同率で、「マーケットの基礎的データが入手しがたい」があげられている。



➤ **投資実績がない理由(複数回答可)【投資実績があり、現在投資を行っていない方のみ】**

日本に投資実績がなく、投資を検討したこともない回答者の、投資しない理由は、「投資対象エリア外(60.0%)」、「担当部署ではない(40.0%)」といった社内理由が目立つが、「予備知識がない」も50.0%の選択割合となっている。

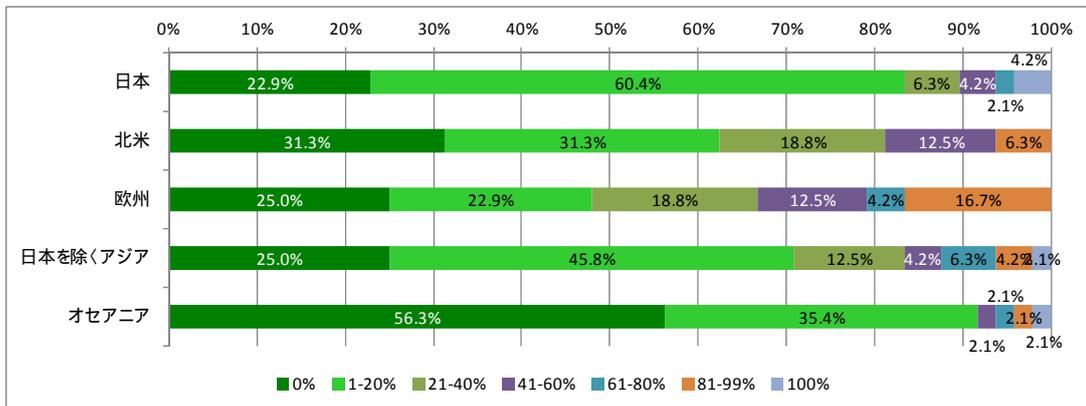


問 4: 各地域の不動産投資市場に対する投資状況・投資方針

➤ 各国の不動産投資市場に対する現在の投資割合

地域別の投資比率では、100%同一地域の回答は、北米と欧州では見られなかったが、「81～99%」では、北米が6.3%、欧州は16.7%とウェイトが高まる。

組み入れ60%以上の3属性の合計では、欧州は20.8%、日本を除くアジアは12.6%となる。これに対して日本、北米、オセアニアはそれぞれ6.3%と差が開いている。



n=48

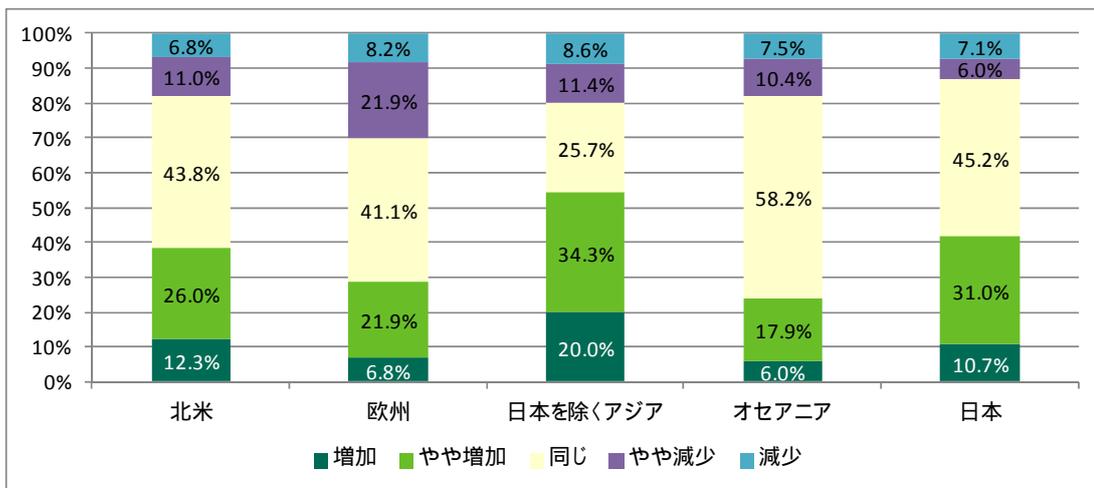
➤ 現在の投資額と3年後の投資額の比較

現在の投資額と3年後の投資額を地域別に比較すると、『増加』と『やや増加』を合算した割合が最も高いのは、「日本を除くアジア」で54.3%となっている。

次いで多いのは「日本」で41.7%。北米は38.4%、欧州は28.8%となっている。

欧州については、『減少』と『やや減少』を合算した割合が30.1%と、増加回答よりも減少回答の方が上回る結果となった。

『減少』と『やや減少』を合算した割合が最も少ないのは日本で13.1%となっている。この割合は、北米を4.7ポイント、欧州を17.0ポイント、日本を除くアジアを6.9ポイント、オセアニアを4.8ポイント下回る水準である。



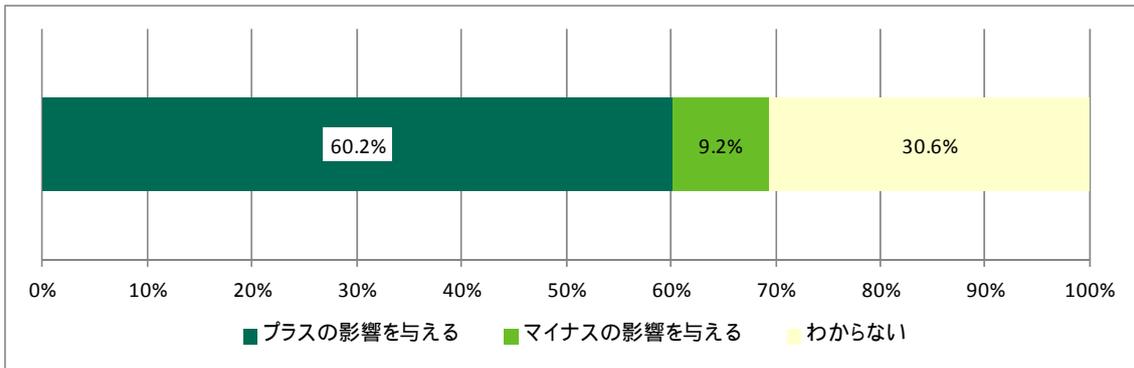
n=北米:73、欧州:73、日本を除くアジア:70、オセアニア:67、日本:84

問5:環境不動産に対する意識

➤ 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

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については、「プラスの影響を与える」が60.2%と過半以上を占めている。

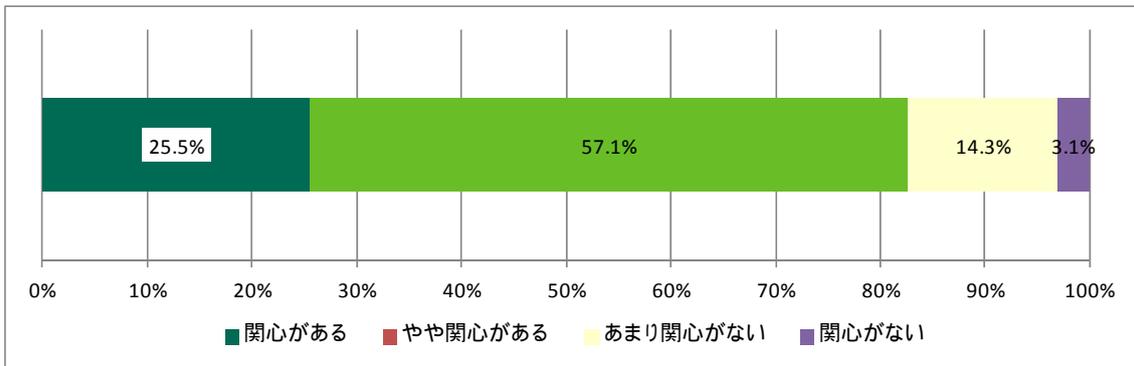
一方、「わからない」とする回答も30.6%と一定割合を占めており、環境不動産に対する投資効果の見極めに慎重な姿勢もうかがえる。



n=98

➤ 今後、環境に配慮した不動産投資を行うことに関心があるか

「関心がある」が25.5%、「やや関心がある」が57.1%で、82.6%が環境に配慮した不動産投資に関心を示している。



n=98