

## 「海外投資家アンケート調査」の概要について

平成 29 年 1 月  
国土交通省土地・建設産業局不動産市場整備課

### 《調査方法等》

1. 調査目的：不動産への長期投資を主体に資金を運用している海外の機関投資家等を対象にアンケート調査を実施し、日本の不動産への投資意欲や、日本の不動産に投資する（しない）理由、日本の不動産市場インフラに対する評価等、日本の不動産市場に対する意識を調査するとともに、その意識を生む背景となっている要因について考察する。  
また、過去に実施した同調査結果および平成 28 年度調査結果を用いて時系列でのデータ整備及び分析を行い、海外の機関投資家による日本の不動産投資市場に対する評価の変化を明らかにする。
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投資家（年金基金、機関投資家等）
3. 調査事項：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評価  
②日本の不動産への投資状況  
③各地域の不動産投資市場に対する投資状況・投資方針  
④2015 年 12 月 16 日に決定された米国の利上げが不動産投資に与える影響（地域別）
4. 調査方法：インターネット調査
5. 調査期間：平成 28 年 6 月 27 日～平成 28 年 8 月 31 日（日本時間）
6. 回収結果：総回答者 54  
※今回の調査開始直前の 2016 年 6 月 23 日、英国において EU 離脱の是非を問う国民投票（以下、Brexit）が実施され、離脱派の得票数が上回った。この結果に伴い、不動産投資市場でも大きな混乱が生じることとなった。この出来事が今回のアンケート調査に影響を与えた可能性は否めない。  
このため、以下、定量分析において示される各種傾向については、回答地域に偏りがある点に注意を要する。
7. 調査実施機関：シービーアールイー株式会社

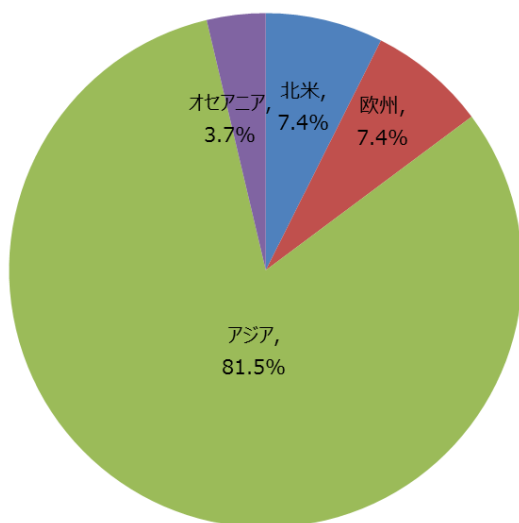
## 【 アンケート回答者の属性 】

(1) 総回答者数 : 54

(2) 回答者の属性

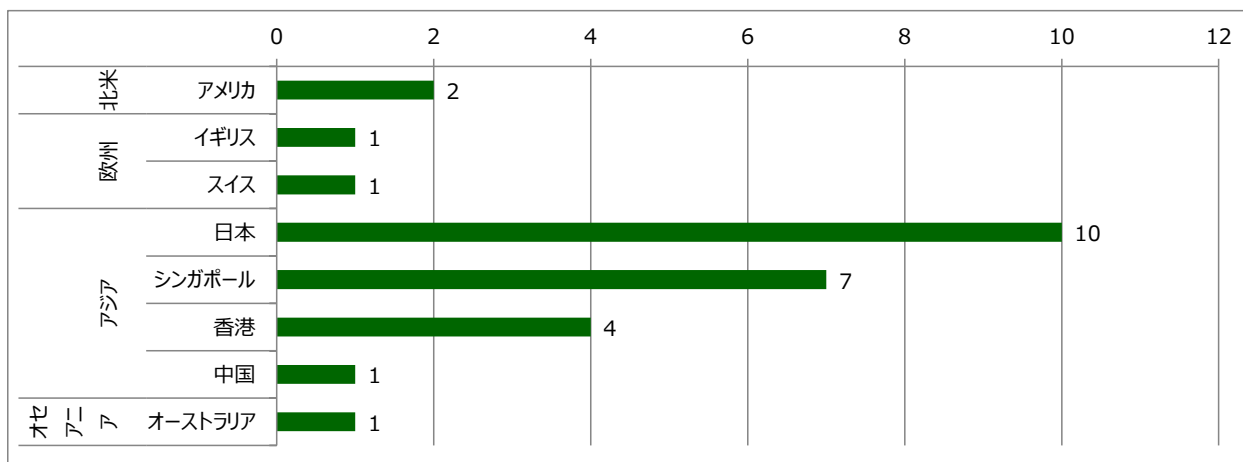
### ① 地域別内訳 (n=27)

回答者の本社所在地について、解答欄に記載があった 27 件を見ると、北米が 2 件 (構成比 7.4%)、欧州が 2 (同 7.4%)、アジアが 22 件 (同 81.5%)、オセアニアが 1 件 (同 3.7%) であった。



### ② 国別 (n=27)

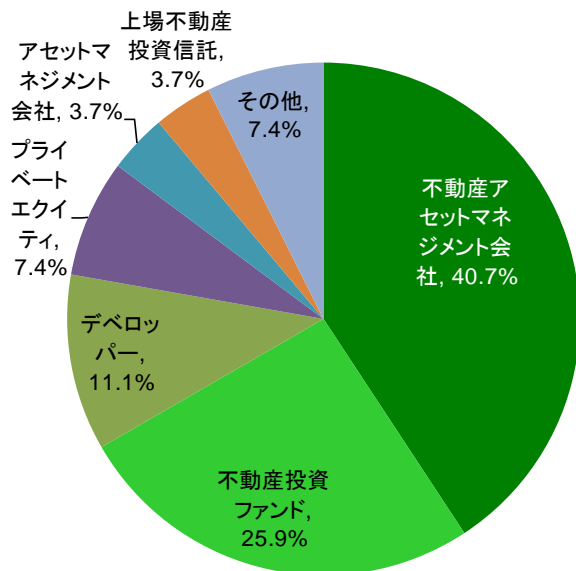
回答者の本社所在地を国別で見ると、日本が 10 件、以下、シンガポール 7 件、香港 4 件、アメリカ 2 件の順となっている。



※日本については外資系金融機関の日本法人や日本本社の海外拠点 (シンガポール等) が該当する

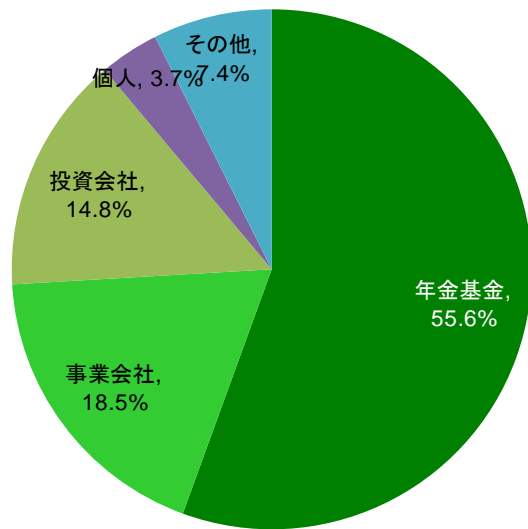
### ③ 業種別 (n=27)

回答者の所属業種について、解答欄に記載があった27件について見ると、「不動産アセットマネジメント会社 (11件、40.7%)」、「不動産投資ファンド (7件、25.9%)」、「デベロッパー (3件、11.1%)」が10%を超える構成比となっている。



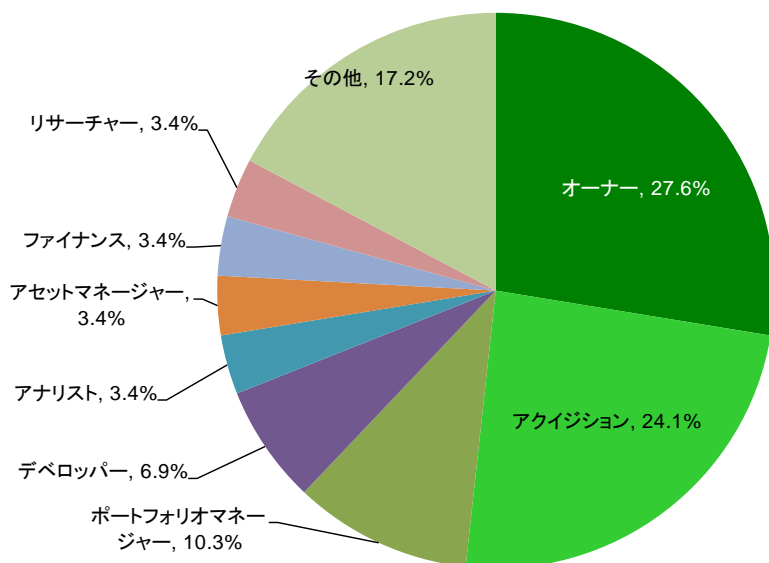
### ④ 資金調達先 (n=27)

回答者の資金調達先については、「年金基金 (15件、55.6%)」が過半を超え、以下、「事業会社 (5件、18.5%)」、「投資会社 (4件、14.8%)」が10%を超えている。



⑤ 業務属性 (n=29)

回答者の業務属性は、「オーナー (8 件、27.6%)」、「アキュイジション (7 件、24.1%)」、「ポートフォリオマネージャー (3 件、10.3%)」が10%を超えている。



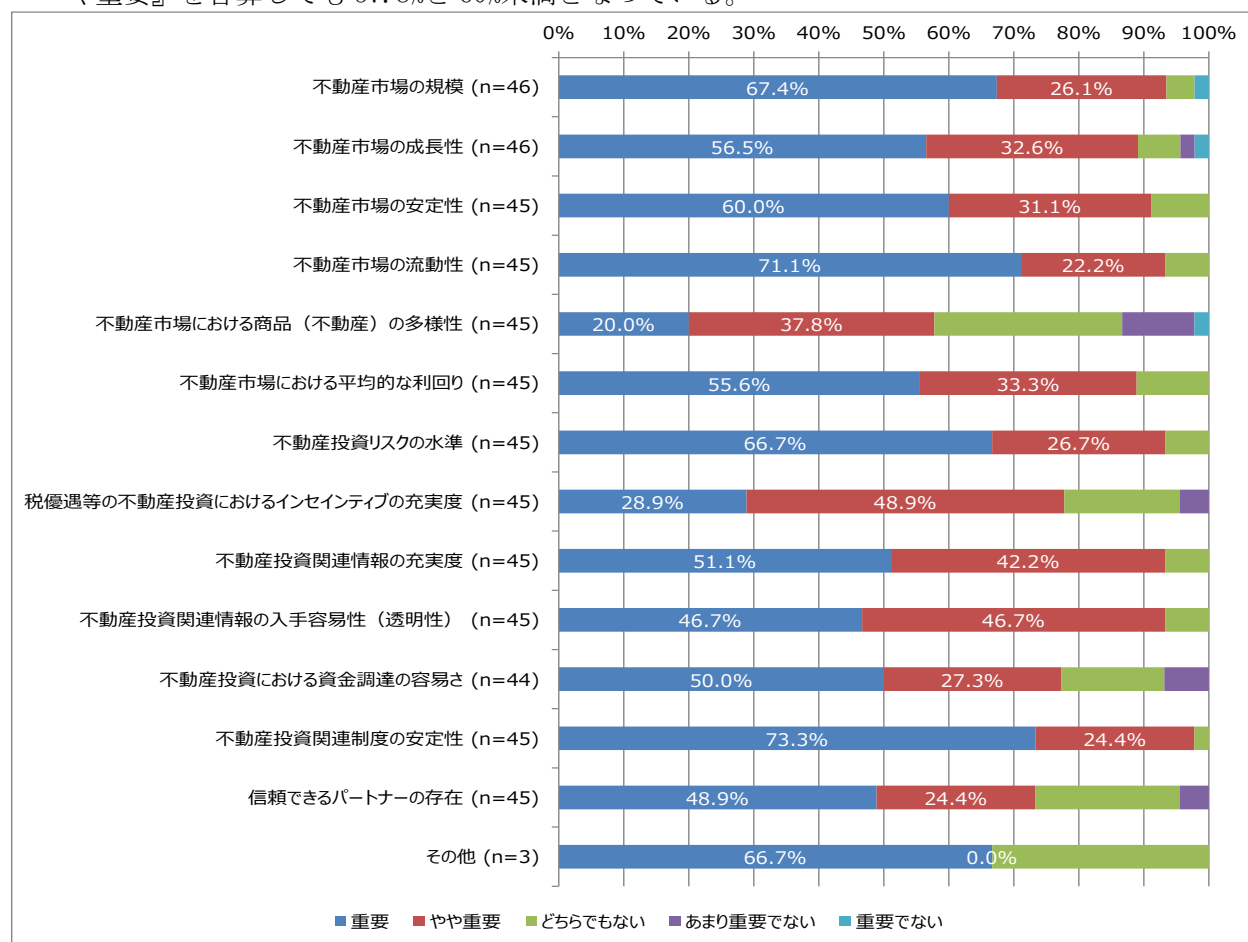
## 【 調査結果（平成 28 年度調査） 】

### (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評価

#### 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

##### ① 投資地域の選択に際して重視する項目

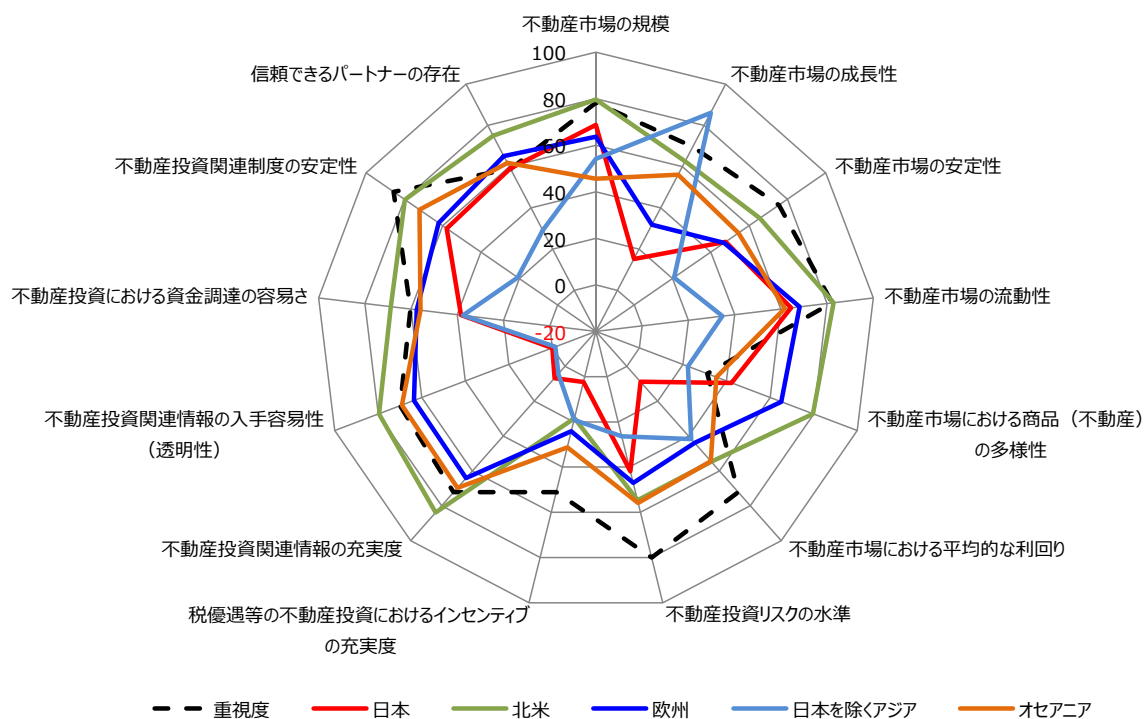
- 今回の調査では、14 項目中、10 項目について『重要』の回答が 50%を超えている。割合が高い順に以下の並びとなる（揭示は「その他」を除く 9 項目）
  - ① 不動産投資関連制度の安定性（73.3%）
  - ② 不動産市場の流動性（71.1%）
  - ③ 不動産市場の規模（67.4%）
  - ④ 不動産投資リスクの水準（66.7%）
  - ⑤ 不動産市場の安定性（60.0%）
  - ⑥ 不動産市場の成長性（56.5%）
  - ⑦ 不動産市場における平均的な利回り（55.6%）
  - ⑧ 不動産投資関連情報の充実度（51.1%）
  - ⑨ 不動産投資における資金調達の容易さ（50.0%）
  
- 他方、「不動産投資市場における商品（不動産）の多様性」については、『重要でない』、『あまり重要でない』の回答が合算で 13.3%と 10%を超え、かつ、『重要』の割合が 20.0%にとどまり、『やや重要』を合算しても 57.8%と 60%未満となっている。



|                                  | 重要 | やや重要 | どちらでもない | あまり重要でない | 重要でない | 計  |
|----------------------------------|----|------|---------|----------|-------|----|
| 不動産市場の規模 (n=46)                  | 31 | 12   | 2       | 0        | 1     | 46 |
| 不動産市場の成長性 (n=46)                 | 26 | 15   | 3       | 1        | 1     | 46 |
| 不動産市場の安定性 (n=45)                 | 27 | 14   | 4       | 0        | 0     | 45 |
| 不動産市場の流動性 (n=45)                 | 32 | 10   | 3       | 0        | 0     | 45 |
| 不動産市場における商品（不動産）の多様性 (n=45)      | 9  | 17   | 13      | 5        | 1     | 45 |
| 不動産市場における平均的な利回り (n=45)          | 25 | 15   | 5       | 0        | 0     | 45 |
| 不動産投資リスクの水準 (n=45)               | 30 | 12   | 3       | 0        | 0     | 45 |
| 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 (n=45) | 13 | 22   | 8       | 2        | 0     | 45 |
| 不動産投資関連情報の充実度 (n=45)             | 23 | 19   | 3       | 0        | 0     | 45 |
| 不動産投資関連情報の入手容易性（透明性） (n=45)      | 21 | 21   | 3       | 0        | 0     | 45 |
| 不動産投資における資金調達の容易さ (n=44)         | 22 | 12   | 7       | 3        | 0     | 44 |
| 不動産投資関連制度の安定性 (n=45)             | 33 | 11   | 1       | 0        | 0     | 45 |
| 信頼できるパートナーの存在 (n=45)             | 22 | 11   | 10      | 2        | 0     | 45 |
| その他 (n=3)                        | 2  | 0    | 1       | 0        | 0     | 3  |

## ② 投資地域の選択に際して重視する項目と各地域に対する評価比較 (DI)

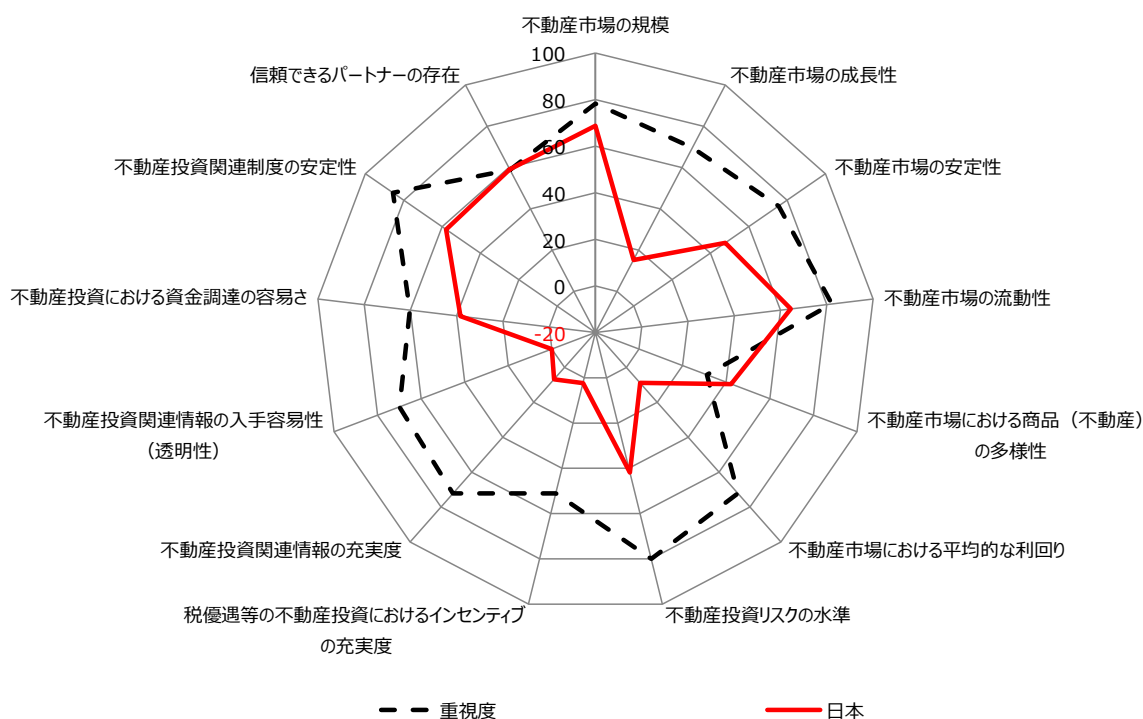
- 日本のDIは低いが高重視度が高い項目は、「不動産市場の成長性」「不動産市場における平均的な利回り」「不動産投資関連情報の充実度」「不動産投資関連情報の入手容易性 (透明性)」となっている。
- 日本のDIが低いが高重視度はそれほど高くない項目は、「税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度」となっている。
- 今回の調査において、投資地域の選択に際して重視する項目の上位は、1位：不動産投資関連制度の安定性、2位：不動産市場の流動性、3位：不動産市場の規模となっており、成長性 (新興国) よりも安定性 (成熟国) が評価されている。



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

### ③ 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 の高い順に「不動産市場の規模 (68.8)」、「不動産市場の流動性 (64.4)」であった。
- 次に、「信頼できるパートナーの存在 (59.8)」、「不動産投資関連制度の安定性 (58.0)」の順となっている。これらの項目までが DI が 50 を超えている項目である。
- 一方で、DI が低かった項目は、「不動産投資関連情報の入手容易性 (透明性) (0.0)」、「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 (2.3)」であった<sup>1</sup>。



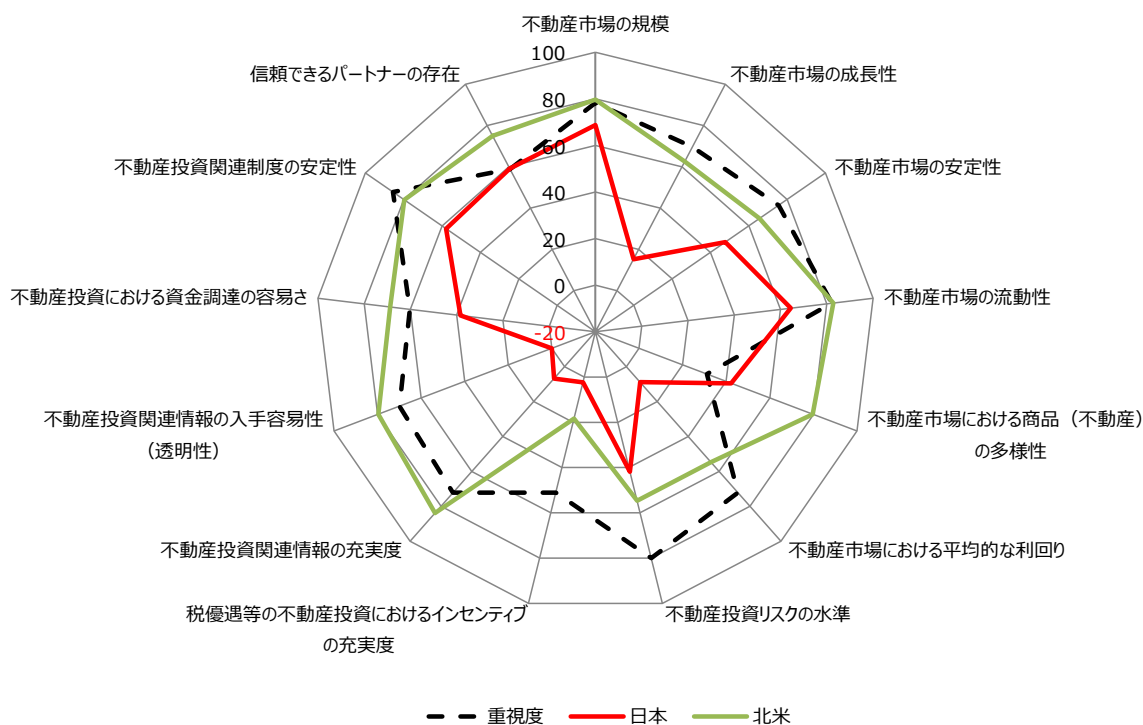
1

- ・「不動産投資関連情報の入手容易性 (透明性) (0.0)」については、日本は英語圏と比較すると、言語の違いから実案件に関して英語での情報ルートが少ないことも背景として考えられる。
- ・この点については、平成 22 年 11 月 16 日に開催された、第 5 回不動産投資市場戦略会議において同様の指摘がなされている。「第 5 回不動産投資市場戦略会議・議事概要<各委員及びヒアリング関係者のご意見>」  
<http://www.mlit.go.jp/common/000129763.pdf>  
 「日本の不動産投資市場は、情報が無いということではないが、一部の国内主要プレイヤー以外の新規参入プレイヤーにとっては、情報アクセスについて、言語も含め、高いハードルがあるのではないかと。海外からの新規参入組は比較的小規模なスタッフでスタートすることが多く、それらの新規参入組にとって厳しいマーケット構造になっており、参入しても結局成果が上がらず、数年間の短期で撤退するケースが多い。小規模であっても、新規参入してきた資金が長期に定着するためには、こうした環境を改善することが必要。」等
- ・不動産価格指数 (住宅、商業用不動産) の公表は英語でも行われ、また、JLL による調査によれば、不動産透明度は中高レベルとなっているが、海外投資家からの評価はそれ以降大きな変化は見られていない。  
 (参考：不動産価格指数 <http://tochi.mlit.go.jp/kakaku/shisuu>)



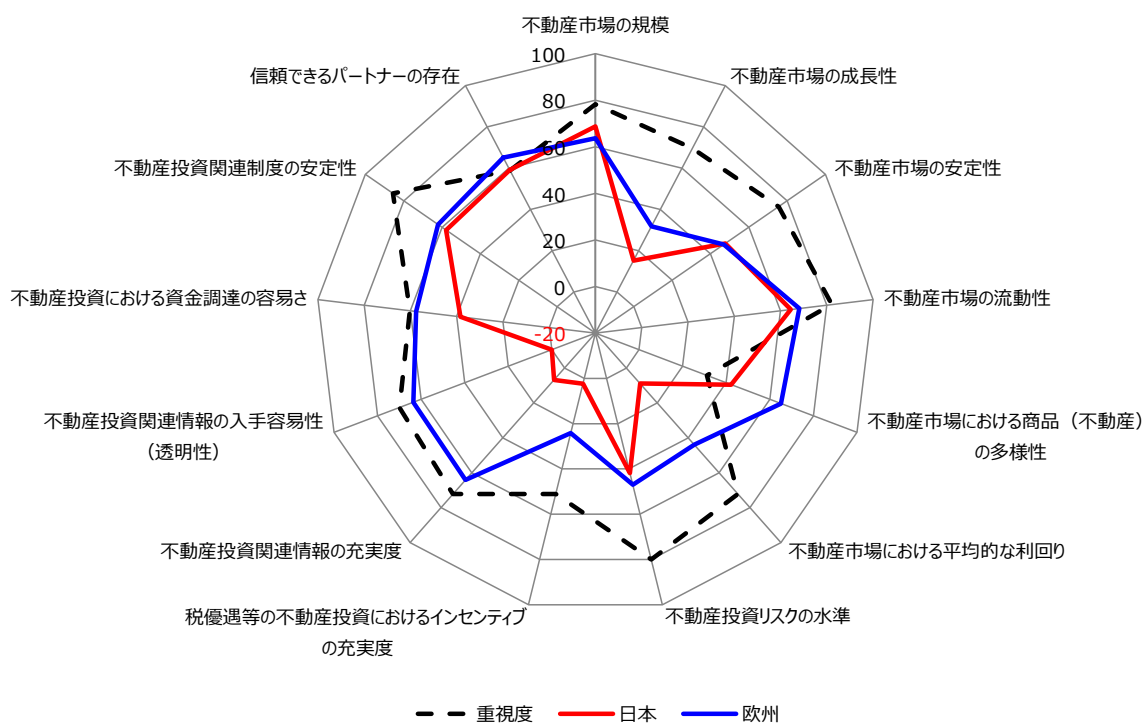
#### ④ 投資地域の選択に際して重視する項目と北米に対する評価比較 (DI)

- 北米については、「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 (18.3)」以外はDIが全て50を超えている。
- 北米に対する評価が高かったのは、DIの高い順に、「不動産投資関連情報の充実度 (83.9)」、「不動産市場の流動性 (82.8)」であった。
- 次いで、DI 79.7の「不動産市場の規模」「不動産市場における商品 (不動産) の多様性」「不動産投資関連情報の入手容易性 (透明性)」「不動産投資関連制度の安定性」が並んでいる
- 日本と比較すると、北米の評価は全ての項目において上回っている。
- 日本において評価の低かった、「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」については、北米でもDIが18.3で最下位であるが、「不動産投資関連情報の入手容易性 (透明性)」については79.7となっている。



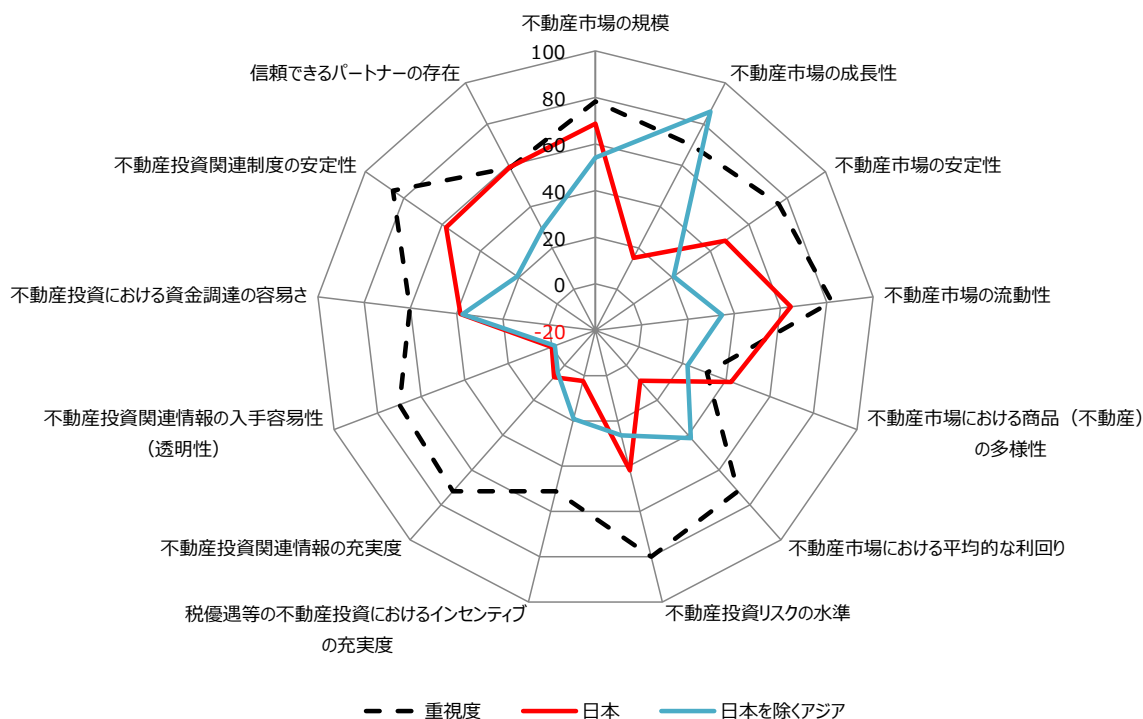
## ⑤ 投資地域の選択に際して重視する項目と欧州に対する評価比較 (DI)

- 欧州に対する評価が高かったのは、「不動産市場の流動性 (68.2)」、2位は同率で「不動産市場における商品 (不動産) の多様性 (65.2)」「信頼できるパートナーの存在 (65.2)」であった。
- 次に、「不動産投資関連情報の充実度 (64.1)」、同率で「不動産市場の規模 (63.6)」、「不動産投資関連情報の入手容易性 (透明性) (63.6)」となっている。
- 評価の低い項目としては、日本、北米と同様に「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 (24.2)」があげられる他、「不動産市場の成長性 (31.8)」となっている。
- 欧州よりも日本のDI評価が上回っている項目としては、「不動産市場の規模 (DI差 5.1ポイント)」、「不動産市場の安定性 (同0.8ポイント)」があげられている。



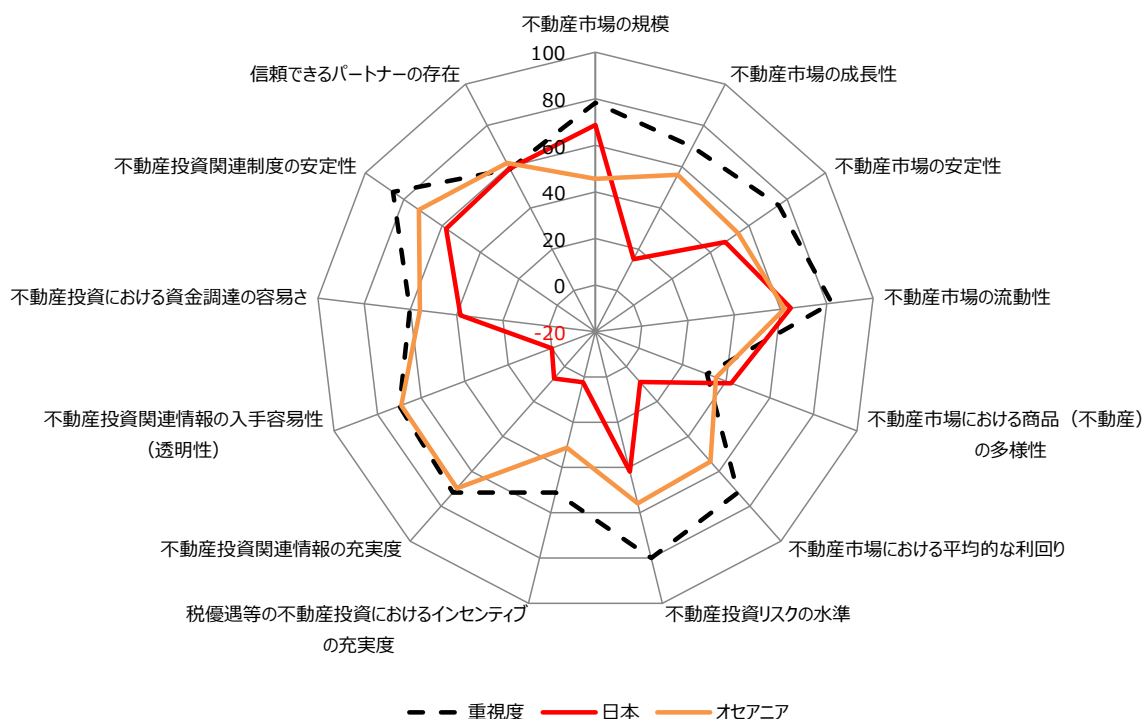
## ⑥ 投資地域の選択に際して重視する項目と日本を除くアジアに対する評価比較 (DI)

- 日本を除くアジアに対する評価が高かったのは、DI の高い順に、「不動産市場の成長性 (86.1)」、「不動産市場の規模 (54.2)」であった。
- 次いで、「不動産市場における平均的な利回り (41.7)」、「不動産投資における資金調達の容易さ (37.5)」となっている。
- 1位の成長性と2位の市場規模との差は31.9ポイントあり、日本を除くアジアの評価は未だ圧倒的に成長性であることがわかる。
- 評価の低い項目は、「不動産投資関連情報の入手容易性 (透明性) (マイナス1.4)」、「不動産投資関連情報の充実度 (4.3)」となっている。
- 日本との比較では、日本が優っている項目が多い。
- 日本の評価が下回っている項目は、「不動産市場の成長性 (DI 差 70.9)」、「不動産市場における平均的な利回り (同 32.8ポイント)」、「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 (同 16.8ポイント)」となっている。



## ⑦ 投資地域の選択に際して重視する項目とオセアニアに対する評価比較 (DI)

- オセアニアに対する評価が高かったのは、DI の高い順に、「不動産投資関連制度の安定性 (72.1)」、「不動産投資関連情報の充実度 (69.7)」であった。
- 次に、「不動産投資関連情報の入手容易性 (透明性) (69.1)」、同率で「不動産市場の流動性 (61.8)」、「信頼できるパートナーの存在 (61.8)」となっている。
- 評価の低かった項目は、オセアニアでも「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 (31.3)」があがっている他、「不動産市場における商品 (不動産) の多様性 (35.3)」となっている。
- 日本との比較ではオセアニアが優っている項目が多いが、その中で、日本が優る項目としては、「不動産市場の規模 (DI 差 23.2 ポイント)」、「不動産市場における商品 (不動産) の多様性 (同 6.9 ポイント)」、「不動産市場の流動性 (同 2.7 ポイント)」があげられる。
- 一方、DI 差がマイナス 60 ポイント以上と日本の評価が大きく劣る項目としては、「不動産投資関連情報の入手容易性 (透明性) (DI 差マイナス 69.1)」、「不動産投資関連情報の充実度 (同マイナス 62.9 ポイント)」となっている。

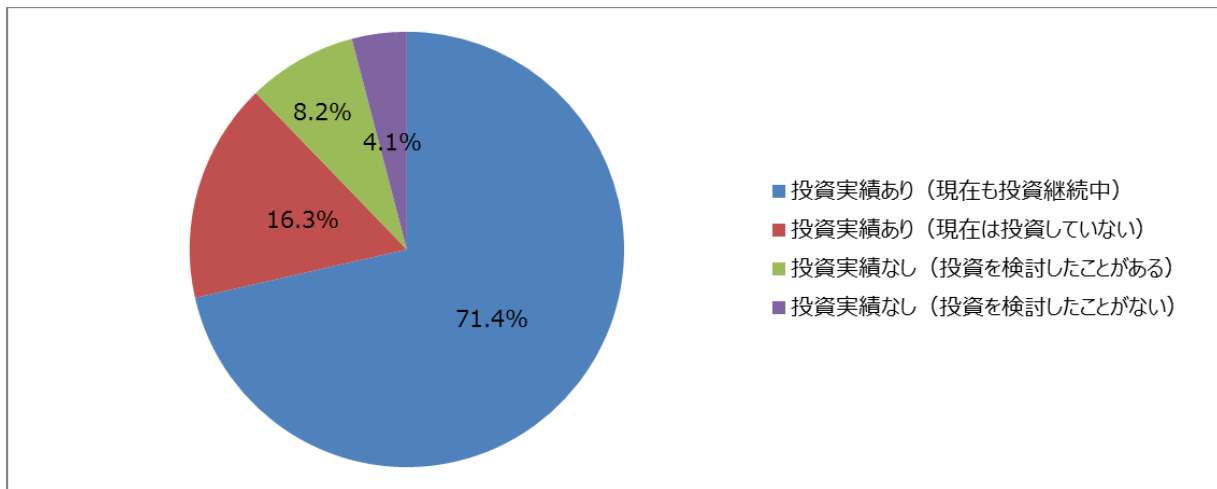


## (2) 日本の不動産への投資状況

### ① 日本の不動産への投資状況

#### 問 2. 日本の不動産への投資状況 (n=49)

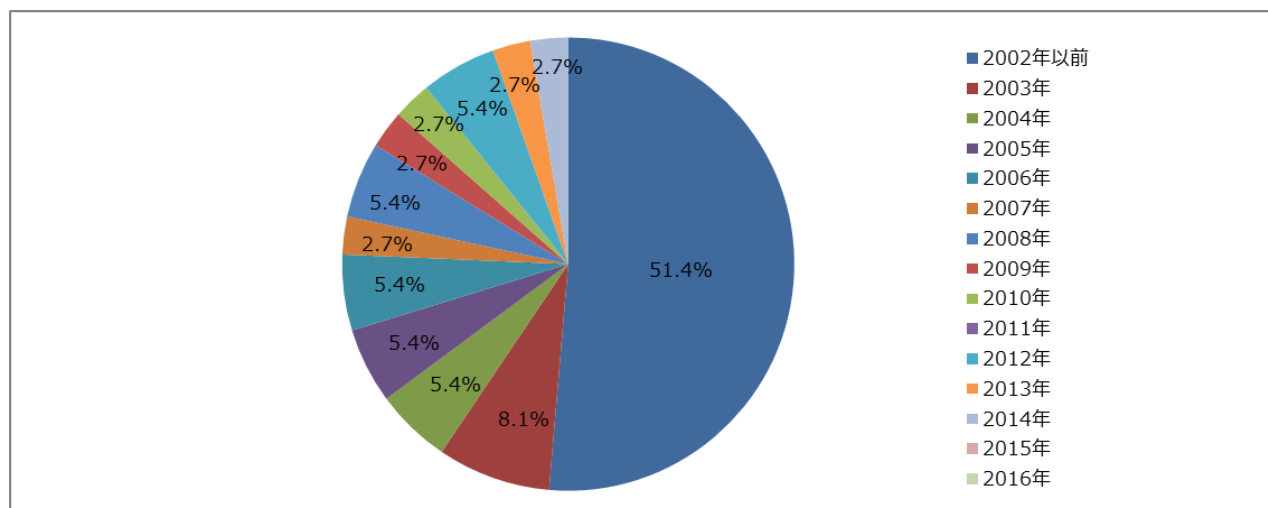
- 日本への不動産投資については71.4%が「投資実績あり（現在も投資継続中）」と回答している
- 以前は投資していたが現在はしていない「投資実績あり（現在は投資していない）」は16.3%で、回答者の87.8%が日本への投資経験があるとしている。
- 本調査の回答者については、件数は限定的であるが、その多くが不動産投資を通じて日本についての一定の認識を有している層に偏っている（日本に対する認識・関心が薄い層からの回答が低かった）と考えられる。
- 一方、投資を検討するも実現には至っていない「投資実績なし（投資を検討したことがある）」も8.2%みられている。



## ② 日本で不動産投資を始めた時期

### 問3. 日本で不動産投資を始めた時期 (n=37)

- 日本で不動産投資を始めた時期については、「平成14年以前」が51.4%と過半を占めている
- 次いで多いのは「平成15年」の8.1%となっている。
- 一方、リーマンショック後の平成21年以降の累計は16.2%で、平成27年以降とする回答は見られなかった。

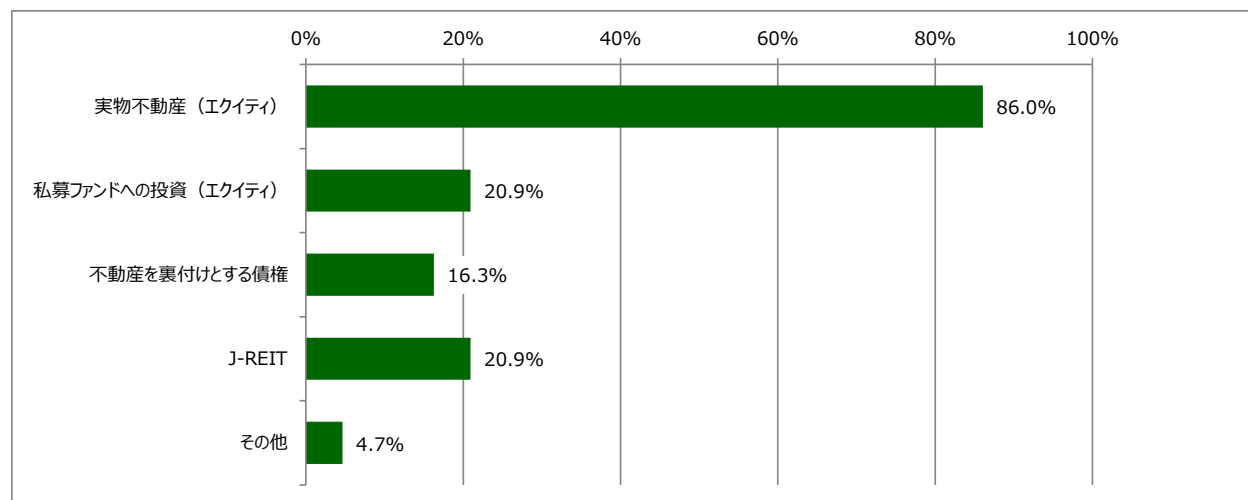


| 項目      | 回答数 | 割合     |
|---------|-----|--------|
| 平成14年以前 | 19  | 51.4%  |
| 平成15年   | 3   | 8.1%   |
| 平成16年   | 2   | 5.4%   |
| 平成17年   | 2   | 5.4%   |
| 平成18年   | 2   | 5.4%   |
| 平成19年   | 1   | 2.7%   |
| 平成20年   | 2   | 5.4%   |
| 平成21年   | 1   | 2.7%   |
| 平成22年   | 1   | 2.7%   |
| 平成23年   | 0   | 0.0%   |
| 平成24年   | 2   | 5.4%   |
| 平成25年   | 1   | 2.7%   |
| 平成26年   | 1   | 2.7%   |
| 平成27年   | 0   | 0.0%   |
| 平成28年   | 0   | 0.0%   |
| 合計      | 37  | 100.0% |

### ③ 不動産投資の対象

#### 問 4. 日本の不動産投資の対象（複数回答可）（n=43）

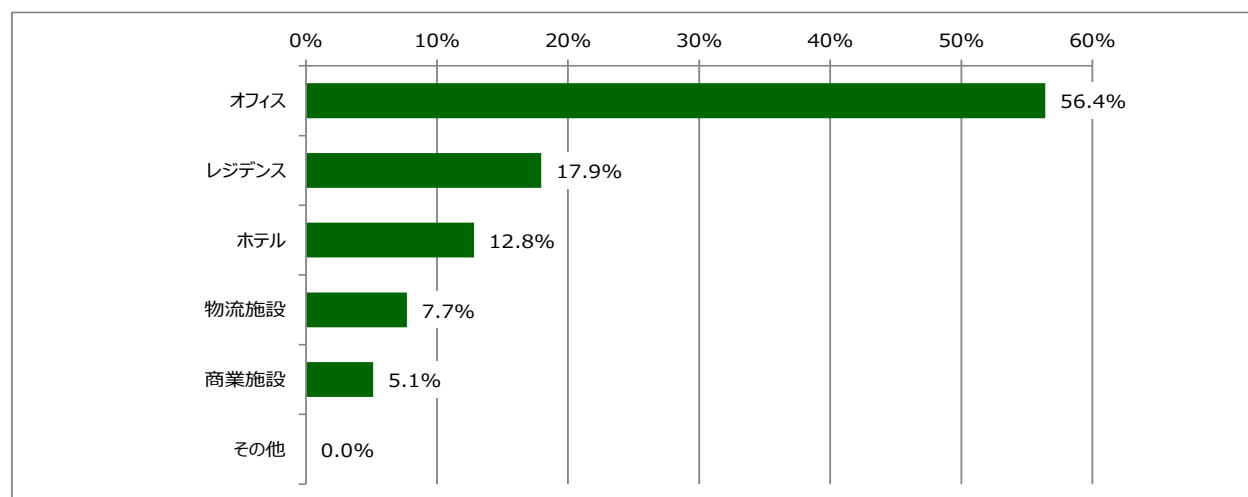
- 日本の不動産へ投資実績がある回答者がどのような投資形態で参入しているかについては、「実物不動産（エクイティ）」の選択割合（回答者のうち当該項目を選択した回答者の割合）が 86.0%と最も多く、次いで、「私募ファンドへの投資（エクイティ）」が 20.9%となっている。
- 「不動産を裏付けとする債権」は 16.3%、「J-REIT」は 20.9%となっている。
- 私募ファンドと J-REIT についての回答割合が同率となっている。



### ④ 主要な不動産投資用途

#### 問 5. 日本における主要な不動産投資用途（代表的なものを1つ選択）（n=39）

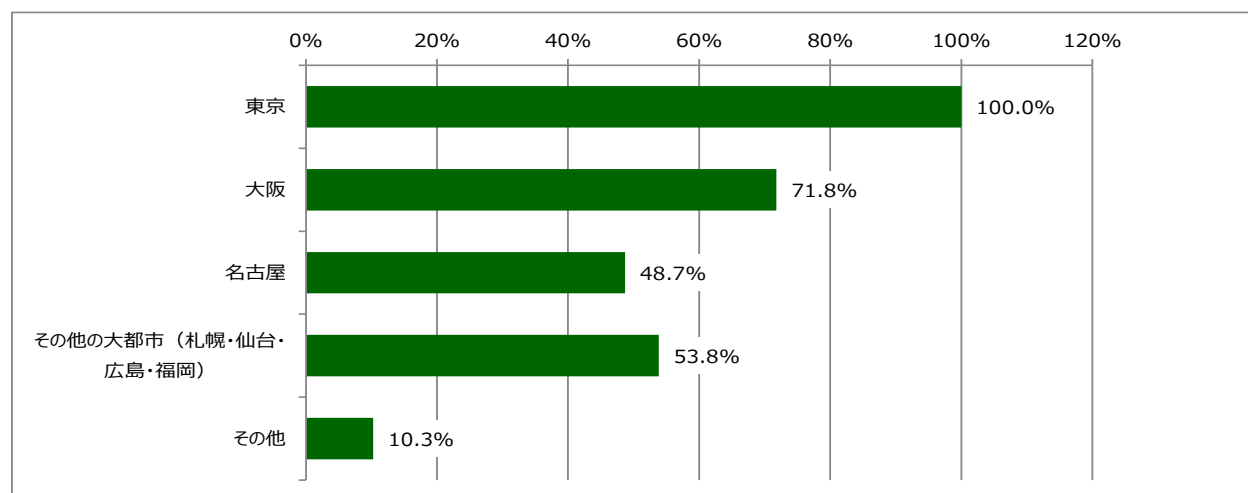
- 日本における主要な不動産投資用途では、「オフィス」が 56.4%と最も多く、「レジデンス」(17.9%)、「ホテル」(12.8%)、「物流施設」(7.7%)、「商業施設」(5.1%)が続く。



## ⑤ 不動産投資の適格エリア

### 問 6. 日本における不動産投資の適格エリア（複数回答可）（n=39）

- 不動産投資の適格エリアには、「東京」の回答割合が100%と、回答者の全てが東京を投資適格エリアとしている。
- 「大阪」は71.8%、「名古屋」は48.7%となっている。
- 「その他の大都市（札幌・仙台・広島・福岡）」は53.8%と、「名古屋」を上回っている。当該項目には、「Fukuoka」を特命記載した回答が2件含まれている。
- 「その他」については4件（7.7%）であるが、当該項目には、「Okinawa」を特命記載した回答が1件含まれている。

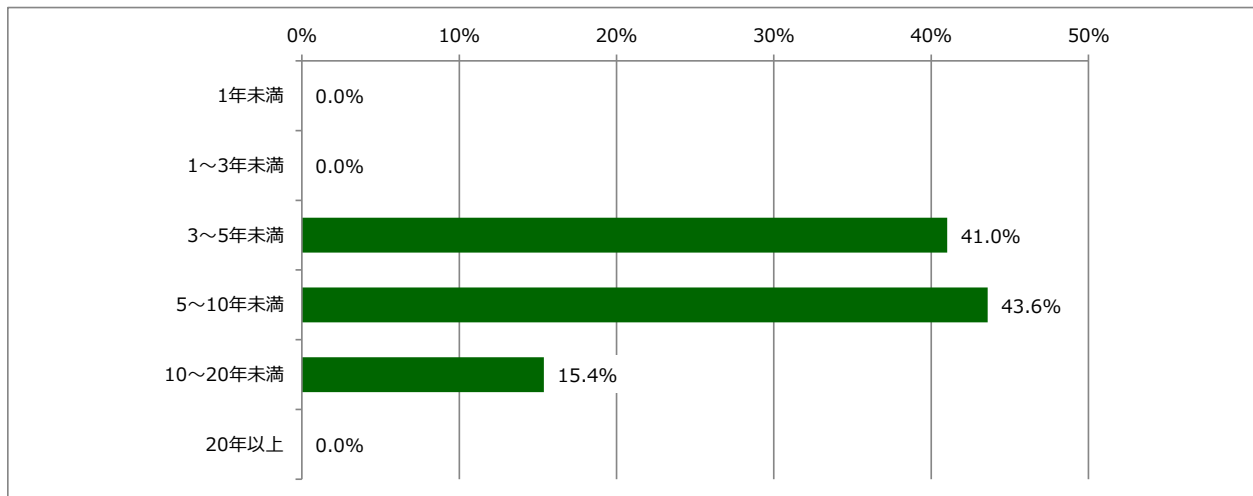




## ⑥ 不動産投資の運用期間

### 問 7. 日本における不動産投資の運用期間（代表的なものを1つ選択）（n=39）

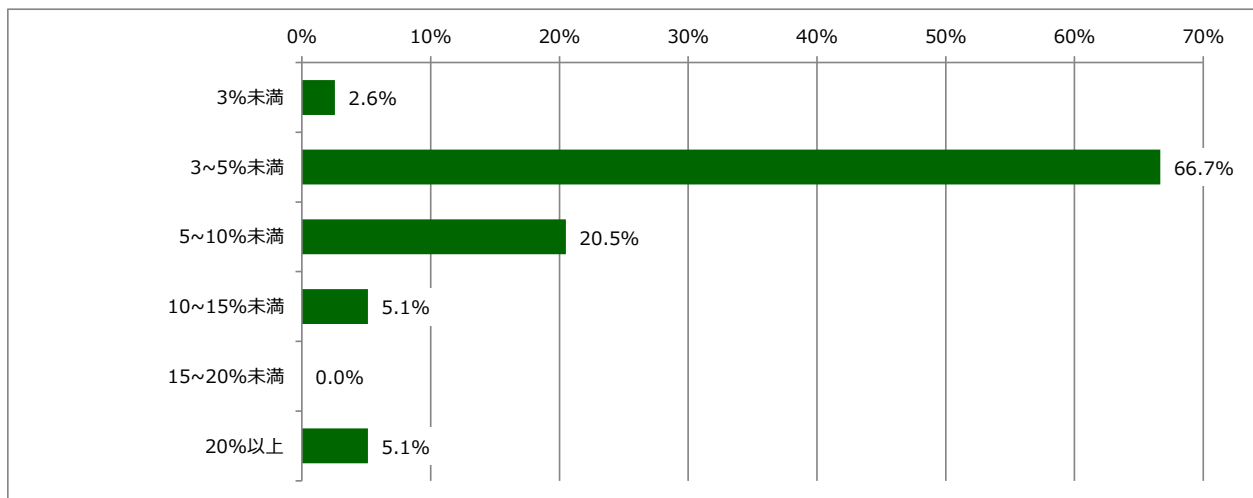
- 日本における不動産投資の運用期間では、「5～10年未満」が43.6%、「3～5年未満」（41.0%）と拮抗している。
- 次いで「10～20年未満」（15.4%）が続く。
- 1年未満、1～3年未満、20年以上の回答はなかった。



## ⑦ 拠出金の目標運用利回り

### 問 8. 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つ選択）（n=39）

- 日本の不動産投資における拠出金の目標運用利回りでは、「3～5%未満（66.7%）」が最も多く、次いで、「5～10%未満（20.5%）」となっている。
- 「10～15%未満」、「20%以上」が2件（5.1%）、「3%未満」も1件（2.6%）回答があった。



## ⑧ 不動産投資の運用期間と拠出金の目標運用利回りの関係性

- 下表は不動産投資の運用期間（問7）と拠出金の目標運用利回り（問8）の双方から得られた回答をもとに両者の関係性を示したものである。
- 全体の68.4%が拠出金の目標運用利回りを「3～5%未満」と回答しているため、何れの運用期間のカテゴリーも「3～5%未満」が多いが、運用期間が短いカテゴリーほど「3～5%未満」の割合は低下する。
- 運用期間「3～5年未満」のカテゴリーでは、「5～10%未満」「10～15%未満」「20%以上」のそれぞれに同等割合の回答が見られており、運用戦略の分散が推察される。
- 運用期間「5～10年未満」「10～20年未満」については、拠出金の目標運用利回りが「3～5%未満」「5～10%未満」に収斂しているが、運用期間がより長期の「10～20年未満」における「3～5%未満」の回答割合が高く、よりコア型の運用戦略<sup>2</sup>による長期投資スタンスが推察される。

### 回答数

|          | 3～5%未満 | 5～10%未満 | 10～15%未満 | 20%以上 | 全体 |
|----------|--------|---------|----------|-------|----|
| 3～5年未満   | 9      | 2       | 2        | 2     | 15 |
| 5～10年未満  | 12     | 5       | 0        | 0     | 17 |
| 10～20年未満 | 5      | 1       | 0        | 0     | 6  |
| 全体       | 26     | 8       | 2        | 2     | 38 |

### 回答数

|          | 3%～5%未満 | 5%～10%未満 | 10%～15%未満 | 20%以上 | 全体     |
|----------|---------|----------|-----------|-------|--------|
| 3～5年未満   | 60.0%   | 13.3%    | 13.3%     | 13.3% | 100.0% |
| 5～10年未満  | 70.6%   | 29.4%    | 0.0%      | 0.0%  | 100.0% |
| 10～20年未満 | 83.3%   | 16.7%    | 0.0%      | 0.0%  | 100.0% |
| 全体       | 68.4%   | 21.1%    | 5.3%      | 5.3%  | 100.0% |

<sup>2</sup> 不動産投資における運用戦略タイプの確たる定義はないが、一般社団法人不動産証券化協会（ARES）ではARES私募ファンドガイドラインにおいて、ファンドの運用戦略による分類を以下のように例示している。

| 名称          | 内容  |
|-------------|---|
| コア型         | ファンドの主要な期待リターン <sup>2</sup> の源泉が、不動産賃貸からの生じるインカム・リターン（以下「賃貸インカム」）の獲得を目的として運用されるファンド<br>※この場合、キャピタル・リターンについては、主要な期待リターンではないが、低～中リスクの不動産市場の変動リスクを負う。  |
| コアプラス型      | ファンドの主要な期待リターン <sup>2</sup> の源泉が、コア型と同様、賃貸インカムの獲得を目的とするが、一部についてはキャピタル・リターンの獲得をも目的として運用されるファンド   |
| バリューアッド型    | ファンドの主要な期待リターン <sup>2</sup> の源泉が、賃貸インカムの獲得に加えて、割安に取得した不動産等について、積極的に収益性を高め、不動産価値を増加させることによりキャピタル・リターンの獲得を目的として運用されるファンド<br>※投資対象によっては、現状の収益性が陳腐化等により劣後している不動産等に投資されることも多く、一般に、コア、コアプラス型より、リスクが高い |
| オポチュニスティック型 | ファンドの主要な期待リターン <sup>2</sup> の源泉が、市場動向予測に基づいた不動産の売買により、キャピタル・リターンの獲得を目的としたファンド<br>※賃貸や売買市場動向の予測に基づく転売利益、またはバルクセールの買収処分、M&Aなど多様な形態があるが、上記よりもリスクが高いもの  |

### (3) 各地域の不動産投資市場に対する投資状況・投資方針

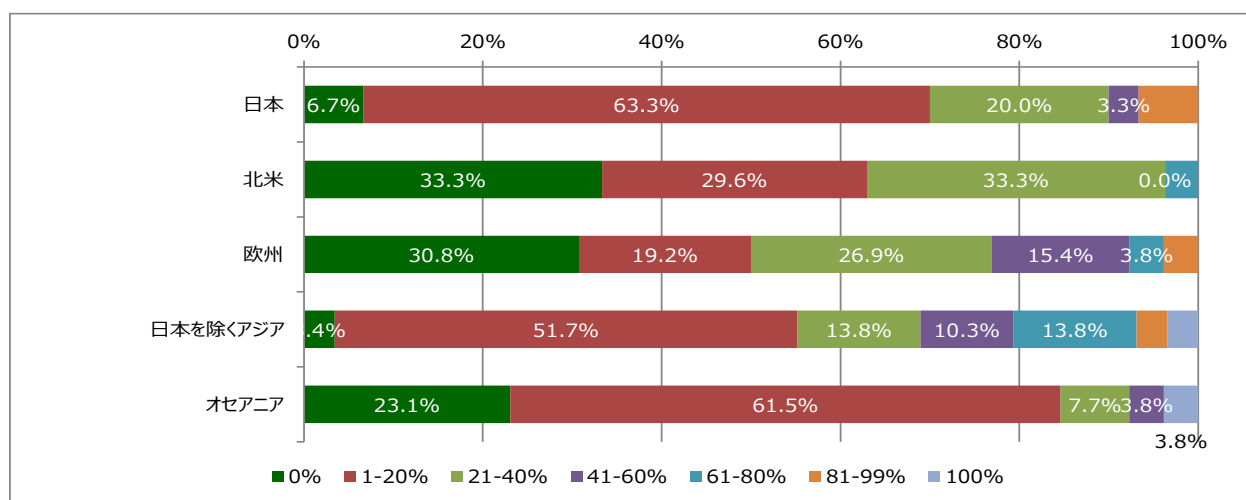
#### 問 9. 各国の不動産投資市場に対する貴社の投資状況・投資方針

##### ① 現在の投資割合 (n=26~30)

###### 地域別の回答者の不動産投資比率の見方

例えば、不動産に対する総投資額のうち、オセアニアのみに投資（組み入れ 100%）している回答者が 3.8%いることを示す。

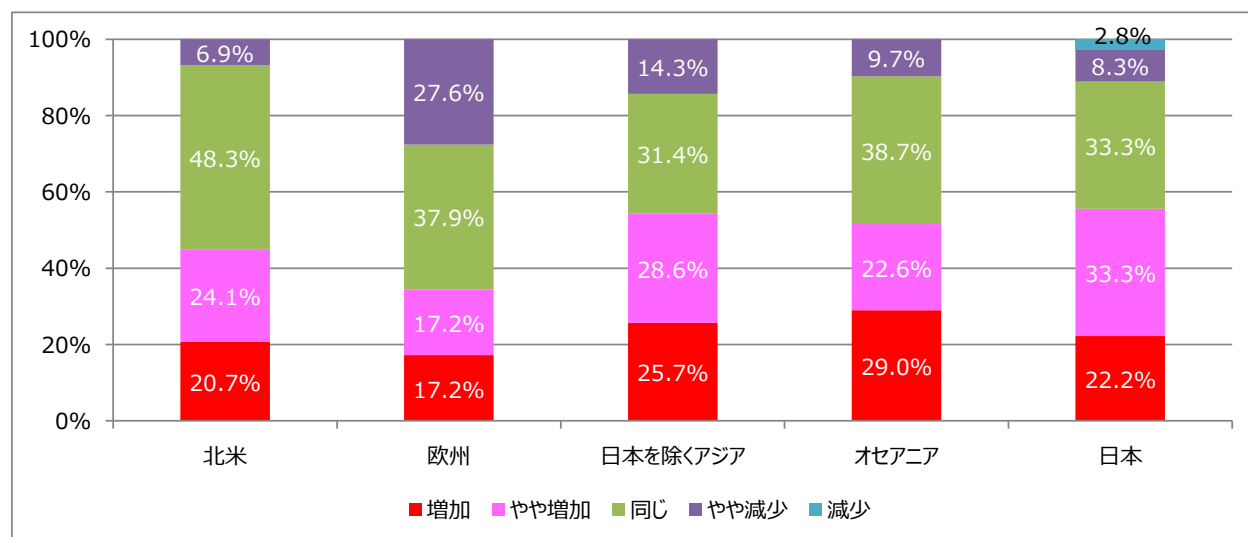
- 地域別の投資比率では、100%同一地域の回答は、日本、北米、欧州ではみられていない。
- 北米、欧州に対する 100%同一地域の回答がゼロであり、かつ、投資比率ゼロとの回答割合がともに 30%を超えているのは、今回調査の回答者属性がアジアに偏っていることが要因として考えられる。
- 日本に対しては、「投資比率 1~20%」が 63.3%と最も多く、次いで、「同 21~40%」が 20.0%で続いており、グローバルなポートフォリオの中で、日本への投資比率が過半以上とする回答は少数である。



|          | 0% | 1-20% | 21-40% | 41-60% | 61-80% | 81-99% | 100% | 計  |
|----------|----|-------|--------|--------|--------|--------|------|----|
| 日本       | 2  | 19    | 6      | 1      | 0      | 2      | 0    | 30 |
| 北米       | 9  | 8     | 9      | 0      | 1      | 0      | 0    | 27 |
| 欧州       | 8  | 5     | 7      | 4      | 1      | 1      | 0    | 26 |
| 日本を除くアジア | 1  | 15    | 4      | 3      | 4      | 1      | 1    | 29 |
| オセアニア    | 6  | 16    | 2      | 1      | 0      | 0      | 1    | 26 |

## ② 現在の投資額と3年後の投資額の比較 (n=29~36)

- 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」の回答割合が最も高いのはオセアニア (29.0%) であるが、「やや増加」を合算すると日本が55.6%で最も高い。
- これまでの設問分析からは、日本の現状について厳しい指摘 (他地域と比較して低い評価) も見られたが、3年後の視点に立った場合には、期待も含め前向きな評価がなされているといえるが、一方で、唯一「減少」の回答も1件みられている。
- 日本以外で「増加」と「やや増加」を合算した割合が50%を超えているのは、日本を除くアジア (54.3%)、オセアニア (51.6%) で、北米 (44.8%)、欧州 (34.5%) は半数以下である。
- 欧州については、「やや減少」が27.6%みられている。数年にわたって継続するEU内での政治・経済的な混迷の他、直前に決定した英国のEU離脱の国民投票結果も影響していることが考えられる。
- また、日本を除くアジアでも「やや減少」が14.3%みられている。

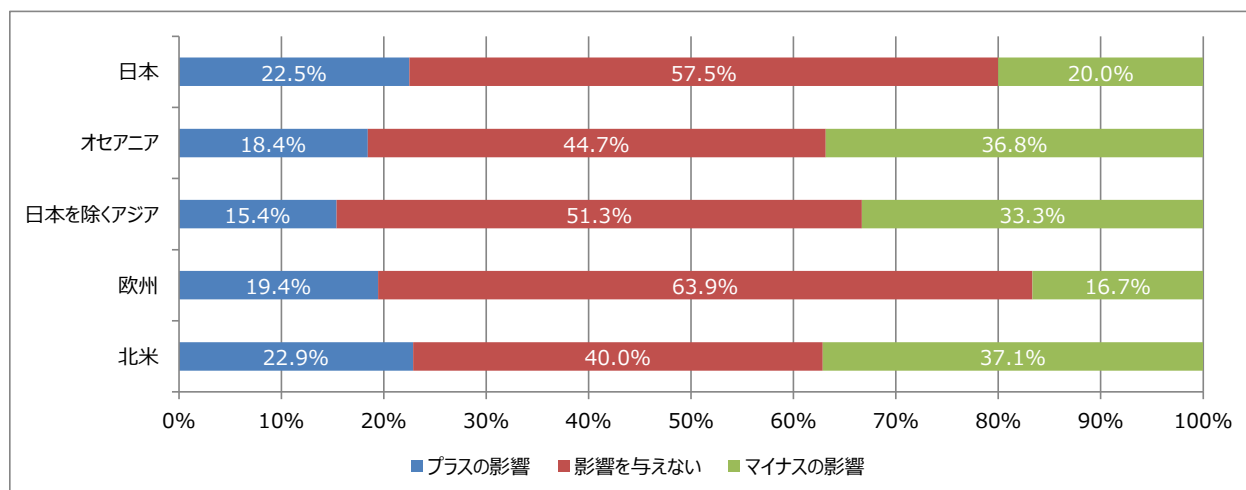


| 項目   | 北米 | 欧州 | 日本を除く<br>アジア | オセアニア | 日本 |
|------|----|----|--------------|-------|----|
| 増加   | 6  | 5  | 9            | 9     | 8  |
| やや増加 | 7  | 5  | 10           | 7     | 12 |
| 同じ   | 14 | 11 | 11           | 12    | 12 |
| やや減少 | 2  | 8  | 5            | 3     | 3  |
| 減少   | 0  | 0  | 0            | 0     | 1  |
| 計    | 29 | 29 | 35           | 31    | 36 |

(4) 2015年に生じた事柄と今後の不動産投資行動への影響 (n=35~40)

問 10. 米国の利上げが、貴社の1~2年先の不動産投資行動へ与える影響について、どのようにお考えですか

- 当事国であるアメリカが主要の北米では、「マイナスの影響」の回答割合が37.1%を占めている。
- オセアニア (36.8%)、日本を除くアジア (33.3%) についても「マイナスの影響」の回答割合が30%を超えている。その背景には、資金の米国への還流やそれに伴う自国経済の低迷不安等が考えられる。
- 日本では、「マイナスの影響 (20.0%)」よりも「プラスの影響 (22.5%)」の回答割合が高い。
- その背景には、金利格差によるイールドギャップの拡大や円安期待が、日本に対する不動産投資妙味の拡大につながるとの見方が考えられる。



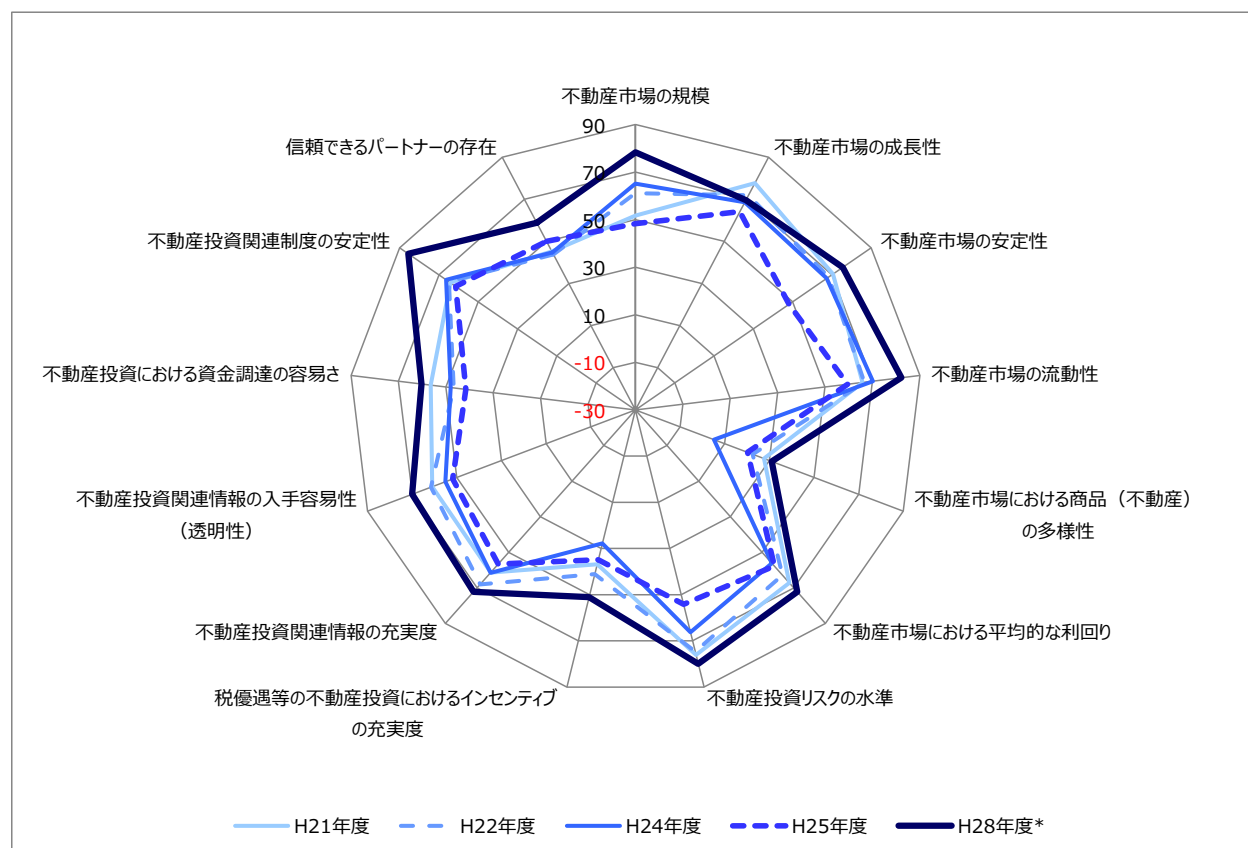
| 項目      | 北米 | 欧州 | 日本を除く<br>アジア | オセアニア | 日本 |
|---------|----|----|--------------|-------|----|
| プラスの影響  | 8  | 7  | 6            | 7     | 9  |
| 影響を与えない | 14 | 23 | 20           | 17    | 23 |
| マイナスの影響 | 13 | 6  | 13           | 14    | 8  |
| 計       | 35 | 36 | 39           | 38    | 40 |

## 【 過年度調査との比較 】

### (1) 投資地域選択で重視する項目

#### DI 比較による全体傾向

- 本年度調査における各項目のDIを過年度調査と比較すると、強弱については概ね類似しているといえるが、全体として数値が高く表れている。
- これは、「重要」「やや重要」という回答割合が過年度調査よりも高いことが要因である。
- 調査年毎に回答者属性が異なり、また、選択理由が明確でないため推測となるが、「不動産市場の規模」、「不動産市場の流動性」、「不動産投資関連制度の安定性」、「信頼できるパートナーの存在」などがより高く表れていること、一方で、「不動産市場の成長性」においては過年度調査との差異がないことを勘案すると、回答者のマインドが保守的であることが看取される。
- 本年度調査ではアジアの回答者が多かったことも、成長性よりも信頼性やパートナーを重視している理由として考えられる。
- その要因については、以下の2点が考えられる。
  - ① 本調査実施時期が6月27日～8月31日で英国のEU離脱を決定した6月23日の国民投票(Brexit)直後からであり、不動産投資市場の先行きに対して慎重になっていること。
  - ② 前項(2)日本の不動産への投資状況の回答をみると、日本での投資継続中が71.4%、過去実績ありが16.3%と高いことから、コア投資家の層が多く、不動産関連項目のそれぞれを重要であると考えて行動していること。本年度調査の回答では、「あまり重要でない」「重要でない」の回答割合がゼロの項目が複数確認される。



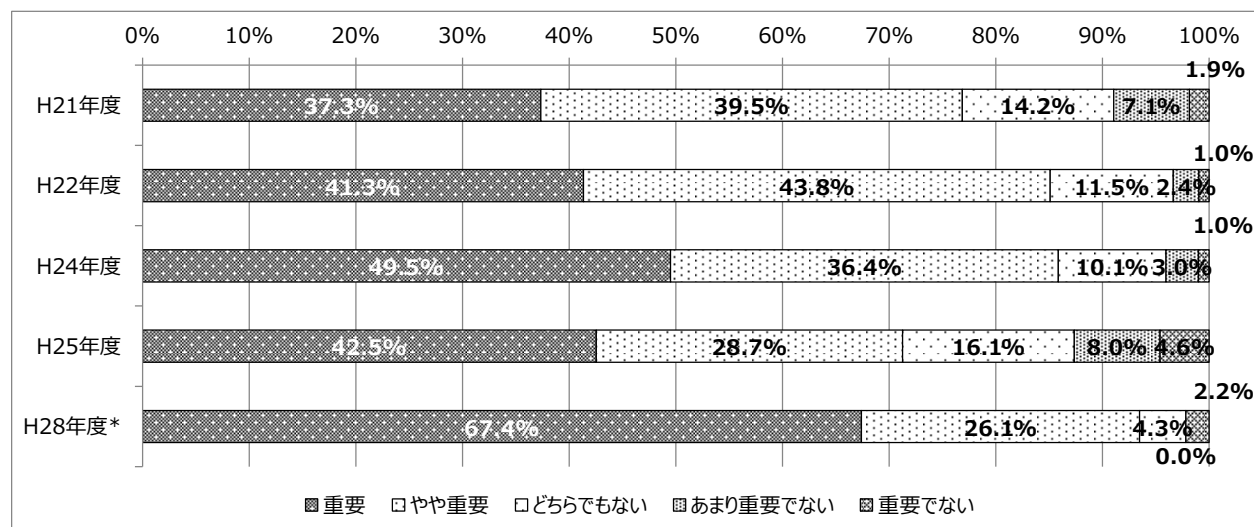
$$DI = \{ (\text{「優れている」の割合} + \text{「やや優れている」の割合} \times 0.5) - (\text{「やや劣っている」の割合} \times 0.5) + \text{「劣っている」の割合} \} \times 100$$

|                           | H21 年度 | H22 年度 | H24 年度 | H25 年度 | H28 年度* |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 不動産市場の規模                  | 51.7   | 61.1   | 65.2   | 48.3   | 78.3    |
| 不動産市場の成長性                 | 77.7   | 71.9   | 68.6   | 64.1   | 69.6    |
| 不動産市場の安定性                 | 70.5   | 68.4   | 67.3   | 48.2   | 75.6    |
| 不動産市場の流動性                 | 65.8   | 66.6   | 70.2   | 59.5   | 82.2    |
| 不動産市場における商品(不動産)の多様性      | 27.6   | 22.5   | 5.2    | 20.2   | 31.1    |
| 不動産市場における平均的な利回り          | 67.2   | 62.8   | 56.1   | 57.7   | 72.2    |
| 不動産投資リスクの水準               | 76.1   | 74.6   | 66.3   | 54.2   | 80.0    |
| 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 | 36.8   | 41.1   | 27.8   | 34.9   | 51.1    |
| 不動産投資関連情報の充実度             | 61.3   | 68.0   | 61.5   | 56.6   | 72.2    |
| 不動産投資関連情報の入手容易性(透明性)      | 61.0   | 61.6   | 55.1   | 51.8   | 70.0    |
| 不動産投資における資金調達の容易さ         | 56.3   | 46.6   | 47.9   | 41.6   | 60.2    |
| 不動産投資関連制度の安定性             | 64.2   | 64.9   | 66.3   | 61.4   | 85.6    |
| 信頼できるパートナーの存在             | 45.2   | 43.8   | 44.8   | 50.0   | 58.9    |



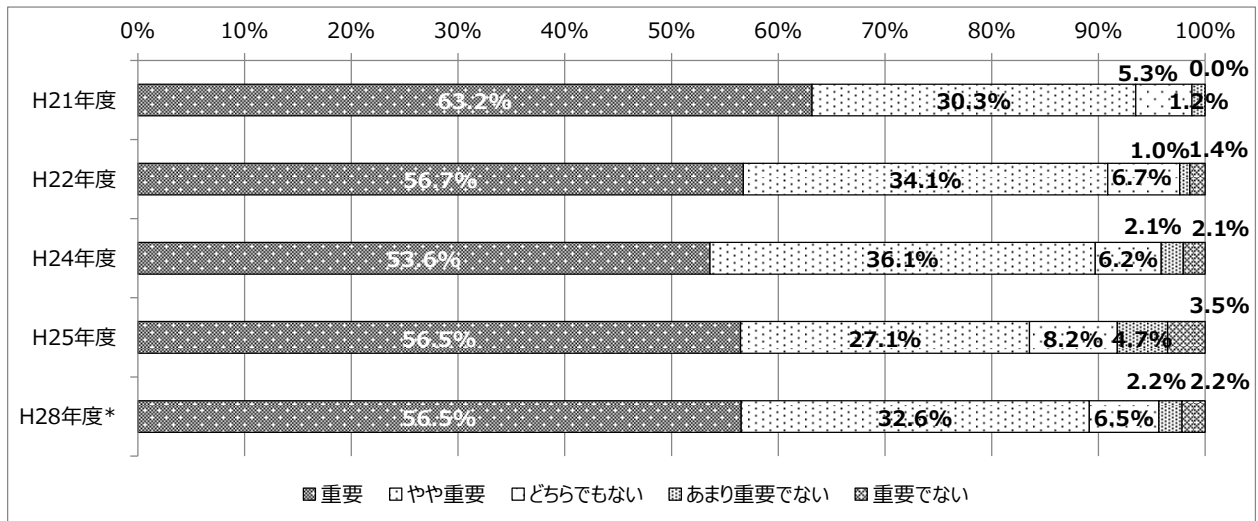
## ① 不動産市場の規模

- 不動産市場の規模について、本年度調査は「重要」だけで67.4%と過半を大きく超えている。
- 「やや重要」を加えると93.5%となり、本年度調査のDIは78.3となっている。
- 本年度については、2015年12月16日の米国利上げ決定、本年6月23日のBrexitといった不動産投資に対してマイナスの影響を想起させるイベントが発生したことも、不動産市場の規模が大きく、それに伴い流動性も相対的に高い成熟したマーケットを重視するとの回答に繋がったものと推察する。



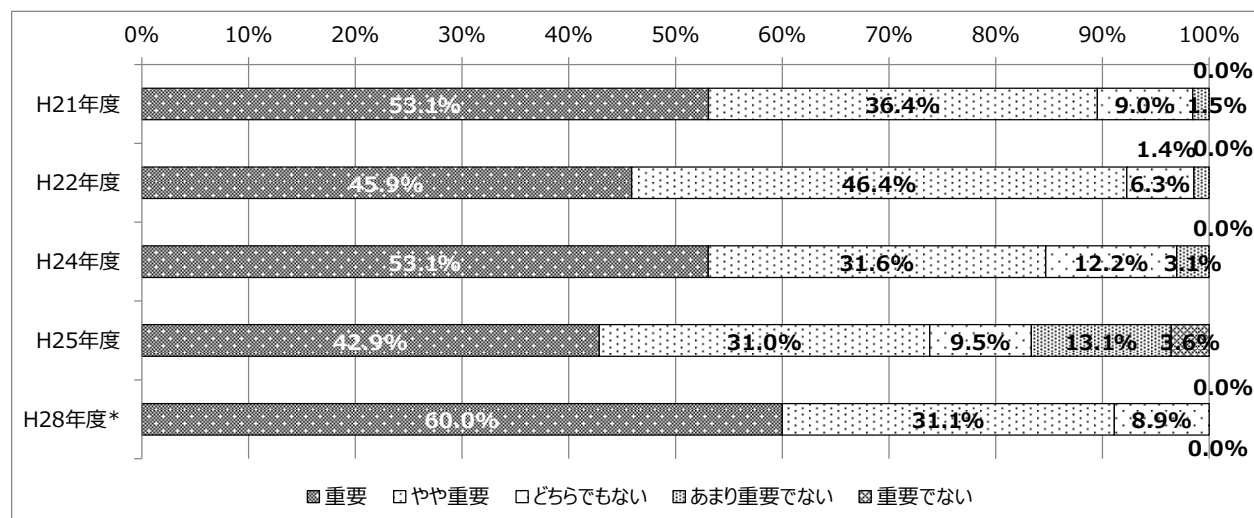
## ② 不動産市場の成長性

- 不動産市場の成長性については、過去の調査から「重要」「やや重要」の回答割合が総じて高い。
- 過年度調査では、リーマンショックの翌年となる平成 21 年度調査が最も高く、当時の新興国への関心の高さが伺える。
- 一方、平成 24 年度調査からは DI が 70 未満となる。
- 本年度調査の DI は 69.6 と平成 22 年度調査、24 年度調査と同水準となっている。



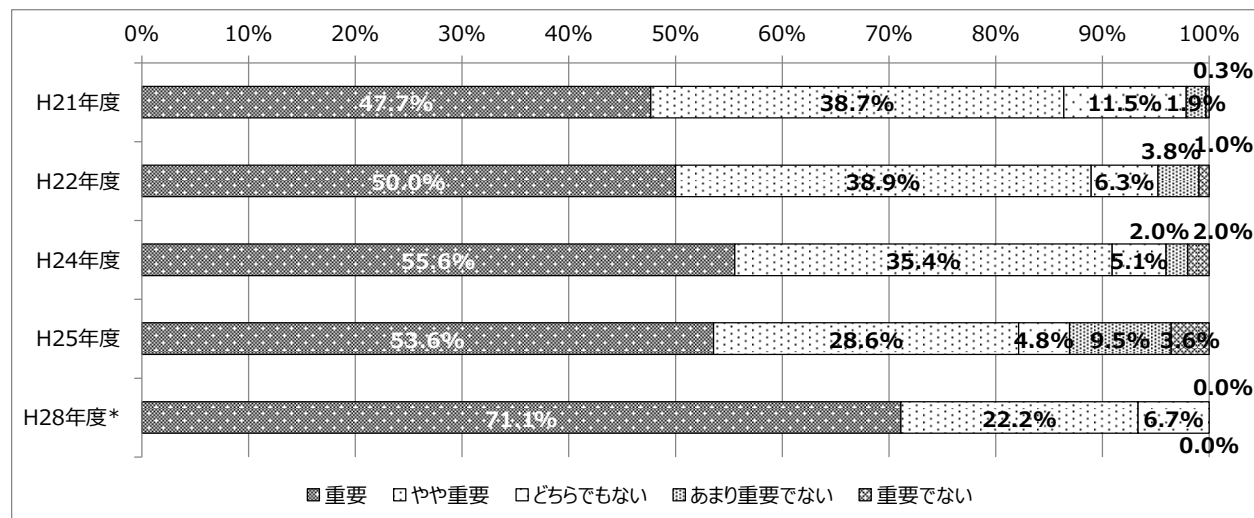
### ③ 不動産市場の安定性

- 過年度調査における不動産市場の安定性についてのDIは、平成21年度調査の70.5をピークとして低下傾向にあり、前回平成25年度調査は48.2と50を下回ることとなった。
- 前回調査では、不動産市場の安定性が「あまり重要でない」との回答が13.1%、「重要でない」との回答が3.6%みられている。「重要でない」に回答があるのは同年だけである。
- 本年度調査では「重要」だけで60.0%、「やや重要」を加えると91.1%となり、DIは75.6まで上昇した。本年は、「あまり重要でない」「重要でない」とする2項目の回答は0%である。



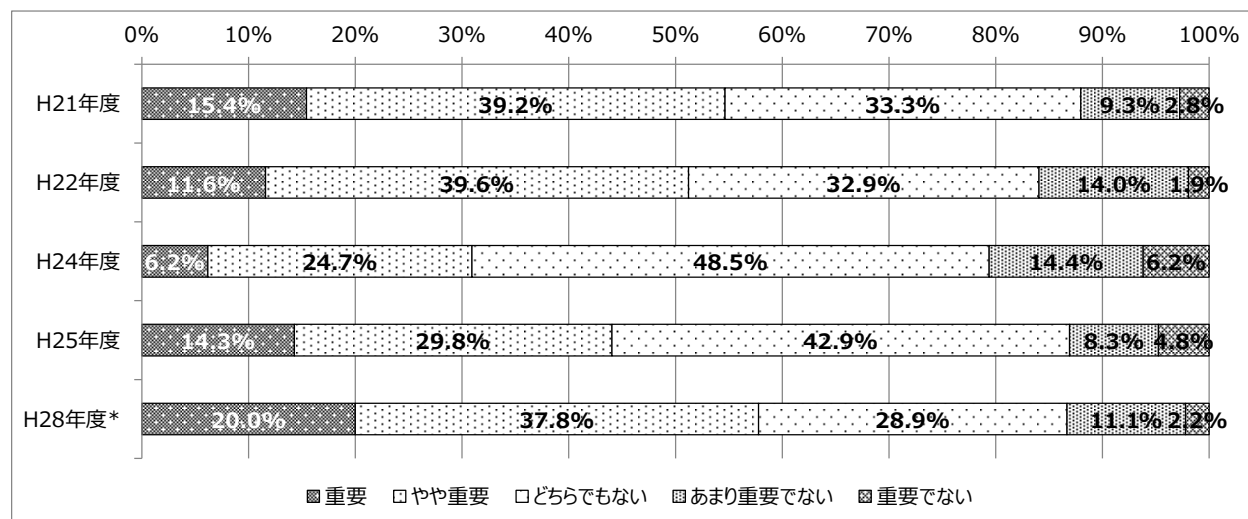
#### ④ 不動産市場の流動性

- 不動産市場の流動性については、過年度は「重要」が概ね50%前後で推移してきた。DIが唯一60を下回った前回平成25年度調査でも「重要」は53.6%と高い。
- 本年度調査では、「重要」が71.1%と大幅に伸びた一方で、「あまり重要でない」「重要でない」の回答が0%であったことから、DIは82.2まで上昇している。



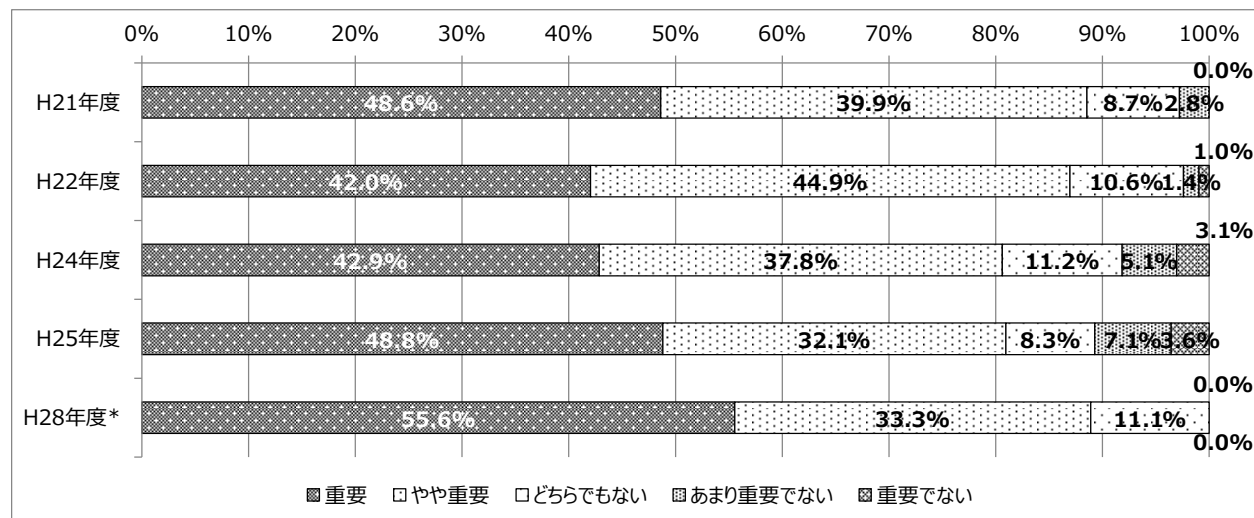
### ⑤ 不動産市場における商品（不動産）の多様性

- 不動産市場における商品の多様性については、他の項目と比較すると例年 DI は高くない。
- 本年度調査については、「やや重要」の回答割合は過年度と同水準であるが、「重要」の回答割合が 20.0%となったことから DI は 31.1 となった。
- 「あまり重要でない」「重要でない」合算値は 13.3%で、前回平成 25 年度調査の 13.1%と概ね同水準となっている。



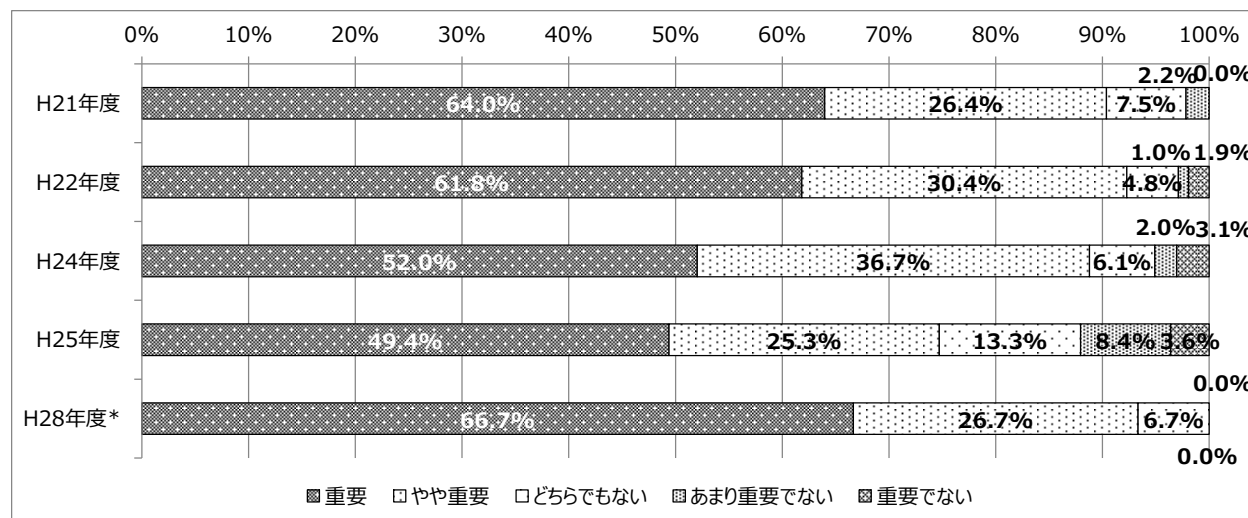
## ⑥ 不動産市場における平均的な利回り

- 過年度調査における、不動産市場における平均的な利回りのDIは平成21年度調査の67.2から減少傾向にあったが、本年度調査では「重要」が初めて過半を超えたが、一方で、「あまり重要でない」「重要でない」の回答が0%であったことから、DIが72.2と平成21年度調査を上回っている。



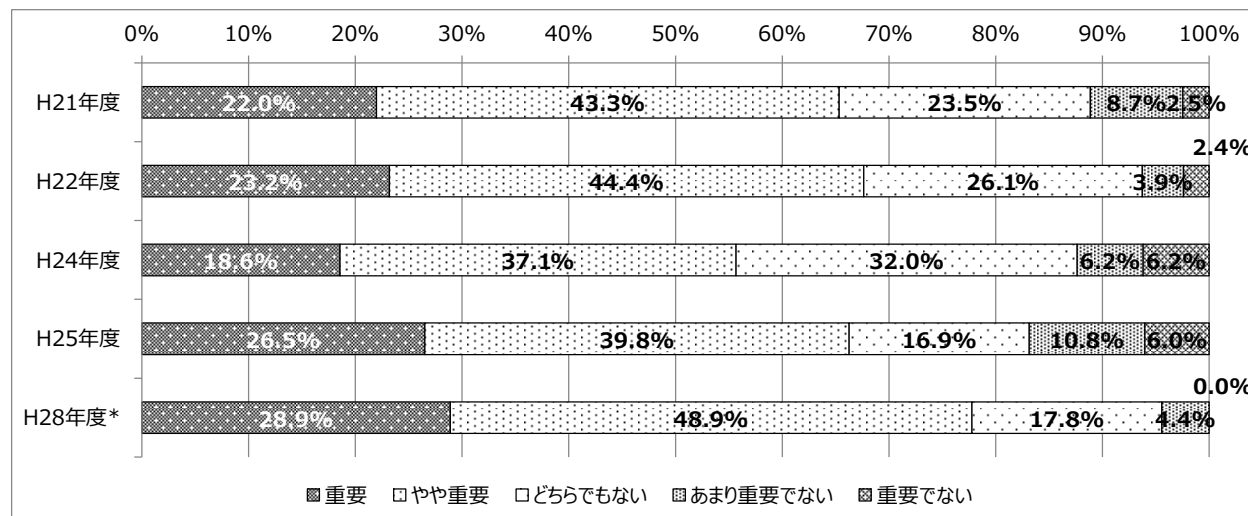
## ⑦ 不動産投資リスクの水準

- 過年度調査における、不動産投資リスクの水準のDIも平成21年度調査の76.1から減少傾向にあったが、本年度調査では80.0となっている。
- 「重要」「やや重要」は平成21年度調査と比較して若干多い程度であるが、同時に、「あまり重要でない」「重要でない」の回答が0%であったことがDIの伸長に寄与している。
- 不動産投資市場が活発化し、競争が激しくなってくると、従前よりもリスク資産を検討する局面も増えてくる。他方で、リーマンショックの経験などから、リスク資産を検討する際の見極めが重要であるとの認識の強さが推察される。



### ⑧ 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

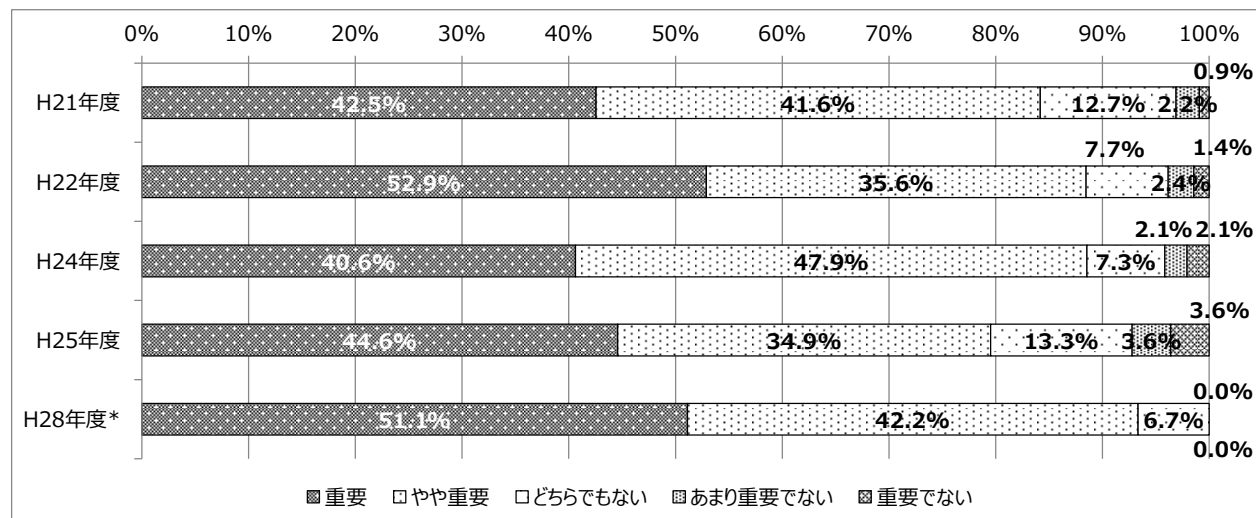
- 税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度のDIについては、本年度調査で初めて50を超えた(51.1)。
- 「重要」「やや重要」もそれぞれ過年度調査よりも高く表れているが、大きな差異はない。「重要でない」が唯一0%であることが重なった結果といえる。





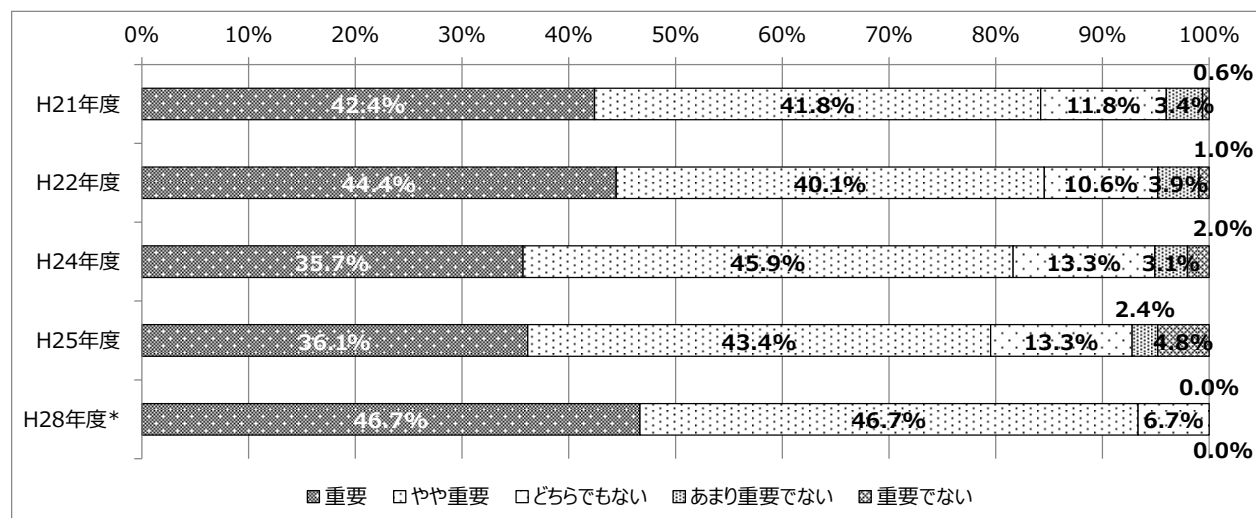
### ⑨ 不動産投資関連情報の充実度

- 本年度調査の不動産投資関連情報の充実度のDIは72.2で、過年度調査と比較すると最も高いが、「重要」の回答割合51.1%は平成22年度調査の52.9%を下回る。
- 平成22年度調査と比較すると、本年度調査では「やや重要」が6.6ポイント上回っているが、「あまり重要でない」「重要でない」の回答が0%であったことが寄与している。



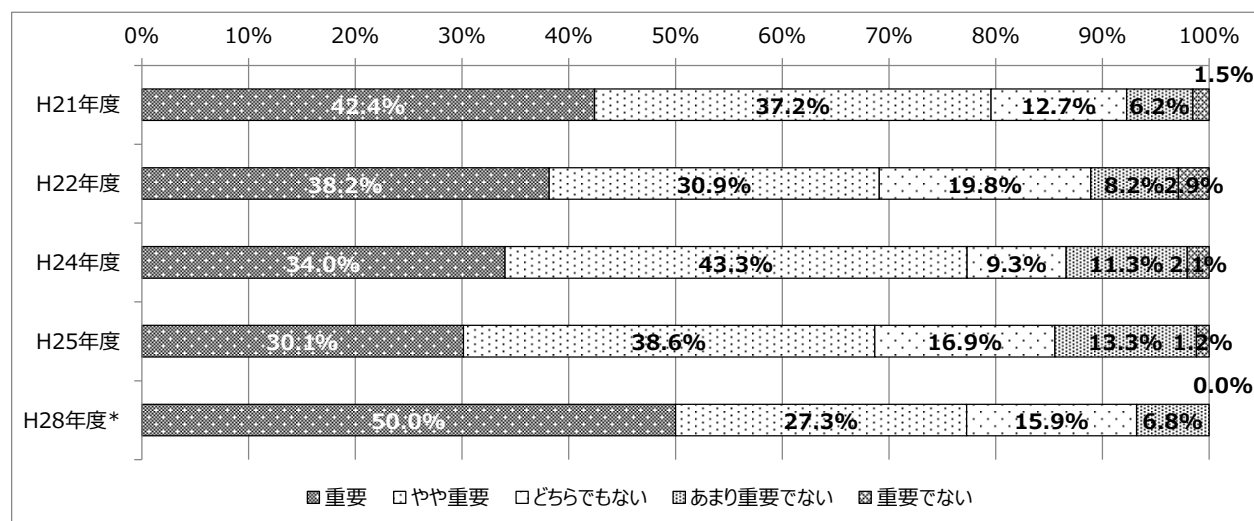
### ⑩ 不動産投資関連情報の入手容易性（透明性）

- 本年度調査における不動産投資関連情報の入手容易性（透明性）のDIも70.0で過年度調査と比較すると最も高いが、「重要」の回答割合46.7%は平成22年度調査の44.4%を若干上回る程度である。
- DIの高かった平成22年度調査と比較すると、前項と同様に、本年度調査では「やや重要」が6.6ポイント上回っているが、「あまり重要でない」「重要でない」の回答が0%であったことが寄与している。



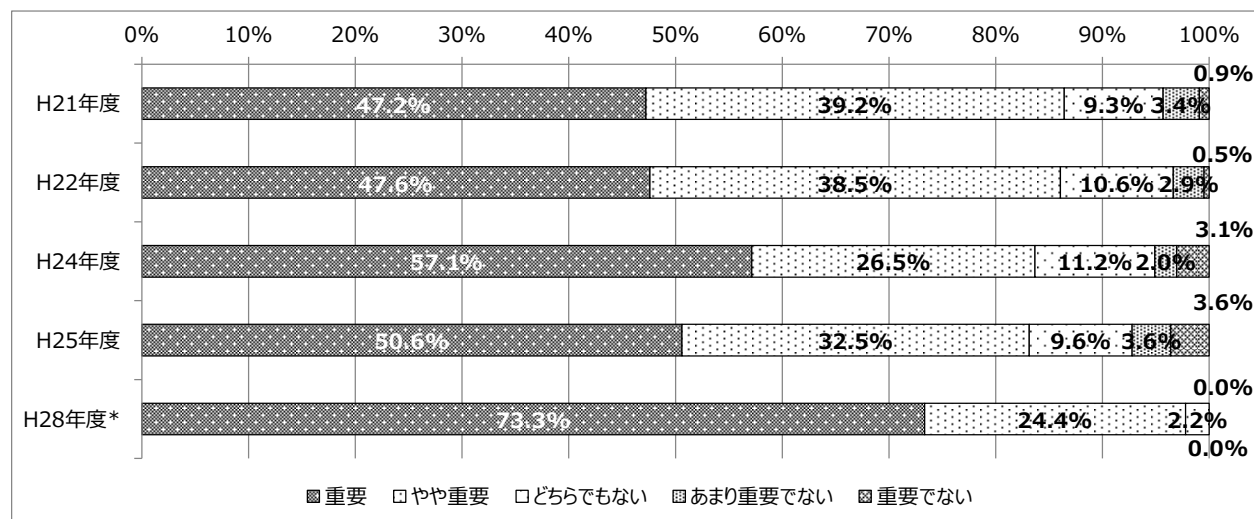
## ⑪ 不動産投資における資金調達の容易さ

- 本年度調査の不動産投資における資金調達の容易さのDIは60.2となった。50超となるのは平成21年度調査以来となる。
- 本年度調査では、「重要」が初めて50%となったが、「やや重要」は過年度調査を下回る。一方、「重要でない」は本年度調査のみ0%である。
- DIが56.3であった平成21年度調査はリーマンショックの翌年で、回答者の資金調達環境が厳しかったことが推察される。本年度については、世界的な金融緩和で資金調達環境自体は平成21年当時と比較して概して良好であると考えられる。不動産価格の上昇の中で一定の利回りを確保するための資金調達ルートへの言及、或いは、米国利上げ、Brexit等の影響の懸念などが推察される。



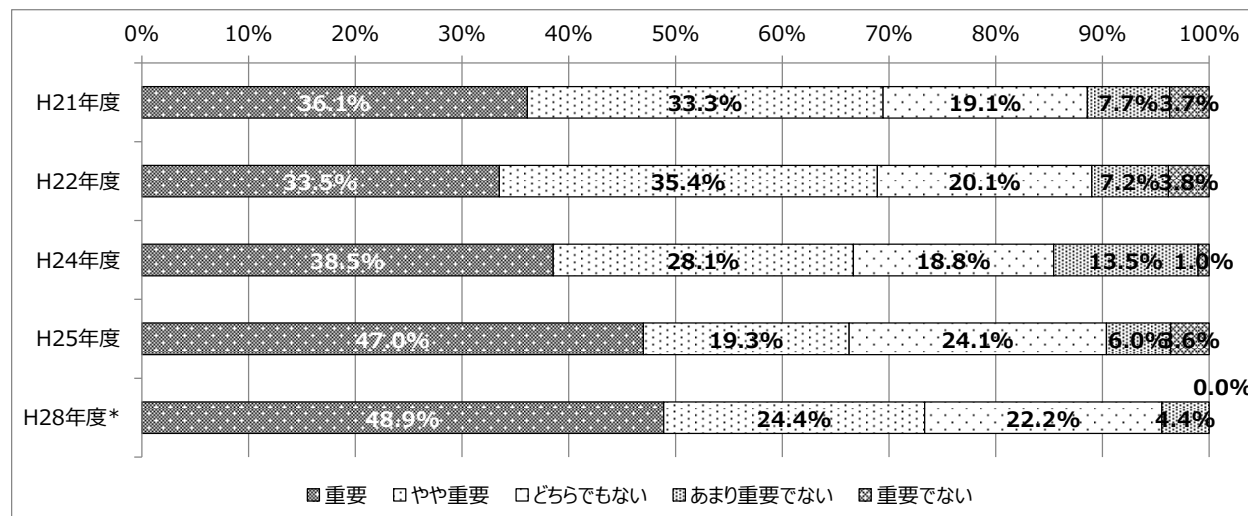
## ⑫ 不動産投資関連制度の安定性

- 不動産投資関連制度の安定性については、過年度調査でも「重要」「やや重要」の合計が85%前後で推移し、DIも60超で推移してきた。
- 本年度調査については、DIが85.6と全項目の中で最大値となっている。
- 「重要」が73.3%、「やや重要」を加えると97.8%となり、「あまり重要でない」「重要でない」の回答が0%であったことが要因である。



### ⑬ 信頼できるパートナーの存在

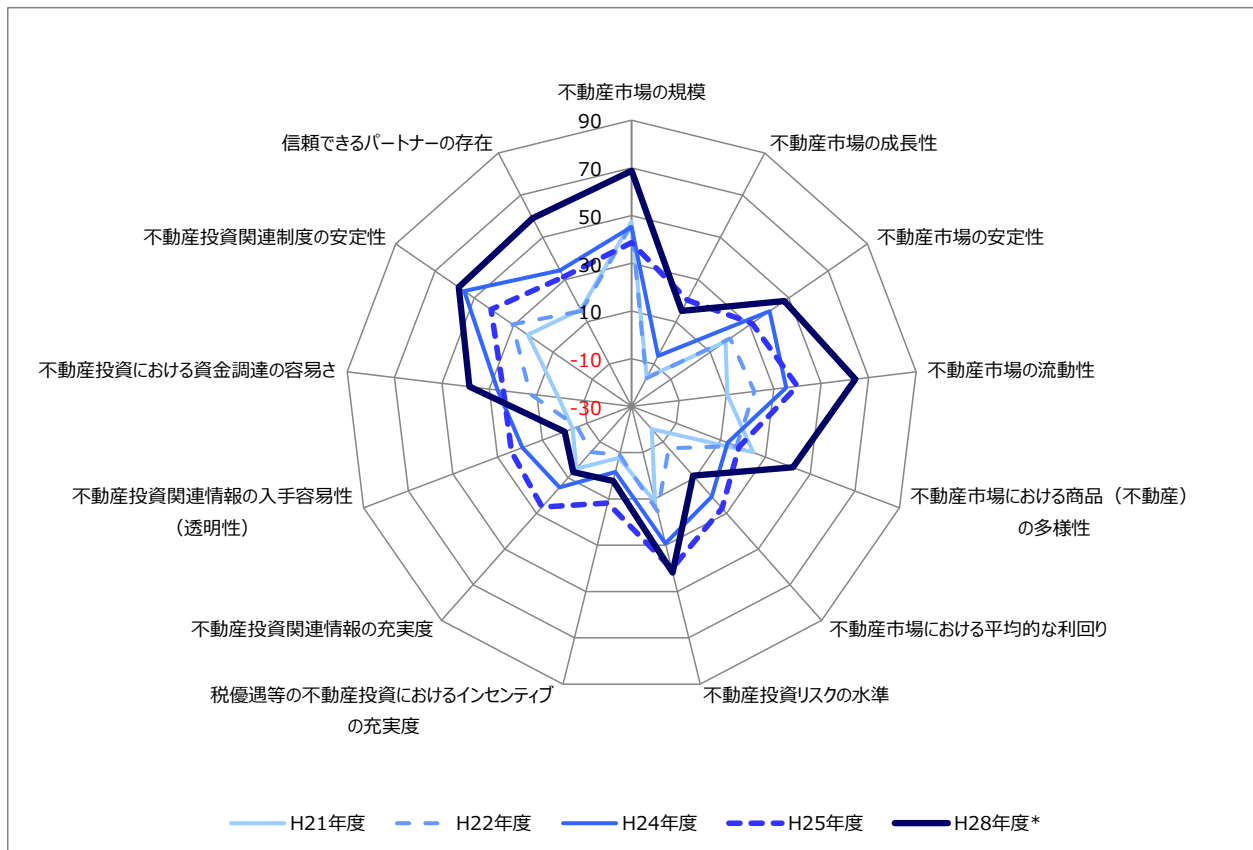
- 信頼できるパートナーの存在のDIは平成22年度調査で一旦低下したが、その後は、調査を重ねるごとに上昇し、本年度調査では58.9となっている。
- 本年度調査では、「重要」「やや重要」の合計が73.3%、「重要でない」の割合が唯一0%、「あまり重要でない」も4.4%で過年度調査と比較すると低い。



## (2) 日本に対する評価

### DI 比較による全体傾向

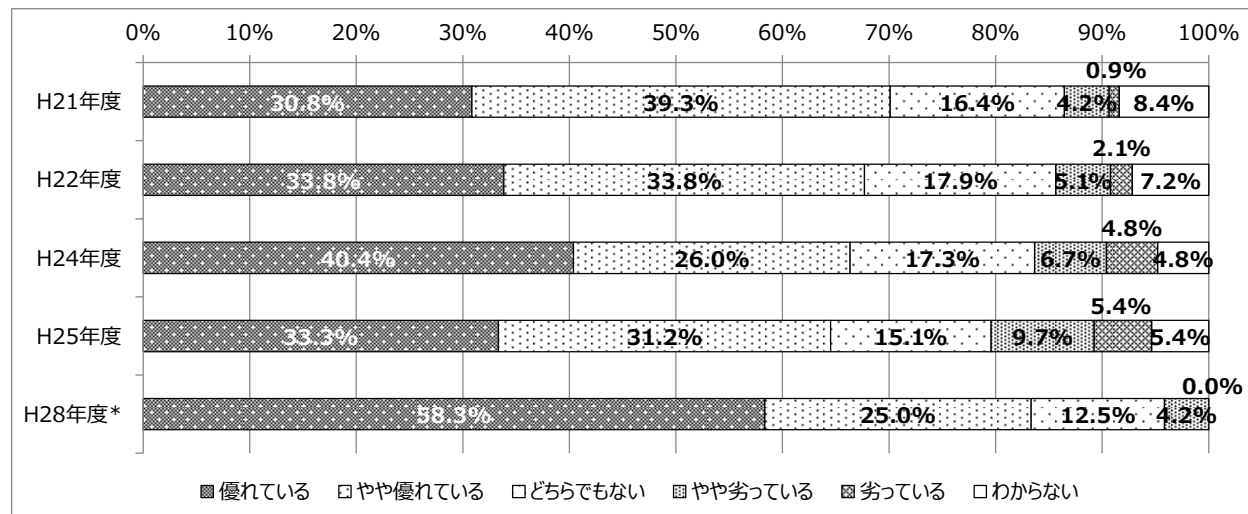
- 本年度調査における各項目のDIを過年度調査と比較すると、過年度調査を大きく上回る項目が複数見られている。
- 具体的には、「不動産市場の規模（本年度DI 68.8）」、「不動産市場の流動性（同 64.4）」、「不動産市場における商品（不動産）の多様性（同 42.2）」、「信頼できるパートナーの存在（同 59.1）」などである。
- 本年度調査では、日本への不動産投資については71.4%が「投資実績あり（現在も投資継続中）」と回答、以前は投資していたが現在はしていない「投資実績あり（現在は投資していない）」は16.3%で、回答者の87.8%が日本への投資経験があるとしている（前項（2）①日本の不動産への投資状況）。回答者の多くが日本について一定の認識を有しており、過年度と比較して日本に対しての評価も肯定的に表れているものと考えられる。



|                           | H21 年度 | H22 年度 | H24 年度 | H25 年度 | H28 年度* |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 不動産市場の規模                  | 47.4   | 46.2   | 45.2   | 38.7   | 68.8    |
| 不動産市場の成長性                 | -16.3  | -16.8  | -6.2   | 20.2   | 15.2    |
| 不動産市場の安定性                 | 17.9   | 20.2   | 40.2   | 31.3   | 47.8    |
| 不動産市場の流動性                 | 10.4   | 21.8   | 35.2   | 39.9   | 64.4    |
| 不動産市場における商品(不動産)の多様性      | 24.5   | 17.0   | 13.0   | 18.1   | 42.2    |
| 不動産市場における平均的な利回り          | -17.3  | -6.5   | 20.6   | 27.1   | 8.9     |
| 不動産投資リスクの水準               | 11.3   | 15.4   | 29.2   | 40.2   | 41.9    |
| 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 | -7.8   | -9.0   | -1.6   | 11.7   | 2.3     |
| 不動産投資関連情報の充実度             | 5.0    | -4.4   | 15.5   | 26.5   | 6.8     |
| 不動産投資関連情報の入手容易性(透明性)      | -3.6   | -5.6   | 18.9   | 23.8   | 0.0     |
| 不動産投資における資金調達の容易さ         | 0.8    | 12.8   | 26.6   | 24.1   | 38.4    |
| 不動産投資関連制度の安定性             | 22.8   | 30.6   | 55.1   | 41.5   | 58.0    |
| 信頼できるパートナーの存在             | 15.8   | 15.1   | 34.4   | 31.3   | 59.1    |

## ① 不動産市場の規模

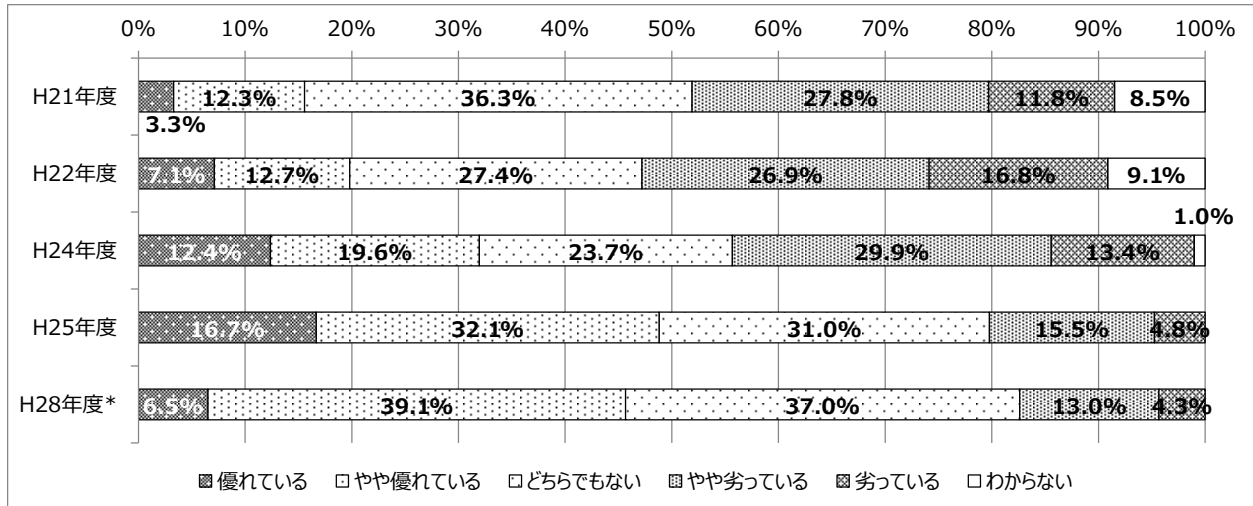
- 本年度調査のDIは68.8となった。過年度調査で最高だった平成21年度調査の47.4を21.4ポイント上回っている。
- 過年度調査では、「優れている」が40%以下であったのが、本年調査では58.3%に上昇、一方で、「劣っている」が0%であった。
- 実物不動産市場と併せ、J-REIT市場、私募REIT市場の拡大なども評価の背景として考えられる。





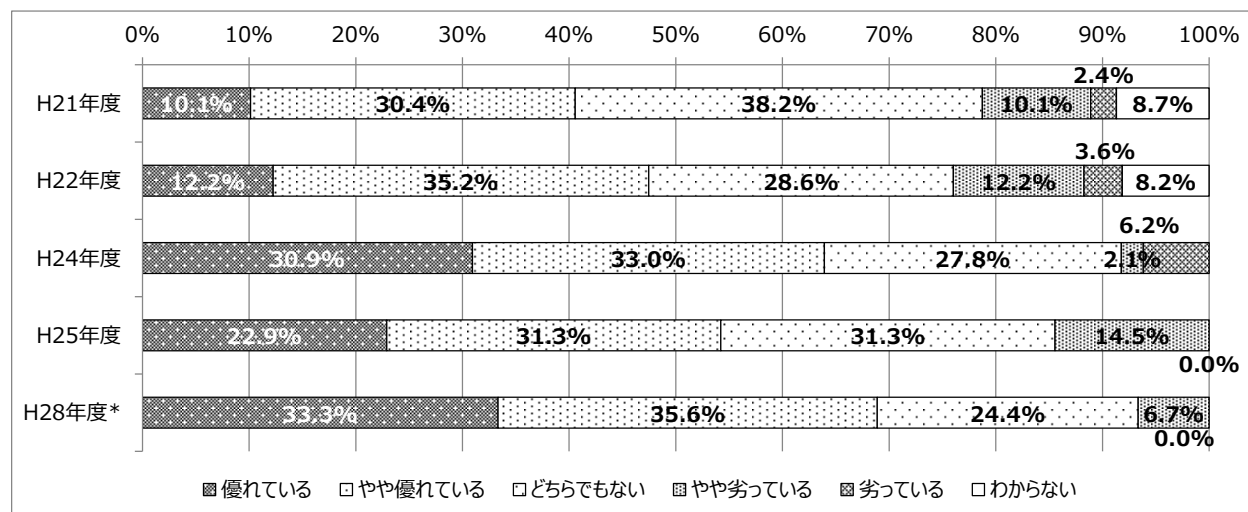
## ② 不動産市場の成長性

- 本年度調査のDIは15.2となった。前回調査の20.2を5ポイント下回るが、平成21年度からの3回調査ではマイナスであったことを考慮すると、相対的に優るともいえる。
- 日本について、「不動産市場の成長性」は常にマイナス面として指摘される点であるが、経済の成熟度等を勘案すると、アジア新興国との同列の評価は必ずしも適当とは考えない。
- 前項とも関連するが、J-REIT市場や私募REIT市場、或いは、インフラ投資市場等、実物不動産市場が成熟していることにより実現できる市場拡大余地はあると考える。



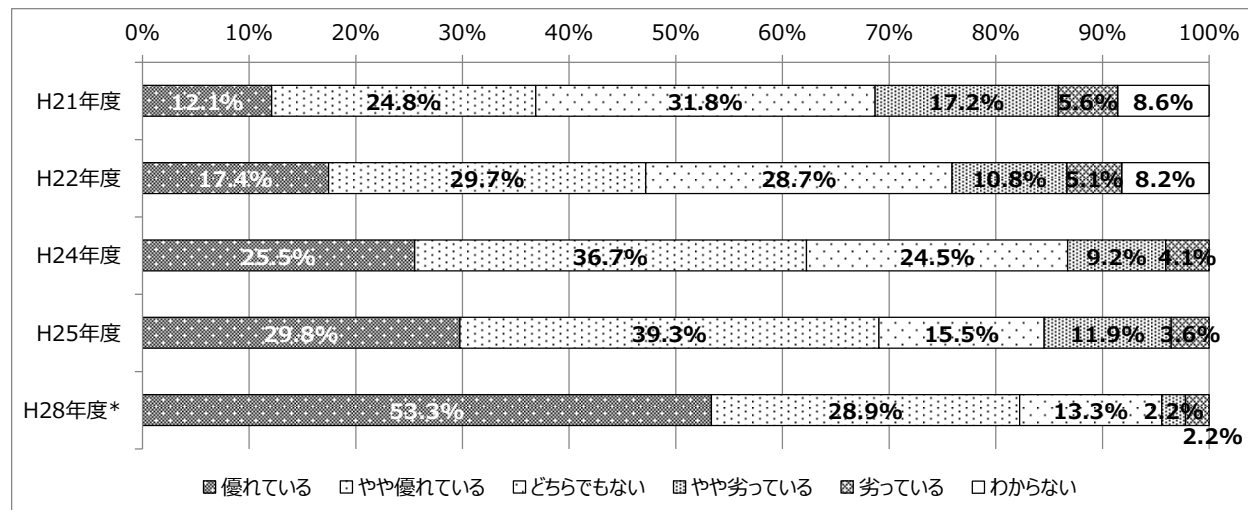
### ③ 不動産市場の安定性

- 本年度調査のDIは47.8で過年度調査よりも高い結果となった。
- 「やや優れている」の35.6%は過年度調査と同程度であるが、「優れている」が33.3%で過年度調査最高の平成24年度調査を24ポイント上回っていること、「劣っている」が0%となっていることが要因といえる。



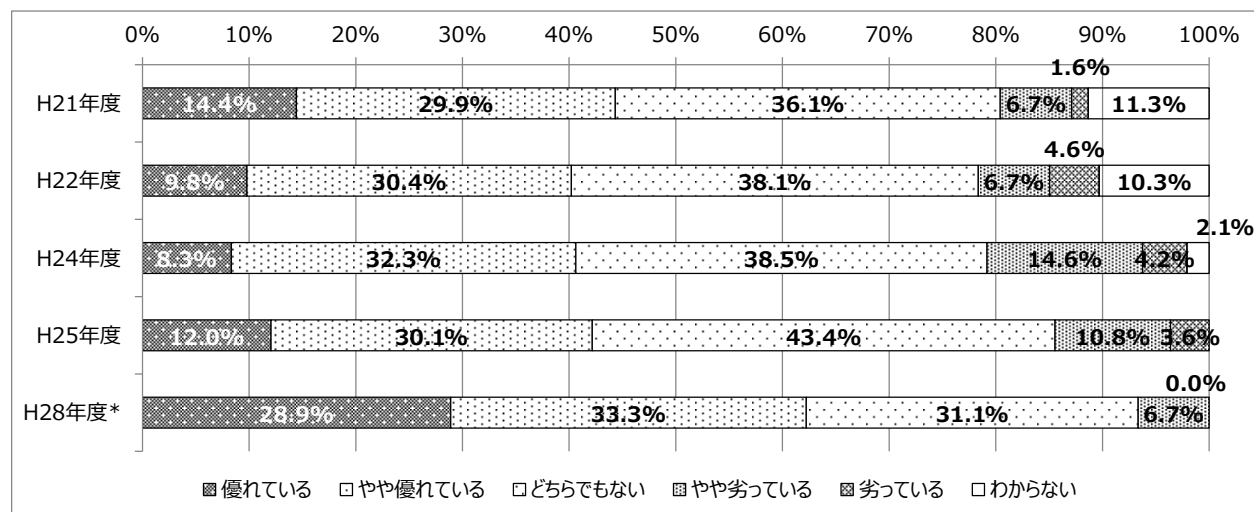
#### ④ 不動産市場の流動性

- 本年度調査のDIは64.4となった。過去最高値であった前回平成25年度調査の39.9を24.5ポイント上回っている。
- 過年度調査では「優れている」は30%未満であったのが、本年度調査では53.3%と過半を超えている。「やや劣っている」「劣っている」についてもそれぞれ2.2%に留まったことが要因といえる。
- 国内外投資家の新たな参入やJ-REIT市場、私募REIT市場の拡大などが評価の背景として考えられる。



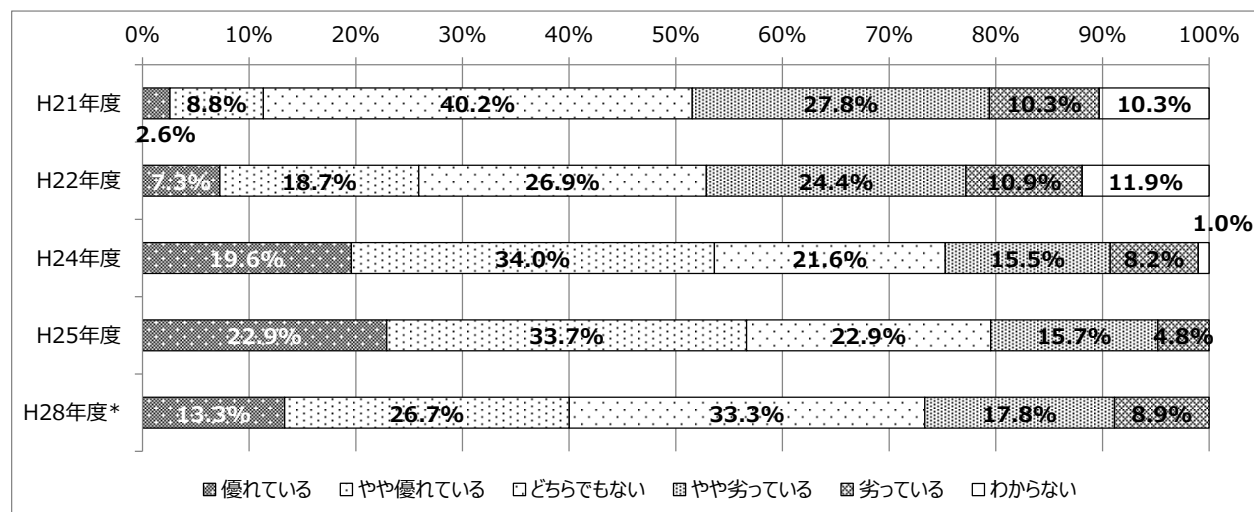
### ⑤ 不動産市場における商品（不動産）の多様性

- 本年度調査のDIは42.2となった。未だ50未満であるが、過去最高値であった平成21年度調査の24.5を17.7ポイント上回っている。
- J-REITにおいてヘルスケアやホテルに特化した銘柄の新規上場がみられたり、オープンエンド型の私募REITが拡大する等、以前と比べると多様化しているが、他の項目と比較すると評価は高いとはいえない。



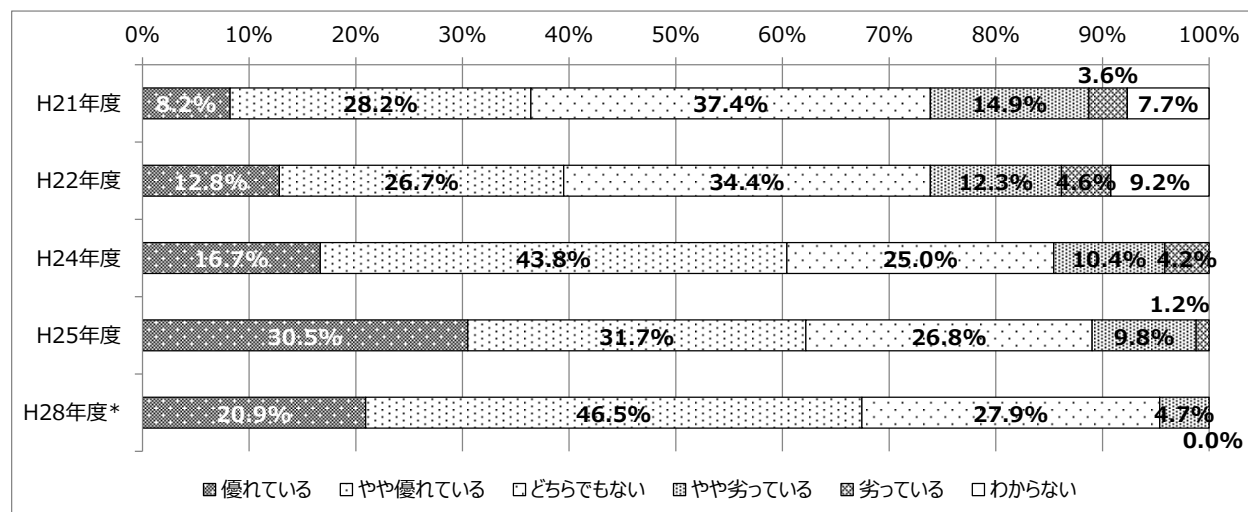
## ⑥ 不動産市場における平均的な利回り

- 本年度調査のDIは8.9となった。平成21、22年度調査のマイナスと比較すると優るが、平成24年度調査の20.6、25年調査度の27.1からは大きく下回る。
- 不動産市場が活発化する中、優良な不動産の価格が上昇しており、投資家が期待する利回りの確保が困難になってきていることが推察される。



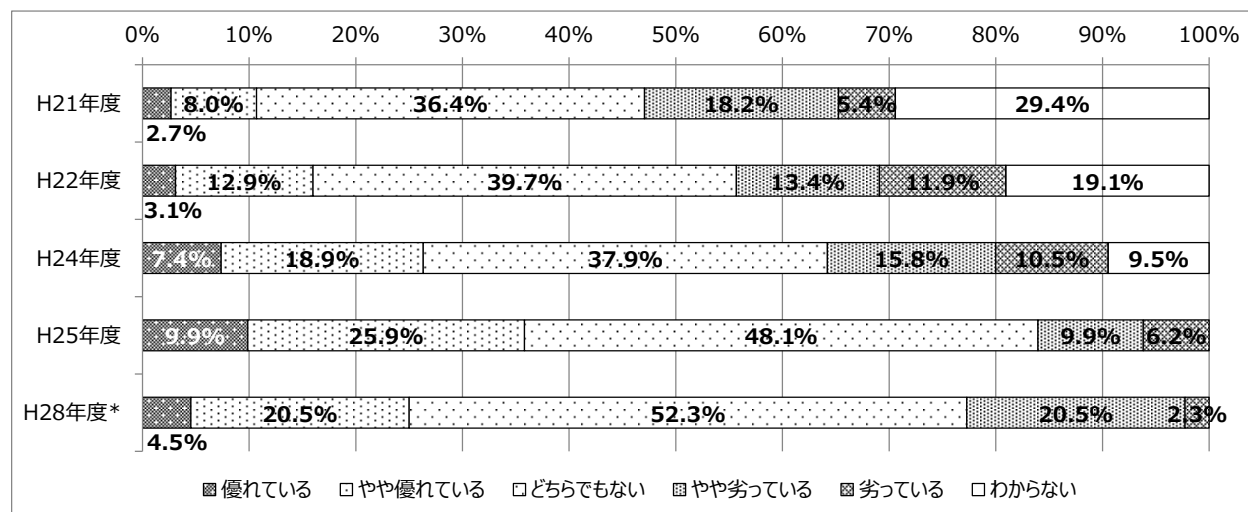
## ⑦ 不動産投資リスクの水準

- 本年度調査のDIは41.9となった。前回平成25年度調査の40.2とほぼ同水準であるが、それ以前の3回調査と比較すると高い水準にある。
- 前回調査と比較すると、「優れている」は9.6ポイント低いものの、「やや優れている」が14.8ポイント高く、「劣っている」がゼロで、「やや劣っている」が4.1ポイント低くなっている。



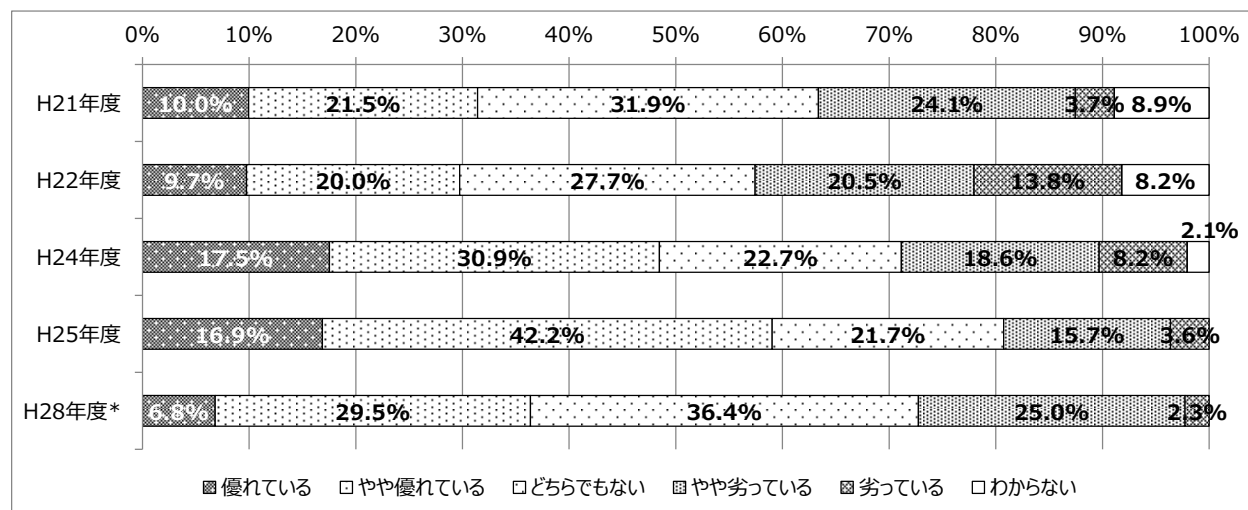
### ⑧ 税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度

- 本年度調査のDIは2.3となった。前回平成25年度調査は11.7であったが、それ以前の3回調査はマイナスであり、常に評価の低い項目である。
- 本年度調査においては「やや劣っている」は20.5%と過年度調査と比較して高く表れているが、「劣っている」は2.3%と低位である。



### ⑨ 不動産投資関連情報の充実度

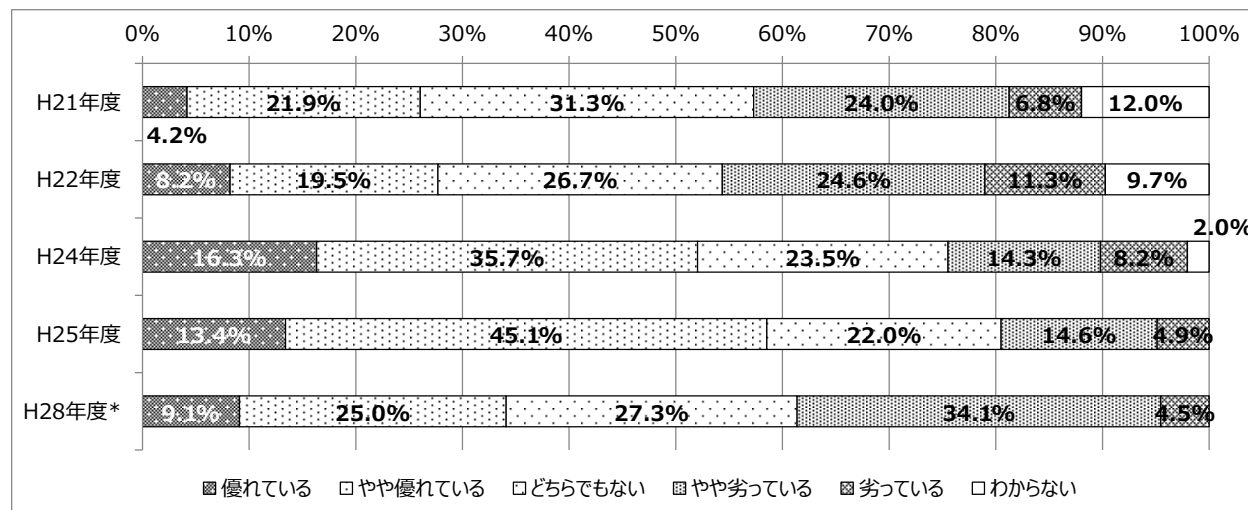
- 本年度調査のDIは6.8となった。過年度調査と比較すると平成21年度調査の6.8と概ね同水準で、平成24年度調査の15.5、25年度調査の26.5からは大きく下回る。
- 本年度調査では、「やや劣っている」「劣っている」の評価に過年度調査との大きな開きはないが、「優れている」「やや優れている」の評価で低く表れていることが要因といえる。





## ⑩ 不動産投資関連情報の入手容易性（透明性）

- 本年度調査のDIは0であった。過年度調査と比較すると平成21年度、平成22年度調査のマイナスには優るが、平成24年度調査の18.9、前回平成25年度調査の23.8からは大きく下回る結果となった<sup>3</sup>。

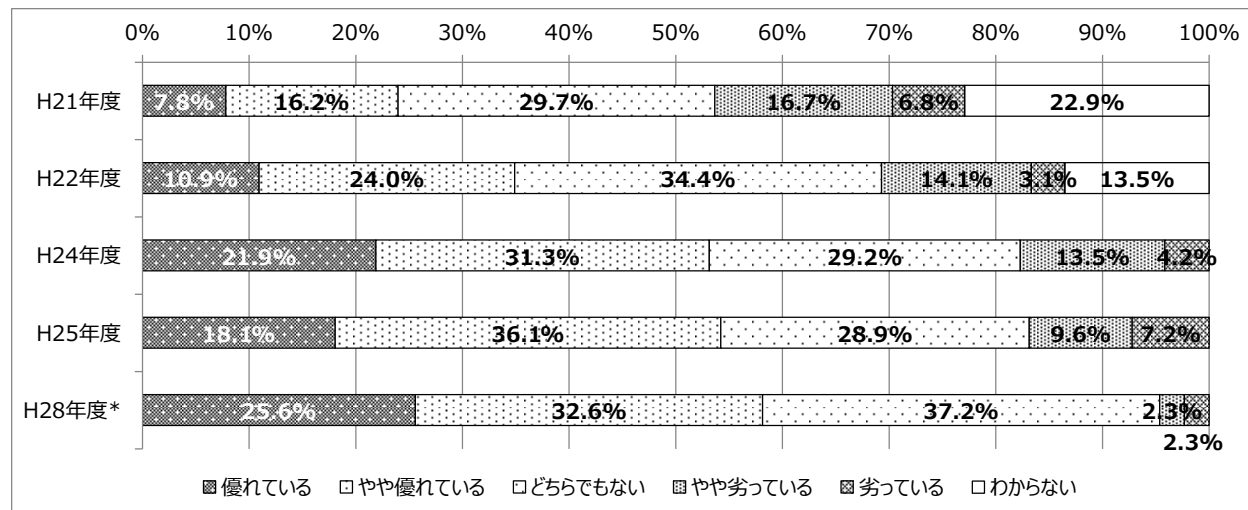


・「不動産投資に限らず、地域を分析・評価するための都市単位などでの各種統計データ（人口動態、産業・経済、その他）の収集が困難である」といった指摘がなされることがある。

・不動産投資の対象エリアが拡大する中で、新たな情報収集が必要となる機会が増加し、難易度を感じているといった状況も推察される。

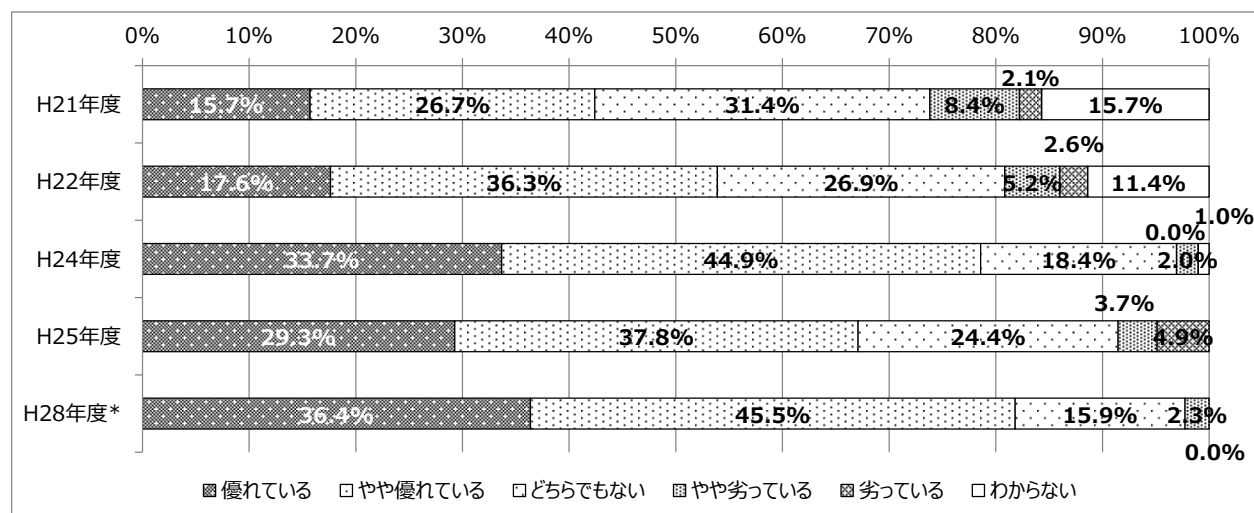
## ⑪ 不動産投資における資金調達の容易さ

- 本年度調査のDIは38.4となった。50を10ポイント以上下回る水準であるが、過年度調査で最高値であった平成24年度調査の26.6を11.8ポイント上回る。
- 本年度調査では、「優れている」が過年度調査よりも高く、「やや優れている」も前回調査に次ぐ。一方で「やや劣っている」「劣っている」は共に2.3%で何れも過年度調査よりも低い。
- 日本では、本年2月より政策金利がマイナスとなり、足元では長期金利もマイナスが常態化している状況にあり、資金調達環境は概してよいことが結果に表れていると考えられる。



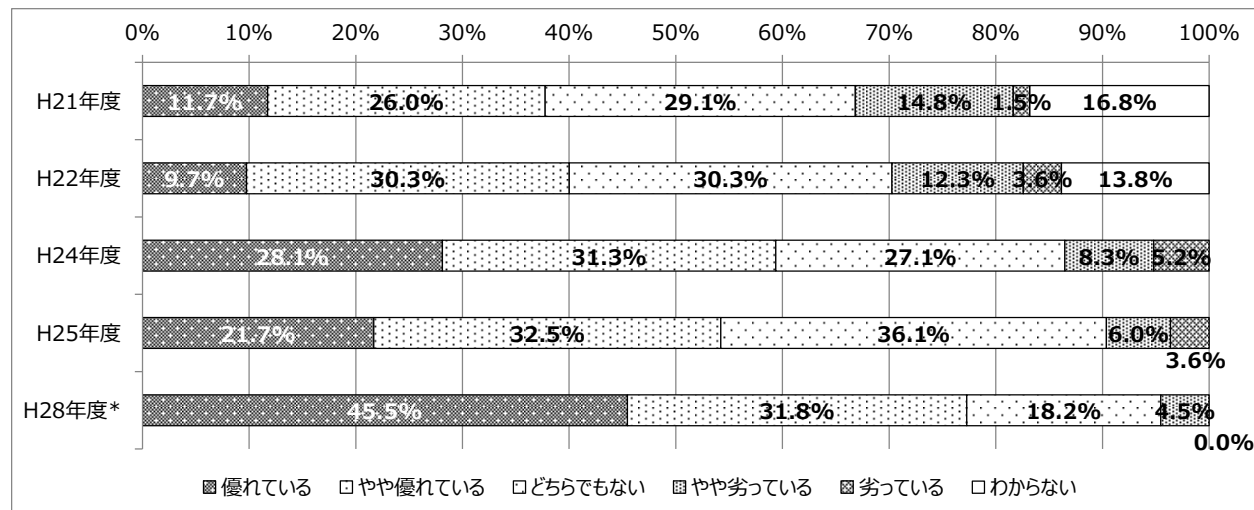
## ⑫ 不動産投資関連制度の安定性

- 本年度調査のDIは58.0となった。過年度調査で最高値であった平成24年度調査の55.1を2.9ポイント上回る。DIが50を超えるのはこの2回である。
- 本年度調査を平成24年度調査と比較すると、「優れている」は2.7ポイント高く、「やや優れている」は0.6ポイント高く表れている。「劣っている」については、平成24年度調査も0%である。
- 過年度調査で0%が表れるのは僅少で、不動産投資関連制度の安定性についての評価は高いといえる。



### ⑬ 信頼できるパートナーの存在

- 本年調査のDIは59.1となった。過年度調査で最高だった平成24年度調査の34.4を24.7ポイント上回っている。
- 本年度調査では、「優れている」が45.5%で平成24年度調査の28.9%を17.4ポイント上回るとともに、「劣っている」の回答が0である。
- 既述の通り、本年度調査の回答属性では、日本での投資継続中が71.4%と高く、投資開始時期も早い回答が多かったことから、本年度調査の回答者の多くは日本でのルート構築ができているものと推察される。

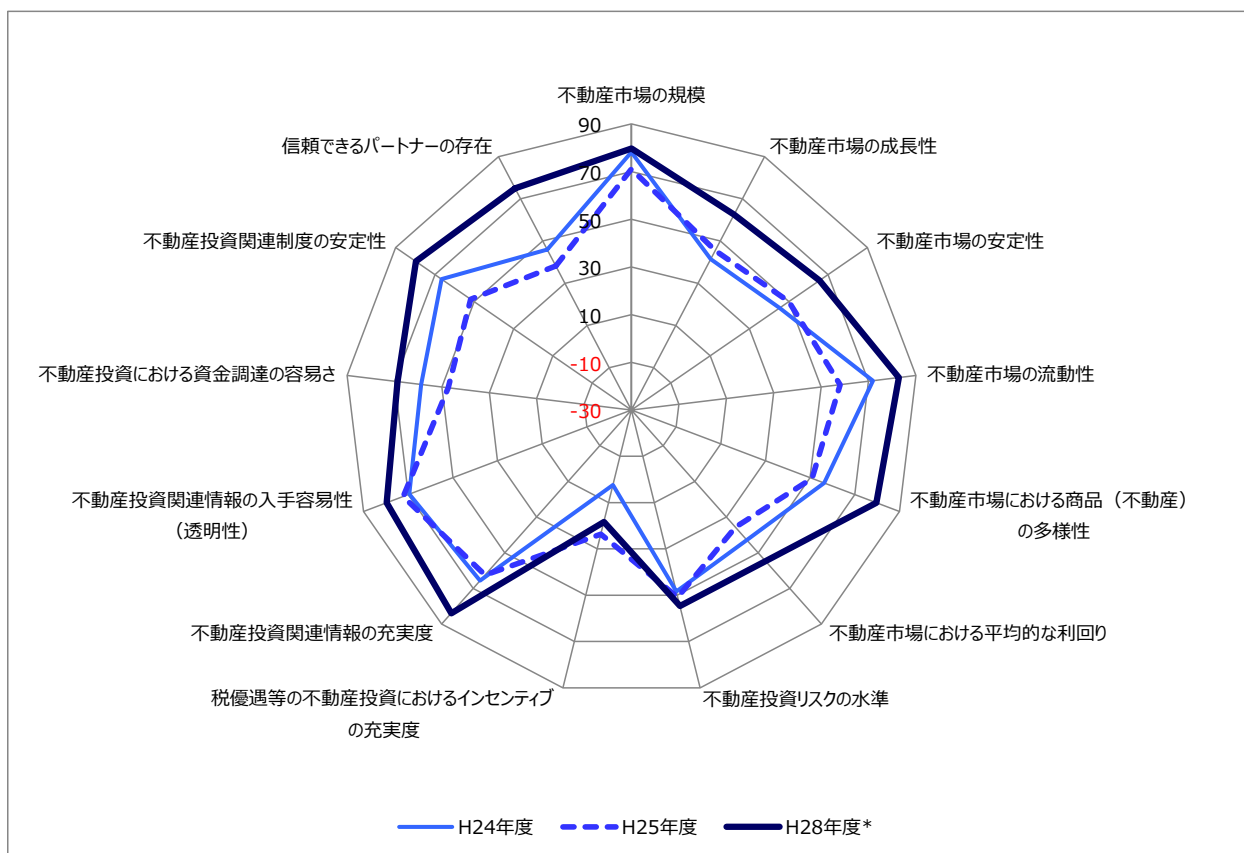


以下では、北米、欧州、日本を除くアジア、オセアニアについて平成 24 年度、並びに 25 年度調査結果との比較を行う。

### (3) 北米に対する評価

#### DI 比較による全体傾向

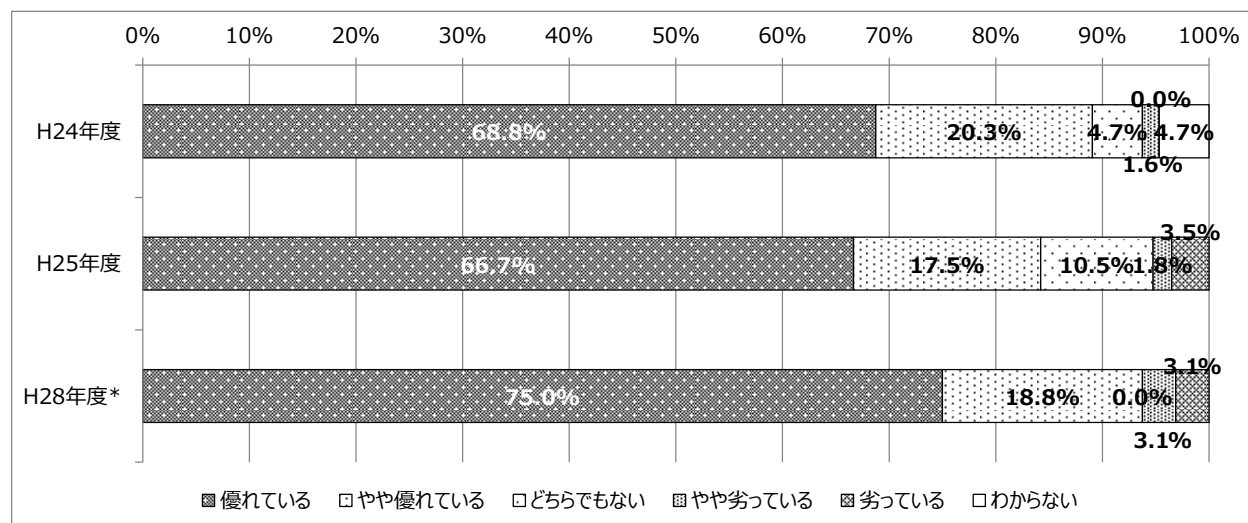
- 本年度調査における各項目の DI を過去 2 回調査と比較すると、「不動産市場の規模（本年度 DI 79.7）」が平成 24 年度調査と同水準、「税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度（同 18.3）」が前回平成 25 年度調査を下回っている他は、本年度調査の DI が過去 2 回調査の DI を大きく上回っている。
- 本年度 DI については、「税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度」以外の項目が全て 50 を超えている。
- また、例年、他の項目と比較すると相対的に低い評点であった、「不動産市場の成長性（本年度 DI 62.5）」、「不動産市場の安定性（同 65.6）」、「不動産市場における平均的な利回り（同 54.7）」、「信頼できるパートナーの存在（同 75.0）」も一定水準の DI となっており、全体的に厚みが増している。



|                           | H24 年度 | H25 年度 | H28 年度* |
|---------------------------|--------|--------|---------|
| 不動産市場の規模                  | 78.1   | 71.1   | 79.7    |
| 不動産市場の成長性                 | 41.4   | 45.5   | 62.5    |
| 不動産市場の安定性                 | 45.3   | 50.0   | 65.6    |
| 不動産市場の流動性                 | 71.9   | 58.0   | 82.8    |
| 不動産市場における商品(不動産)の多様性      | 56.3   | 50.9   | 79.7    |
| 不動産市場における平均的な利回り          | 42.9   | 35.7   | 54.7    |
| 不動産投資リスクの水準               | 48.4   | 50.9   | 54.7    |
| 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 | 2.5    | 23.6   | 18.3    |
| 不動産投資関連情報の充実度             | 65.6   | 62.5   | 83.9    |
| 不動産投資関連情報の入手容易性(透明性)      | 69.5   | 72.3   | 79.7    |
| 不動産投資における資金調達の容易さ         | 58.7   | 47.3   | 68.8    |
| 不動産投資関連制度の安定性             | 66.7   | 51.8   | 79.7    |
| 信頼できるパートナーの存在             | 46.0   | 38.2   | 75.0    |

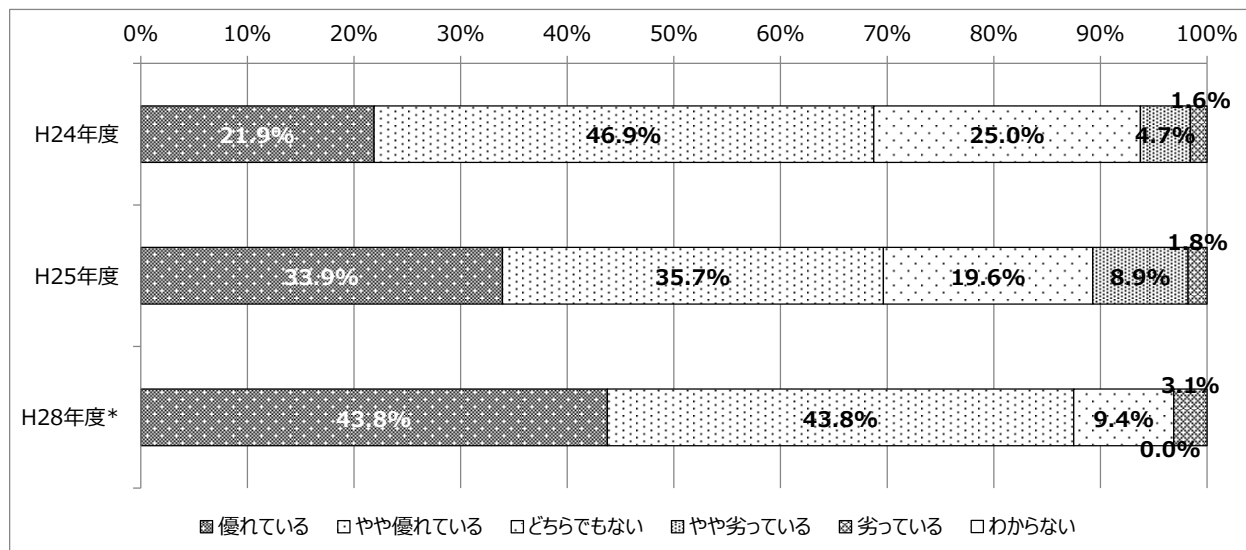
## ① 不動産市場の規模

- 本年度調査のDIは79.7となった。過去2回調査のDIも70を超える高い水準であったが、本年度調査では、「優れている」が75.0%となり、「やや優れている」の18.8%を合算すると93.8%と圧倒的な評価となっている。
- 本項目のDIは全項目の中で、『不動産市場における商品（不動産）の多様性』、『不動産投資関連情報の入手容易性（透明性）』、『不動産投資関連制度の安定性』と並んで、第3位の評価となっている。



## ② 不動産市場の成長性

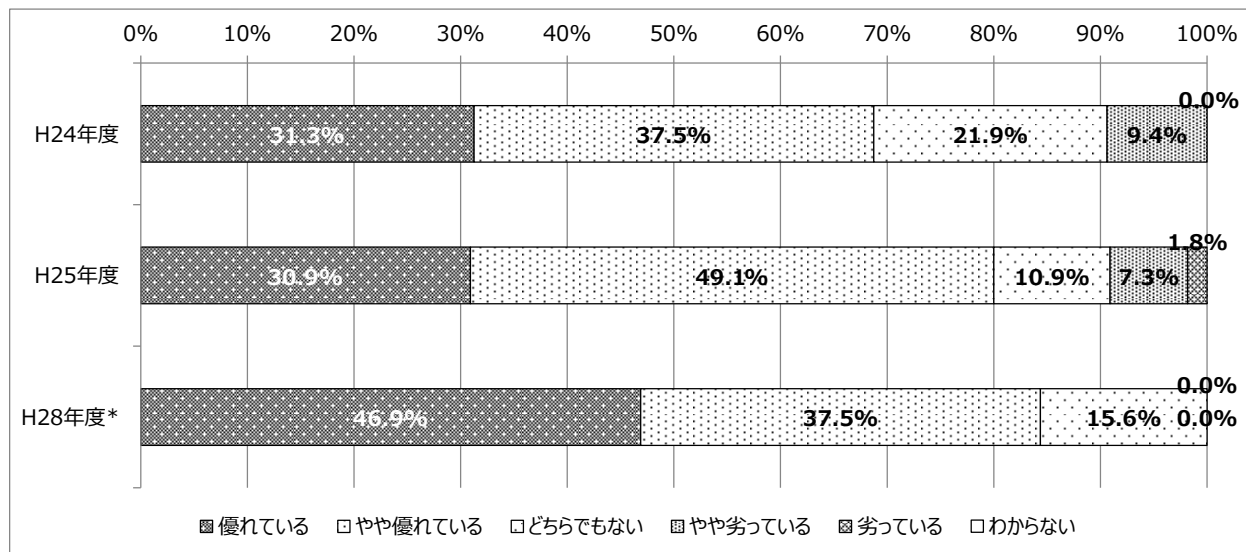
- 本年度調査のDIは62.5で、前回平成25年度調査の45.5から17.0ポイント上回っている。
- 「優れている」と「やや優れている」の合算が87.5%である一方で、「やや劣っている」は0%、「劣っている」は3.1%に留まっている。





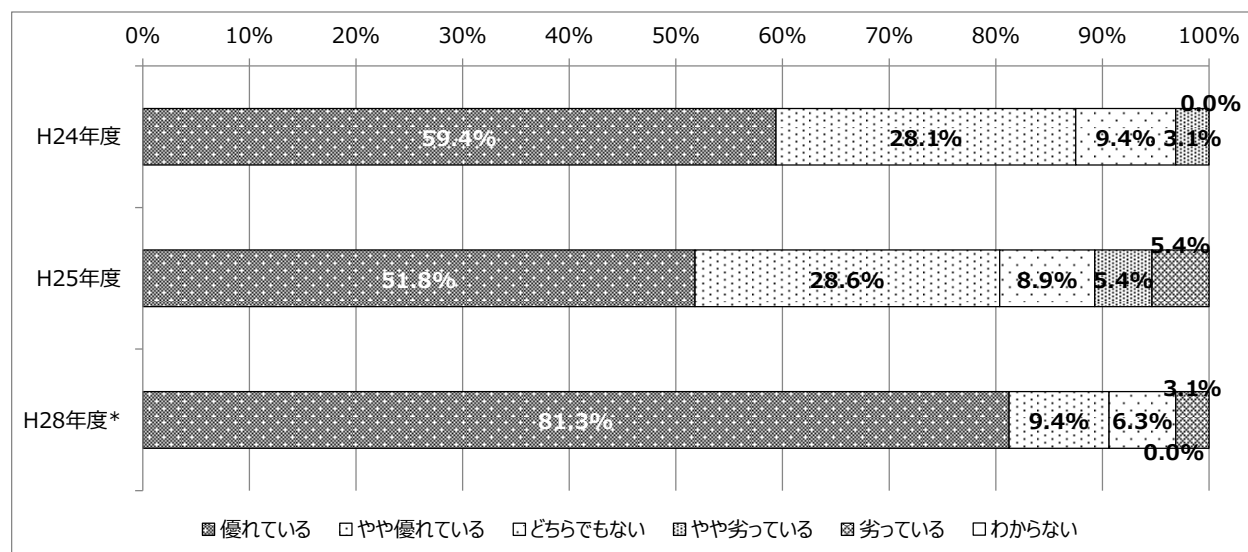
### ③ 不動産市場の安定性

- 本年度調査のDIは65.6で、前回平成25年度調査の50.0から15.6ポイント上回っている。
- 「やや劣っている」「劣っている」の回答がともに0%となっている。



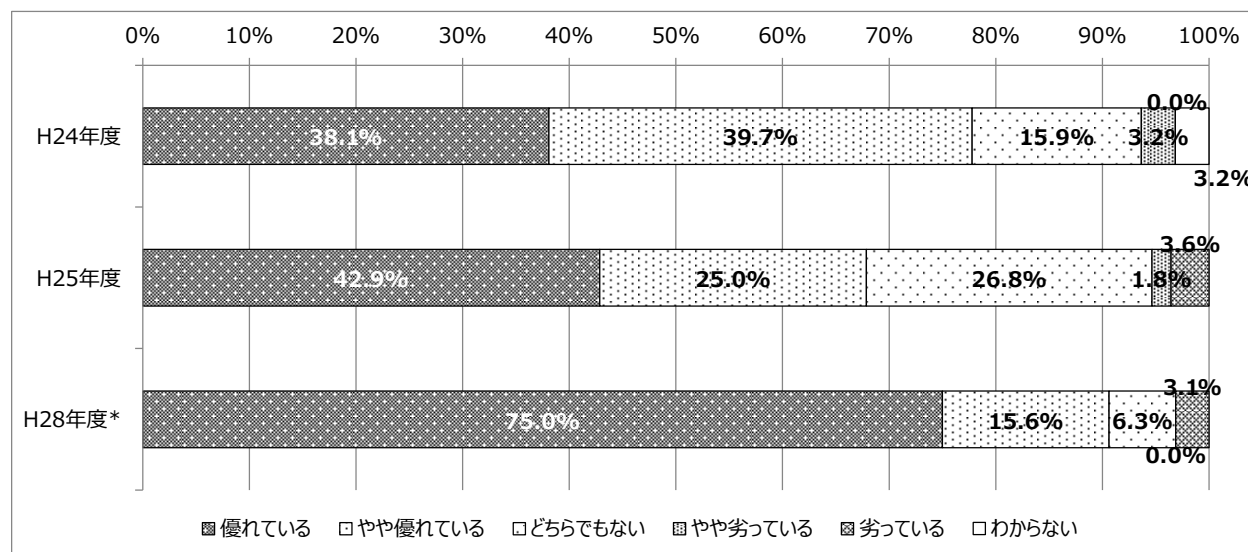
#### ④ 不動産市場の流動性

- 本年度調査のDIは82.8で、前回平成25年度調査の58.0から24.8ポイント上回っている。
- 前回調査は、その前年平成24年度調査（DI71.9）からはポイントを下げていたが、再度逆転している。
- 本項のDIは全項目の中でも『不動産投資関連情報の充実度』の83.9に次いで高いポイントとなっている。
- リーマン・ショックの際に、流動性の枯渇がマーケットに大きなダメージを与えたことを勘案すると、流動性についての高い評価は大きな強みであるといえる。



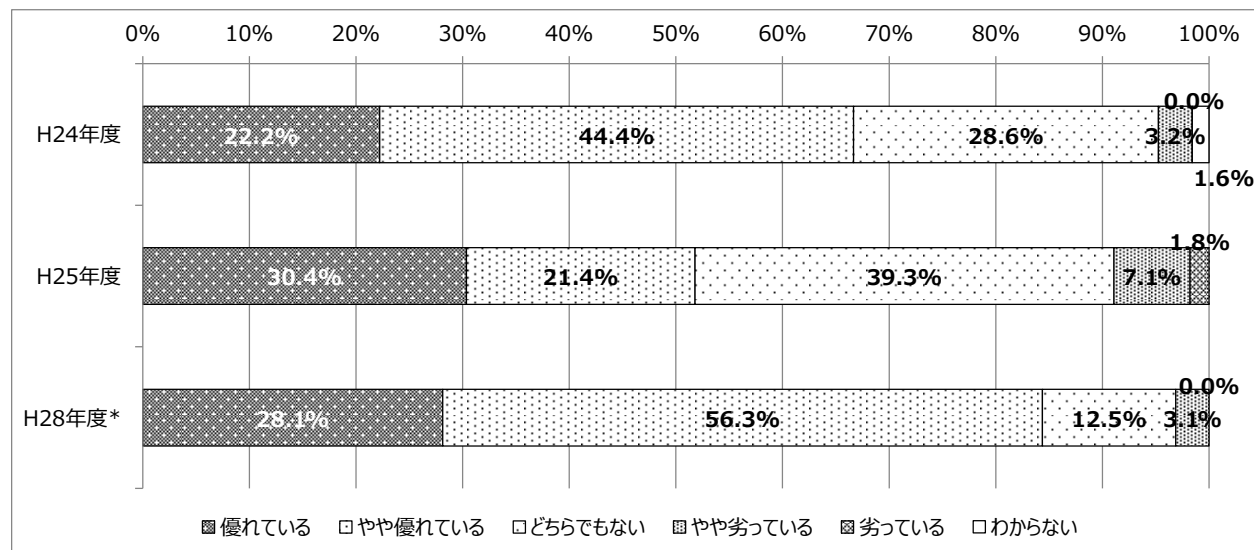
### ⑤ 不動産市場における商品（不動産）の多様性

- 本年度調査のDIは79.7で、前回平成25年度調査の50.9を28.8ポイント上回っている。
- 本項目のDIは全項目の中で、『不動産市場の規模』、『不動産投資関連情報の入手容易性(透明性)』、『不動産投資関連制度の安定性』と並んで、第3位の評価となっている。



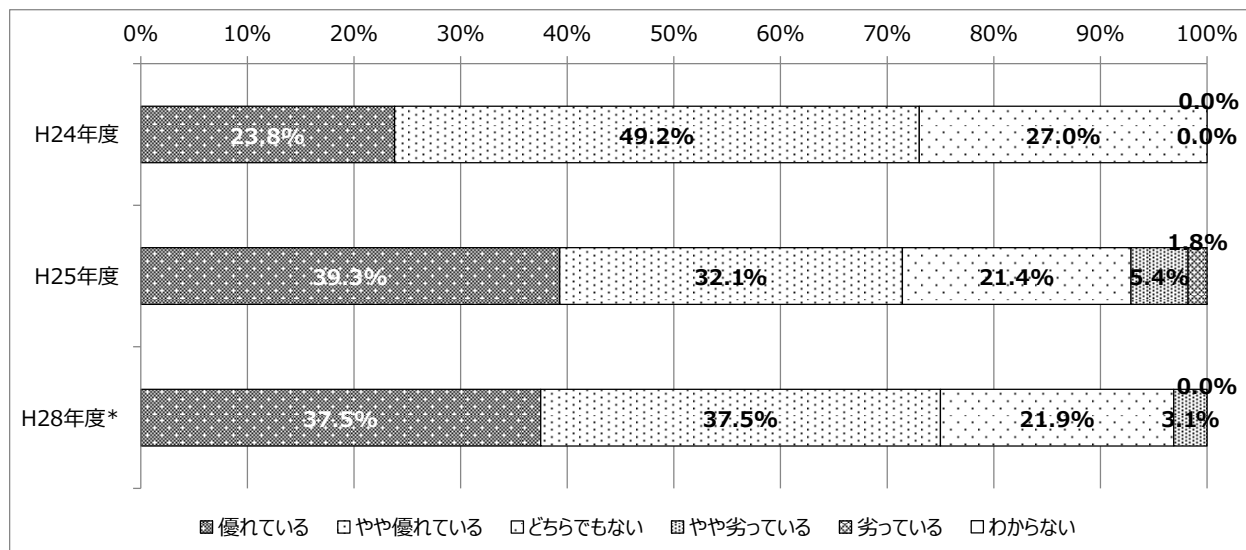
## ⑥ 不動産市場における平均的な利回り

- 本年度調査のDIは54.7となった。前回平成25年度調査からは19.0ポイント上昇しているが、本項目のDIは全項目の中で、『不動産投資リスクの水準』と並んで下位に位置している。
- 「やや優れている」の評価は過去2回調査と比較すると高いが、「優れている」の評価は前回調査と比較すると2.3ポイント低下している。



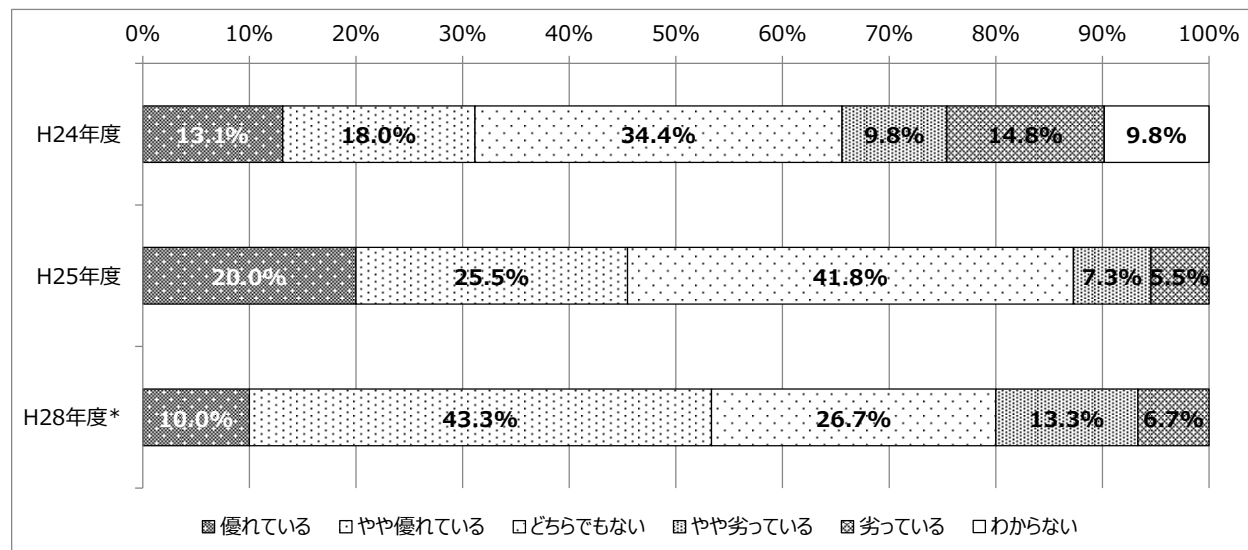
### ⑦ 不動産投資リスクの水準

- 本年度調査のDIは54.7となった。前回平成25年度調査からは3.8ポイント上昇しているが、本項目のDIは全項目の中で、『不動産市場における平均的な利回り』と並んで下位に位置している。
- 「優れている」の評価は前回調査と比較すると1.8ポイント低下している。



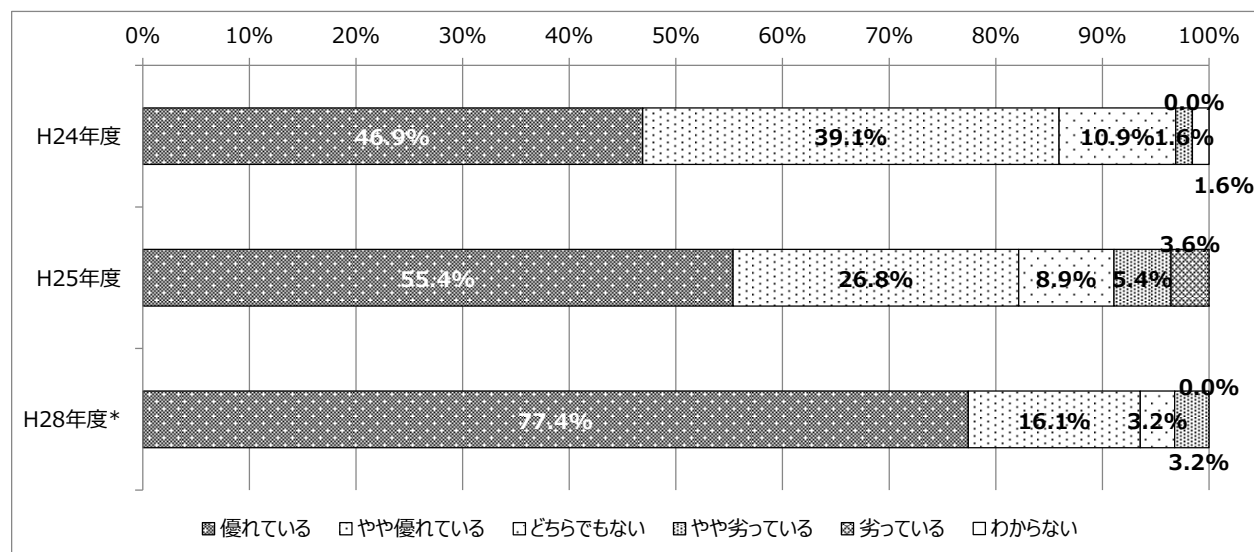
### ⑧ 税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度

- 本年度調査のDIは18.3で、前回平成25年度調査の23.6から5.3ポイント低下している。
- 「優れている」「やや優れている」の合算は53.3%で過去2回調査と比較すると高いが、「劣っている」「やや劣っている」の合算が20.0%あることがDIを下げる要因となっている。



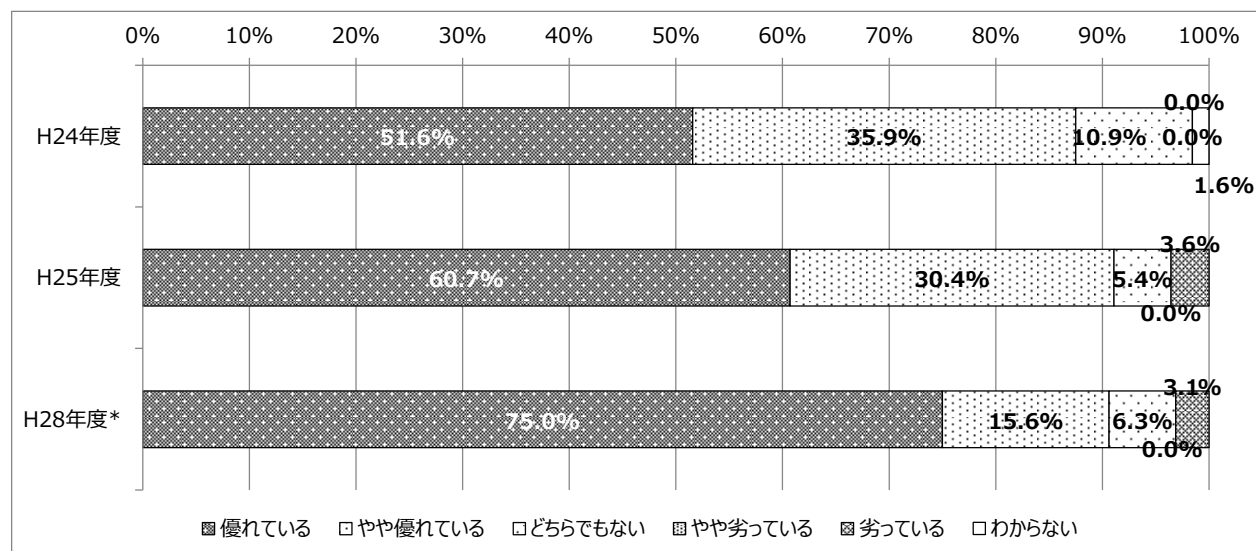
### ⑨ 不動産投資関連情報の充実度

- 本年度調査のDIは83.9で、前回平成25年度調査の62.5から21.4ポイント上昇している。
- 本項目のDIは全項目の中で最も高い評価を得ている。
- 「優れている」「やや優れている」の合算値は93.5%となっている。



## ⑩ 不動産投資関連情報の入手容易性（透明性）

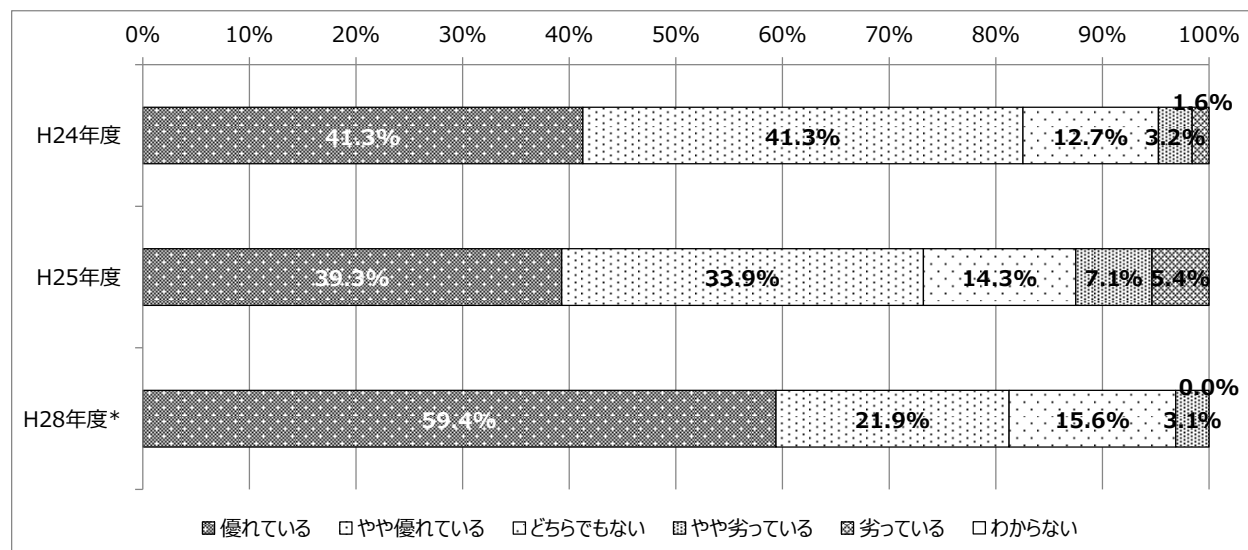
- 本年度調査のDIは79.7で、前回平成25年度調査の72.3から7.4ポイント上昇している。
- 本項目のDIは全項目の中で、『不動産市場の規模』、『不動産市場における商品（不動産）の多様性』、『不動産投資関連制度の安定性』と並んで、第3位の評価となっている。
- 「優れている」「やや優れている」の合算値は90.6%と前回調査の91.1%より僅かながら低下しているが、「優れている」の回答割合は75.0%で前回調査の60.7%より14.3ポイント上回っている。





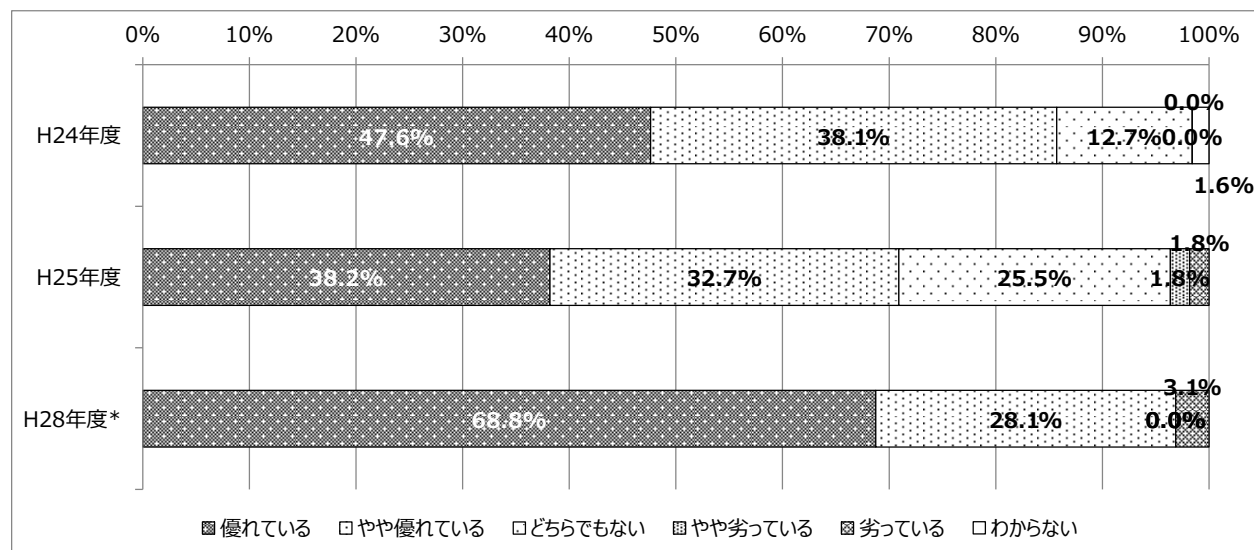
### ⑪ 不動産投資における資金調達の容易さ

- 本年度調査のDIは68.8で、前回平成25年度調査の47.3から21.5ポイント上昇している。
- 「優れている」「やや優れている」の合算値81.3%は、前回調査を上回っているが、平成24年度調査の82.5%には僅かながら下回っている。



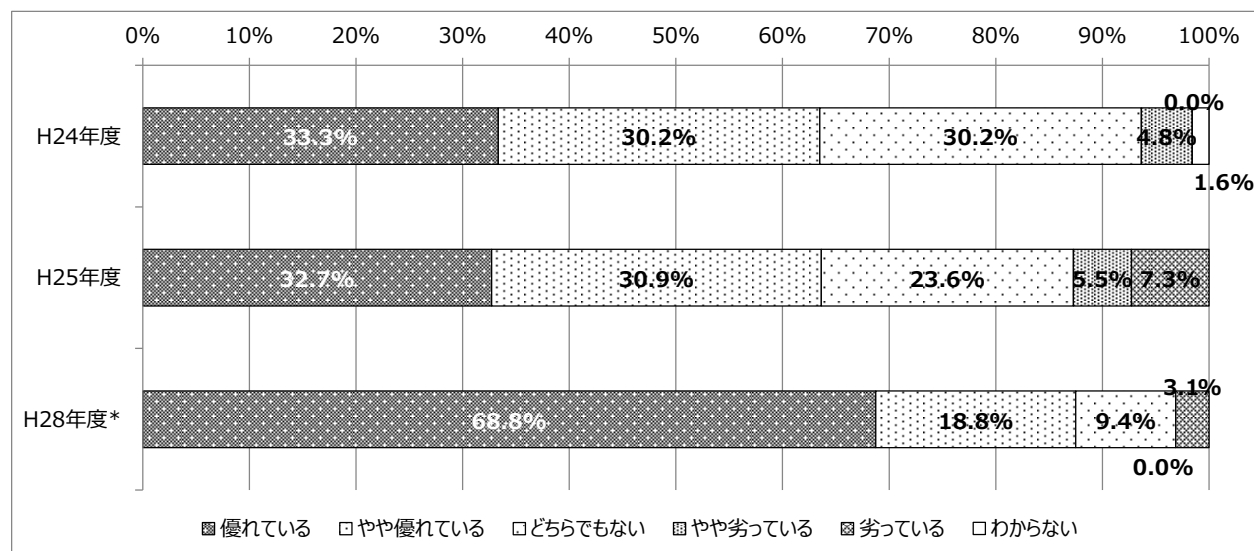
## ⑫ 不動産投資関連制度の安定性

- 本年度調査のDIは79.7で前回平成25年度調査の51.8から27.9ポイント上昇している。
- 本項目のDIは全項目の中で、『不動産市場の規模』、『不動産市場における商品（不動産）の多様性』、『不動産投資関連情報の入手容易性（透明性）』と並んで、第3位の評価となっている。



### ⑬ 信頼できるパートナーの存在

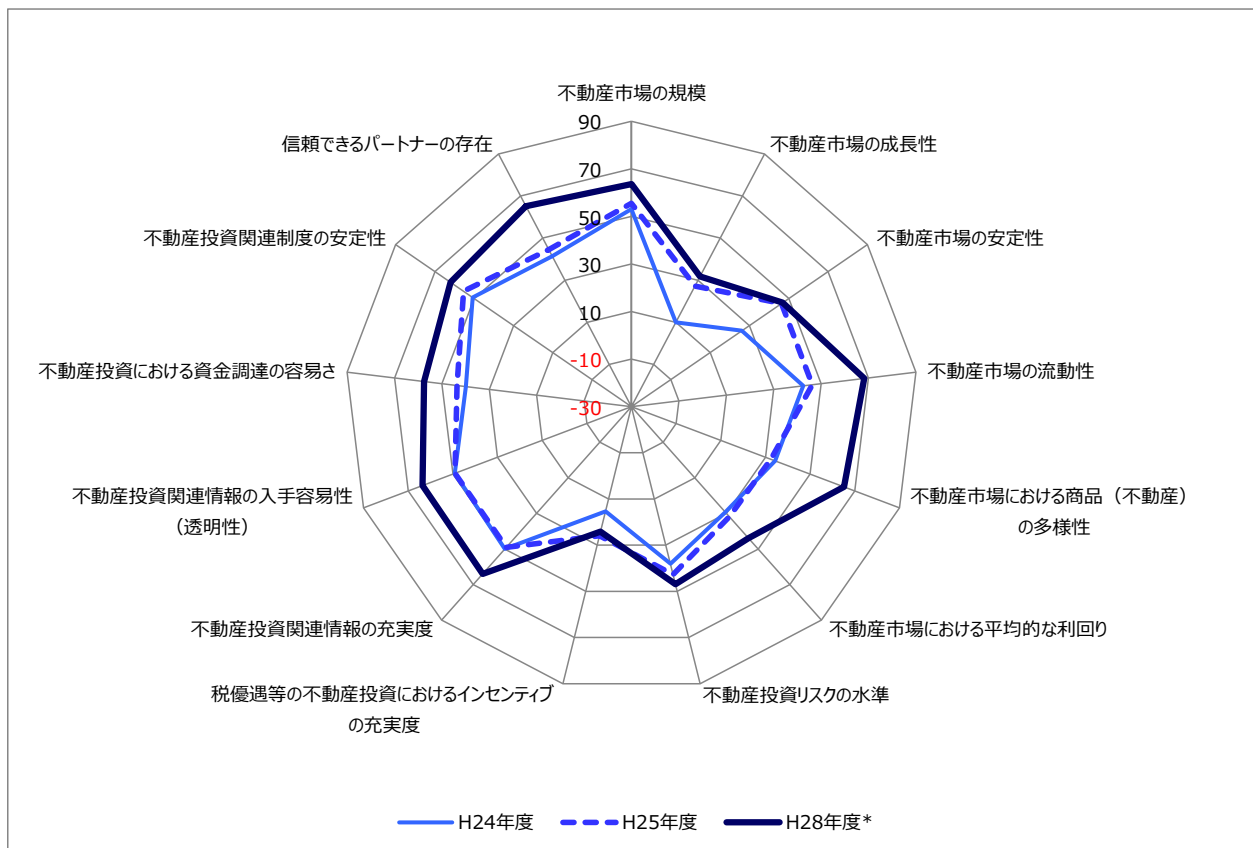
- 本年度調査のDIは75.0で、前回平成25年度調査の38.2からプラス36.8ポイントと大幅に上昇している。
- 本年度調査における「優れている」の評価68.8%は過去2回調査の「優れている」「やや優れている」の合算値を単独で上回っている。



#### (4) 欧州に対する評価

##### DI 比較による全体傾向

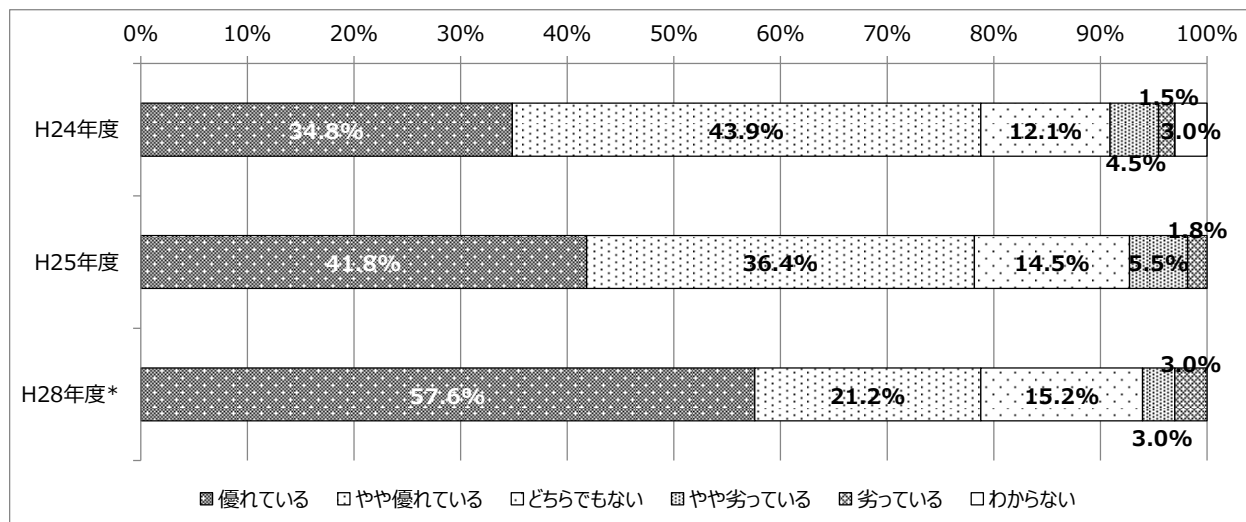
- 本年度調査における各項目のDIを過去2回調査と比較すると、『不動産市場の成長性（本年度DI 31.8）』、『不動産市場の安定性（同 47.0）』、『不動産投資リスクの水準（同 47.0）』、『税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度（同 24.2）』が前回平成25年度調査と概ね同水準である他は、本年度調査のDIが過去2回調査のDIを5ポイント以上上回っている。
- このうち、『税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度』については、唯一、前回調査のDIを1.7ポイント下回っている。
- 他方、『不動産市場の流動性』は前回調査のDIを21.9ポイント、『不動産市場における商品（不動産）の多様性』は平成24年度調査のDIを30.8ポイント、『信頼できるパートナーの存在』は前回調査のDIを20.6ポイント上回っている。



|                           | H24 年度 | H25 年度 | H28 年度 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| 不動産市場の規模                  | 53.0   | 55.5   | 63.6   |
| 不動産市場の成長性                 | 10.0   | 27.3   | 31.8   |
| 不動産市場の安定性                 | 26.2   | 46.4   | 47.0   |
| 不動産市場の流動性                 | 42.4   | 46.3   | 68.2   |
| 不動産市場における商品(不動産)の多様性      | 34.4   | 32.4   | 65.2   |
| 不動産市場における平均的な利回り          | 29.2   | 31.8   | 43.9   |
| 不動産投資リスクの水準               | 38.1   | 42.7   | 47.0   |
| 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   | 25.9   | 24.2   |
| 不動産投資関連情報の充実度             | 50.0   | 49.1   | 64.1   |
| 不動産投資関連情報の入手容易性(透明性)      | 49.2   | 49.1   | 63.6   |
| 不動産投資における資金調達の容易さ         | 39.8   | 43.6   | 57.6   |
| 不動産投資関連制度の安定性             | 50.8   | 55.5   | 62.1   |
| 信頼できるパートナーの存在             | 41.4   | 44.5   | 65.2   |

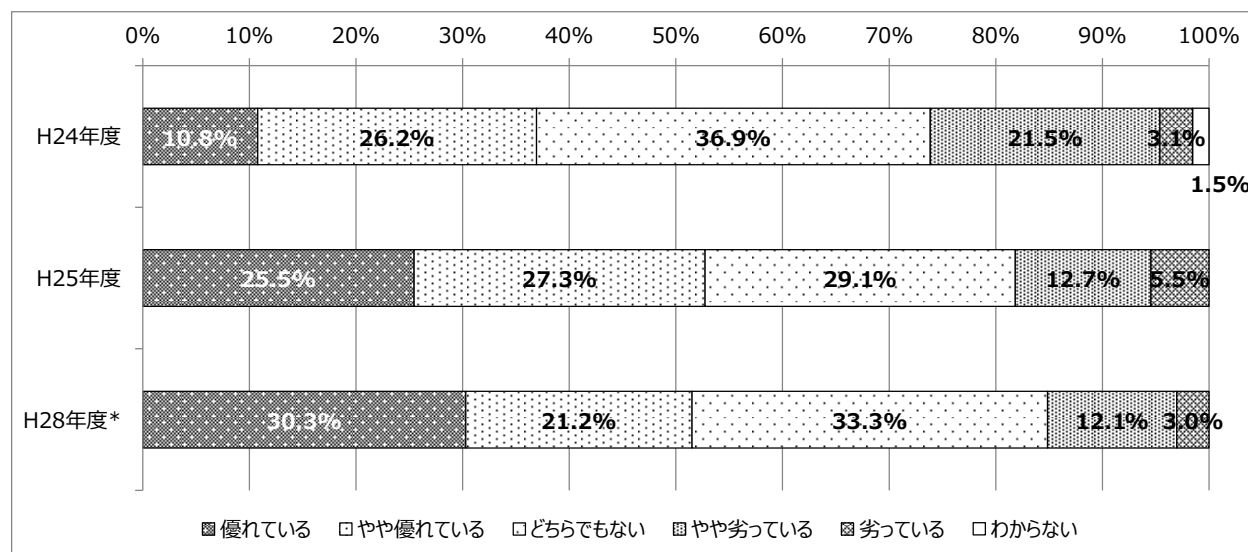
## ① 不動産市場の規模

- 本年度調査のDIは63.6となった。前回平成25年度調査を8.2ポイント、平成24年度調査を10.6ポイント上回っている。
- 「優れている」「やや優れている」の合算値は前回調査と同水準であるが、「優れている」の回答割合は57.6%と前回調査の41.8%よりも15.8ポイント上回っている。



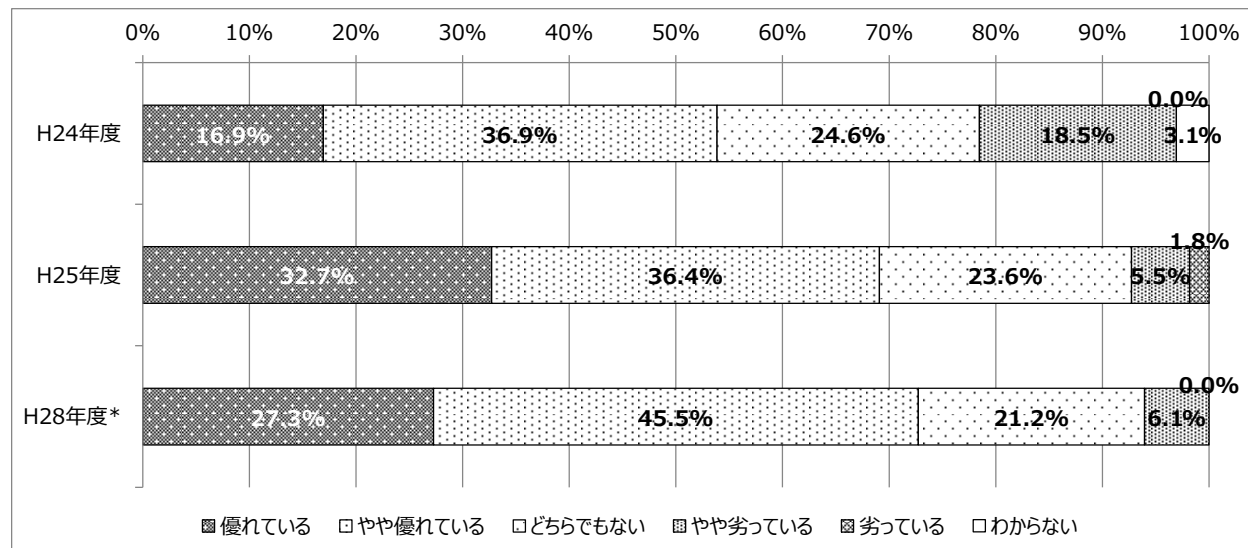
## ② 不動産市場の成長性

- 本年度調査のDIは31.8となった。前回平成25年度調査を4.5ポイント上回っているが、本項目のDIは本年度調査全項目の中で『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(本年度DI 24.2)』に次いで低い水準となっている。



### ③ 不動産市場の安定性

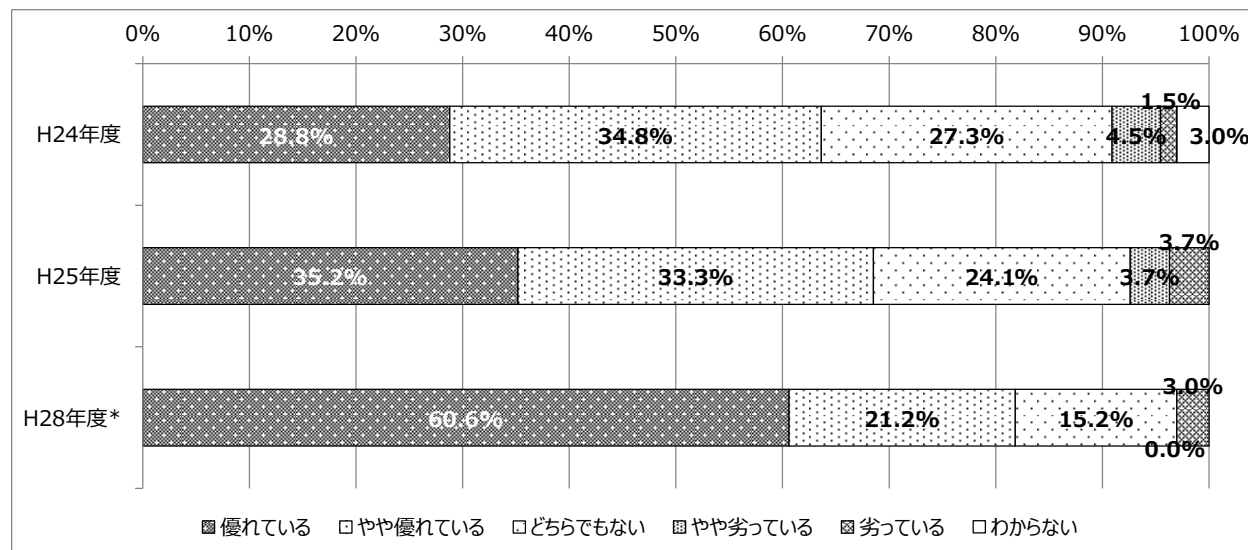
- 本年度調査のDIは47.0となった。前回平成25年度調査DIと概ね同水準である。
- 前回調査との格差は『税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度』での格差（マイナス1.7ポイント）に次いで低い。
- 前回調査と比較すると、「優れている」の評価が5.4ポイント下回る27.3%となっているが、「優れている」「やや優れている」の合算値は72.8%であり、前回調査の69.1%より3.7ポイント上回っている。





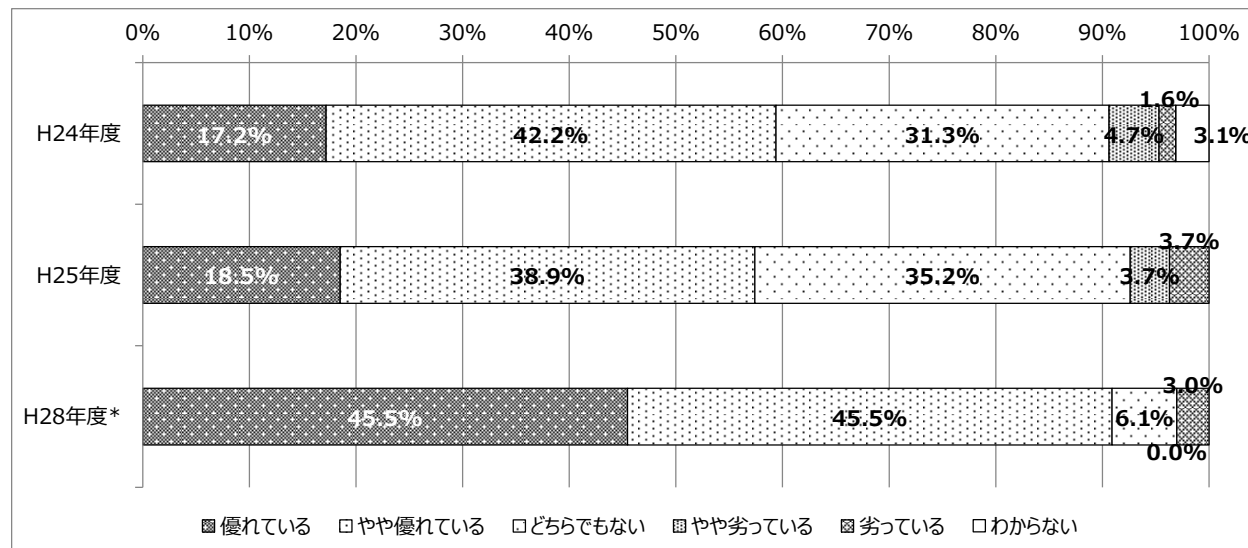
#### ④ 不動産市場の流動性

- 本年度調査のDIは68.2となった。前回平成25年度調査を21.9ポイント上回っている。
- 本項目のDIは本年度調査全項目の中で最も高い評点となっている。
- 具体評価をみると、「優れている」の評価が60.6%、「やや優れている」と合算すると80%を超えている。



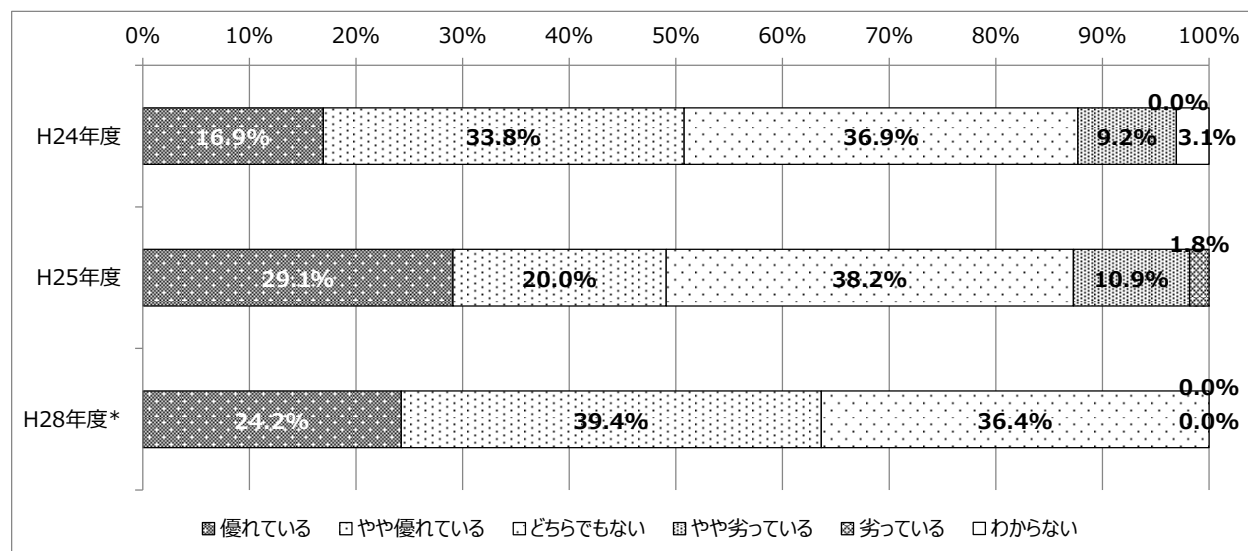
### ⑤ 不動産市場における商品（不動産）の多様性

- 本年度調査のDIは65.2となった。過去2回調査でよりDIの高かった平成24年度調査を30.8ポイント上回っている。
- 本項目のDIは本年度調査全項目の中で、『不動産市場の流動性』に次いで高い評点となっている。
- 具体評価をみると、「優れている」と「やや優れている」が共に45.5%で合算すると90%を超えている。
- 尚、「優れている」の回答割合は45.5%と前回調査の18.5%より27.0ポイント上回っている。



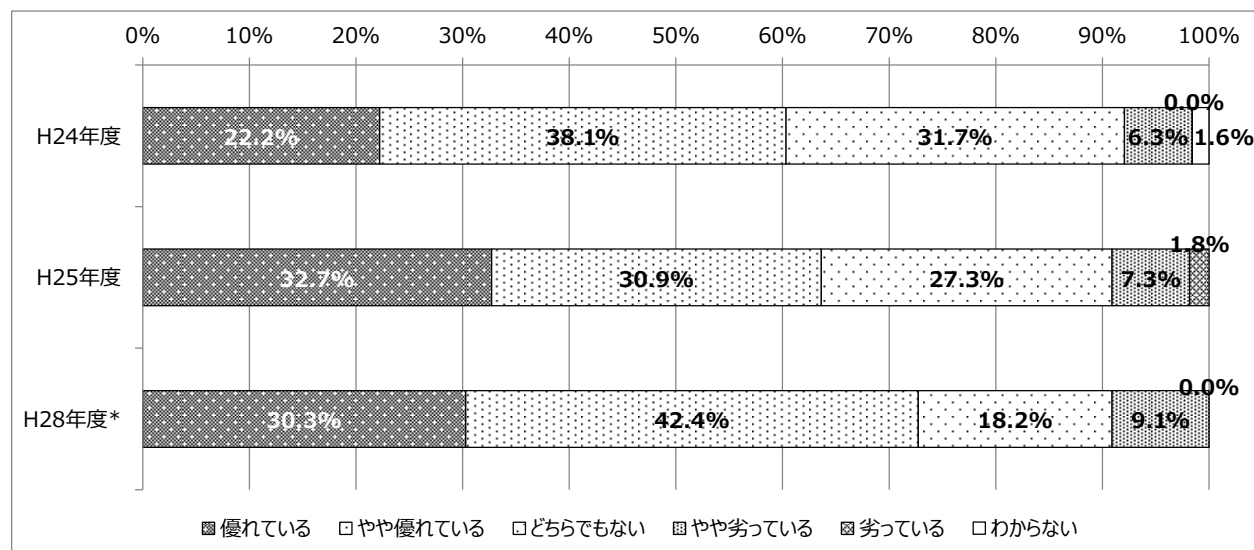
## ⑥ 不動産市場における平均的な利回り

- 本年度調査のDIは43.9となった。前回平成25年度調査を12.1ポイント上回っているが、DI自体は50を下回る水準に留まっている。
- 具体評価をみると、「優れている」が24.2%で前回調査から4.9ポイント減少している。
- 但し、「やや優れている」を合算すると60%を超え、一方で、「やや劣っている」「劣っている」の回答は0%である。



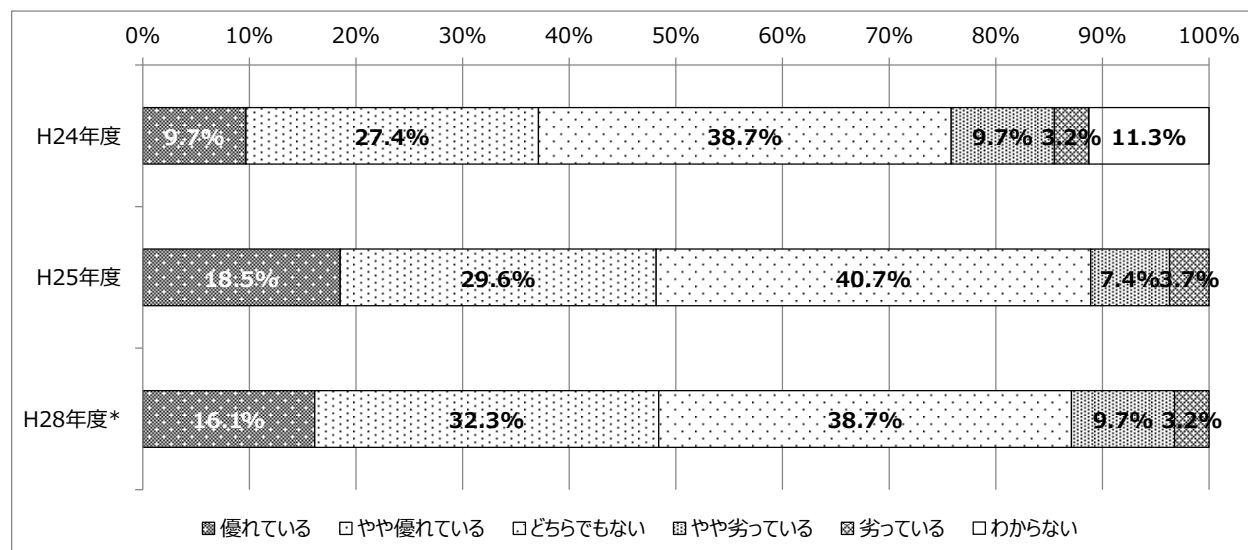
### ⑦ 不動産投資リスクの水準

- 本年度調査のDIは47.0となった。前回平成25年度調査を4.2ポイント上回っているが、DI自体は50を下回る水準に留まっている。
- 具体評価をみると、「優れている」が30.3%で前回調査から2.4ポイント減少している。
- 但し、「やや優れている」を合算すると70%を超えている。



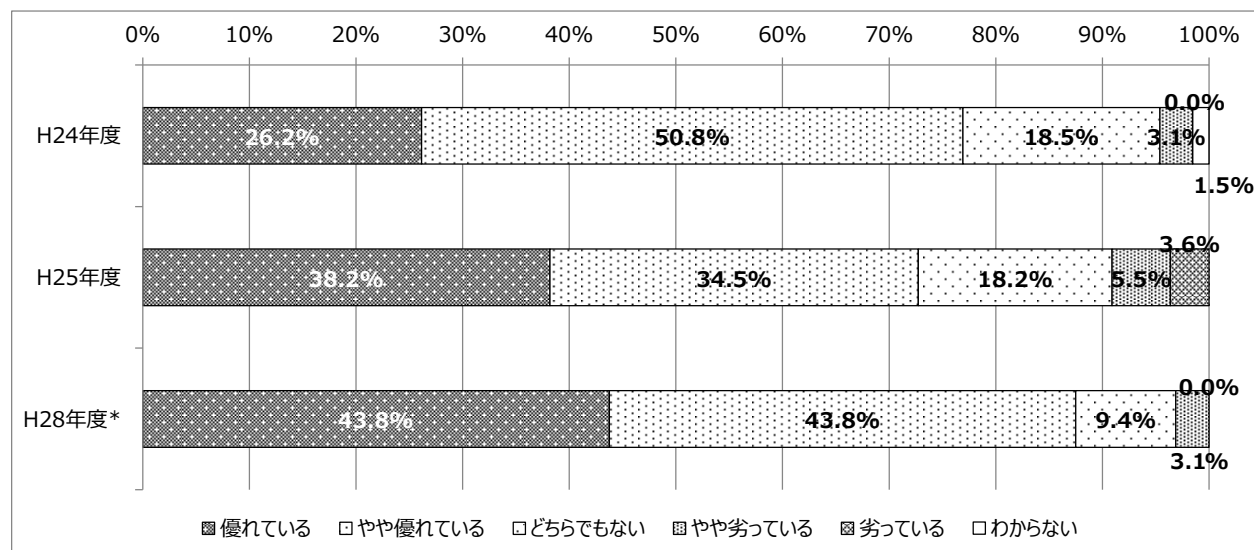
⑧ 税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度

- 本年度調査のDIは24.2となった。前回平成25年度調査を1.7ポイント下回り、全項目の中で最も低い評点となっている。
- 「優れている」「やや優れている」の合算値が48.4%と過半を下回り、「劣っている」「やや劣っている」の合算値が12.9%を占めている。



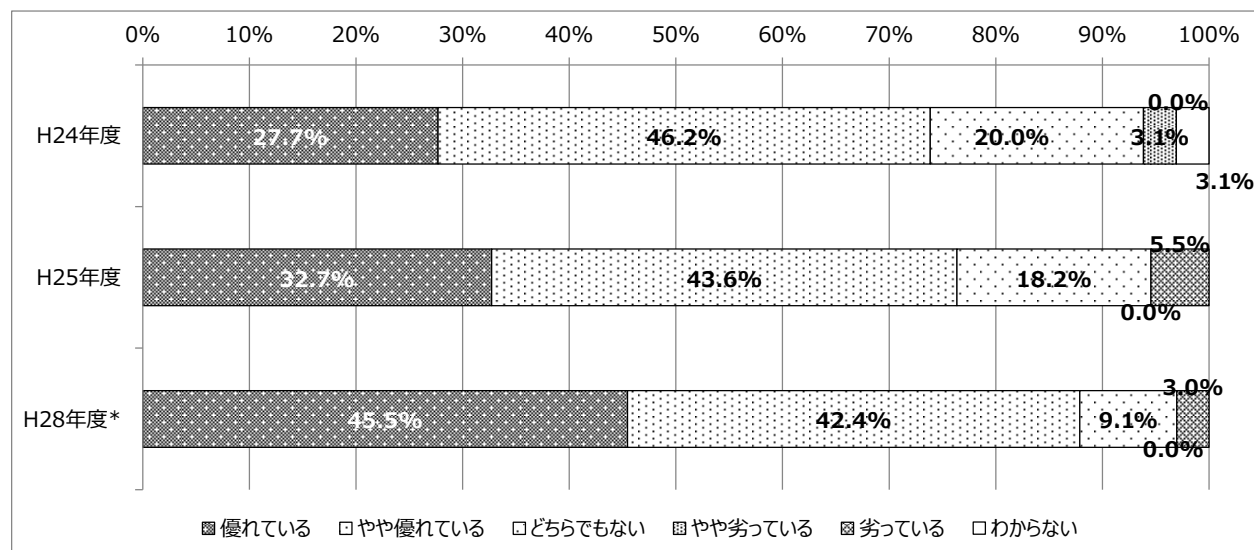
### ⑨ 不動産投資関連情報の充実度

- 本年度調査のDIは64.1となった。過去2回調査でよりDIの高かった平成24年度調査を14.1ポイント上回っている。
- 具体評価をみると、「優れている」「やや優れている」がそれぞれ43.8%となり、ともに前回調査を上回っている。
- 



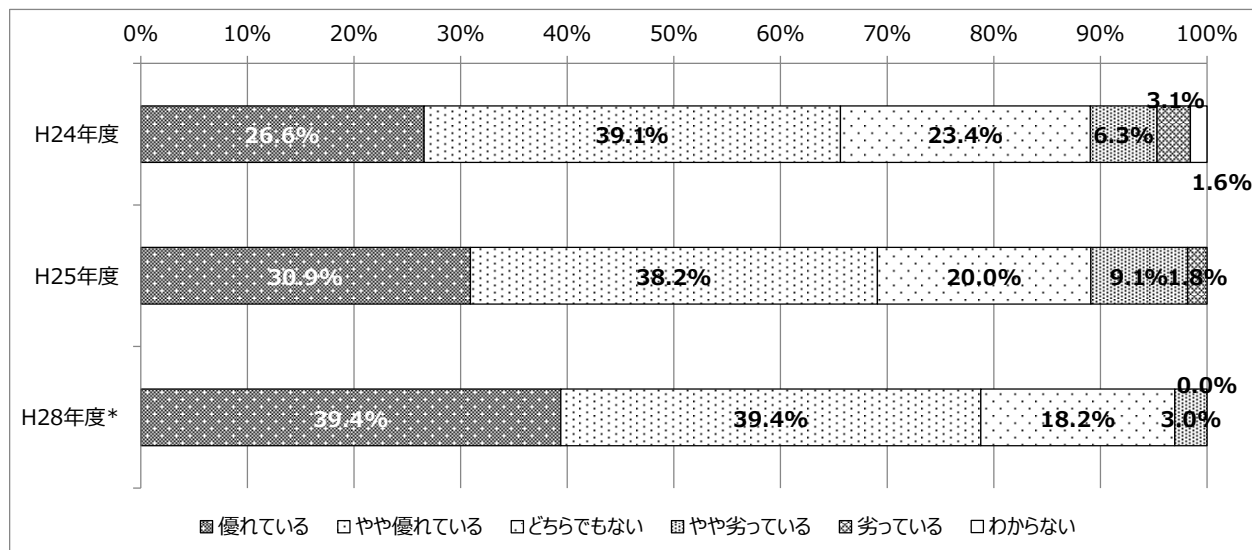
## ⑩ 不動産投資関連情報の入手容易性（透明性）

- 本年度調査のDIは63.6となった。過去2回調査でよりDIの高かった平成24年度調査を14.4ポイント上回っている。
- 具体評価をみると、「優れている」が45.5%で、前回平成25年度調査を12.8ポイント上回っている。



### ⑪ 不動産投資における資金調達の容易さ

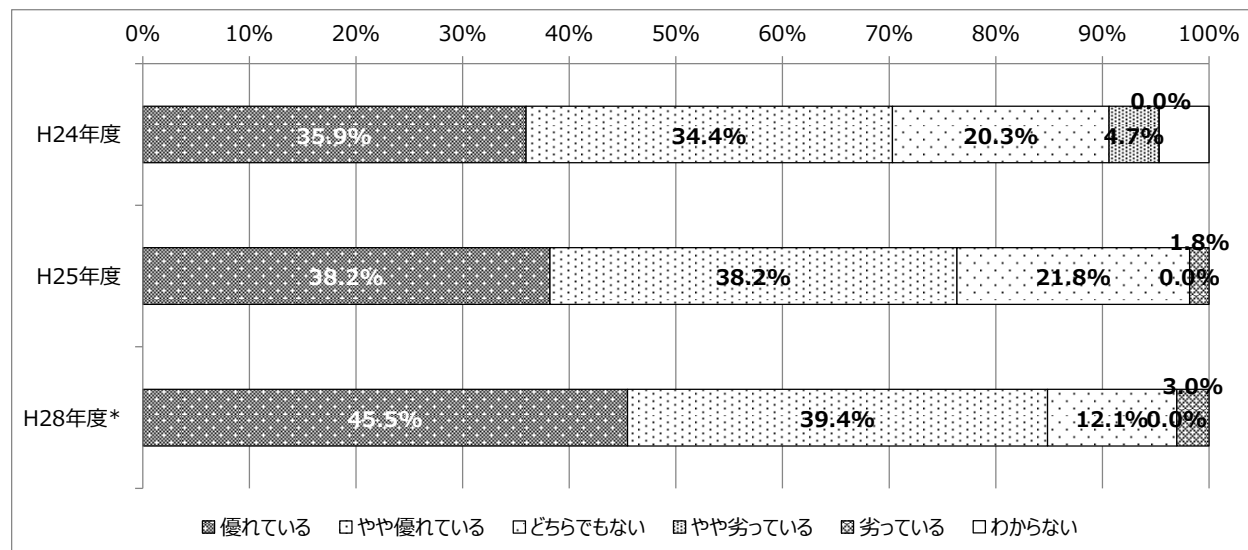
- 本年度調査のDIは57.6となった。前回平成25年度調査を13.9ポイント上回っている。
- 具体評価をみると、「優れている」と「やや優れている」がそれぞれ39.4%となり、ともに前回調査を上回っている。





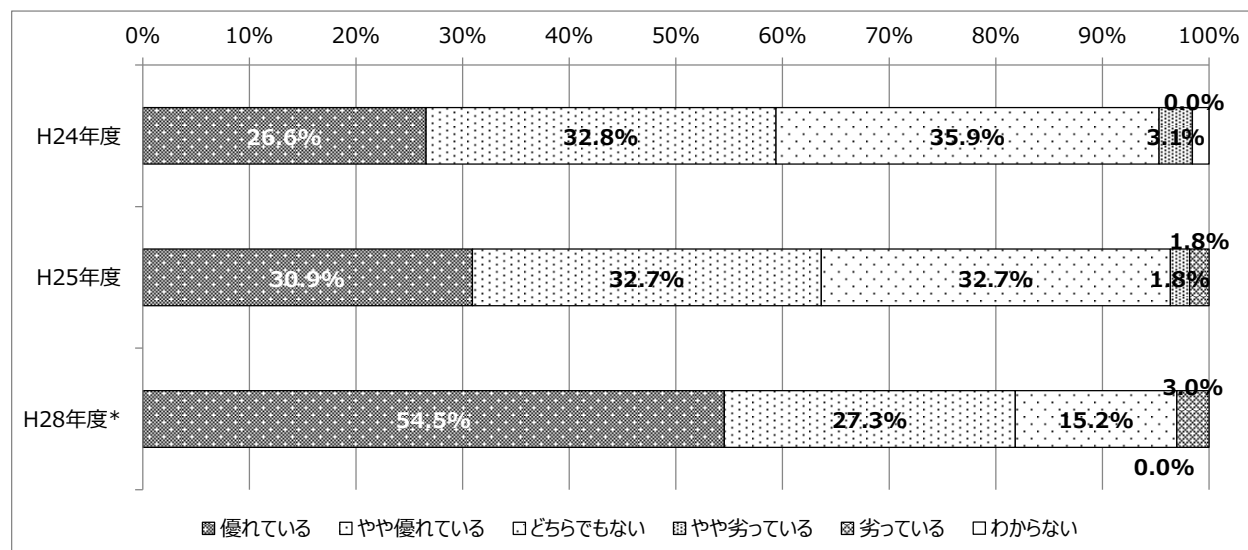
## ⑫ 不動産投資関連制度の安定性

- 本年度調査のDIは62.1となった。前回平成25年度調査を6.7ポイント上回っている。
- 具体評価をみると、「優れている」が45.5%で前回調査を6.7ポイント上回り、「やや優れている」を合算すると84.8%と80%を超える水準となっている。



### ⑬ 信頼できるパートナーの存在

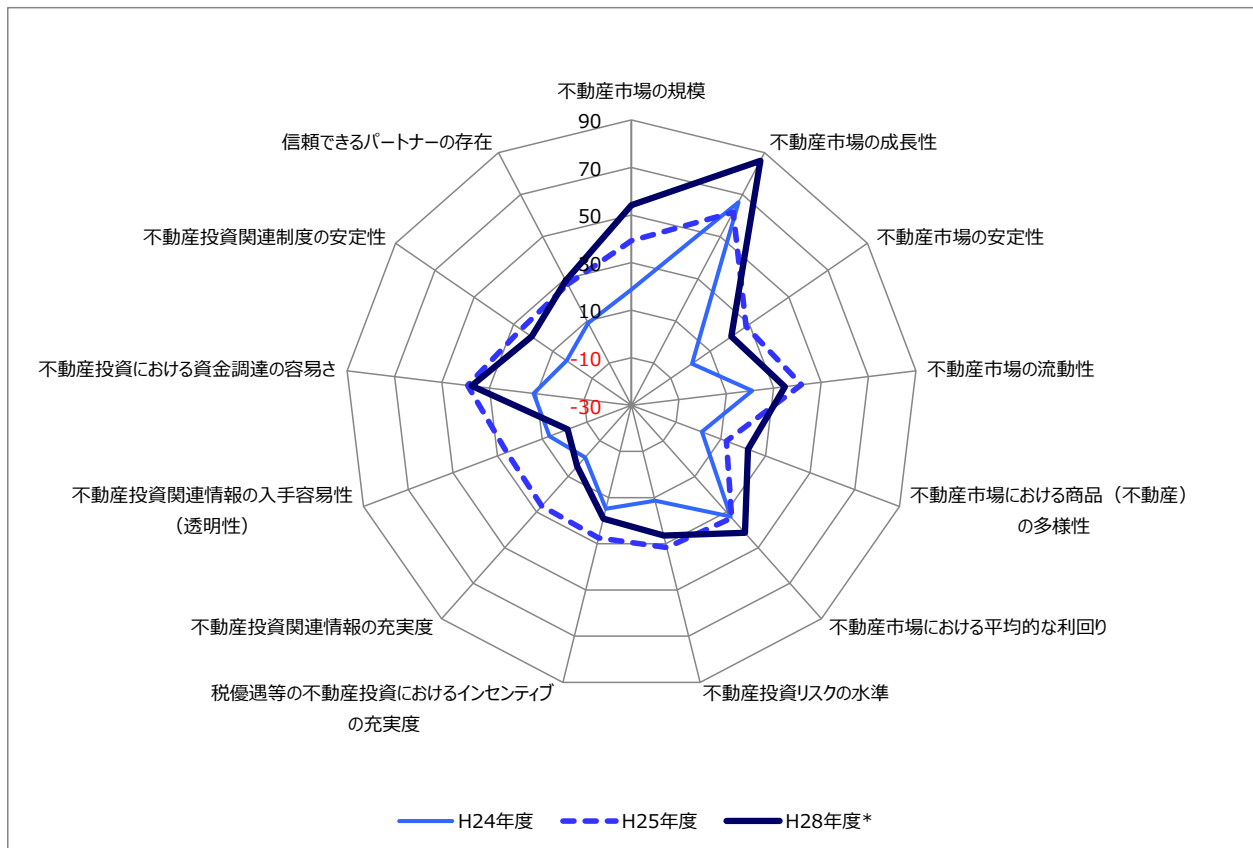
- 本年度調査のDIは65.2となった。前回平成25年度調査を20.6ポイント上回っている。
- 本項目のDIは、全項目の中で、不動産市場の流動性に次いで高い評点となっている。
- 具体評価をみると、「優れている」が54.5%と単体で過半を超えており、前回調査の30.9%よりも23.6ポイント上回っている。



## (5) 日本を除くアジアに対する評価

### DI 比較による全体傾向

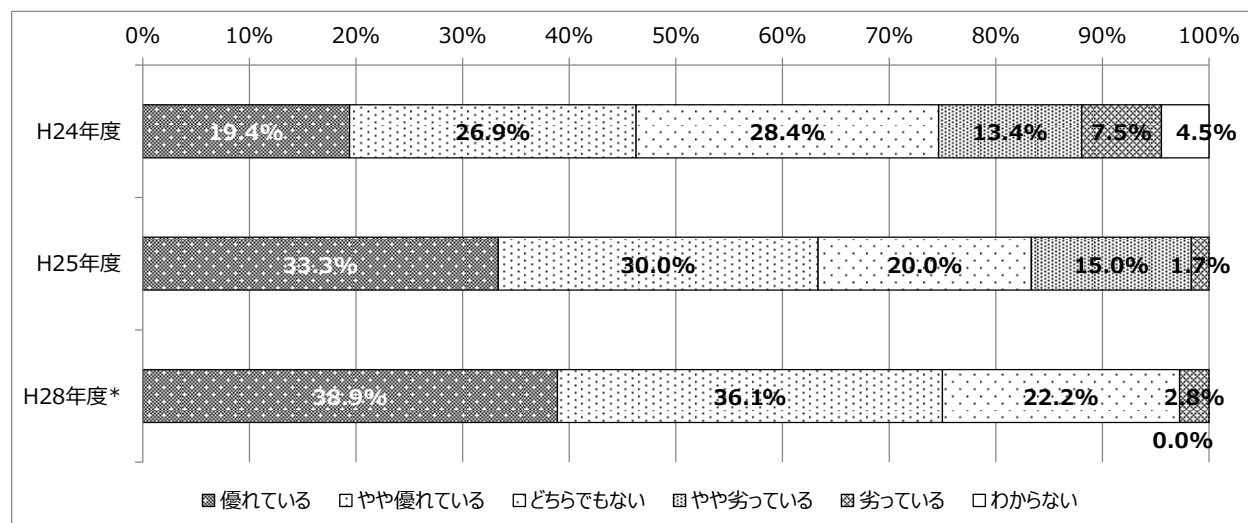
- 本年度調査における各項目の DI を過去 2 回調査と比較すると、『不動産市場の規模（本年度 DI 54.2）』、『不動産市場の成長性（同 86.1）』、『不動産市場における商品（不動産）の多様性（同 22.2）』、『不動産市場における平均的な利回り（同 41.7）』、『信頼できるパートナーの存在（同 29.2）』については、本年度調査の DI が最も高いが、他の 8 項目については過去調査の DI が上回っている。
- 半数以上の項目で過去 2 回調査の DI が優るとい傾向は、他の地域では見られない傾向である。
- 日本を除くアジアを取り巻くマクロ環境については、昨夏以降の中国経済の減速懸念、それに伴う対中輸出の減少懸念、米国の利上げ観測に伴う投資資金の流出リスクなどが指摘されてきた。
- これらの点を含め、平成 24、25 年度当時と比較して、当該地域に対する評価が変化していることを示唆している。



|                           | H24 年度 | H25 年度 | H28 年度 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| 不動産市場の規模                  | 18.7   | 39.2   | 54.2   |
| 不動産市場の成長性                 | 66.4   | 61.7   | 86.1   |
| 不動産市場の安定性                 | 0.7    | 28.3   | 20.8   |
| 不動産市場の流動性                 | 20.9   | 41.7   | 34.7   |
| 不動産市場における商品(不動産)の多様性      | 1.5    | 12.5   | 22.2   |
| 不動産市場における平均的な利回り          | 32.6   | 33.3   | 41.7   |
| 不動産投資リスクの水準               | 11.4   | 31.7   | 26.4   |
| 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 | 14.8   | 27.5   | 19.1   |
| 不動産投資関連情報の充実度             | -0.7   | 26.7   | 4.3    |
| 不動産投資関連情報の入手容易性(透明性)      | 6.7    | 25.8   | -1.4   |
| 不動産投資における資金調達の容易さ         | 11.4   | 39.2   | 37.5   |
| 不動産投資関連制度の安定性             | 3.0    | 26.3   | 20.8   |
| 信頼できるパートナーの存在             | 9.1    | 27.5   | 29.2   |

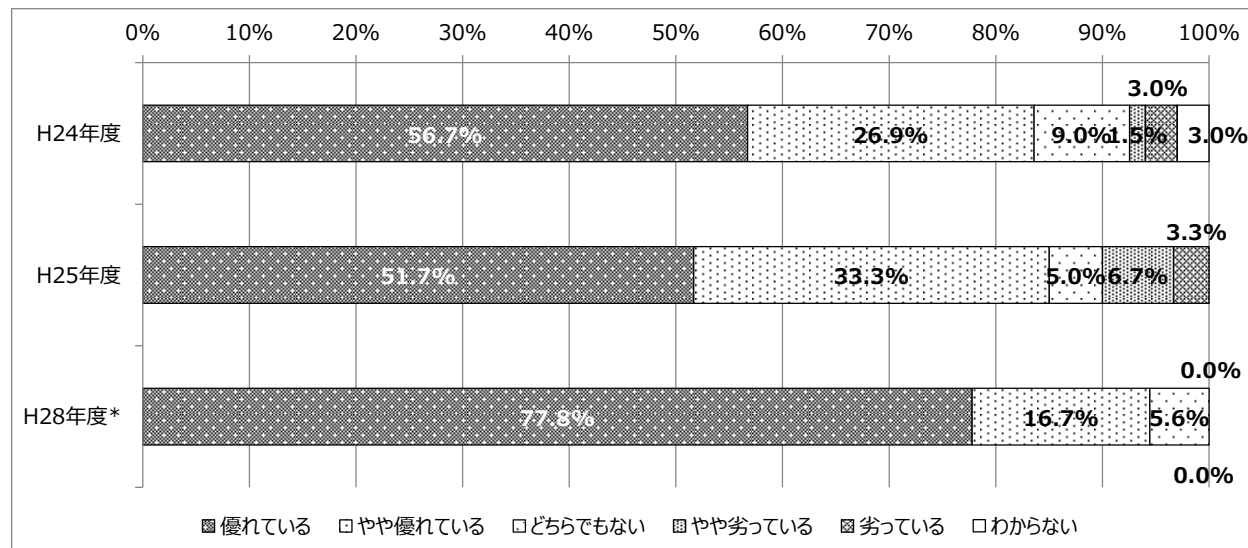
## ① 不動産市場の規模

- 本年度調査のDIは54.2となった。前回平成25年度調査を15.0ポイント上回っている。
- 本年度調査の本項DIは、『不動産市場の成長性』に次いで高い評価となっている。
- 具体評価をみると、「優れている」と「やや優れている」の合算値が75.0%を占めている。
- 近時、不動産市場が成長（拡大）を続ける中で、規模そのものについての評価も高まってきているといえる。



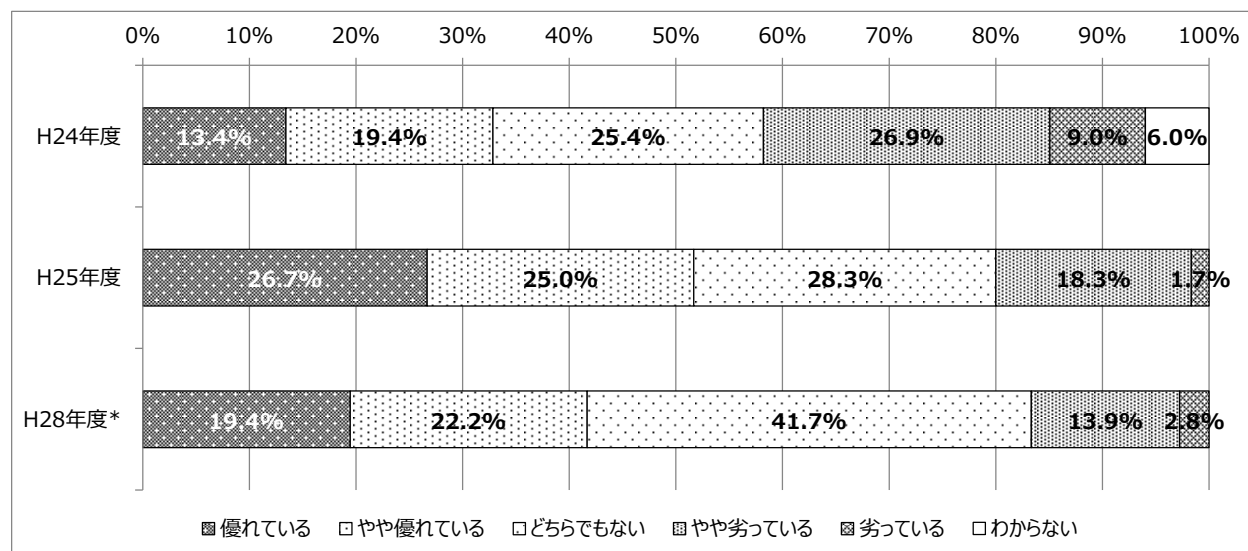
## ② 不動産市場の成長性

- 本年度調査のDIは86.1となった。過去2回調査でよりDIの高かった平成24年度調査を19.7ポイント上回っている。
- 不動産市場の成長性は、『日本を除くアジア』地域では常に評点の高い項目であり、本年度調査でも全項目中、第1位の評点となっている。
- 具体評価をみると、「優れている」が単体で77.8%、「やや優れている」を合算すると94.4%を占める一方で、劣っているとする2項目の回答割合は0%となっている。



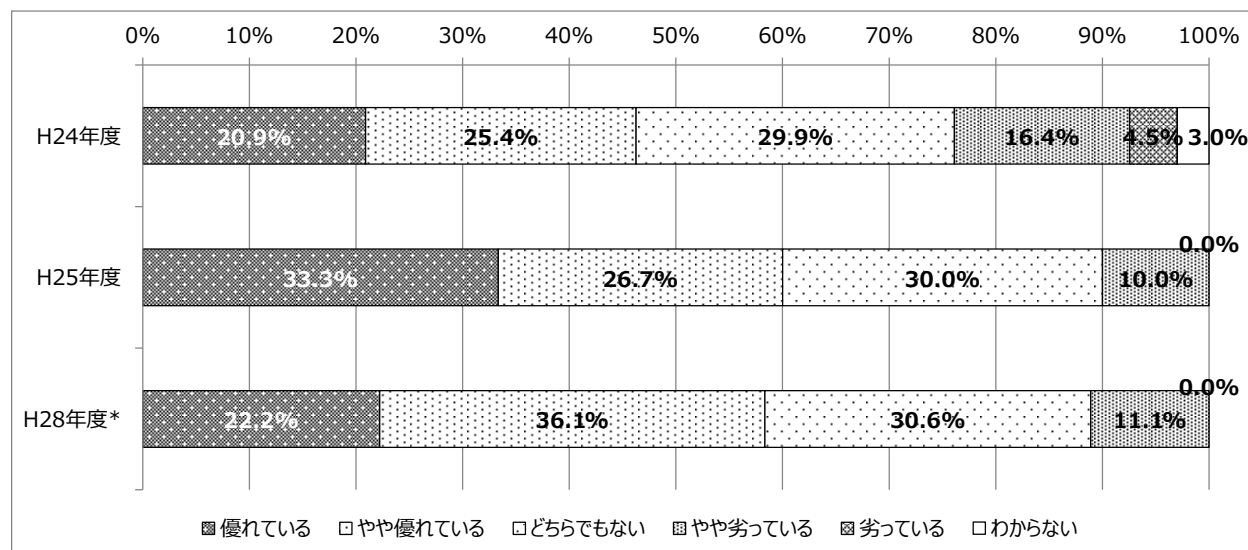
### ③ 不動産市場の安定性

- 本年度調査のDIは20.8となった。前回平成25年度調査を7.5ポイント下回っている。
- 具体評価をみると、「優れている」「やや優れている」が共に前回調査よりも減少している一方で、「どちらでもない」が41.7%を占めている。
- 過去2回調査と比較すると、マーケットの先行き不透明感を示唆する結果になっているともいえる。



#### ④ 不動産市場の流動性

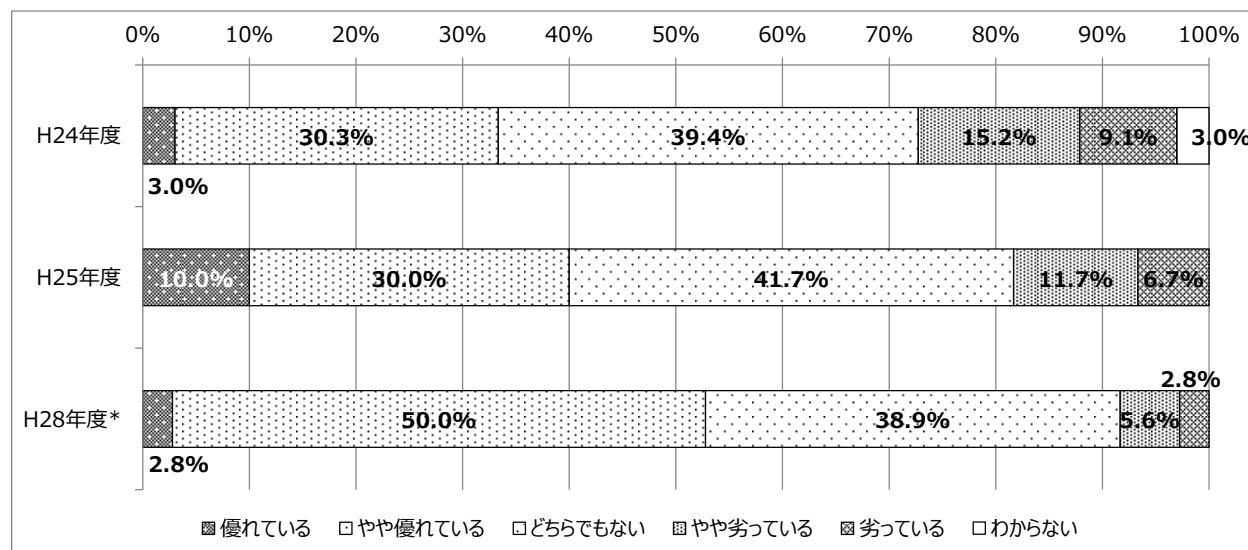
- 本年度調査のDIは34.7となった。前回平成25年度調査を6.9ポイント下回っている。
- 具体評価をみると、「優れている」「やや優れている」の合算値は58.3%で、前回調査からは1.7ポイントの微減であるが、「優れている」の回答については、33.3%から22.2%に10ポイント以上の減少となっている。





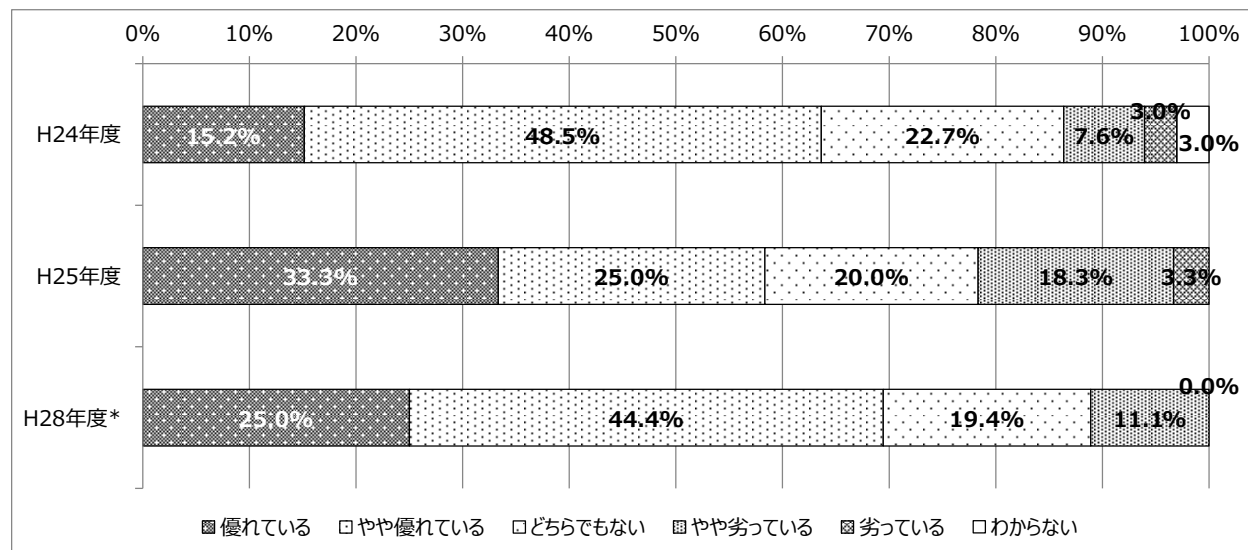
### ⑤ 不動産市場における商品（不動産）の多様性

- 本年度調査のDIは22.2で、前回平成25年度調査から9.7ポイント上昇しているが、水準自体は高くない。
- ただ、本年度調査では「やや優れている」が50.0%、「優れている」との合算で過半を超える結果となっている。



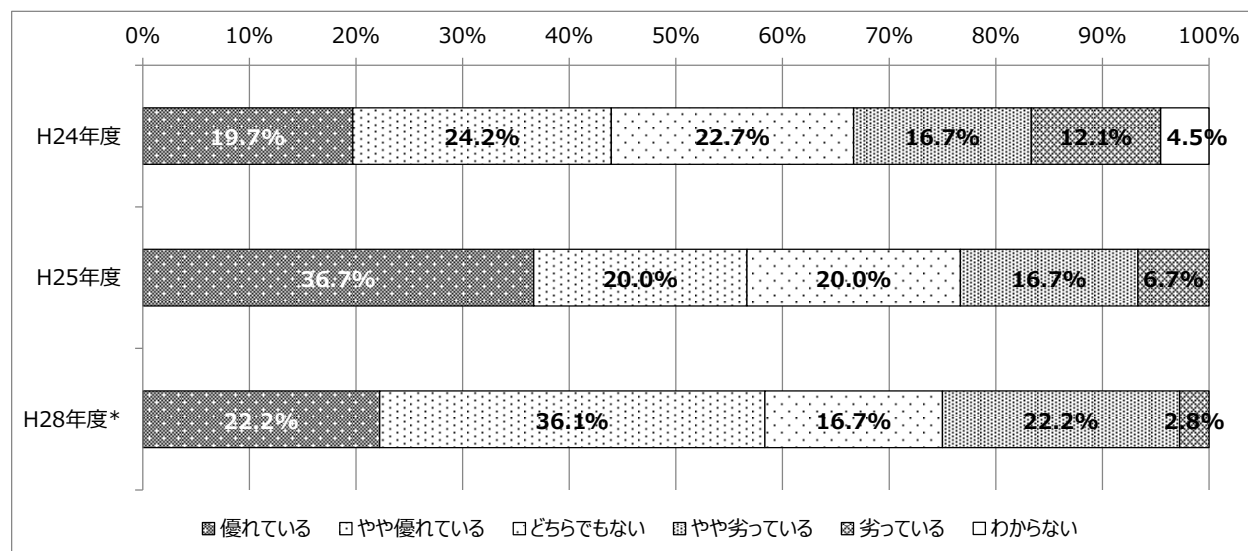
## ⑥ 不動産市場における平均的な利回り

- 本年度調査のDIは41.7となった。前回平成25年度調査を8.3ポイント上回っている。
- 具体評価をみると、「優れている」と「やや優れている」の合算値が69.4%と7割近い水準となっている。



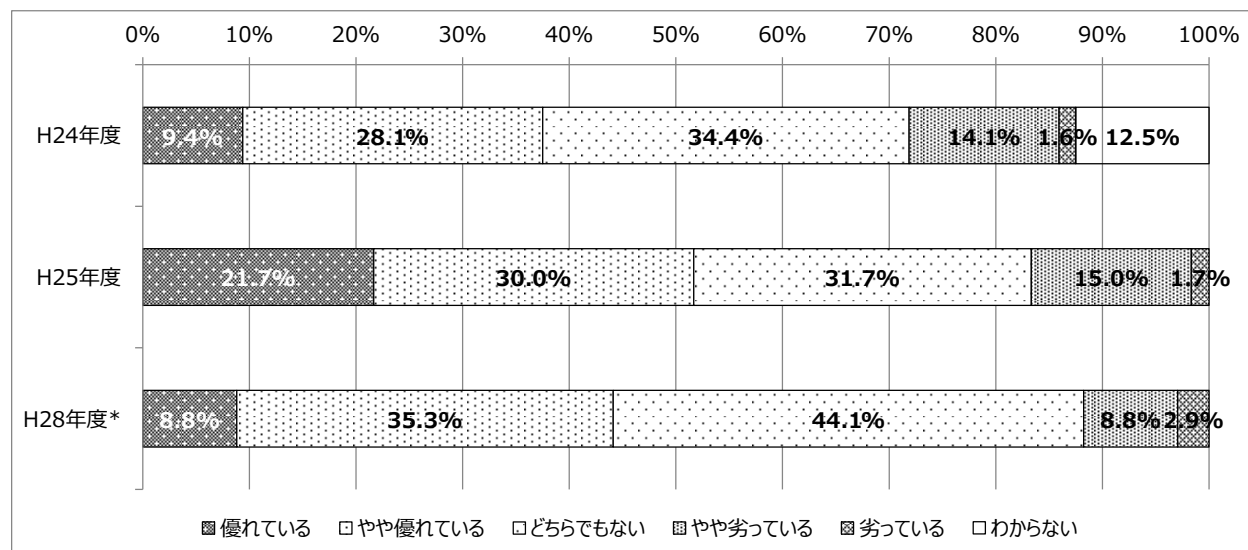
### ⑦ 不動産投資リスクの水準

- 本年度調査のDIは26.4で、前回平成25年度調査から5.3ポイント減少する結果となった。
- 具体評価をみると、「優れている」と「やや優れている」の合算値は58.3%で前回調査を僅かながら上回っているが、「優れている」単体では14.5ポイント減少している。
- また、「やや劣っている」「劣っている」の合算値が25.0%であり、前回調査を上回る結果となっている。



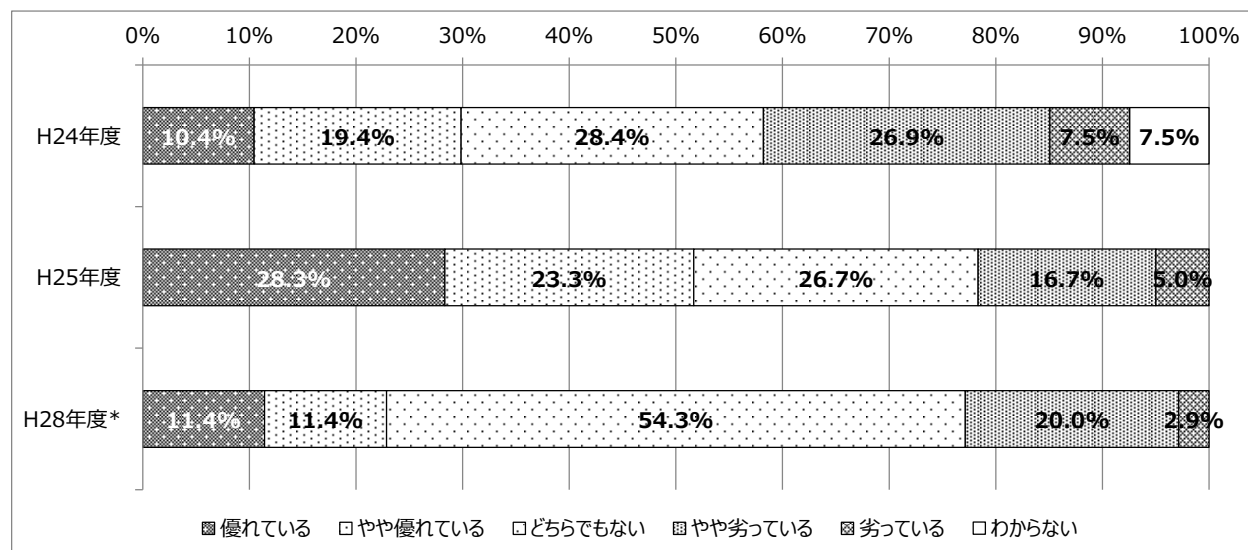
⑧ 税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度

- 本年度調査のDIは19.1で、前回平成25年度調査から8.4ポイント減少する結果となった。
- 具体評価をみると、本年度調査の「優れている」は8.8%で、過去2回調査と比較すると最も低い評価割合となっている。



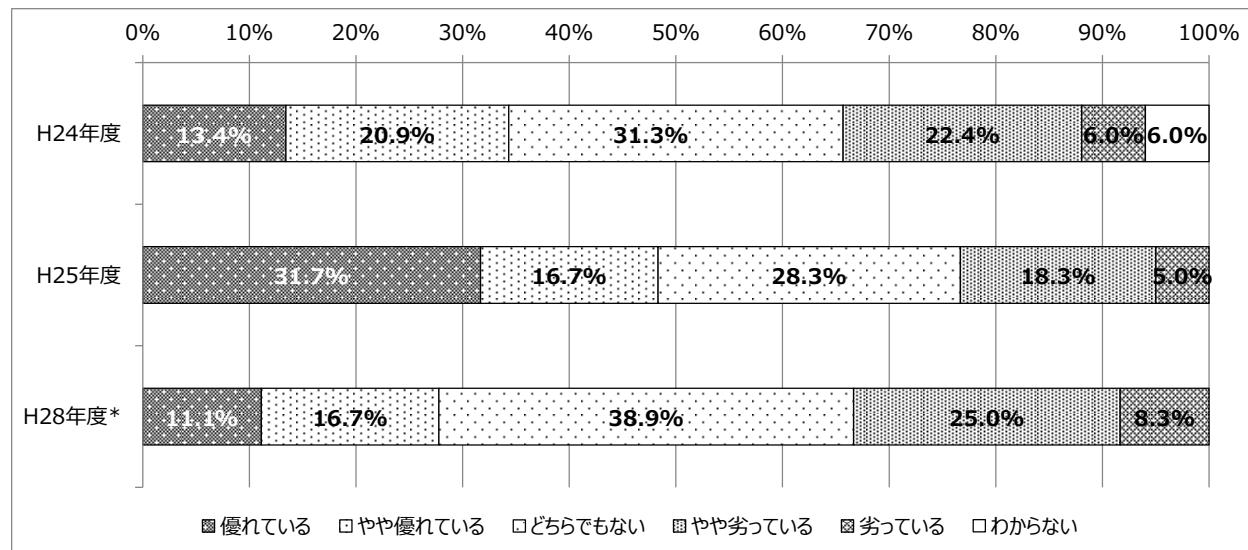
### ⑨ 不動産投資関連情報の充実度

- 本年度調査のDIは4.3で、前回平成25年度調査からマイナス22.4ポイントと大幅に減少する結果となった。
- 本項DIは、本年度全項目の中で、次項の、『不動産投資関連情報の入手容易性（透明性）』のマイナス1.4に次いで低位な水準である。



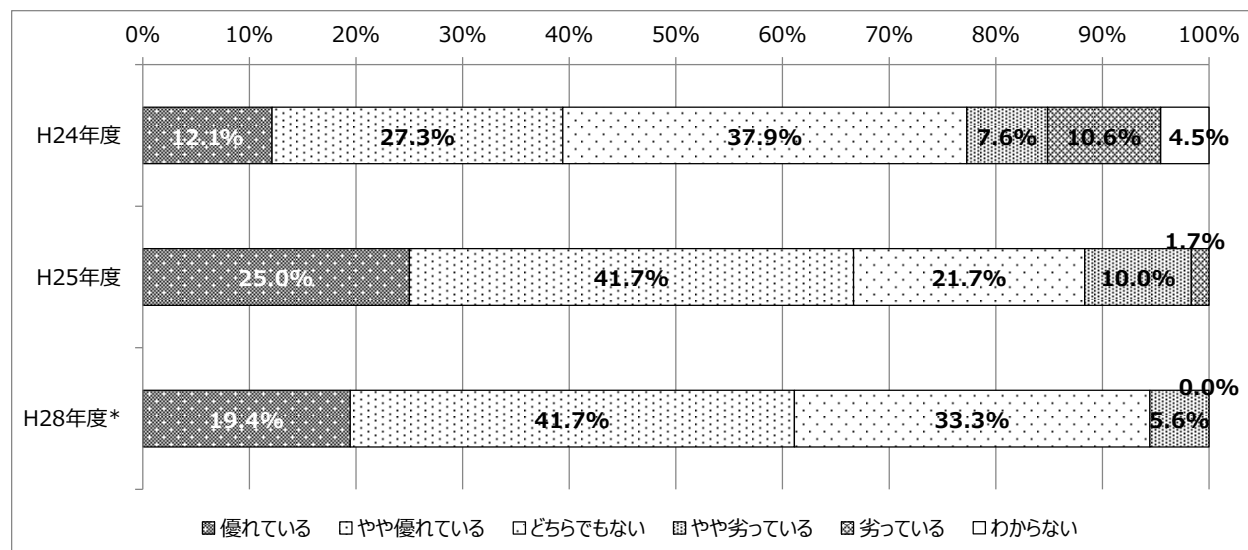
### ⑩ 不動産投資関連情報の入手容易性（透明性）

- 本年度調査のDIはマイナス1.4で、前回平成25年度調査からマイナス27.2ポイントと大幅に減少する結果となった。
- 前回調査から10ポイント以上マイナスとなっているのは、『不動産投資関連情報の充実度』と本項のみで共にマイナス20ポイント以上と突出した減少幅となっている。
- 中国経済の減速など、新興国市場の先行きに不透明感が出てきている中で、投資判断を行う上で関連情報の充実度や透明性をより厳しく評価するようになったとの見方もできる。



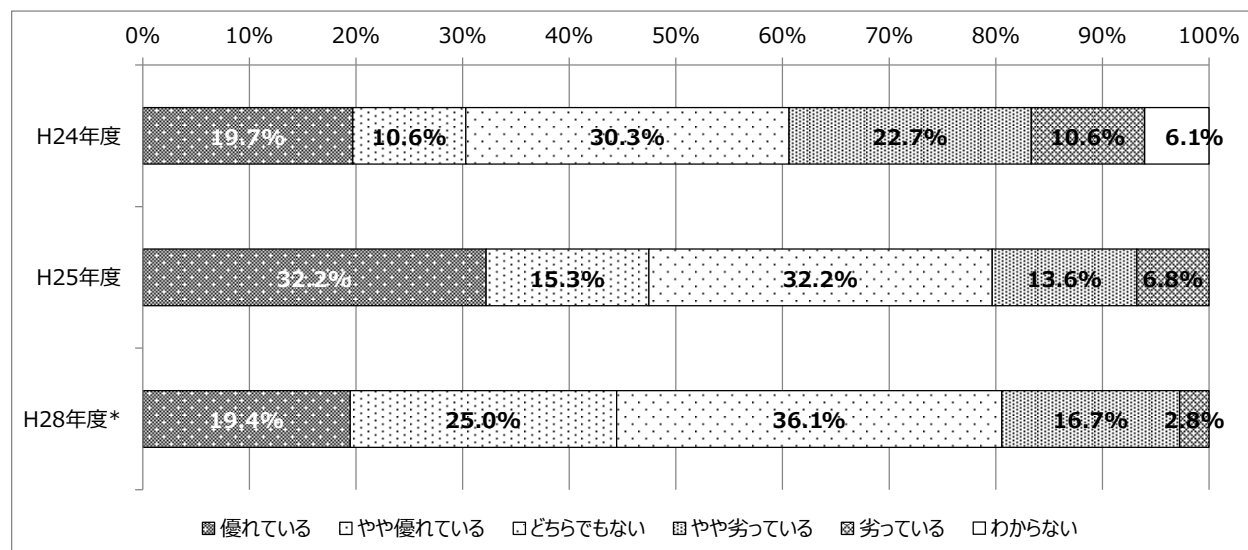
## ⑪ 不動産投資における資金調達の容易さ

- 本年度調査のDIは37.5で、前回平成25年度調査からは1.7ポイント減少しているが、全項目のID比較では、4番目に高い結果となっている。
- 具体評価をみると、「やや優れている」が前回調査と同水準、「優れている」が5.6ポイント減少している。
- 他方、本年度調査では、「劣っている」が0%、「やや劣っている」も5.6%に留まっている。資金調達面では、マイナス評価の割合が減少しているのが特徴である。



## ⑫ 不動産投資関連制度の安定性

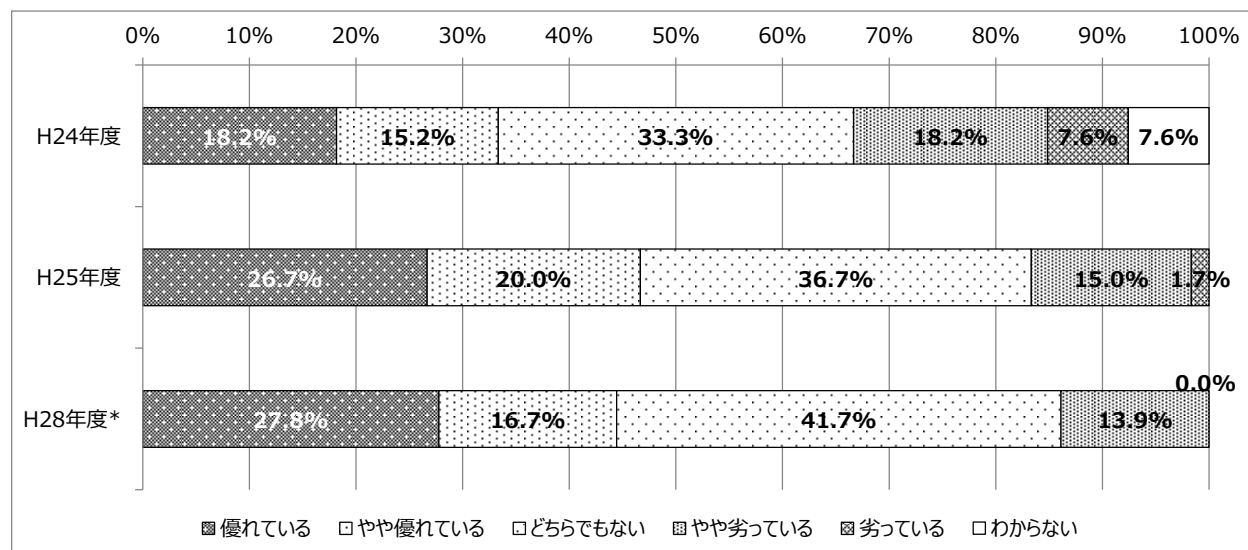
- 本年度調査のDIは20.8で、前回平成25年度調査から5.4ポイント減少している。
- 不動産投資関連情報ほどではないが、制度面についても厳しい評価がなされているといえる。
- 本項目のIDは、『不動産投資関連情報の入手容易性（透明性）』『不動産投資関連情報の充実度』、『税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度』に次いで低い評点となっている。





### ⑬ 信頼できるパートナーの存在

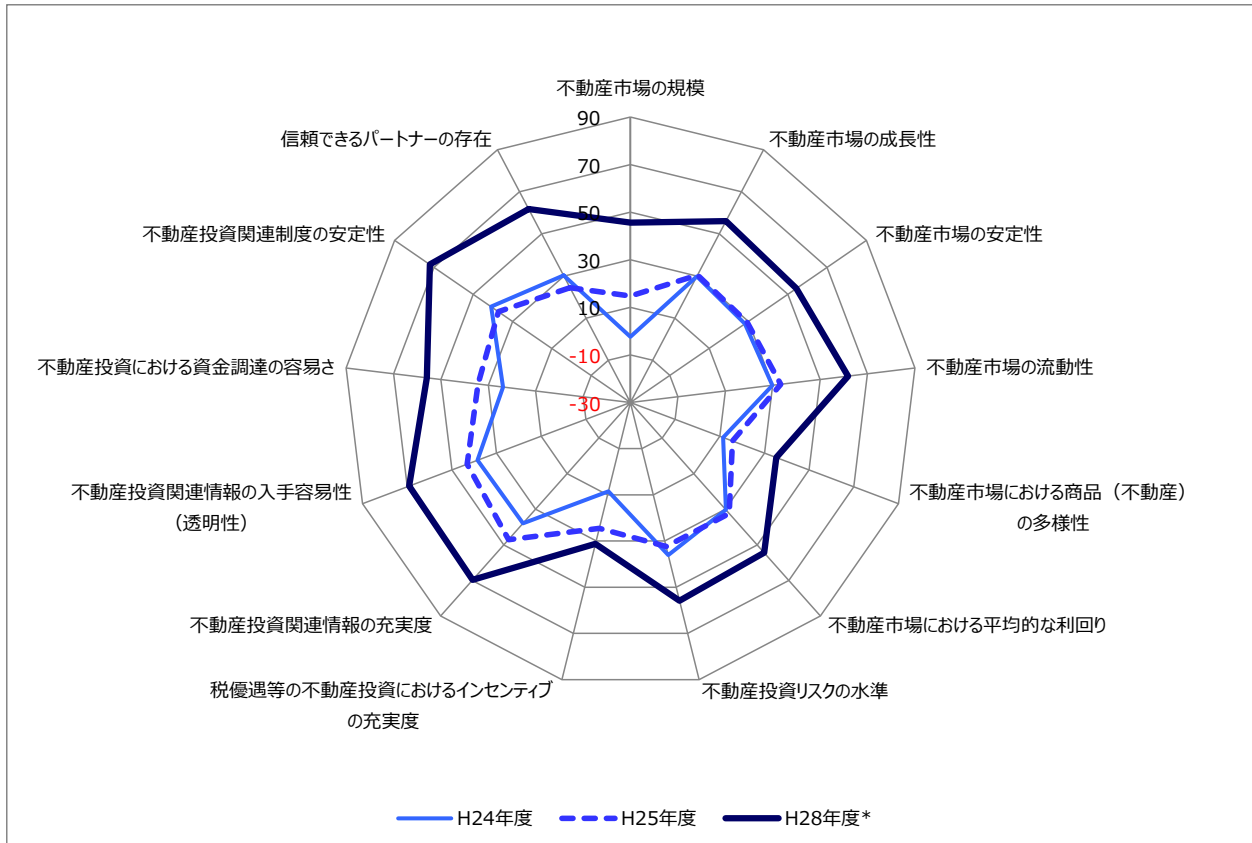
- 本年度調査のDIは29.2で、前回平成25年度調査を1.7ポイント上回る結果となっている。
- 但し、具体評価をみると、「優れている」「やや優れている」の合算値は44.4%で前回調査を下回っている。本年度調査では、「劣っている」が0%、「やや劣っている」も前回調査割合から減少していることがDIの上昇につながっている。



## (6) オセアニアに対する評価

### DI 比較による全体傾向

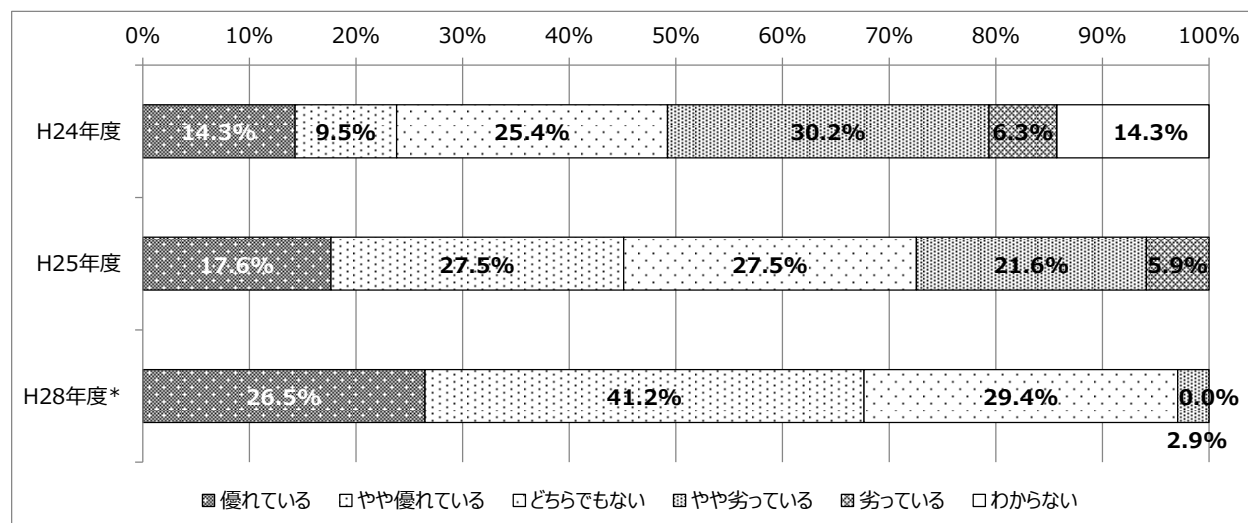
- 本年度調査における各項目のDIを過去2回調査と比較すると、全ての項目で本年度調査が上回っている。
- また、前回平成 25 年度調査 DI との評点比較においても、『税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度』がプラス 6.7 ポイント、『不動産市場における商品（不動産）の多様性』がプラス 19.6 ポイントである他は、押しなべて 20 ポイント以上の上昇となっている。



|                           | H24 年度 | H25 年度 | H28 年度 |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| 不動産市場の規模                  | -2.4   | 14.7   | 45.6   |
| 不動産市場の成長性                 | 29.8   | 30.4   | 56.1   |
| 不動産市場の安定性                 | 28.2   | 29.4   | 54.4   |
| 不動産市場の流動性                 | 29.8   | 33.3   | 61.8   |
| 不動産市場における商品(不動産)の多様性      | 11.5   | 15.7   | 35.3   |
| 不動産市場における平均的な利回り          | 30.3   | 32.4   | 54.4   |
| 不動産投資リスクの水準               | 36.1   | 32.4   | 55.9   |
| 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    | 24.5   | 31.3   |
| 不動産投資関連情報の充実度             | 37.9   | 47.1   | 69.7   |
| 不動産投資関連情報の入手容易性(透明性)      | 38.5   | 43.1   | 69.1   |
| 不動産投資における資金調達の容易さ         | 23.8   | 34.3   | 55.9   |
| 不動産投資関連制度の安定性             | 41.0   | 37.3   | 72.1   |
| 信頼できるパートナーの存在             | 30.3   | 24.5   | 61.8   |

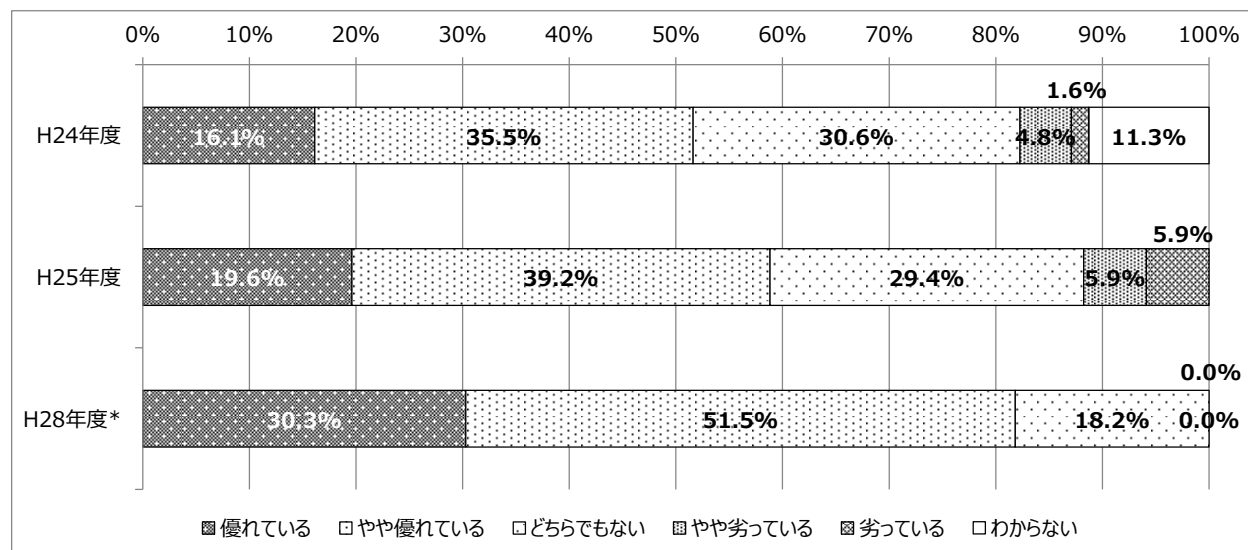
## ① 不動産市場の規模

- 本年度調査の ID は 45.6 となった。前回平成 25 年度調査を 30.9 ポイント上回っている。
- 具体評価をみると、過去 2 回調査における「優れている」と「やや優れている」の合算値は 50% を下回っていたが、今回調査では 67.6% に増加している。
- 一方で、本年度調査では、「劣っている」が 0%、「やや劣っている」も 2.9% と過去 2 回調査から大幅に減少している。



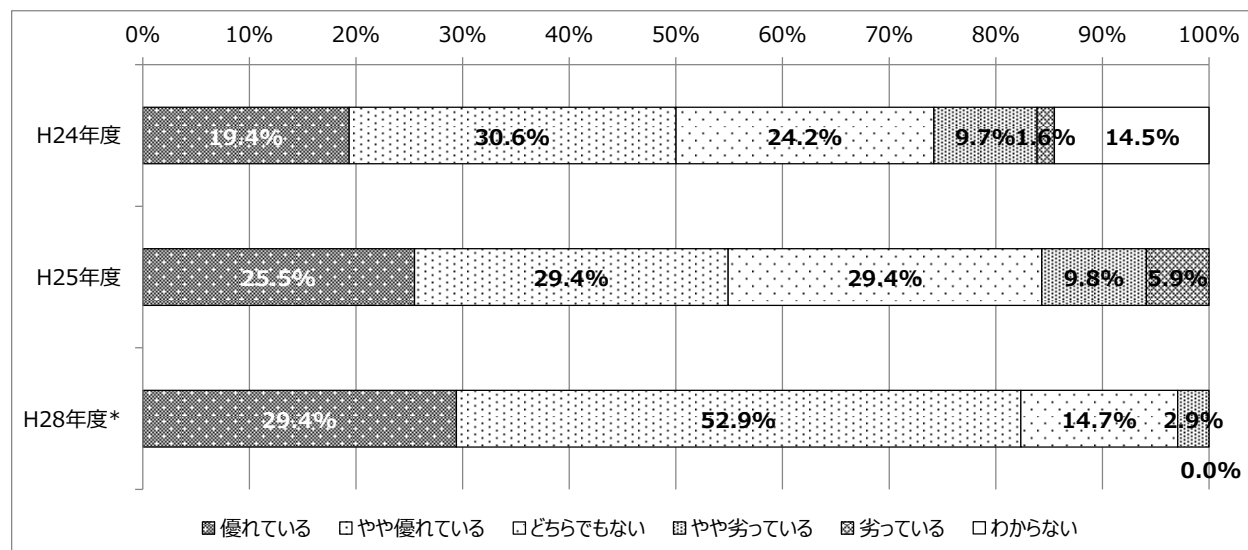
## ② 不動産市場の成長性

- 本年度調査のDIは56.1となった。前回平成25年度調査を25.7ポイント上回っている。
- 具体評価をみると、「優れている」が30.3%、「やや優れている」が51.5%で合算値は81.8%となる一方で、「やや劣っている」「劣っている」の回答割合はともに0%であった。



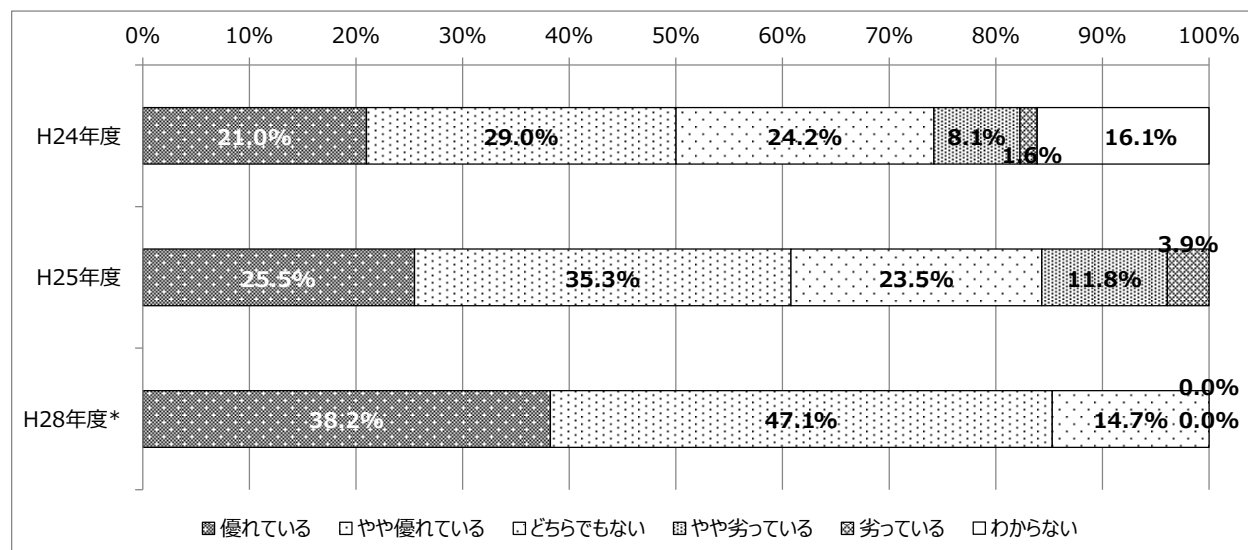
### ③ 不動産市場の安定性

- 本年度調査のDIは54.4となった。前回平成25年度調査から25.0ポイント上回っている。
- 具体評価をみると、「優れている」は前回調査から3.9ポイントの増加であるが、「やや優れている」が前回調査から23.5ポイントと大幅に増加している。



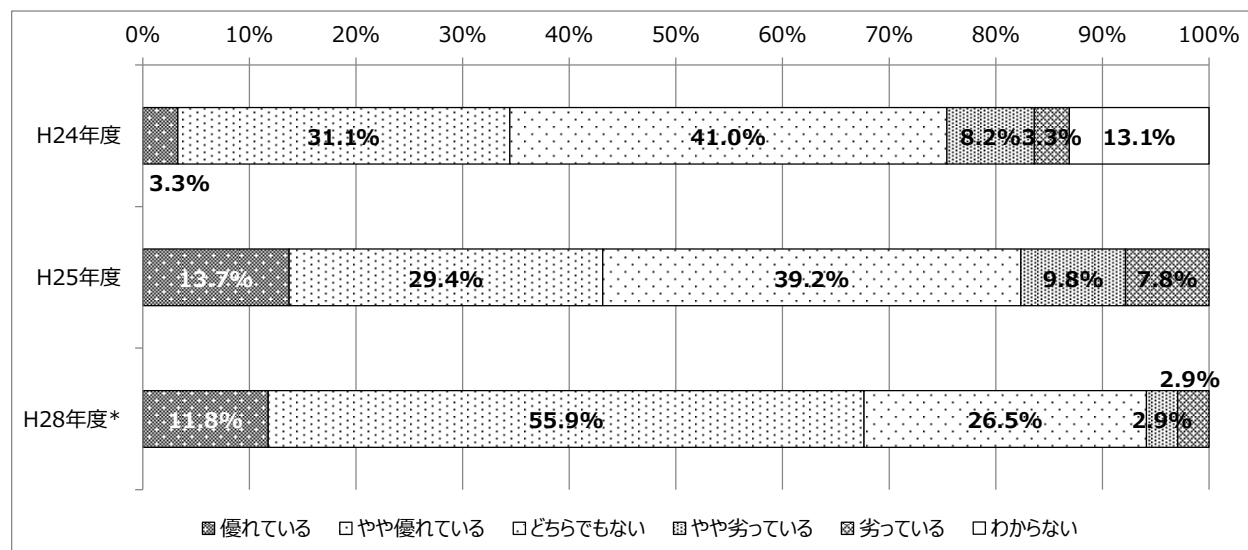
#### ④ 不動産市場の流動性

- 本年度調査のDIは61.8となった。前回平成25年度調査を28.5ポイント上回っている。
- 具体評価をみると、「優れている」が前回調査から12.7ポイント、「やや優れている」が11.8ポイント増加し、合算で85.3%を占める一方で、「やや劣っている」「劣っている」の回答割合はともに0%となっている。



### ⑤ 不動産市場における商品（不動産）の多様性

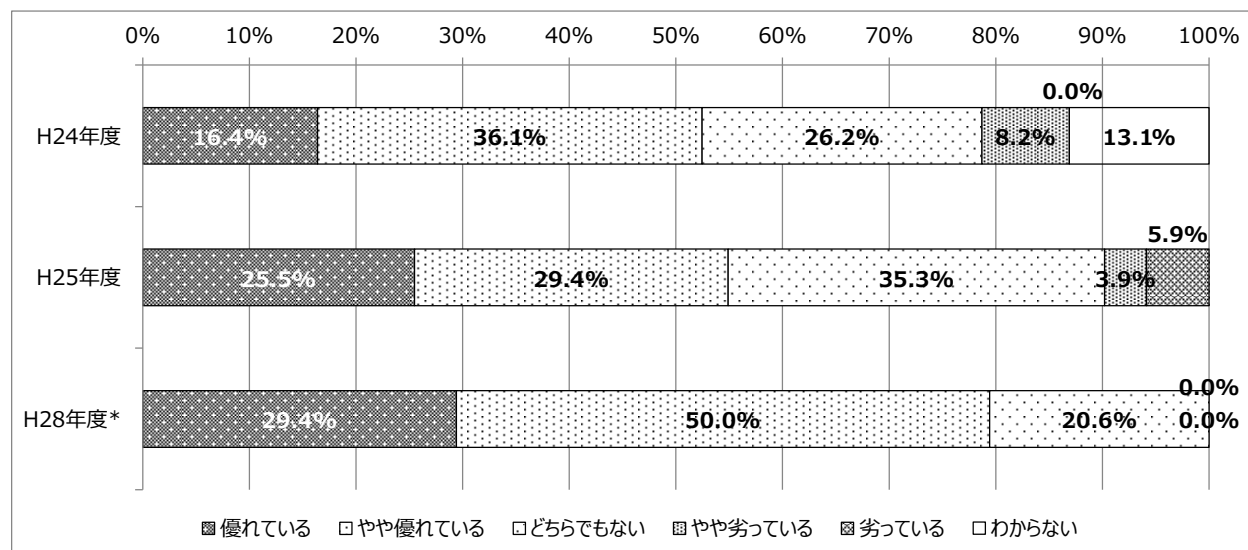
- 本年度調査のDIは35.3となった。前回平成25年度調査からは19.6ポイント上昇しているが、DIの水準自体は、『税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度』に次いで低い。
- 具体評価をみると、「やや優れている」が55.9%と単独で過半を超えているが、「優れている」は11.8%で前回調査を下回っている。





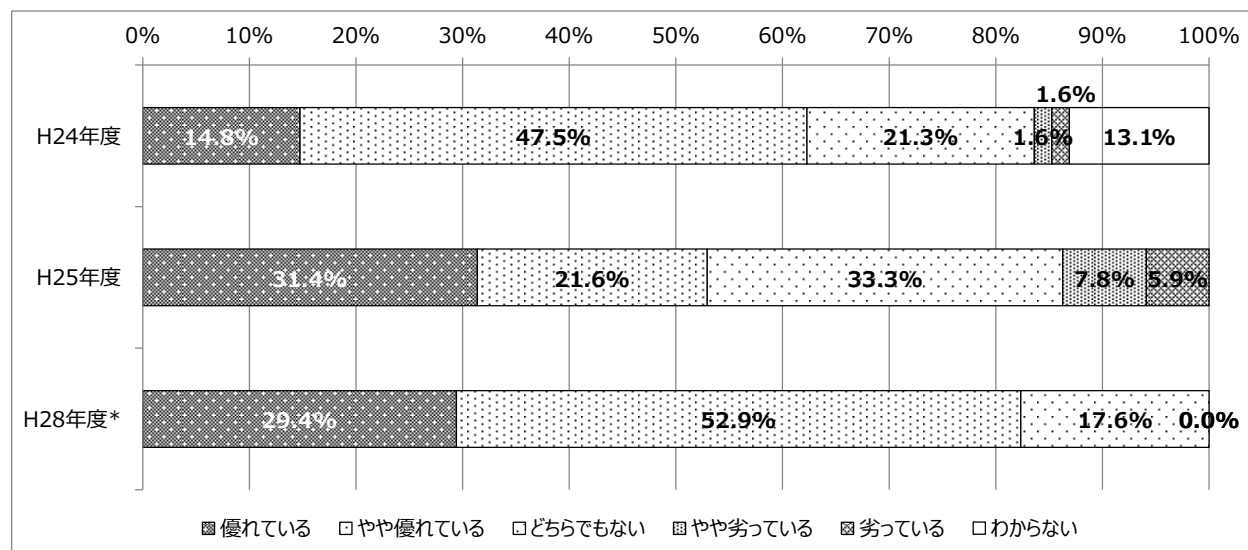
## ⑥ 不動産市場における平均的な利回り

- 本年度調査のDIは54.4となった。前回平成25年度調査を22.1ポイント上回っている。
- 具体評価をみると、「優れている」が前回調査から3.9ポイント、「やや優れている」が20.6ポイント増加し、合算で79.4%を占める一方で、「やや劣っている」「劣っている」の回答割合はともに0%となっている。



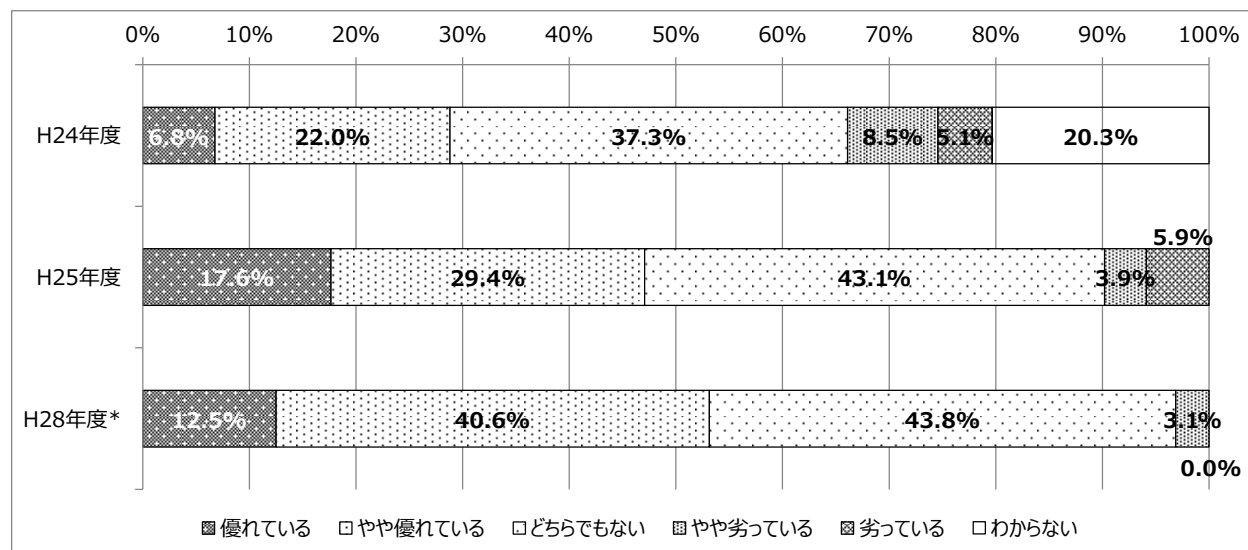
### ⑦ 不動産投資リスクの水準

- 本年度調査のDIは55.9となった。前回平成25年度調査を23.5ポイント上回っている。
- 具体評価をみると、「やや優れている」が52.9%と単独で過半を超えているが、「優れている」は29.4%で前回調査を下回っている。
- 一方、「やや劣っている」「劣っている」の回答割合はともに0%となっている。



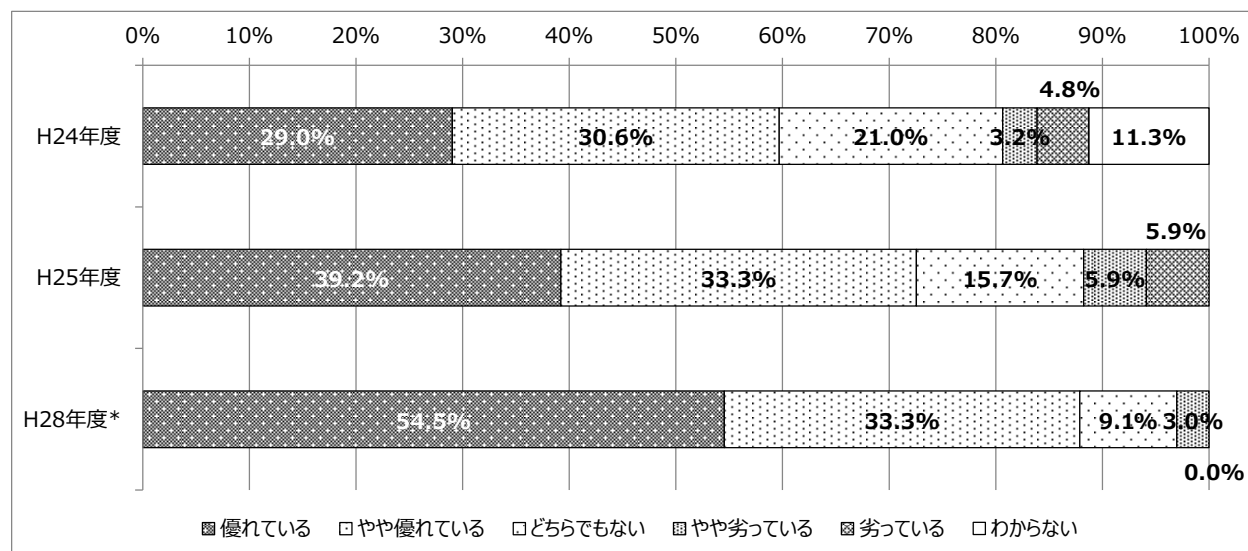
### ⑧ 税優遇等の不動産投資におけるインセンティブの充実度

- 本年度調査のDIは31.3となった。前回平成25年度調査からは6.8ポイント上昇しているが、DIの水準自体は全項目の中で最も低い。
- 具体評価をみると、「優れている」は前回調査から5.1ポイント減少している。



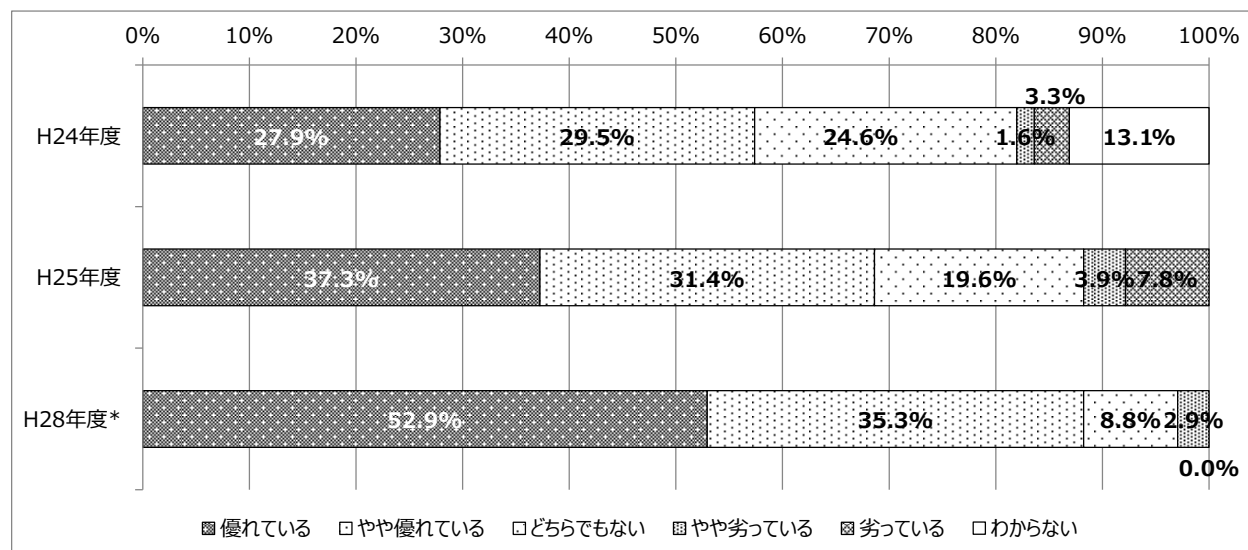
### ⑨ 不動産投資関連情報の充実度

- 本年度調査のDIは69.7となった。前回平成25年度調査を22.6ポイント上回っている。
- また、本項目のDIは全項目の中で、『不動産投資関連制度の安定性』に次いで高い水準となっている。
- 具体評価をみると、「優れている」が54.5%と単独で過半を超え、「やや優れている」を合算すると87.9%を占めている。



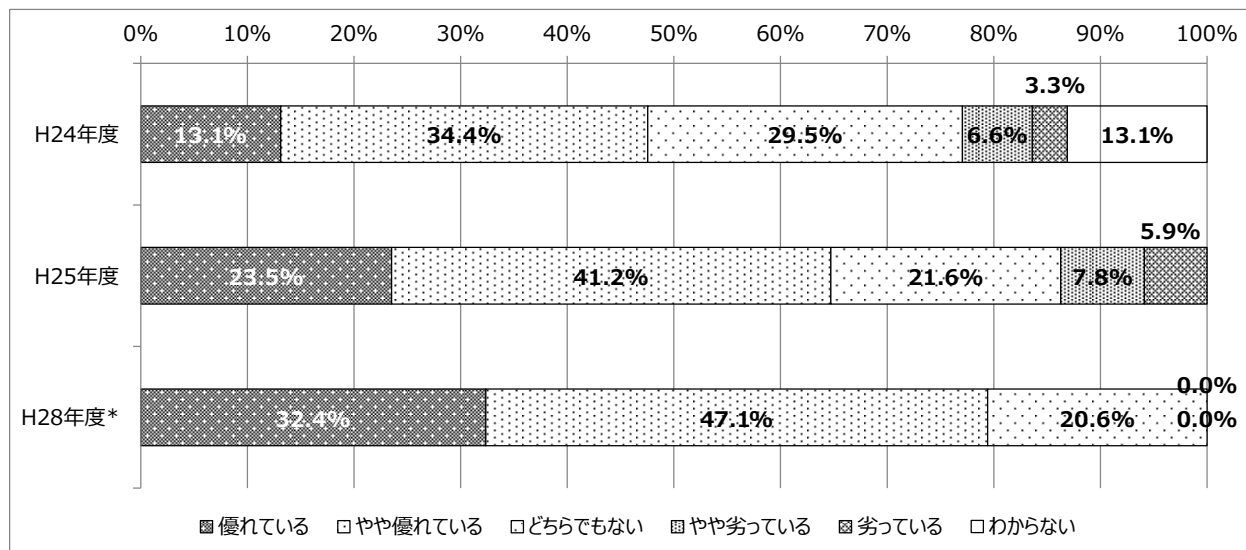
### ⑩ 不動産投資関連情報の入手容易性（透明性）

- 本年度調査のDIは69.1となった。前回平成25年度調査を26.0ポイント上回っている。
- また、本項目のDIは本年度調査全項目の中で3番目に高い水準となっている。
- 具体評価をみると、「優れている」が52.9%と単独で過半を超え、「やや優れている」を合算すると88.2%を占めている。



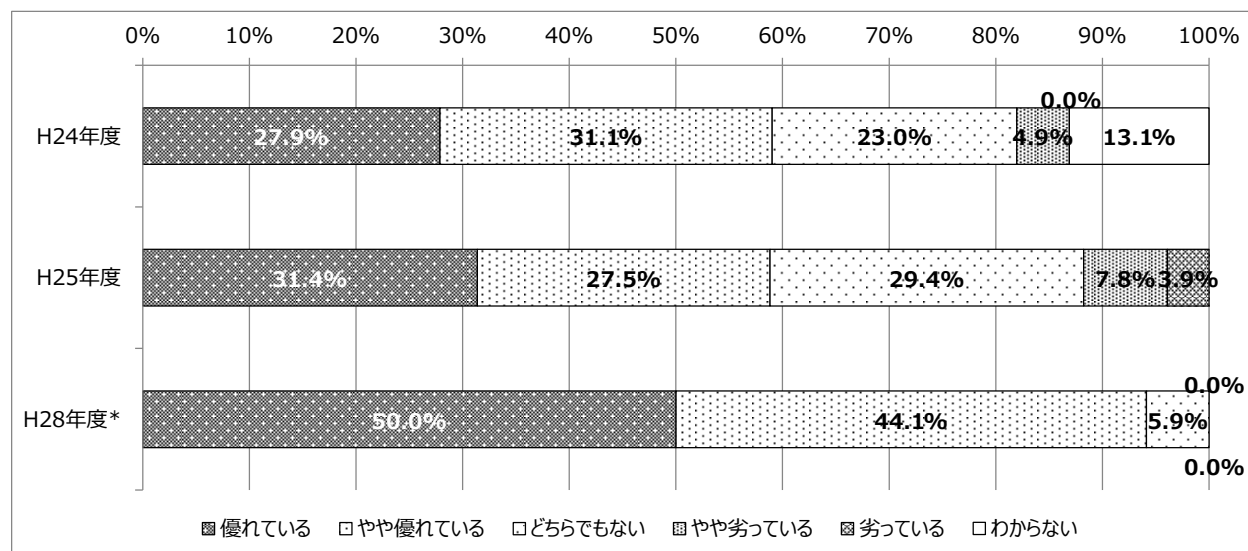
⑪ 不動産投資における資金調達の容易さ

- 本年度調査のDIは55.9となった。前回平成25年度調査を21.6ポイント上回っている。
- 具体評価をみると、「やや劣っている」「劣っている」の回答がともに0%となっている。



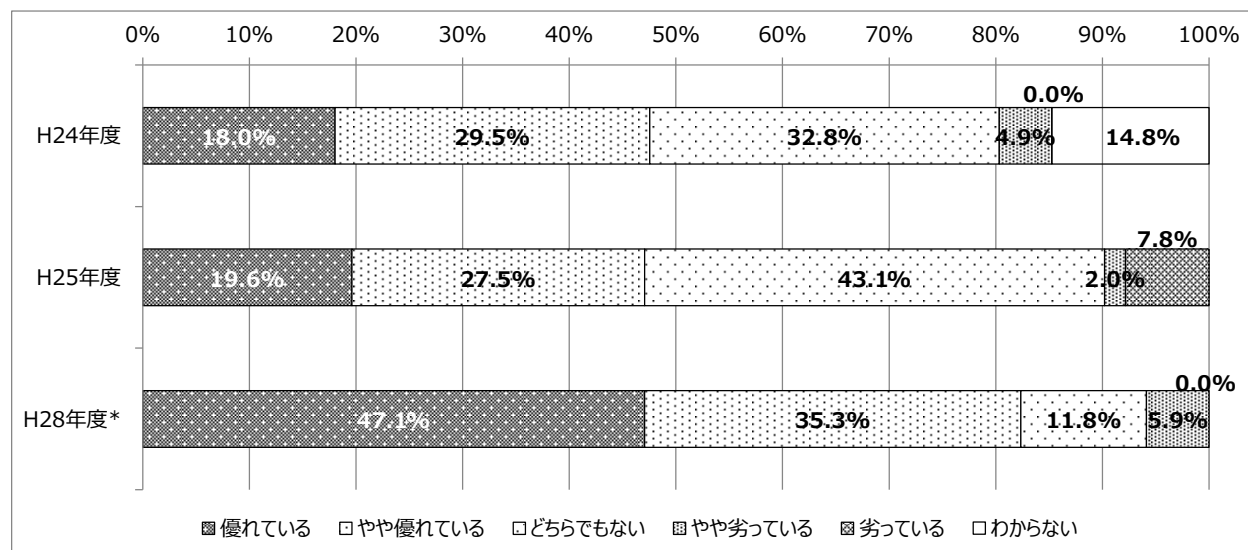
## ⑫ 不動産投資関連制度の安定性

- 本年度調査のDIは72.1となった。前回平成25年度調査を34.8ポイント上回っている。
- 本項目のDIは全項目の中で最も高い水準であるとともに、前回調査からの上昇幅も、2番目に大きい。
- 具体評価をみると、「優れている」が50.0%、「やや優れている」を合算すると94.1%を占める。
- 一方で、「やや劣っている」「劣っている」の回答がともに0%となっている。



### ⑬ 信頼できるパートナーの存在

- 本年度調査のDIは61.8となった。前回平成25年度調査を37.3ポイント上回っている。前回調査からの上昇幅は本項目が最大である。
- 具体評価をみると、「優れている」が47.1%、「やや優れている」を合算すると82.4%を占めている。

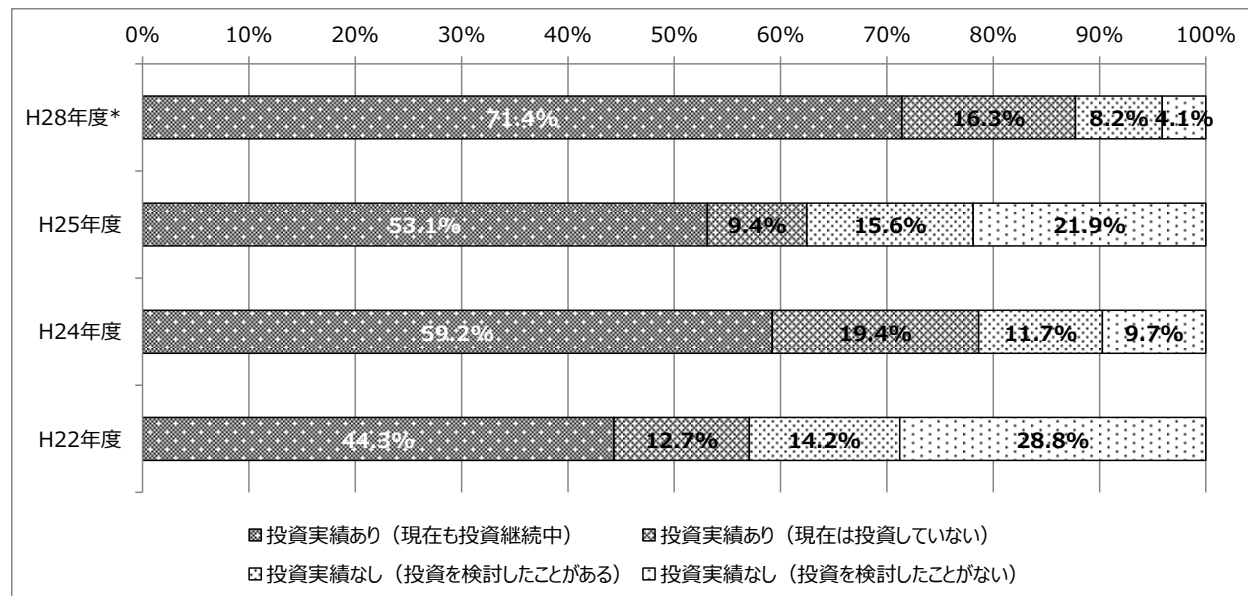




## (7) 日本の不動産への投資状況

### ① 日本の不動産への投資状況

- 「投資実績あり（現在も投資継続中）」の割合は、平成 21 年度調査が 33.7%、22 年度が 44.3%、24 年度が 59.2%、25 年度が 53.1%、28 年度が 71.4%となっている。
- 平成 25 年度に若干落ち込むものの、回を経るごとに、現在日本の不動産に投資を行っているとする回答割合が増加している。

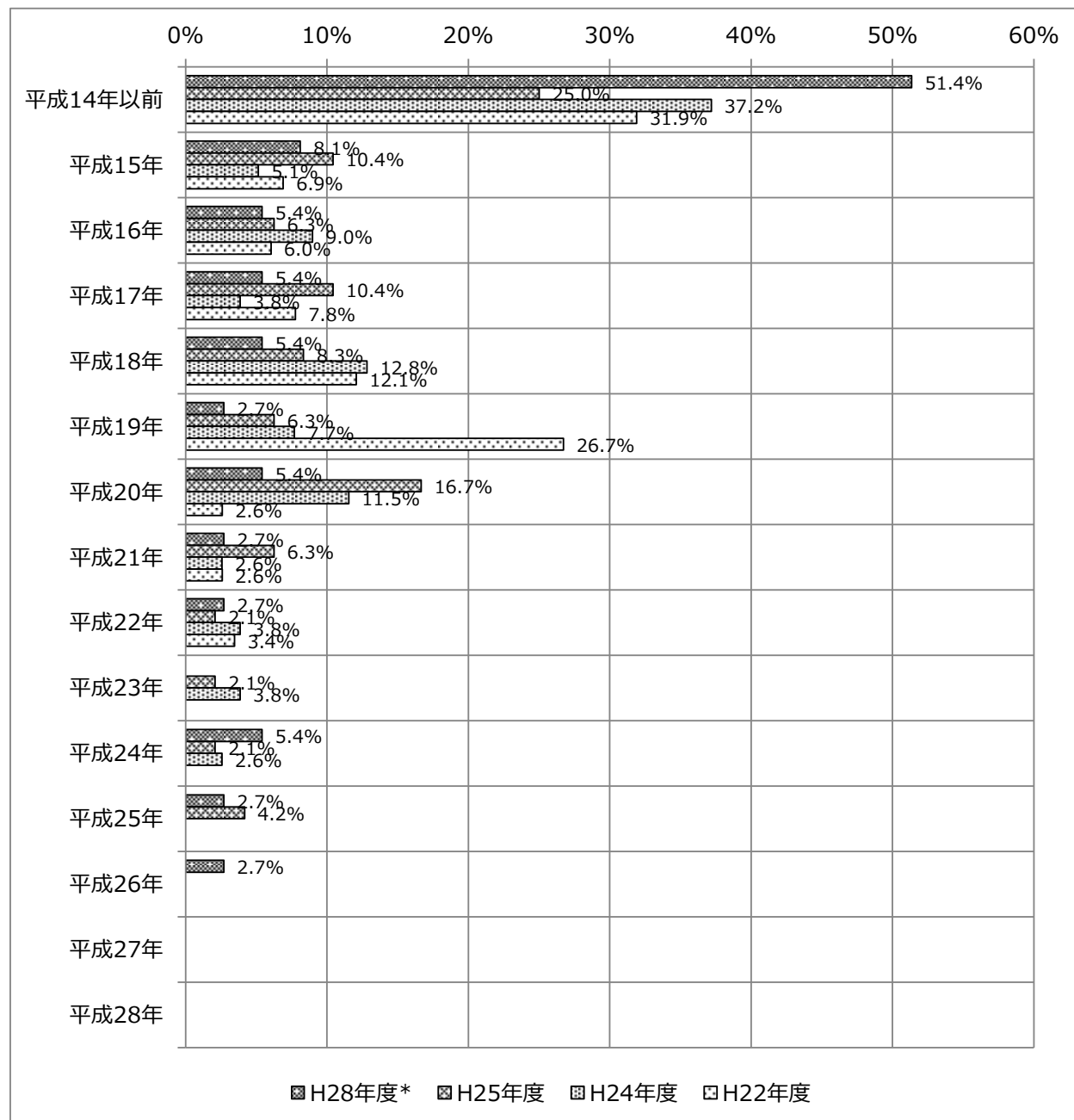


| 項目                   | H28 年度* | H25 年度 | H24 年度 | H22 年度 | H21 年度           |
|----------------------|---------|--------|--------|--------|------------------|
| 投資実績あり(現在も投資継続中)     | 35      | 51     | 61     | 94     | 68               |
| 投資実績あり(現在は投資していない)   | 8       | 9      | 20     | 27     | 22               |
| 投資実績なし(投資を検討したことがある) | 4       | 15     | 12     | 30     | 112 <sup>4</sup> |
| 投資実績なし(投資を検討したことがない) | 2       | 21     | 10     | 61     |                  |
| 計                    | 49      | 96     | 103    | 212    | 202              |

<sup>4</sup> 平成 21 年度調査では、「投資実績なし」は 1 つの選択肢となっている。継続性がないためグラフには反映させていない。

## ② 日本で不動産投資を始めた時期

- 平成14年以前から日本で不動産投資を行っているとの回答割合は、本年度調査では51.4%と過半を超えているが、過年度調査では、平成22年度が31.9%、24年度が37.2%、25年度が25.0%となっている。

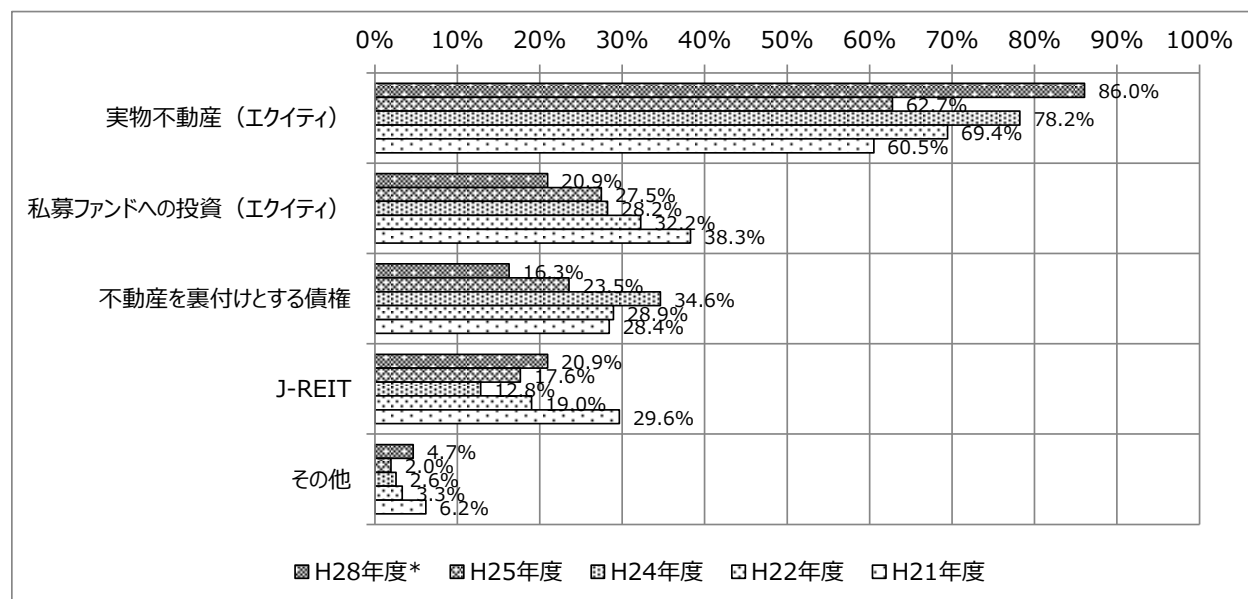


(回答数)

| 項目        | H28 年度* | H25 年度 | H24 年度 | H22 年度 |
|-----------|---------|--------|--------|--------|
| 平成 14 年以前 | 19      | 12     | 29     | 37     |
| 平成 15 年   | 3       | 5      | 4      | 8      |
| 平成 16 年   | 2       | 3      | 7      | 7      |
| 平成 17 年   | 2       | 5      | 3      | 9      |
| 平成 18 年   | 2       | 4      | 10     | 14     |
| 平成 19 年   | 1       | 3      | 6      | 31     |
| 平成 20 年   | 2       | 8      | 9      | 3      |
| 平成 21 年   | 1       | 3      | 2      | 3      |
| 平成 22 年   | 1       | 1      | 3      | 4      |
| 平成 23 年   | 0       | 1      | 3      | —      |
| 平成 24 年   | 2       | 1      | 2      | —      |
| 平成 25 年   | 1       | 2      | —      | —      |
| 平成 26 年   | 1       | —      | —      | —      |
| 平成 27 年   | 0       | —      | —      | —      |
| 平成 28 年   | 0       | —      | —      | —      |
| 合計        | 37      | 48     | 78     | 116    |

### ③ 不動産投資の対象（複数回答可）

- 不動産投資の対象を「実物不動産（エクイティ）」とする回答は、平成 25 年度に一旦を落ち込むものの、総じて増加傾向にある。
- 一方で、「私募ファンドへの投資（エクイティ）」は減少傾向が確認される。
- 「不動産を裏付けとする債権」は平成 24 年度をピークに減少傾向、「J-REIT」は逆に平成 24 年度をボトムに増加傾向にあるが、数値自体は平成 21 年度の 29.6%が最も高い。

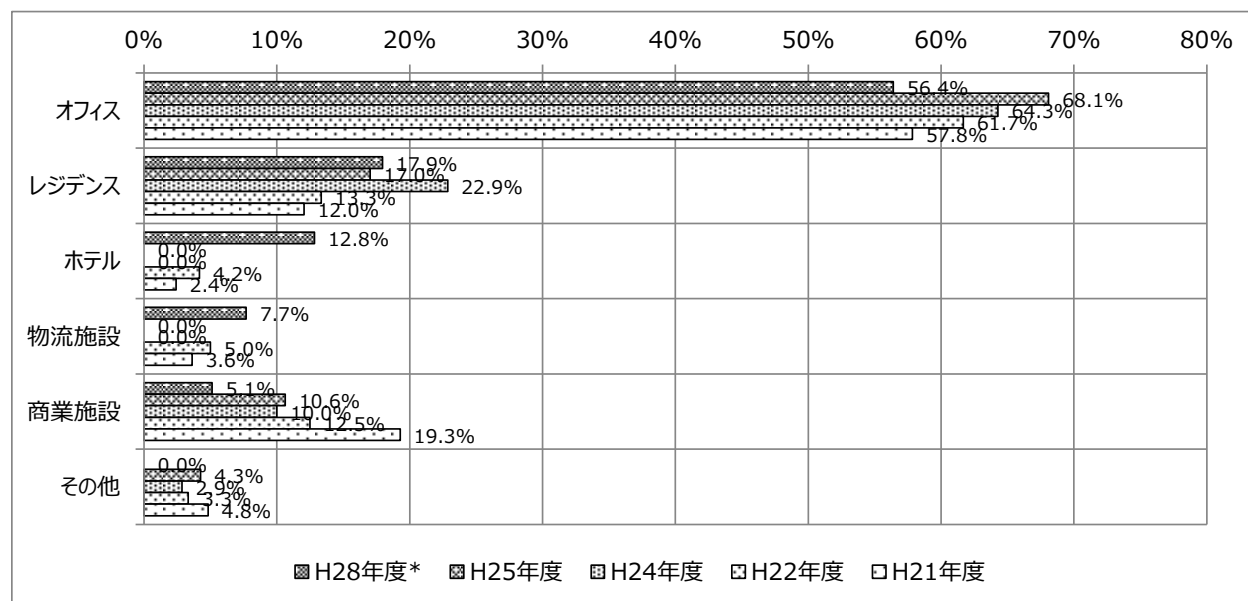


（回答数）

| 項目                | H28 年度* | H25 年度 | H24 年度 | H22 年度 | H21 年度 |
|-------------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 実物不動産(エクイティ)      | 37      | 32     | 61     | 84     | 49     |
| 私募ファンドへの投資(エクイティ) | 9       | 14     | 22     | 39     | 31     |
| 不動産を裏付けとする債権      | 7       | 12     | 27     | 35     | 23     |
| J-REIT            | 9       | 9      | 10     | 23     | 24     |
| その他               | 2       | 1      | 2      | 4      | 5      |
| 回答分母※合計数ではない      | 43      | 51     | 78     | 121    | 81     |

#### ④ 主要な不動産投資用途（代表的なものを1つ）

- 主要な不動産投資用途を「オフィス」とする回答割合は毎回最大で、かつ、増加傾向で推移してきたが、本年度調査は56.4%で前回平成25年度調査から11.7ポイント減少、過年度調査と比較して最も低位な水準となっている。
- 本年度調査で増加が目立ったのは「ホテル」で12.8%となっている。
- 「レジデンス」は増加基調、「商業施設」は減少傾向で推移している。

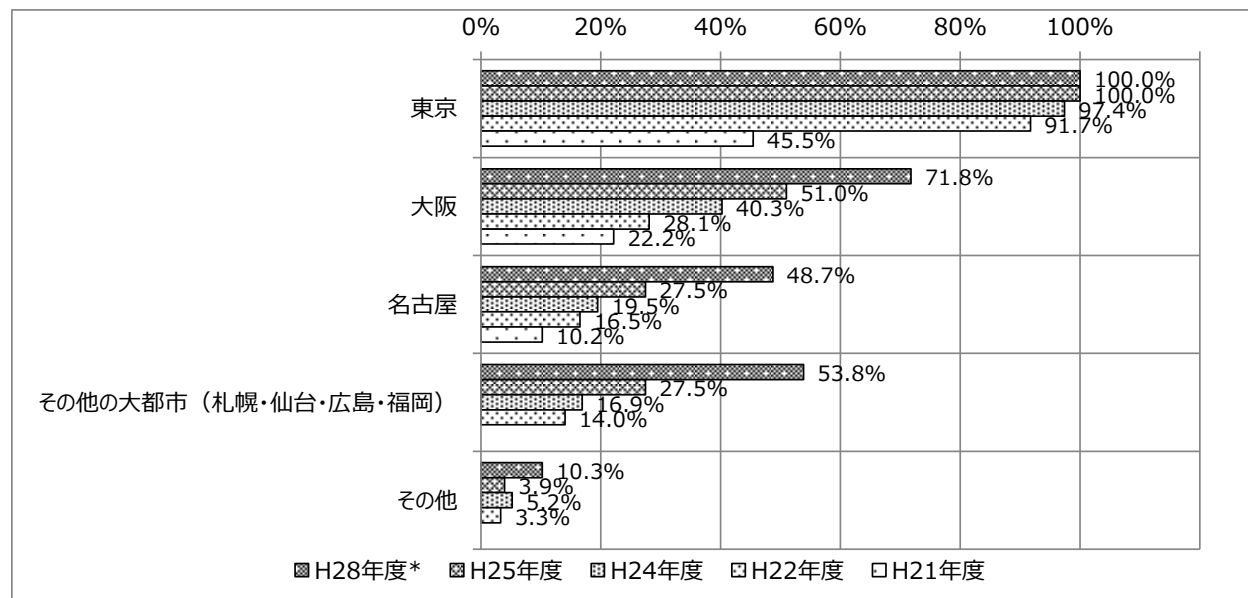


(回答数)

| 項目    | H28年度* | H25年度 | H24年度 | H22年度 | H21年度 |
|-------|--------|-------|-------|-------|-------|
| オフィス  | 22     | 32    | 45    | 74    | 48    |
| レジデンス | 7      | 8     | 16    | 16    | 10    |
| ホテル   | 5      | 0     | 0     | 5     | 2     |
| 物流施設  | 3      | 0     | 0     | 6     | 3     |
| 商業施設  | 2      | 5     | 7     | 15    | 16    |
| その他   | 0      | 2     | 2     | 4     | 4     |
| 計     | 39     | 47    | 70    | 120   | 83    |

### ⑤ 不動産投資の適格エリア

- 「東京」については、平成 21 年度調査以外は 90%を超え、直近 2 回調査では 100%となっている。
- 他の都市については何れも回を経るごとに割合が増加しており、投資適格エリアの拡大が確認される。
- 特に本年度調査での伸びが目立つ。



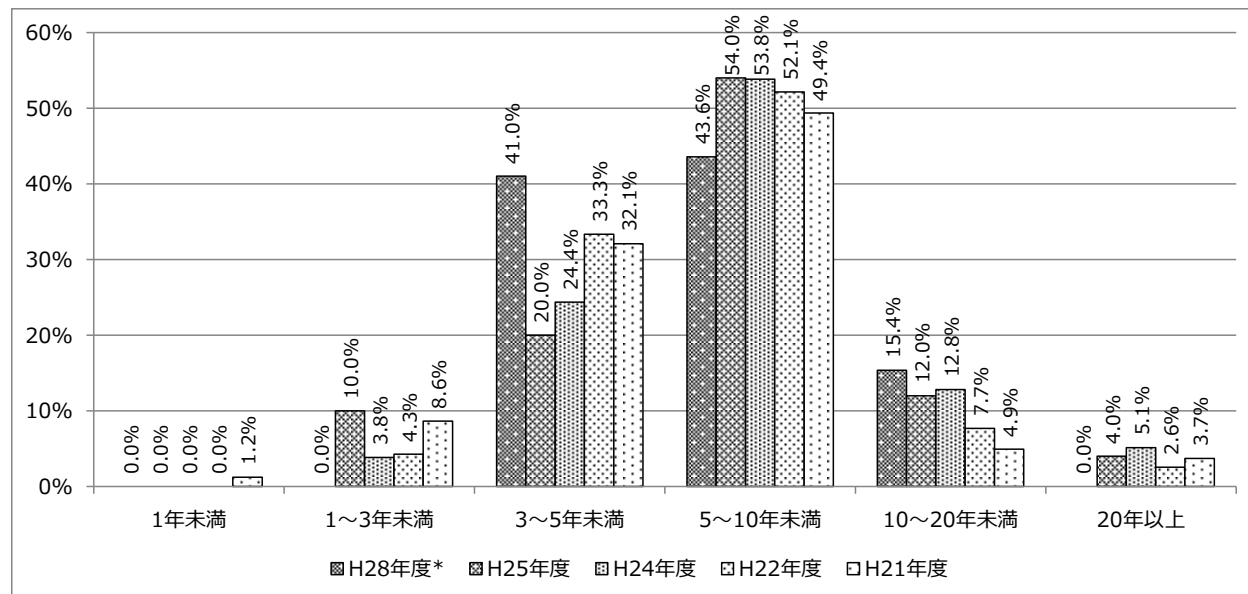
(回答数)

| 項目                   | H28 年度* | H25 年度 | H24 年度 | H22 年度 | H21 年度 |
|----------------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 東京                   | 39      | 51     | 75     | 111    | 80     |
| 大阪                   | 28      | 26     | 31     | 34     | 39     |
| 名古屋                  | 19      | 14     | 15     | 20     | 18     |
| その他の大都市（札幌・仙台・広島・福岡） | 21      | 14     | 13     | 17     | 5      |
| その他                  | 4       | 2      | 4      | 4      |        |
| 回答分母※合計ではない          | 39      | 51     | 77     | 121    | 176    |

<sup>5</sup> 平成 21 年度調査では、「その他の大都市」で括らず、個別の都市名を明示した質問となっている。複数回答可の設問のため、「その他の大都市（札幌・仙台・広島・福岡）」としての集計値はない。

## ⑥ 不動産投資の運用期間

- 本年度調査では、「1年未満」、「1～3年未満」、「20年以上」の回答が見られなかったが、過年度調査では「1～3年未満」、「20年以上」の回答が毎回確認されている。
- 「1年未満」については、平成21年度調査で1件確認されたのみとなっている。
- 本年度調査の回答分布については、短期、長期の回答割合がなく、中間間に集まっている傾向がみられるが、過年度調査では概ね半数以上を占めていた「5～10年未満」の回答割合が、本年度調査では43.6%と最も低く、「3～5年未満」が41.0%と過年度調査と比較して高く現れている。

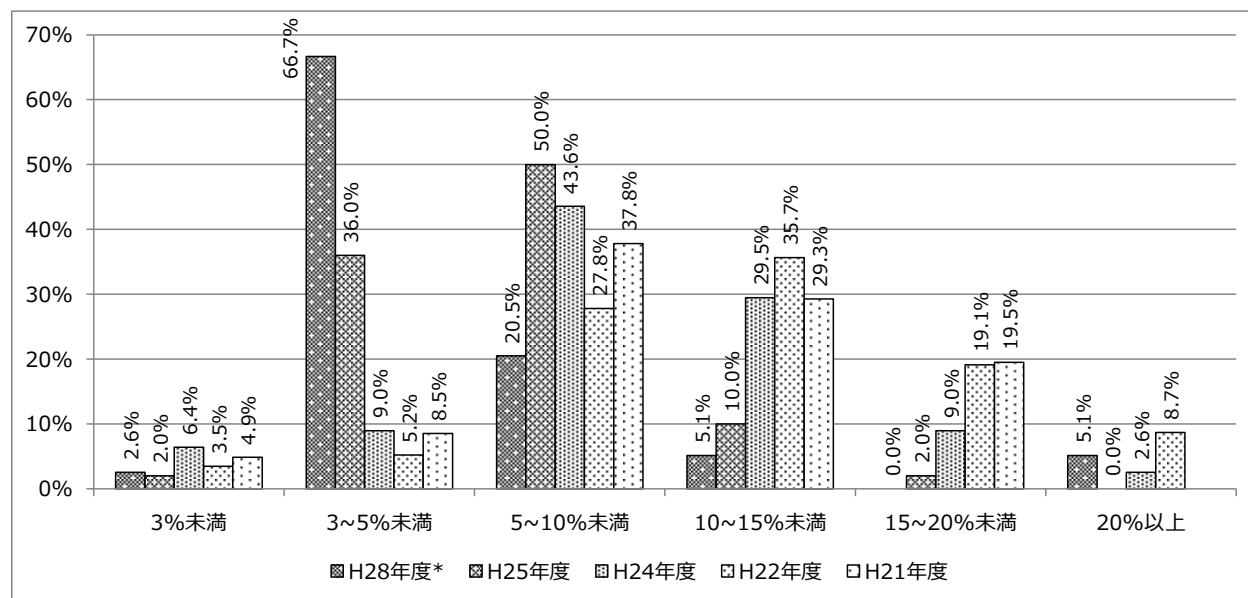


(回答数)

| 項目       | H28年度* | H25年度 | H24年度 | H22年度 | H21年度 |
|----------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 1年未満     | 0      | 0     | 0     | 0     | 1     |
| 1～3年未満   | 0      | 5     | 3     | 5     | 7     |
| 3～5年未満   | 16     | 10    | 19    | 39    | 26    |
| 5～10年未満  | 17     | 27    | 42    | 61    | 40    |
| 10～20年未満 | 6      | 6     | 10    | 9     | 4     |
| 20年以上    | 0      | 2     | 4     | 3     | 3     |
| 計        | 39     | 50    | 78    | 117   | 81    |

## ⑦ 拠出金の目標運用利回り

- 拠出金の目標運用利回りの回答分布は、本年度調査では「3～5%未満」が66.7%を占めているが、過年度調査では、平成22年度調査以外は「5～10%未満」の回答割合が最も高く、平成22年度調査では「10～15%未満」の回答割合が最も高くなっている。
- 本年度調査の回答分布は過年度調査と比較して、低く現れているといえる。



(回答数)

| 項目       | H28年度* | H25年度 | H24年度 | H22年度 | H21年度           |
|----------|--------|-------|-------|-------|-----------------|
| 3%未満     | 1      | 1     | 5     | 4     | 4               |
| 3~5%未満   | 26     | 18    | 7     | 6     | 7               |
| 5~10%未満  | 8      | 25    | 34    | 32    | 31              |
| 10~15%未満 | 2      | 5     | 23    | 41    | 24              |
| 15~20%未満 | 0      | 1     | 7     | 22    | 16 <sup>6</sup> |
| 20%以上    | 2      | 0     | 2     | 10    |                 |
| 計        | 39     | 50    | 78    | 115   | 82              |

<sup>6</sup> 平成21年度調査では、「20%以上」の選択肢がなく、「15%以上」に括られている。グラフについても同様であることに留意。