

不動産市場に関する国内投資家アンケート調査概要

平成 27 年 3 月
国土交通省不動産市場整備課

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。不動産投資家の動向調査を継続的に行うなかで、不動産投資家の情報ニーズを調査し、今後必要な情報整備の在り方について検討を行う。
2. 調査事項：
 - (1) 各社の不動産投資の状況と投資判断
 - (2) 不動産立地地域への投資姿勢
 - (3) 特定用途及び条件付き不動産への投資姿勢
 - (4) 我が国の不動産投資市場について
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 1,048（下表参照）。
4. 調査方法：アンケート調査（調査票を郵送にて送付・回収）
5. 回収結果：有効回答数 260 票（有効回答率 24.8%）
6. 調査期間：平成 26 年 12 月 10 日から 12 月 22 日まで
7. 調査受託機関：（株）工業市場研究所

- 調査対象は、以下の 4 つのカテゴリーに属する機関・企業（以下「企業等」という。）とした。
 - ◇ 銀行・保険（都市銀行、地方銀行、信託銀行、生命保険・損害保険会社等）
 - ◇ 厚生年金基金
 - ◇ Jリート・ファンド（Jリート・私募リート・私募ファンド運用機関、不動産投資顧問会社等）
 - ◇ 事業会社（デベロッパー、建設会社、不動産開発実績の有る電鉄会社・商社等）

- [図表 1-1] 調査対象及び有効回答の企業等別内訳

| 属性別 | 調査対象数 (A) | 構成比(%) | 有効回答数 (B) | 有効回答率 (B÷A)% |
|---------------------|--------------|--------|--------------|-----------------|
| 銀行・保険 | 195 | 18.6% | 48 | 24.6% |
| 厚生年金基金 | 207 | 19.8% | 44 | 21.3% |
| Jリート・ファンド | 159 | 15.2% | 66 | 41.5% |
| 事業会社(デベロッパー・建設会社・等) | 487 | 46.5% | 102 | 20.9% |
| 合計 | 1048 | 100.0% | 260 | 24.8% |

【アンケート結果に基づく国内不動産投資市場のポイントの整理】

- ◆3年前、現在、3年後のそれぞれにおいて、投資対象となっている不動産商品等の種別は、「実物不動産（信託受益権を含む）」が主流であった。ただし、“不動産証券化ビークル以外による”実物不動産への投資意向は、上記の時系列で概ね横ばい傾向であるのに対し、“不動産証券化ビークルによる”実物不動産への投資意向は、拡大傾向がみられており、今後ビークルを活用した不動産投資が増加していくものとみられる。
- ◆投資している不動産商品等の用途は、「オフィスビル」、「賃貸住宅」が主流となった。ただし、今後の投資意向では、「商業施設」、「ホテル・旅館」、「物流施設」、「ヘルスケア（高齢者施設・医療施設）」、「公共施設」等への重視度や興味が高まっており、「オフィスビル」、「賃貸住宅」を中心としながらも、投資対象不動産の用途は分散化していく傾向がみられる。
- ◆投資不動産の運用期間は、「20年以上」の割合が最も高かったものの、「1年未満」、「1～3年未満」、「3～5年未満」を併せた“5年未満”の割合は「20年以上」と同水準であった。ただ、不動産投資判断における諸要素の重視度では、「キャピタルゲイン」よりも「インカムゲイン」が重視される傾向にあり、短期運用の傾向が一定程度ありながらも、転売益を目的とした投資意向は少なかった。
- ◆現在の投資対象不動産の立地地域については、「東京都心5区」、「東京都その他18区」、「その他主要都市（さいたま市、千葉市、横浜市、川崎市、相模原市）」が主流となっており、各地域への今後の不動産投資姿勢についても三大都市圏（東京圏、大阪圏、名古屋圏）への積極姿勢が窺える結果となった。リスク分散の観点から、地方圏への投資を視野に入れている企業等もみられるが、2020年東京オリンピック・パラリンピックの開催などを始め、不動産市場がより活性化する要素の多い東京圏への投資に、当面は集中していくものとみられる。
- ◆投資判断においては不動産投資市場の「成長性」「安定性」「流動性」「平均的利回り」や投資対象不動産・商品の「収益性」等が重要であるとされているが、我が国の不動産投資市場はいずれも不十分又はきわめて不十分と評価されている。今後、様々な取り組みを通して、我が国の不動産投資市場の発展を推し進める必要がある。

調査結果

1 各社の不動産投資の状況と投資判断

(1) 企業等別の不動産投資の総額

168の企業等(64.6%)が不動産投資を実施していると回答した。不動産投資の実施割合が最も低いのは「厚生年金基金」(22.7%)であり、平成26年4月1日に施行された改正厚生年金保険法に伴い、将来的に解散を検討している基金が多かったことも要因になっている。一方、実施割合が最も高いのは「事業会社」であり、次いで「Jリート・ファンド」である。

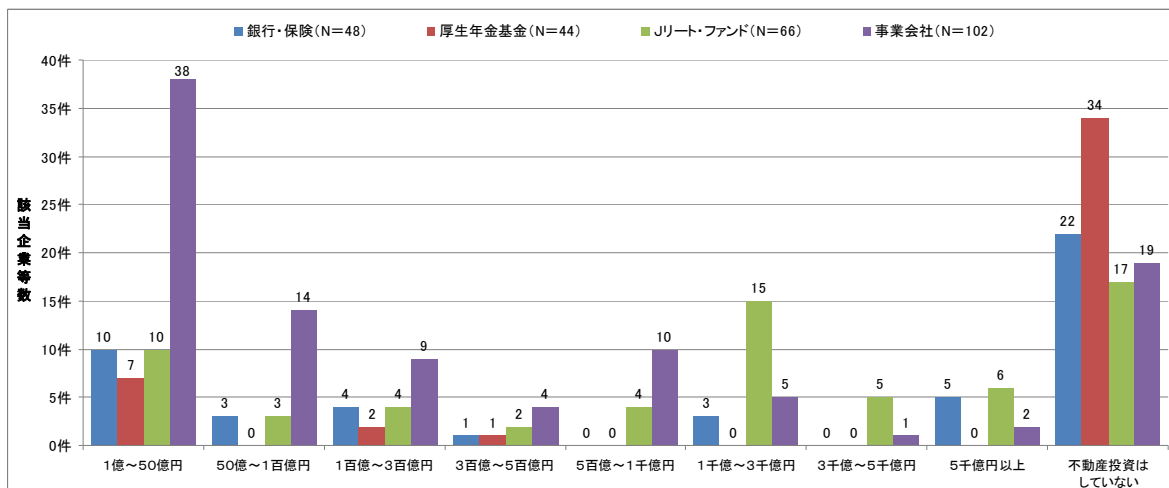
不動産投資総額をみると、「事業会社」及び「銀行・保険」は「1億～50億円」の割合が最も高く、「Jリート・ファンド」は「1千億～3千億円」の割合が最も高い。投資総額は、「Jリート・ファンド」で多い傾向がみられた。

また、回答企業等のうち、不動産投資総額が5千億円を超える企業等数は13件(5.0%)であった。

〔図表 2-1〕 企業等別不動産投資総額（集計表）

| 上段:実数 下段:% | 調査数 | 企業等別の 不動産投資 実施 | 不動産投資総額(内訳) | | | | | | | | 不動産投資は していない |
|---------------|--------|----------------------|-------------|-----------|------------|------------|-----------|----------|----------|--------|-----------------|
| | | | 1億～50億円 | 50億～100億円 | 100億～300億円 | 300億～500億円 | 500億～1千億円 | 1千億～3千億円 | 3千億～5千億円 | 5千億円以上 | |
| 合計 | 260 | 168 | 65 | 20 | 19 | 8 | 14 | 23 | 6 | 13 | 92 |
| | 100.0% | 64.6% | 25.0% | 7.7% | 7.3% | 3.1% | 5.4% | 8.8% | 2.3% | 5.0% | 35.4% |
| 銀行・保険 | 48 | 26 | 10 | 3 | 4 | 1 | 0 | 3 | 0 | 5 | 22 |
| | 100.0% | 54.2% | 20.8% | 6.3% | 8.3% | 2.1% | 0.0% | 6.3% | 0.0% | 10.4% | 45.8% |
| 厚生年金基金 | 44 | 10 | 7 | 0 | 2 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 34 |
| | 100.0% | 22.7% | 15.9% | 0.0% | 4.5% | 2.3% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 77.3% |
| Jリート・ファンド | 66 | 49 | 10 | 3 | 4 | 2 | 4 | 15 | 5 | 6 | 17 |
| | 100.0% | 74.2% | 15.2% | 4.5% | 6.1% | 3.0% | 6.1% | 22.7% | 7.6% | 9.1% | 25.8% |
| 事業会社 | 102 | 83 | 38 | 14 | 9 | 4 | 10 | 5 | 1 | 2 | 19 |
| | 100.0% | 81.4% | 37.3% | 13.7% | 8.8% | 3.9% | 9.8% | 4.9% | 1.0% | 2.0% | 18.6% |

〔図表 2-2〕 企業等別不動産投資総額（グラフ）

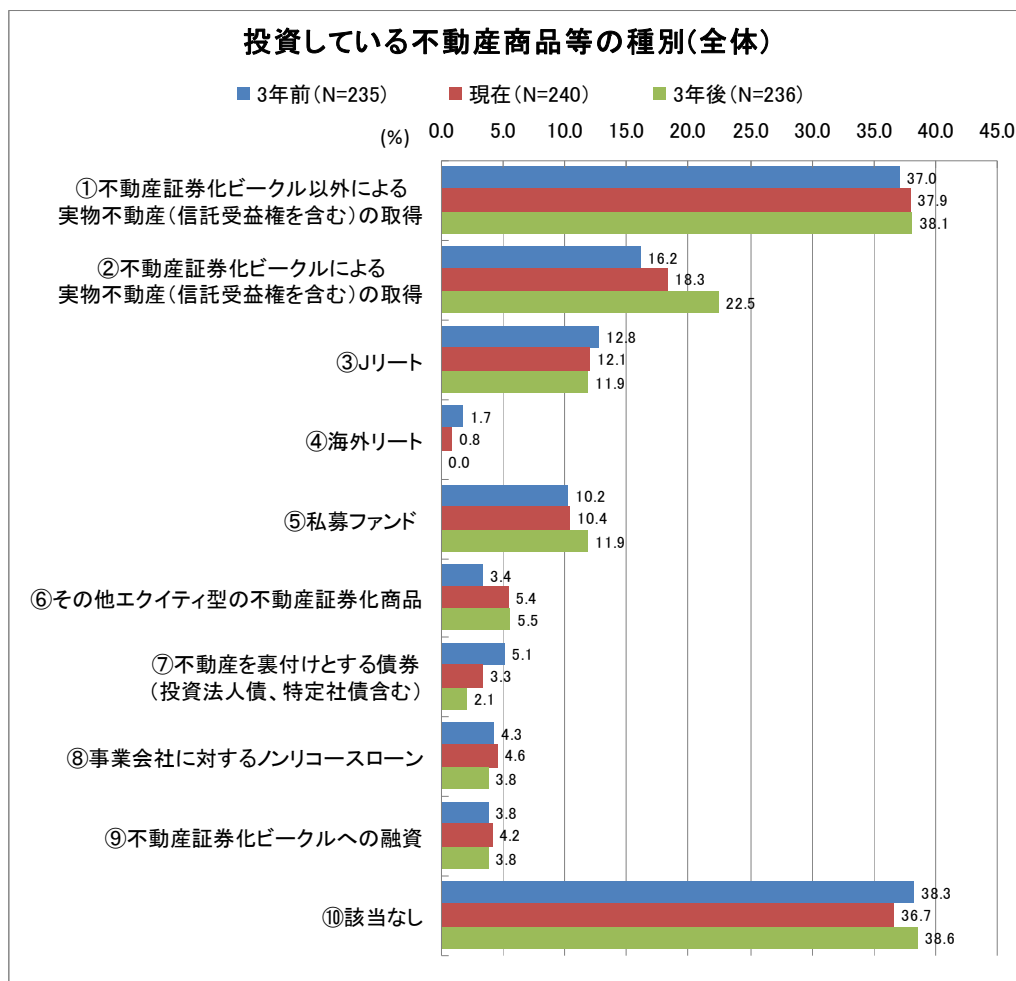


(2) 投資している不動産商品等の種別

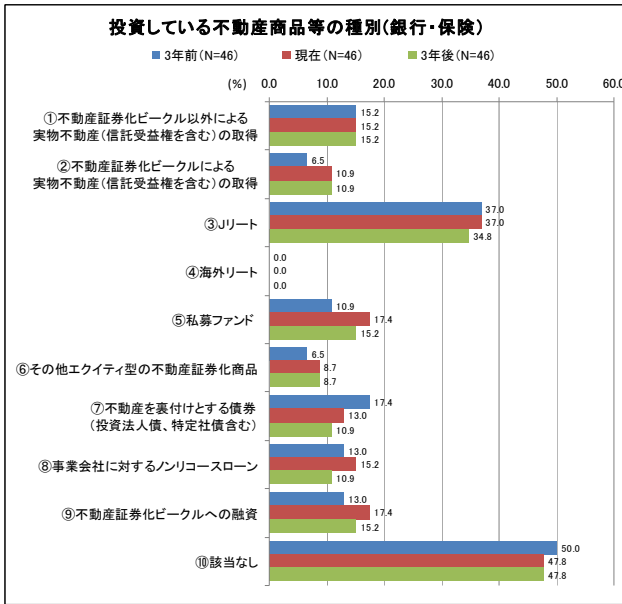
現在投資している不動産商品等の種別は、「該当なし」を除くと「不動産証券化ビークル以外による実物不動産（信託受益権を含む）の取得」（37.9%）の割合が最も高く、3年前、現在、3年後で概ね横ばいの傾向にある。一方、「不動産証券化ビークルによる実物不動産（信託受益権を含む）の取得」は、現在、「不動産証券化ビークル以外の実物不動産（同）の取得」に対し半数程度の割合であるが、3年前、現在、3年後の時系列で拡大傾向となっており、ビークル（特別目的事業体）を活用していく意向が徐々に高まっている。

また、現在投資している不動産商品等の種別を属性別にみると、銀行・保険は「Jリート」（37.0%）の割合が最も高く、これに「私募ファンド」、「不動産証券化ビークルへの融資」（各17.4%）が同率で続く。そのほか、Jリート・ファンドは「不動産証券化ビークルによる実物不動産（信託受益権を含む）の取得」（41.3%）が最も高く、かつ拡大傾向にある。事業会社は「不動産証券化ビークル以外の実物不動産（信託受益権を含む）の取得」（70.1%）が突出して高い。厚生年金基金については、不動産投資をしている件数自体が限定的であり、かつリート、ファンド、証券化商品、債券などに分散している。

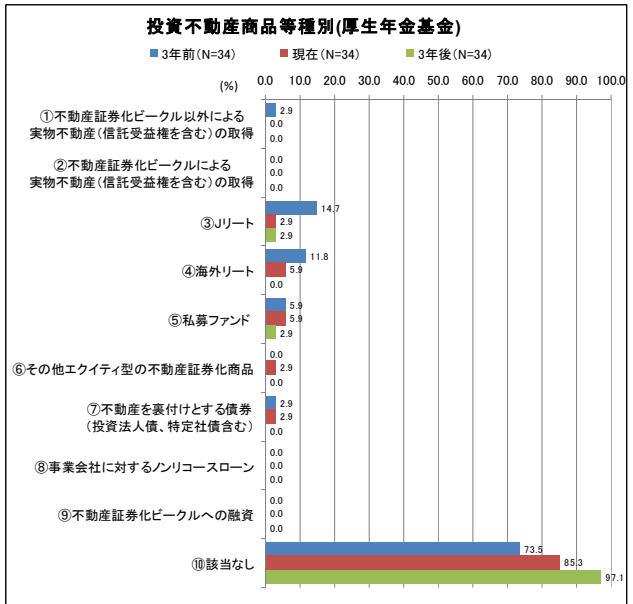
〔図表 2-3〕 投資している不動産商品等の種別（全体 MA）



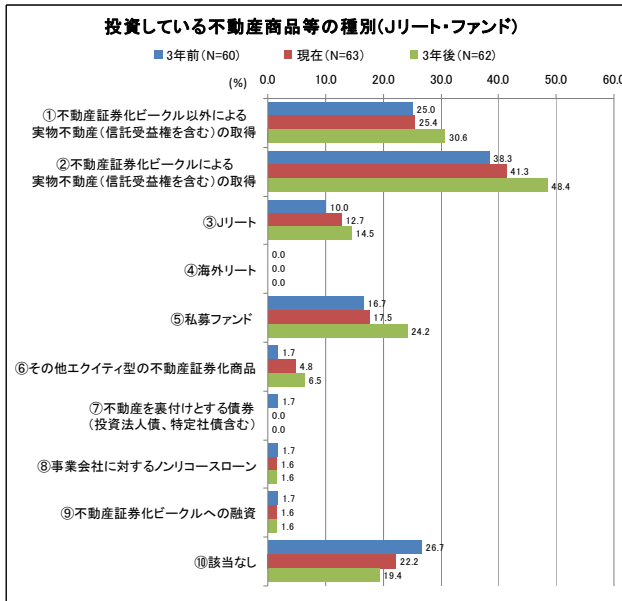
〔図表 2-4〕 投資している不動産商品等の種別
(銀行・保険 MA)



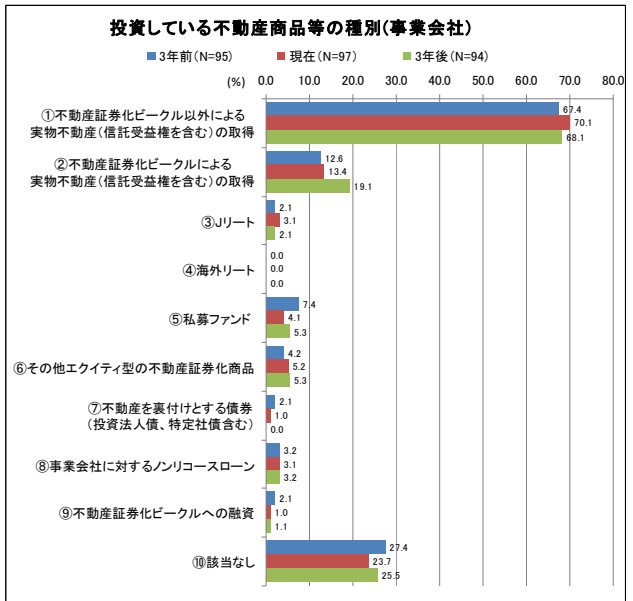
〔図表 2-5〕 投資している不動産商品等の種別
(厚生年金基金 MA)



〔図表 2-6〕 投資している不動産商品等の種別
(Jリート・ファンド MA)



〔図表 2-7〕 投資している不動産商品等の種別
(事業会社 MA)



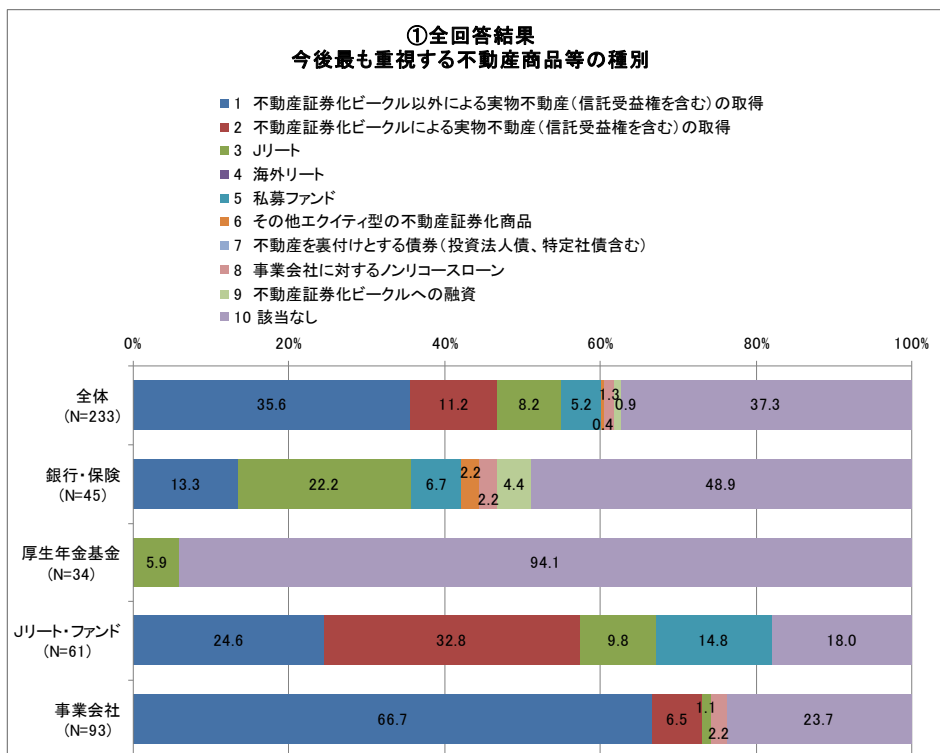
(3) 今後最も重視する不動産商品等の種別

今後最も重視する不動産商品等の種別は、「不動産証券化ビークル以外の実物不動産（信託受益権を含む）の取得」（35.6%）の割合が最も高く、次いで「不動産証券化ビークルによる実物不動産（信託受益権を含む）の取得」（11.2%）となっており、ビークルの有無は別として、全体では今後も「実物不動産（信託受益権を含む）の取得」を重視する傾向にある。

ただし、“3年後（想定）に投資意向のある企業等に限定した回答結果”で属性別にみると、銀行・保険は「Jリート」（43.5%）、Jリート・ファンドは「不動産証券化ビークルによる実物不動産（信託受益権を含む）の取得」（40.0%）、事業会社は「不動産証券化ビークル以外による実物不動産（信託受益権を含む）の取得」（85.5%）の割合がそれぞれ最も高く、属性別で最も重視する不動産商品等の種別に違いがみられている。

① 全回答結果

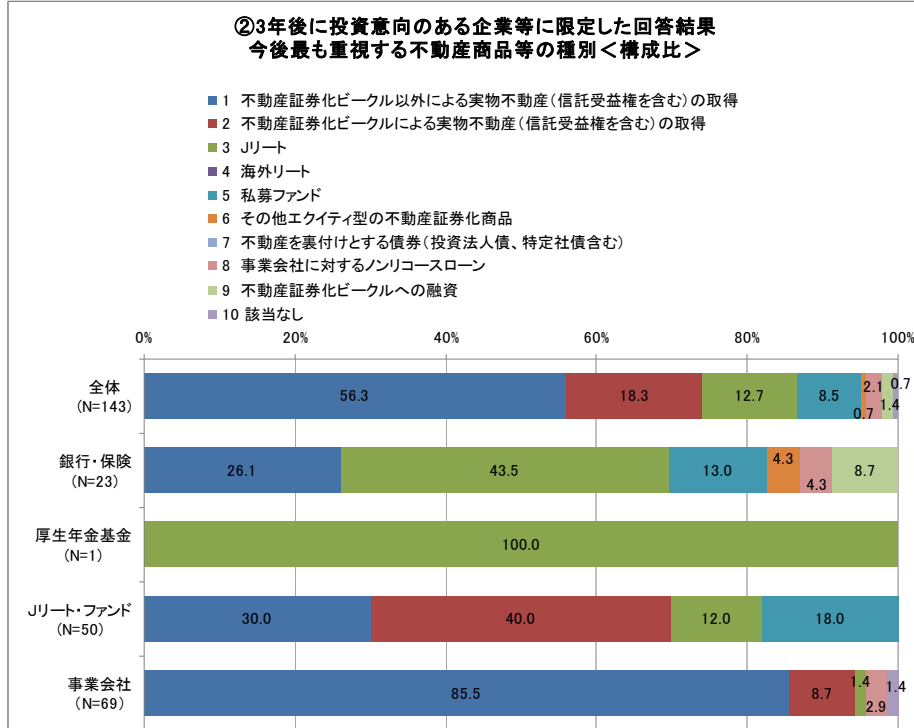
〔図表 2-8〕 ①全回答結果：今後最も重視する不動産商品等の種別（S A）



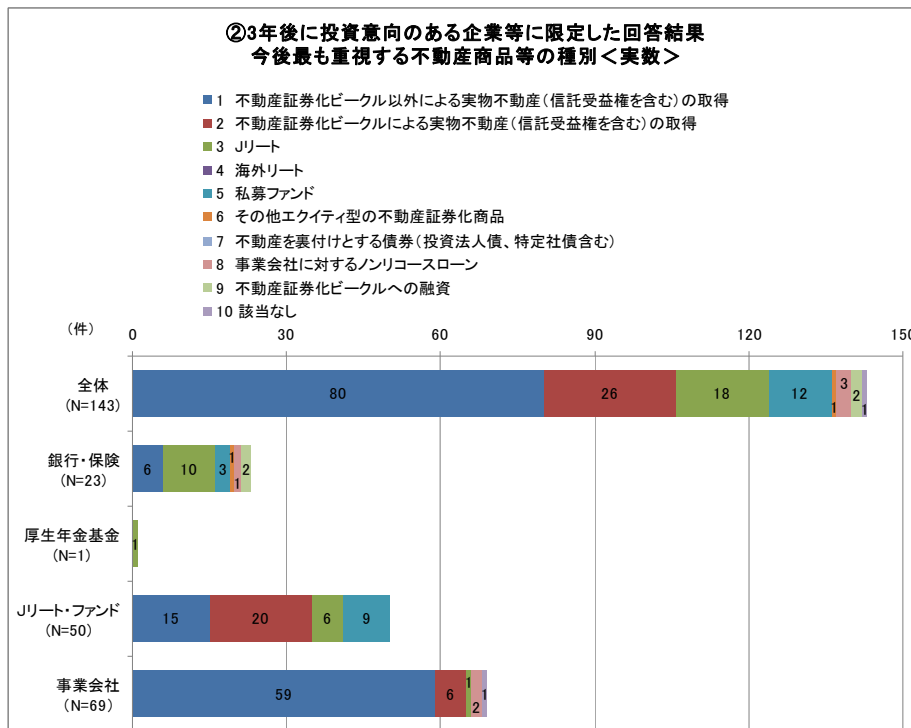
② 3年後（想定）に投資意向のある企業等に限定した回答結果

※（2）において、3年後（想定）に投資する不動産商品等の種別で「10 該当なし」と回答した企業等の数を集計の対象から除外した。（Nは有効回答企業等数）

〔図表 2-9〕 ②3年後（想定）に投資意向のある企業等に限定した回答結果：今後最も重視する不動産商品等の種別（S A・構成比）



〔図表 2-10〕 ②3年後（想定）に投資意向のある企業等に限定した回答結果：今後最も重視する不動産商品等の種別（S A・実数）



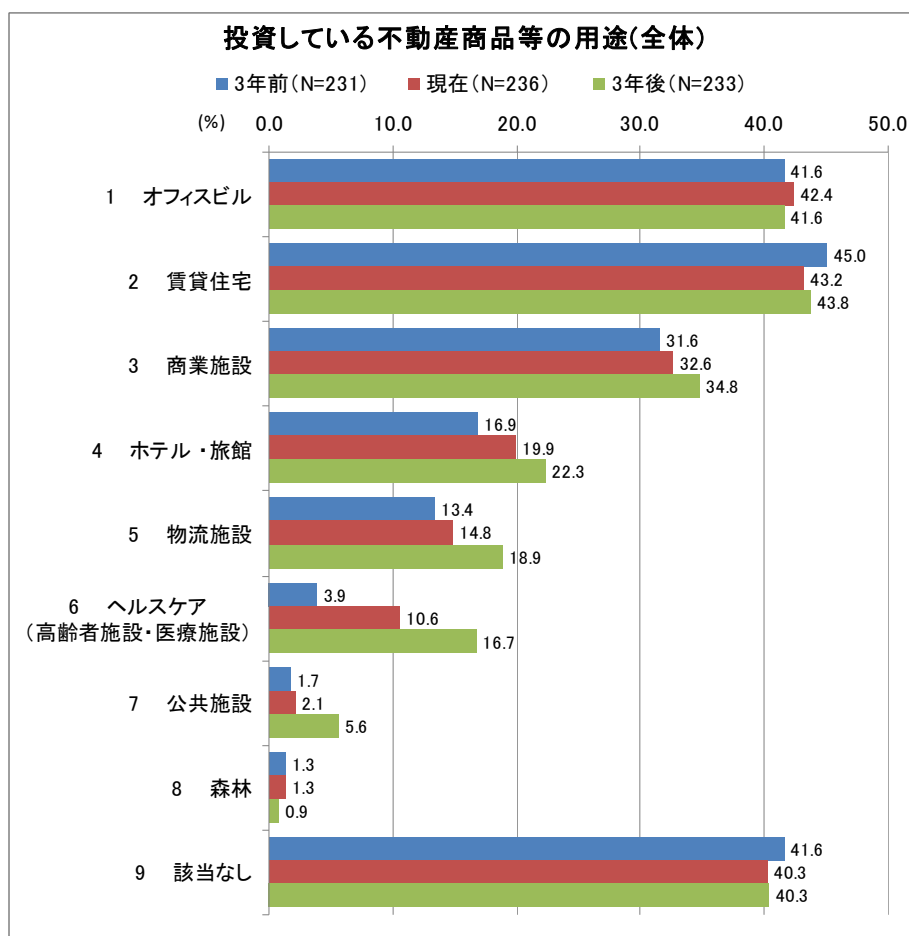
(4) 投資している不動産商品等の用途

現在投資している不動産商品等の用途は、「オフィスビル」(42.4%)、「賃貸住宅」(43.2%)の割合がそれぞれ40%を超えており高い割合となった。また、3年後に投資している不動産等の用途は、「オフィスビル」、「賃貸住宅」が概ね横ばい傾向であるのに対し、「商業施設」、「ホテル・旅館」、「物流施設」、「ヘルスケア(高齢者施設・医療施設)」は拡大傾向にあり、投資先の多様化が進行しているものとみられる。

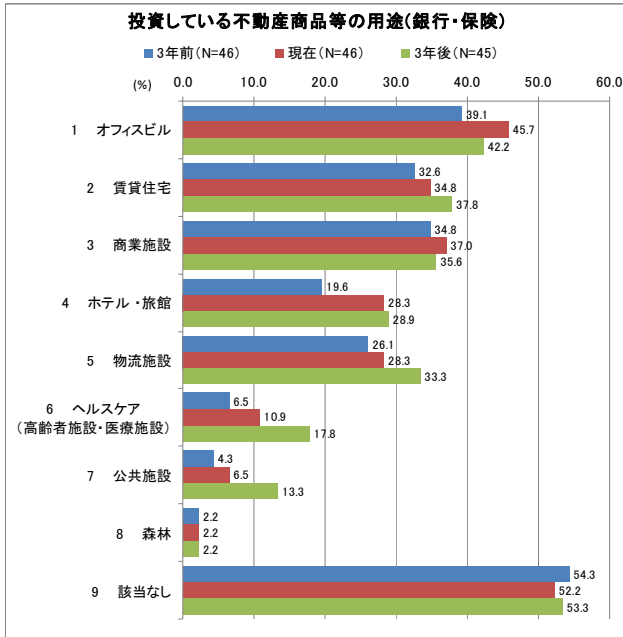
また、属性別にみると、銀行・保険は「オフィスビル」、「賃貸住宅」、「商業施設」、「ホテル・旅館」、「物流施設」の5用途で投資先に分散傾向がみられ、Jリート・ファンドは「オフィスビル」、「賃貸住宅」、「商業施設」の3用途で投資先に分散傾向がみられており、“3年後(想定)に投資意向のある企業等に限定した回答結果”でも同様の傾向である。事業会社は、全回答結果、“3年後(想定)に投資意向のある企業等に限定した回答結果”において、ともに「賃貸住宅」、「オフィスビル」への投資意向が強い。

① 全回答結果

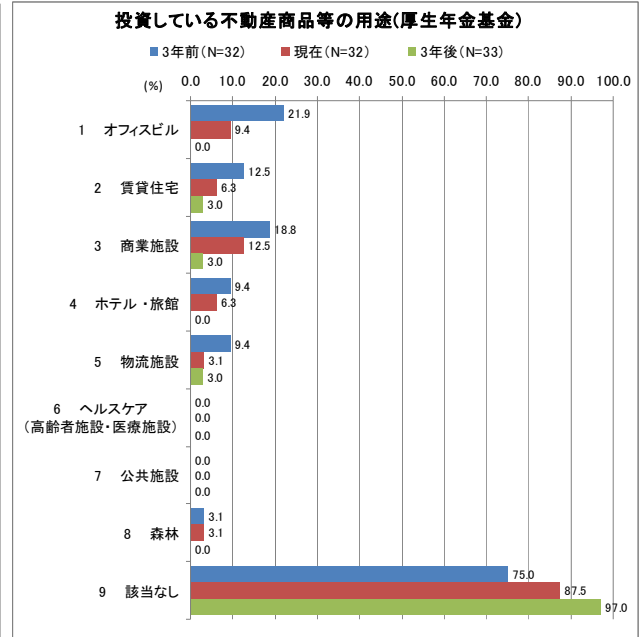
〔図表 2-11〕 ①全回答結果：投資している不動産商品等の用途(全体 MA)



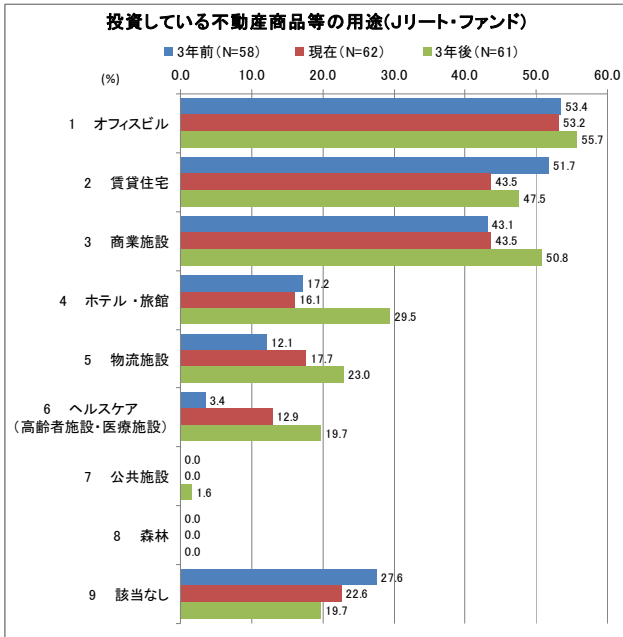
〔図表 2-12〕 ①全回答結果：投資している不動産商品等の用途（銀行・保険 MA）



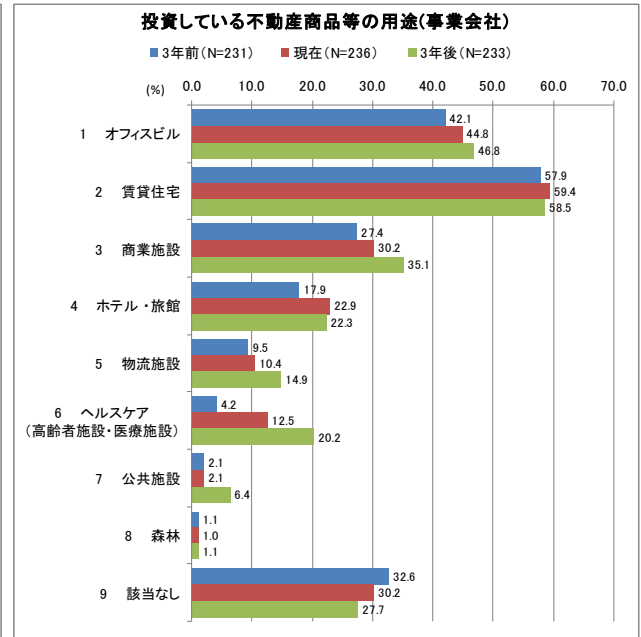
〔図表 2-13〕 ①全回答結果：投資している不動産商品等の用途（厚生年金基金 MA）



〔図表 2-14〕 ①全回答結果：投資している不動産商品等の用途（Jリート・ファンド MA）



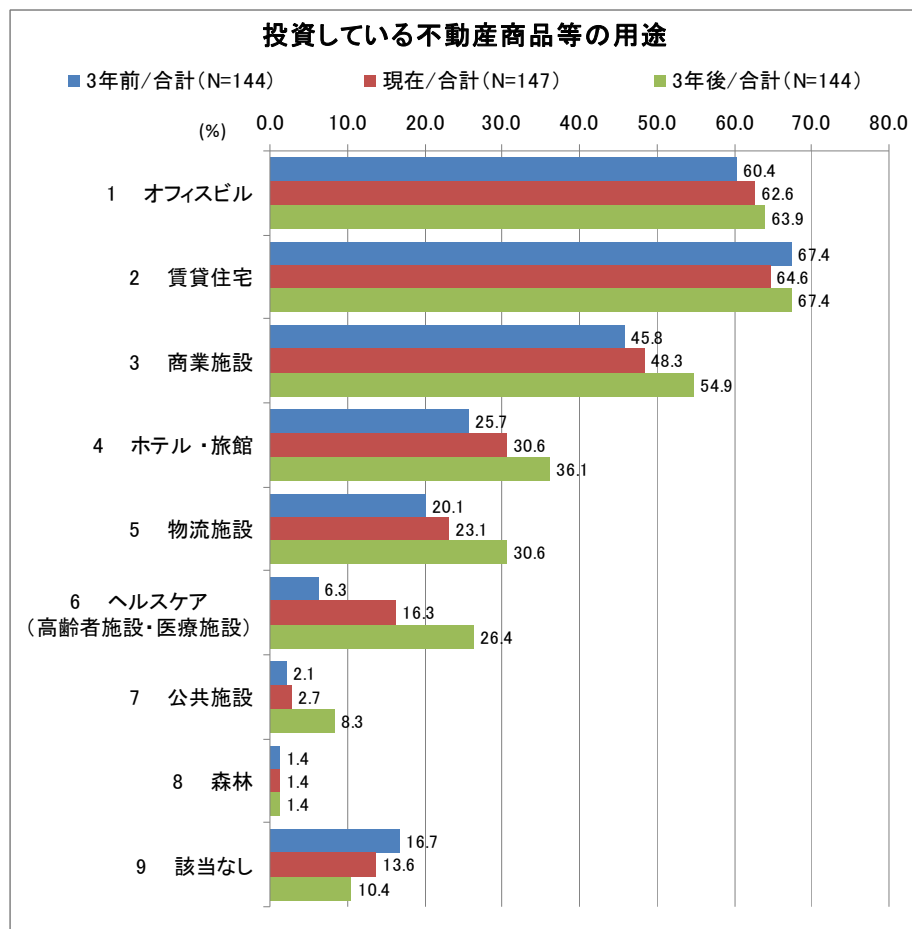
〔図表 2-15〕 ①全回答結果：投資している不動産商品等の用途（事業会社 MA）



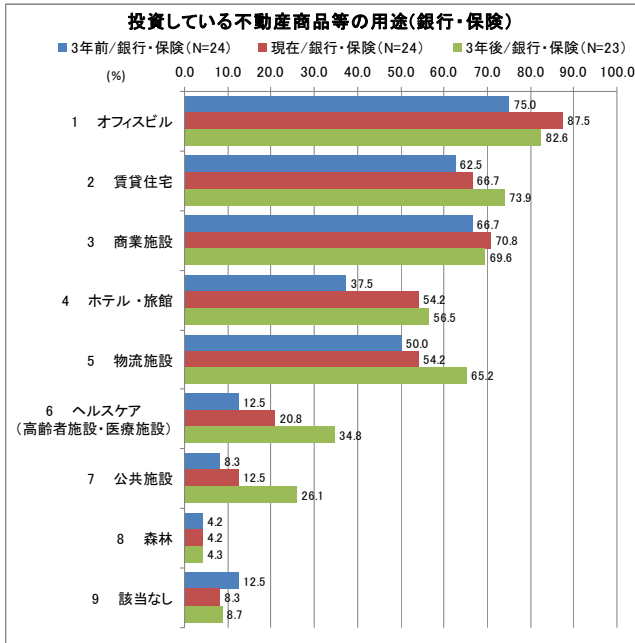
② 3年前、現在、3年後（想定）に投資実績及び投資意向のある企業等に限定した回答結果

※（2）において、3年前、現在、3年後（想定）のそれぞれで、投資している（投資していた）不動産商品等の種別で「10 該当なし」と回答した企業等の数を集計の対象から除外した。（Nは有効回答企業等数）

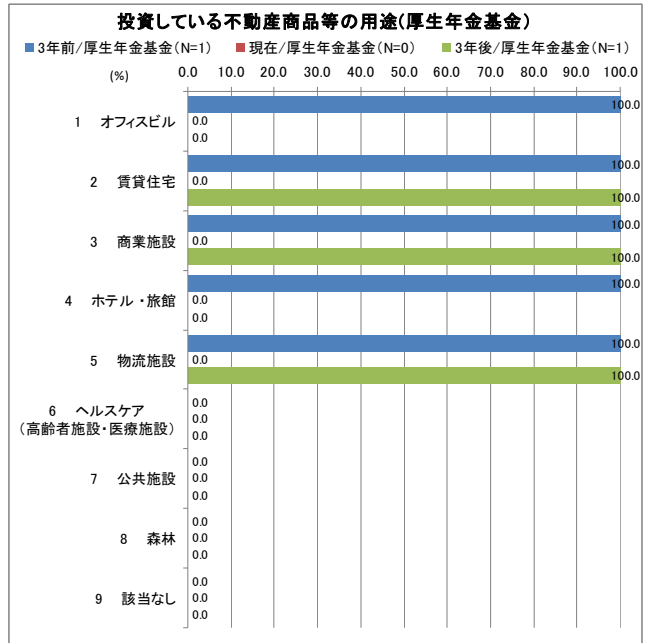
〔図表 2-16〕 ②3年前、現在、3年後（想定）に投資実績及び投資意向のある企業等に限定した回答結果：今後最も重視する不動産商品等の用途（MA）



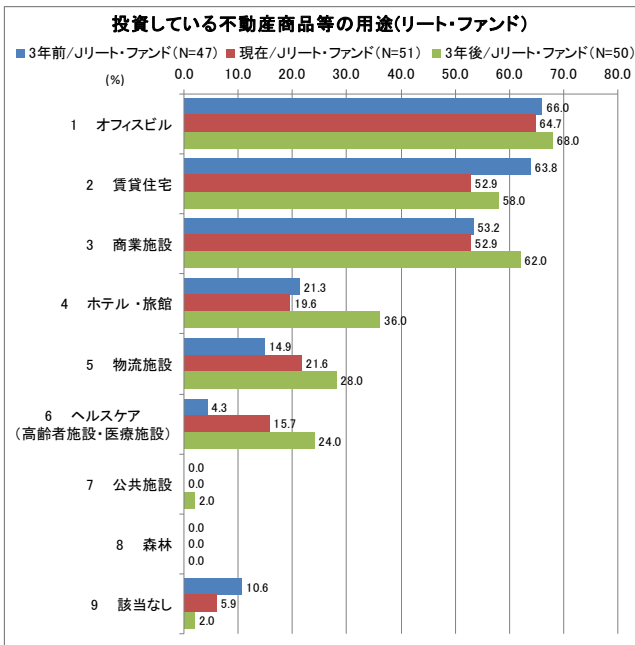
〔図表 2-17〕 ②3年前、現在、3年後（想定）に投資実績及び投資意向のある企業等に限定した回答結果：今後最も重視する不動産商品等の用途（銀行・保険 MA）



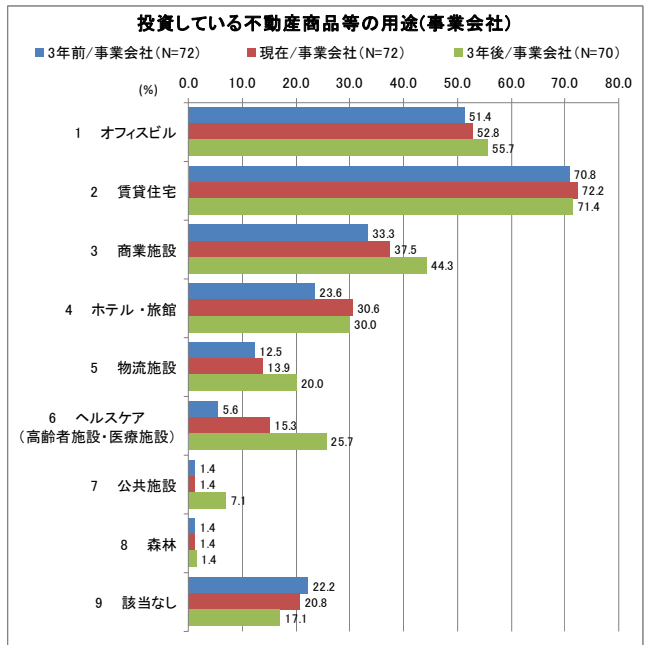
〔図表 2-18〕 ②3年前、現在、3年後（想定）に投資実績及び投資意向のある企業等に限定した回答結果：今後最も重視する不動産商品等の用途（厚生年金基金 MA）



〔図表 2-19〕 ②3年前、現在、3年後（想定）に投資実績及び投資意向のある企業等に限定した回答結果：今後最も重視する不動産商品等の用途（Jリート・ファンド MA）



〔図表 2-20〕 ②3年前、現在、3年後（想定）に投資実績及び投資意向のある企業等に限定した回答結果：今後最も重視する不動産商品等の用途（事業会社 MA）



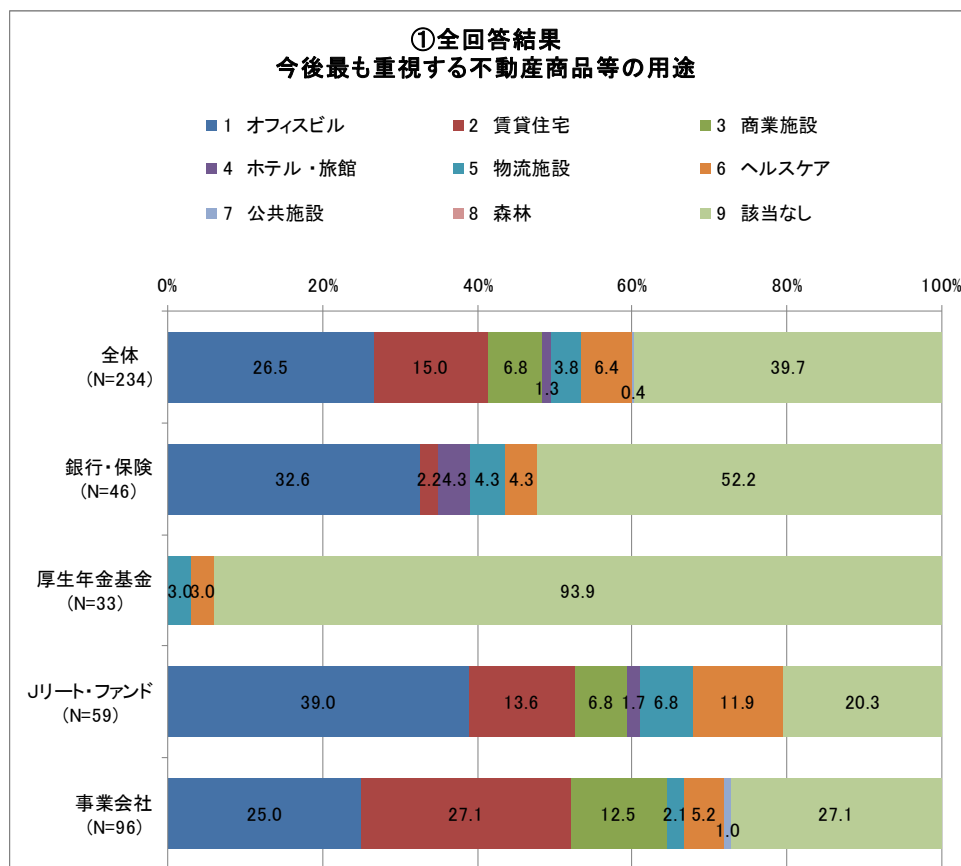
(5) 今後最も重視する不動産商品等の用途

今後最も重視する不動産商品等の用途は、「オフィスビル」(26.5%)、「賃貸住宅」(15.0%)の割合が高いものの、「商業施設」(6.8%)、「ヘルスケア(高齢者施設・医療施設)」(6.4%)なども一定量の回答がみられた。

属性別にみると、銀行・保険は「オフィスビル」(32.6%)の割合が最も高くなるが、それ以外では「賃貸住宅」よりも「ホテル・旅館」、「物流施設」、「ヘルスケア(高齢者施設・医療施設)」の重視傾向が強く、また、Jリート・ファンドは「オフィスビル」(39.0%)、「賃貸住宅」(13.6%)に次いで「ヘルスケア(高齢者施設・医療施設)」(11.9%)が目立っており、事業会社では「賃貸住宅」(27.1%)、「オフィスビル」(25.0%)に次いで「商業施設」(12.5%)が目立っている。この傾向は、“3年後(想定)に投資意向のある企業等に限定した回答結果”でみると、より顕著に表れる。

① 全回答結果

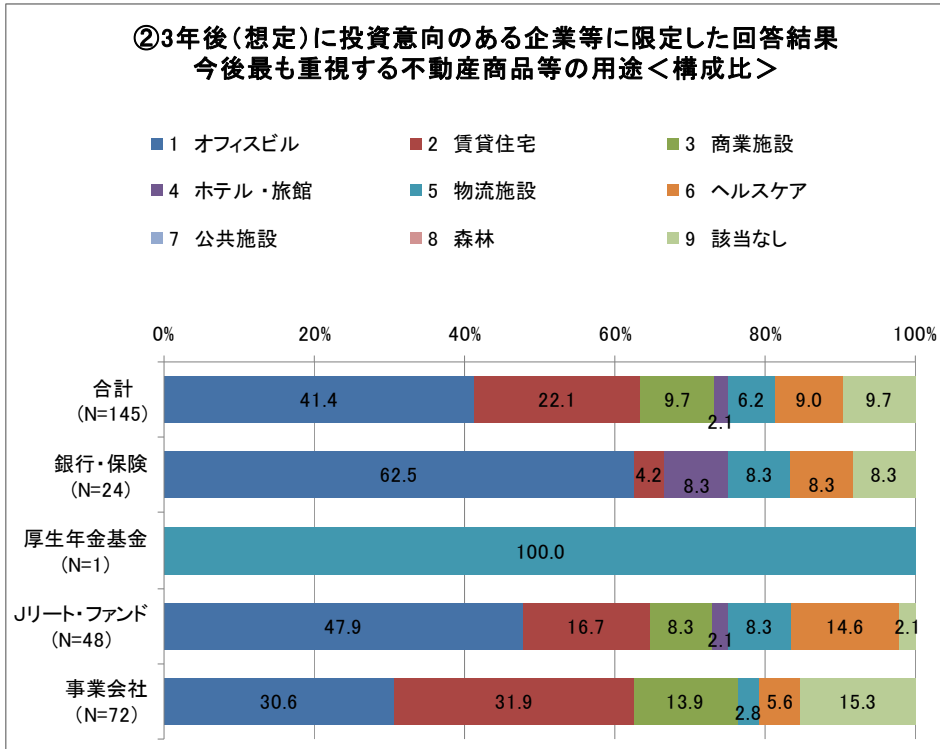
〔図表 2-21〕 ①全回答結果：今後最も重視する不動産商品等の用途（全体 SA）



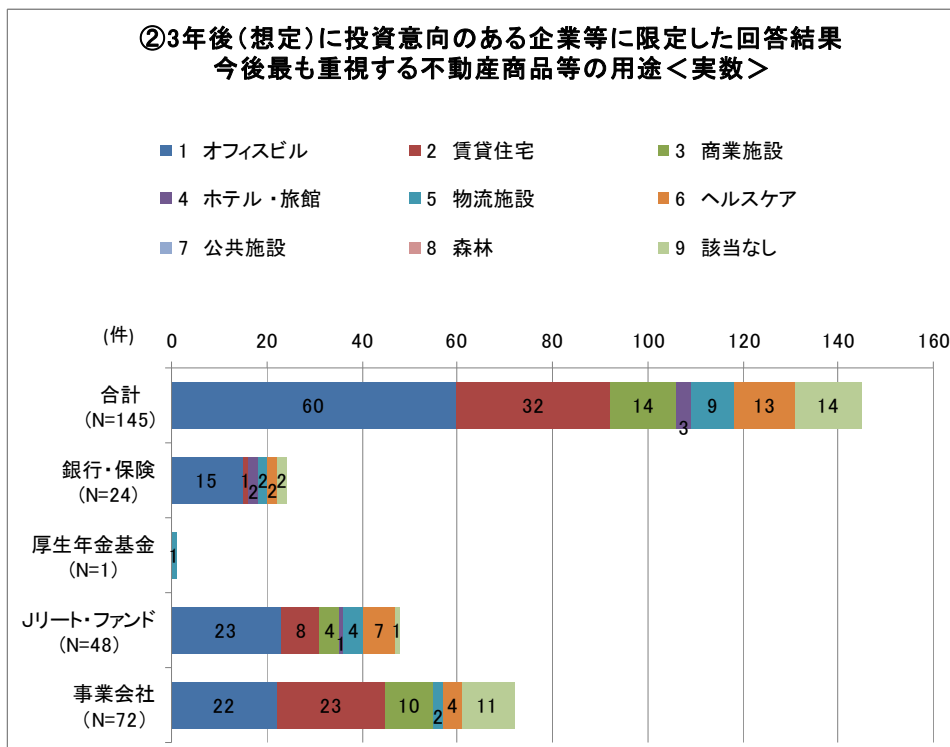
② 3年後（想定）に投資意向のある企業等に限定した回答結果

※（2）において、3年後（想定）に投資する不動産商品等の種別で「10 該当なし」と回答した企業等の数を集計の対象から除外した。（Nは有効回答企業等数）

〔図表 2-22〕 ②3年後（想定）に投資意向のある企業等に限定した回答結果：今後最も重視する不動産商品等の用途（S A・構成比）



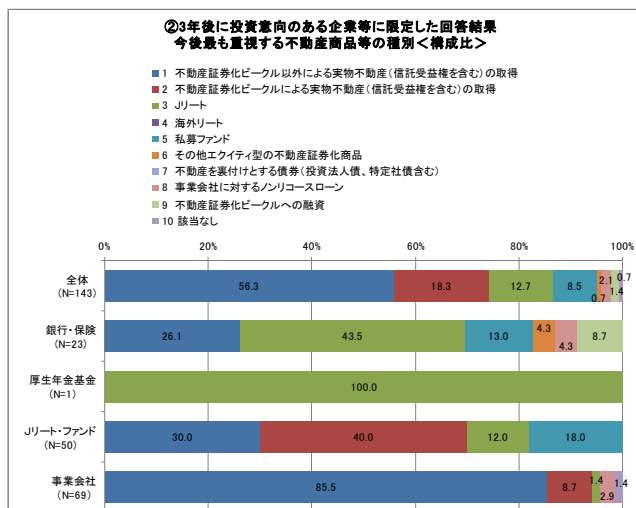
〔図表 2-23〕 ②3年後（想定）に投資意向のある企業等に限定した回答結果：今後最も重視する不動産商品等の用途（S A・実数）



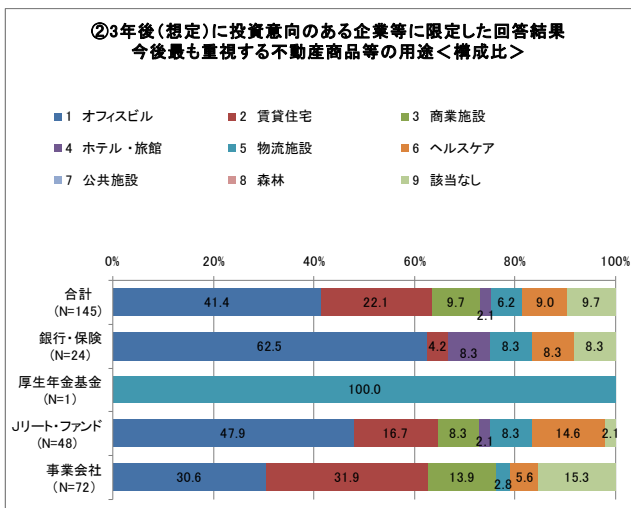
<再掲> 今後最も重視する不動産商品等の種別と用途の相関

※3年後（想定）に投資意向のある企業等に限定した回答結果より

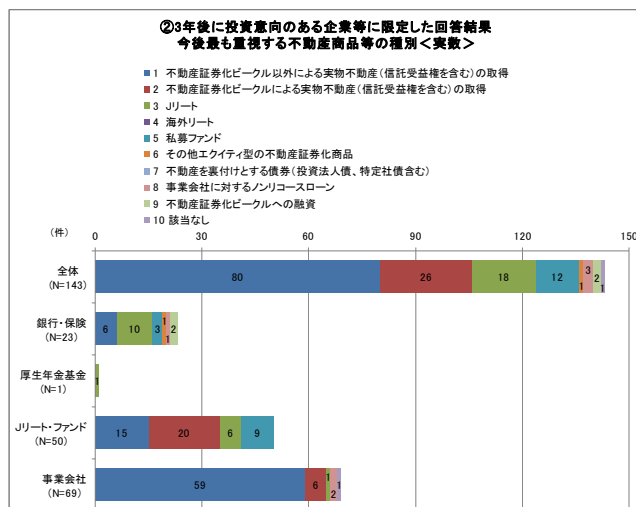
〔※再掲：図表 2-9〕 今後最も重視する不動産商品等の種別（SA・構成比）



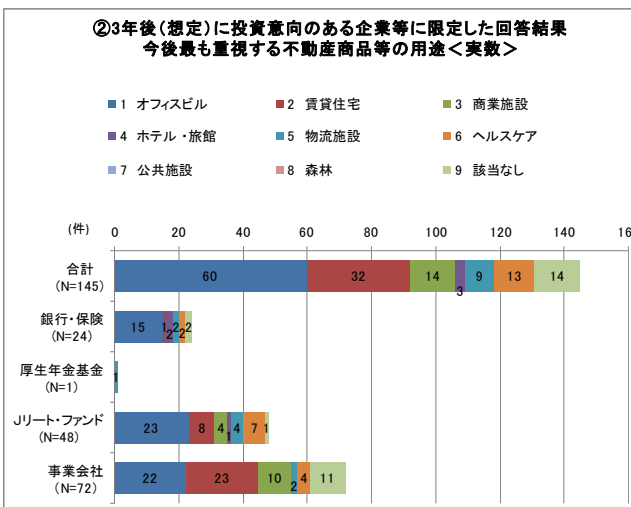
〔※再掲：図表 2-22〕 今後最も重視する不動産商品等の用途（SA・構成比）



〔※再掲：図表 2-10〕 今後最も重視する不動産商品等の種別（SA・実数）



〔※再掲：図表 2-23〕 今後最も重視する不動産商品等の用途（SA・実数）



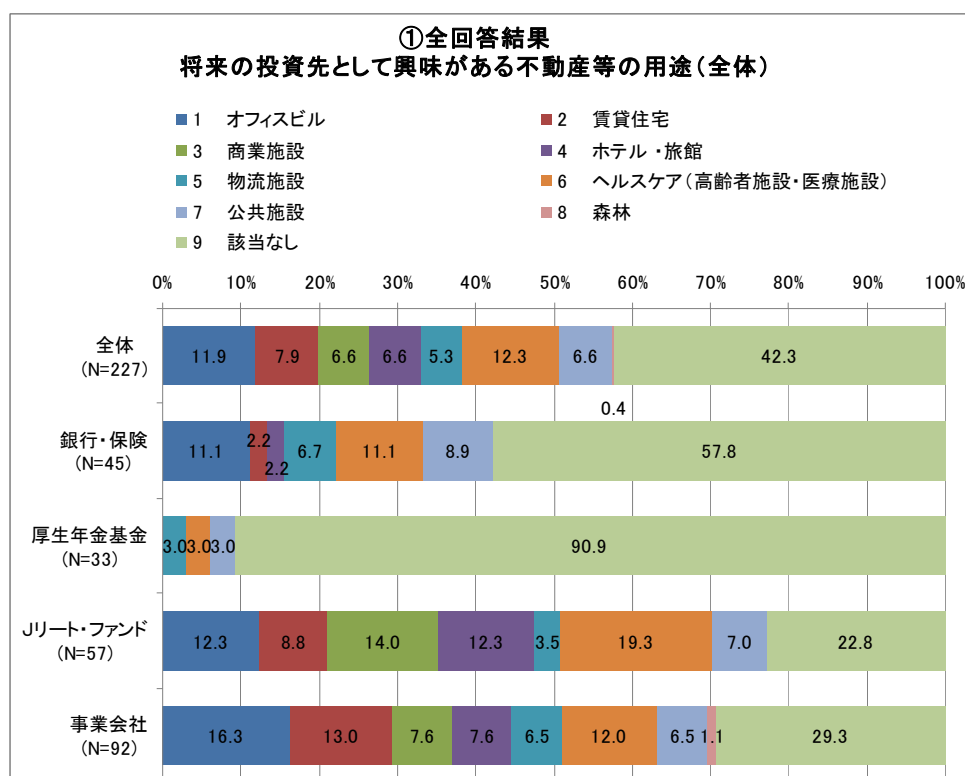
(6) 将来の投資先として興味がある不動産等の用途

将来の投資先として興味がある不動産等の用途は、全体で「ヘルスケア（高齢者施設・医療施設）」（12.3%）の割合が最も高くなっており、特に、属性別ではJリート・ファンドが19.3%で最も高い割合を占める。また、銀行・保険でも「オフィスビル」と同率（11.1%）で最も高い割合を占めるなど、将来の投資先としては「ヘルスケア（高齢者施設・医療施設）」に高い関心が持たれている。

“3年後（想定）に投資意向のある企業等に限定した回答結果”でも「ヘルスケア（高齢者施設・医療施設）」が占める割合は総じて高く、かつ、「オフィスビル」、「賃貸住宅」、「商業施設」、「ホテル・旅館」、「物流施設」、「ヘルスケア（高齢者施設・医療施設）」、「公共施設」など興味の対象が分散する傾向にある。

① 全回答結果

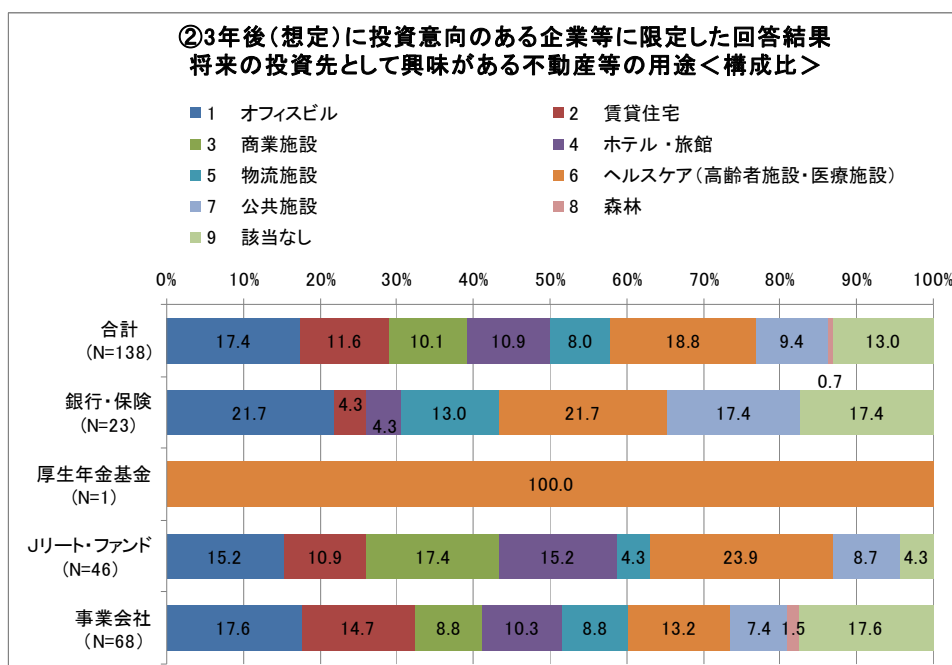
〔図表 2-24〕 ①全回答結果：将来の投資先として興味がある不動産等の用途（全体 SA）



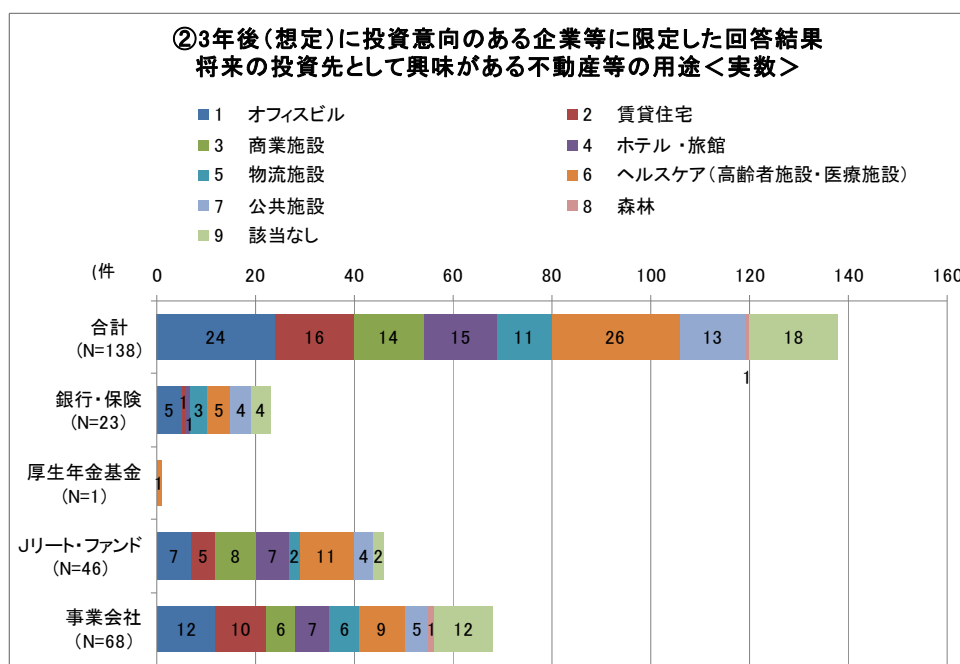
②3年後（想定）に投資意向のある企業等に限定した回答結果

※（2）において、3年後（想定）に投資する不動産商品等の種別で「10 該当なし」と回答した企業等の数を集計の対象から除外した。（Nは有効回答企業等数）

〔図表 2-25〕 ②3年後（想定）に投資意向のある企業等に限定した回答結果：将来の投資先として興味がある不動産商品等の用途（S A・構成比）



〔図表 2-26〕 ②3年後（想定）に投資意向のある企業等に限定した回答結果：将来の投資先として興味がある不動産商品等の用途（S A・実数）

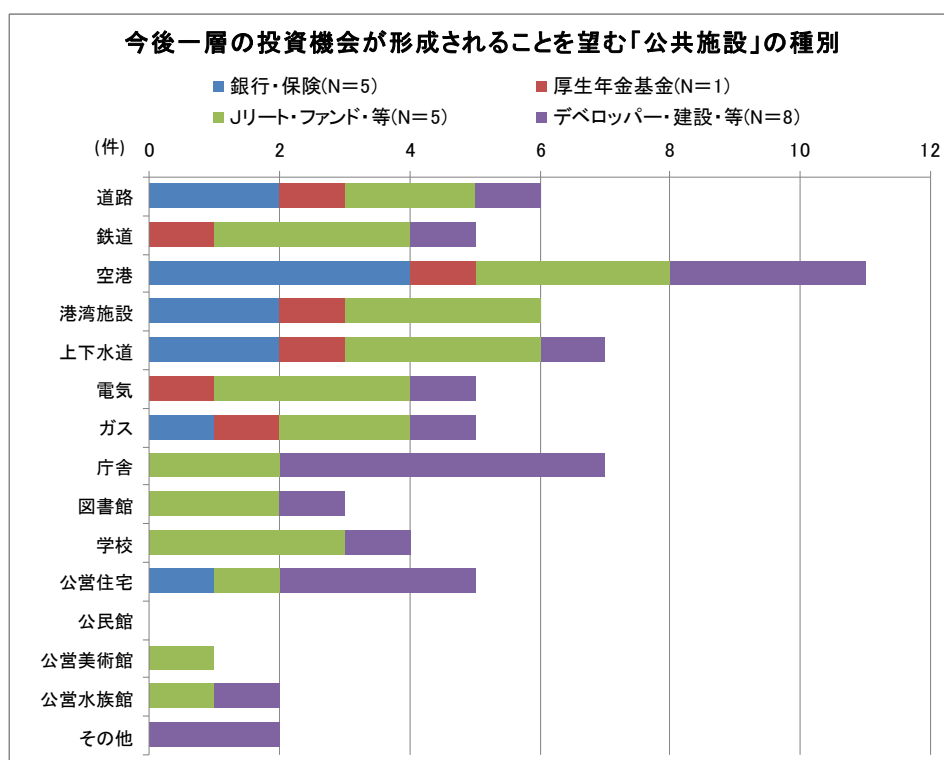


(7) 今後一層の投資機会が形成されることを望む「公共施設」の用途

今後一層の投資機会が形成されることを望む「公共施設」の用途は、「空港」(11件)の件数が最も多くなっており、「上下水道」(7件)、「庁舎」(7件)、「港湾施設」(6件)、「道路」(6件)の件数も目立っている。

※(5)、(6)において、“今後最も重視する”または“将来の投資先として興味がある“不動産等の用途に「公共施設」と回答した企業等を対象に集計。(Nは有効回答企業等数)

〔図表 2-27〕 今後一層の投資機会が形成されることを望む「公共施設」の用途 (MA)



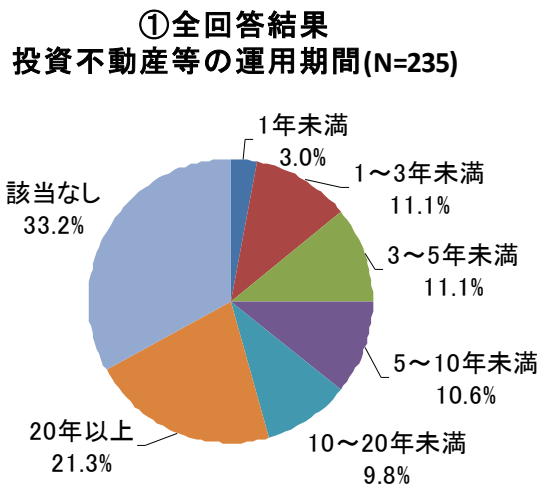
(8) 投資不動産等の運用期間

投資不動産等の運用期間は、全体では「20年以上」(21.3%)の割合が最も高く、属性別にみても厚生年金基金は全て“10年未満”の回答だが、その他は銀行・保険、Jリート・ファンド、事業会社のいずれも「20年以上」の割合が最も高くなっている。ただし、運用期間“5年未満”についても、銀行・保険で18.2%、Jリート・ファンドで26.2%、事業会社で33.6%の割合を占め、それぞれで「20年以上」の割合と同等もしくはそれを上回っており、一定程度の短期運用の傾向がある。

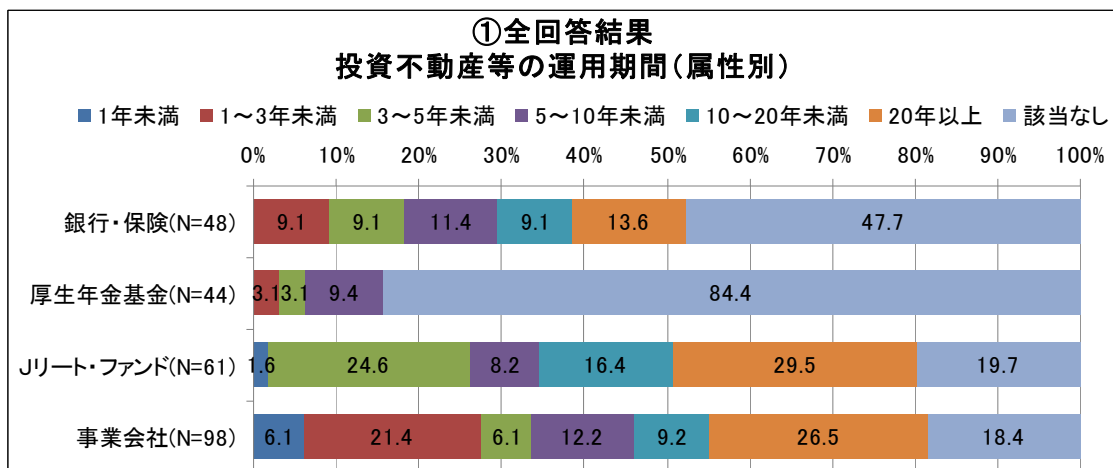
また、“現在投資実績のある企業等に限定した回答結果”でも、「20年以上」(31.6%)の割合が最も高いものの、“5年未満”は34.2%の割合を占め「20年以上」の割合を上回る。ただ、属性別で見ると、銀行・保険及び事業会社は“5年未満”が「20年以上」を上回るが、Jリート・ファンドでは下回っており、かつ「10～20年未満」(19.6%)の割合も高めであるなど、その他の企業等に比べて運用期間はやや長めの傾向がみられる。

① 全回答結果

[図表 2-28] ①全回答結果：投資不動産等の運用期間（全体 SA）



[図表 2-29] ①全回答結果：投資不動産等の運用期間（属性別 SA）

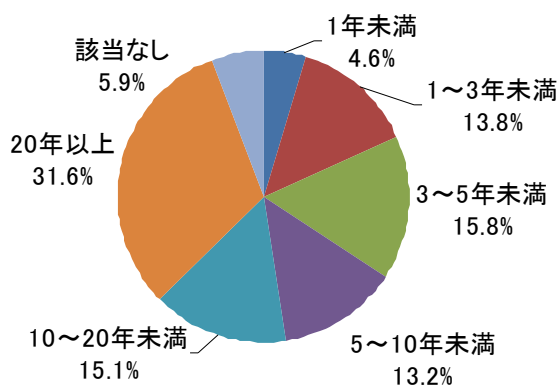


② 現在投資実績のある企業等に限定した回答結果

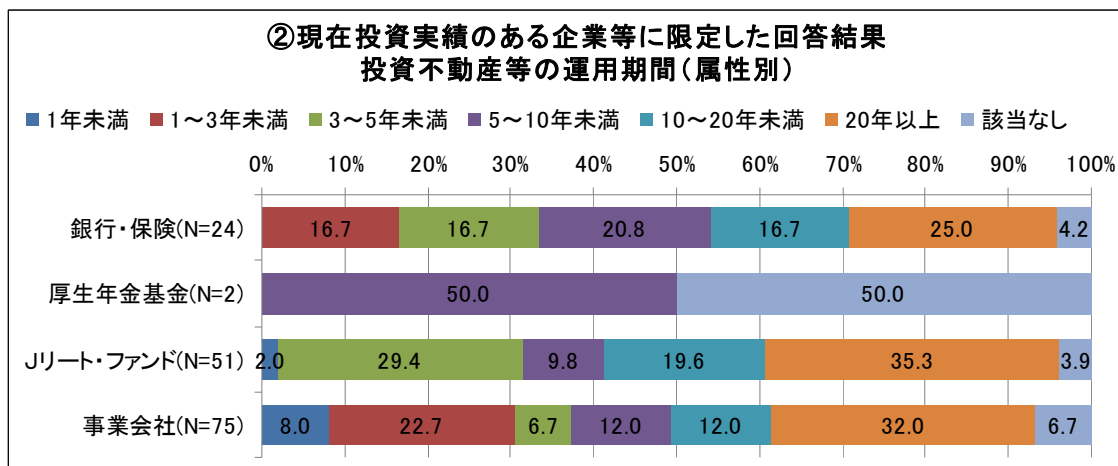
※（２）において、現在、投資している不動産商品等の種別で「10 該当なし」と回答した企業等の数を集計の対象から除外した。
（Nは有効回答企業等数）

〔図表 2-30〕 ②現在投資実績のある企業等に限定した回答結果：
投資不動産等の運用期間（S A）

②現在投資実績のある企業等に限定した回答結果
投資不動産等の運用期間(N=152)



〔図表 2-31〕 ②現在投資実績のある企業等に限定した回答結果：投資不動産等の運用期間（属性別 S A）



(9) 不動産投資判断における諸要素の重視度

不動産商品等への投資判断時における以下の19項目の重視度は、「①キャッシュフローの見通し(インカムゲイン)」が「大いに重視」で75.0%と突出して高く、「概ね重視」の18.2%と併せて90%を超える。「②物件の売却益の見通し(キャピタルゲイン)」に比べてインカムゲインの方が重視度は高く、運用期間は総じて短期傾向が強かったものの、インカムゲインがより重視されている傾向がみられる。また、事業収益を導き出す上での材料として、「⑰周辺地域(狭域)の他の取引における不動産取引価格等の情報」、「⑱周辺地域(広域)における不動産価格(不動産価格指数)」も重視度は高い。

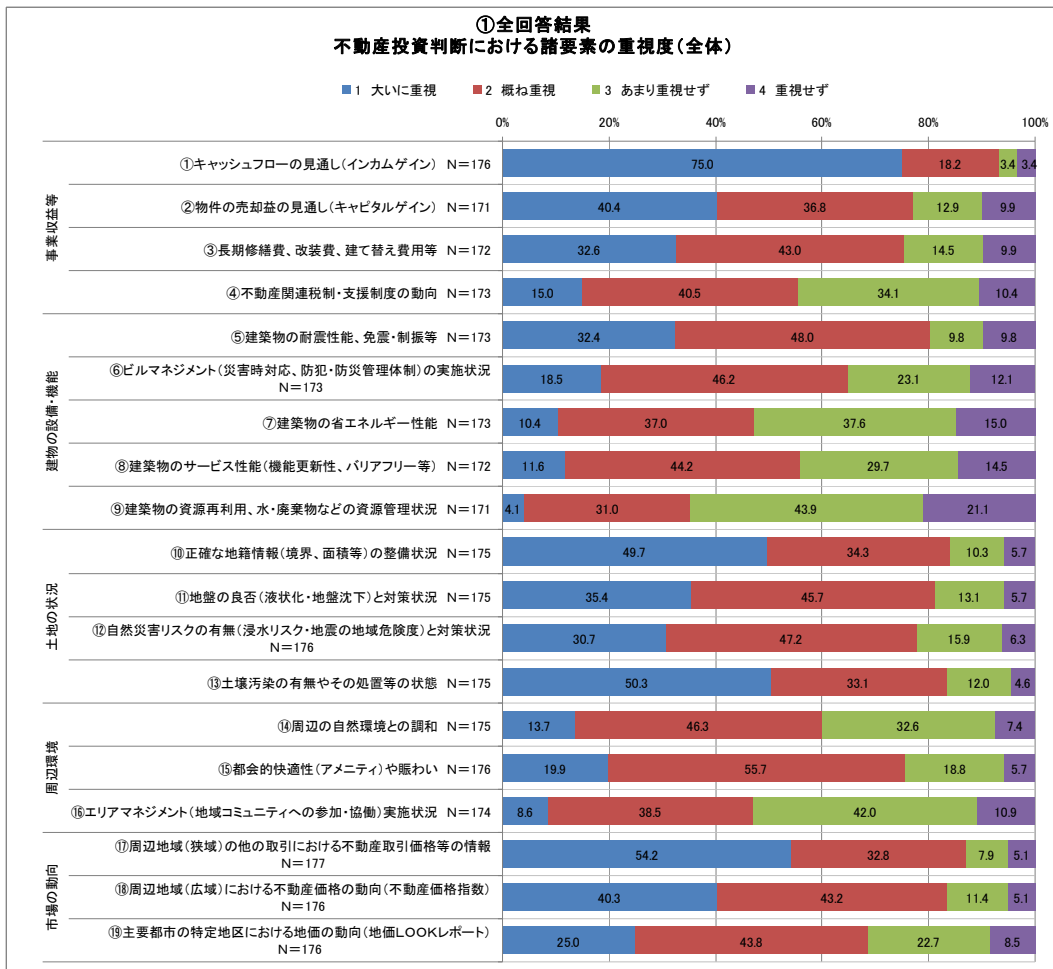
収益や市場動向に関する項目以外では、「土地の状況」に関する項目(⑩～⑬)の重視度が総じて高く、「⑤建築物の耐震性能、免震・制震等」も高い重視度を示すなど、東日本大震災以降、引き続きハード面での安全性が重視されている傾向はみられる。

以上の傾向は、“現在投資実績のある企業等に限定した回答結果”でみると、より顕著に表れる。

そのほか、“長期運用を志向する企業等に限定した回答結果”でみると、概ねの傾向は上記と同様だが、「③長期修繕費、改装費、建て替え費用等」が「大いに重視」(44.3%)と「概ね重視」(45.7%)を併せて90%を占め、高い割合となっている。

① 全回答結果

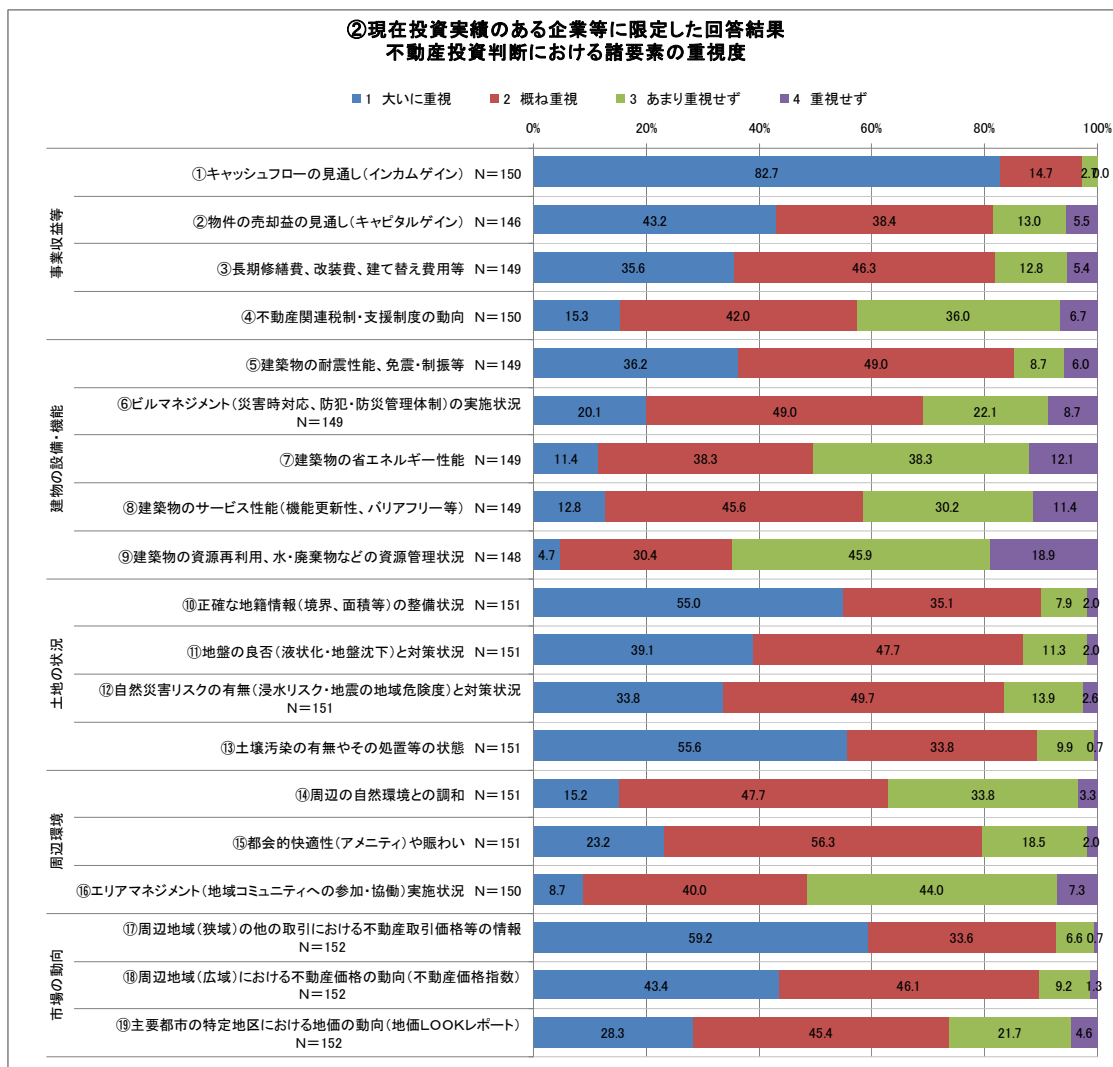
〔図表 2-32〕 ①全回答結果：不動産投資判断時における諸要素の重視度(全体 SA※各項目ごと)



② 現在投資実績のある企業等に限定した回答結果

※（２）において、現在、投資している不動産商品等の種別で「10 該当なし」と回答した企業等の数を集計の対象から除外した。
（Nは有効回答企業等数）

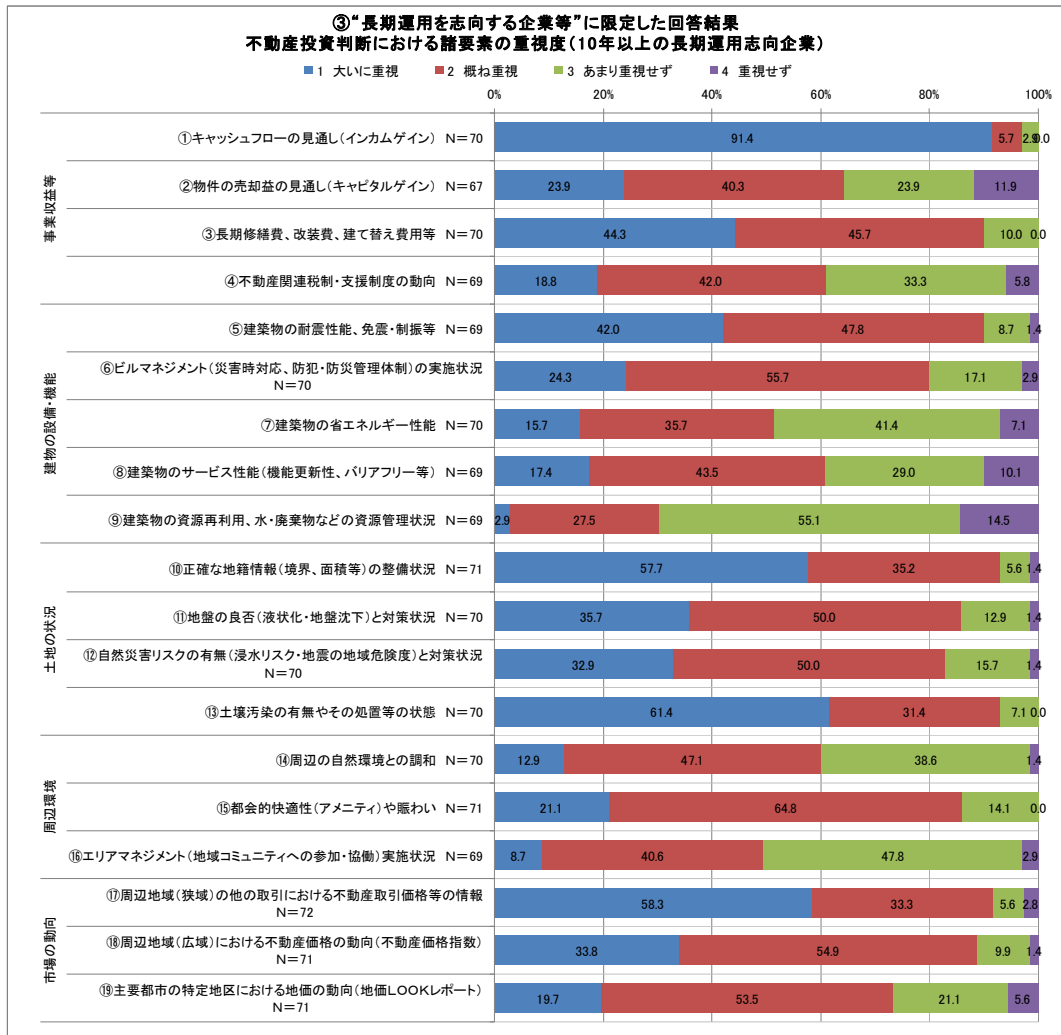
〔図表 2-33〕 ②現在投資実績のある企業等に限定した回答結果：不動産投資判断時における諸要素の重視度（SA※各項目ごと）



③ “長期運用を志向する企業等”の不動産投資判断時における諸要素の重視度

※（８）において、投資不動産等の運用期間を「１０年以上」と回答した企業等に限定して集計した。（Nは有効回答企業等数）

〔図表 2-34〕 ③ “長期運用を志向する企業等”に限定した回答結果：不動産投資判断時における諸要素の重視度（SA※各項目ごと）



2 不動産立地地域への投資姿勢

(1) 投資対象不動産の立地地域

現在の投資対象不動産の立地地域は、「東京都心5区」(67.8%)と「東京都其他18区」(66.4%)がほぼ同等の割合で高く、これに「東京圏其他主要都市(さいたま市、千葉市、横浜市、川崎市、相模原市)」(54.5%)、「東京圏其他の地域」(48.3%)が続く。都区部を中心とした東京圏に立地する不動産への投資が主流となっており、一方の大阪圏では、「其他主要都市(京都市、堺市、神戸市)」、「大阪圏其他の地域」で拡大傾向がみられるものの、全体としては東京圏の割合に比べて低くやや開きがある。また、東京圏、大阪圏以外の主要都市では、名古屋市が横ばい傾向であるのに対して福岡市は拡大しており、現在ではこの両都市の割合がほぼ同等となっている。

上記の立地地域の傾向は、「投資対象不動産の立地地域のうち最も重視した(する)地域及び2番目に重視した(する)地域」の結果を反映したものとなっている。

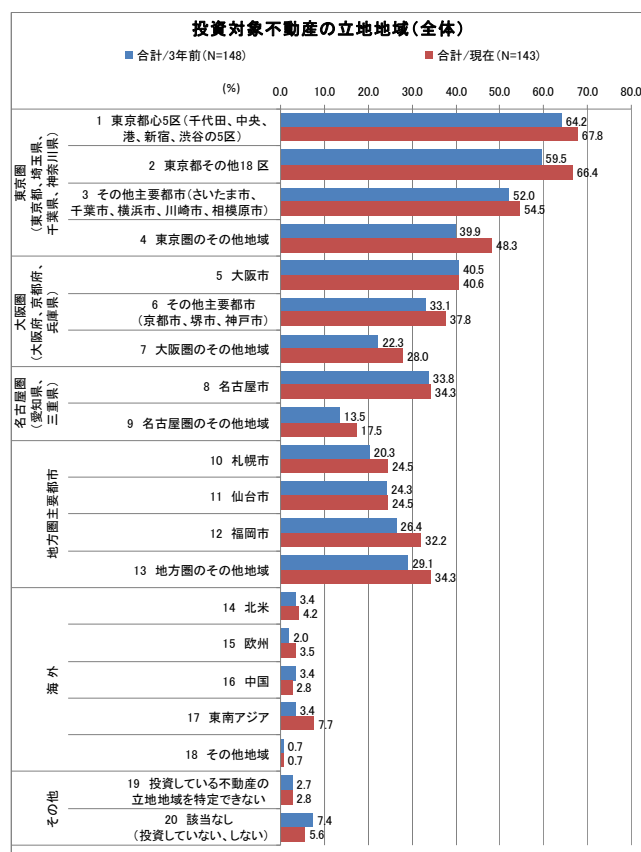
海外については、「北米」、「欧州」、「中国」が横ばい傾向の中、「東南アジア」は拡大傾向にある。

属性別にみると、銀行・保険及び事業会社は東京圏(特に中心部)への集中傾向が強まっているが、Jリート・ファンドは多地域への分散傾向が強まっている。

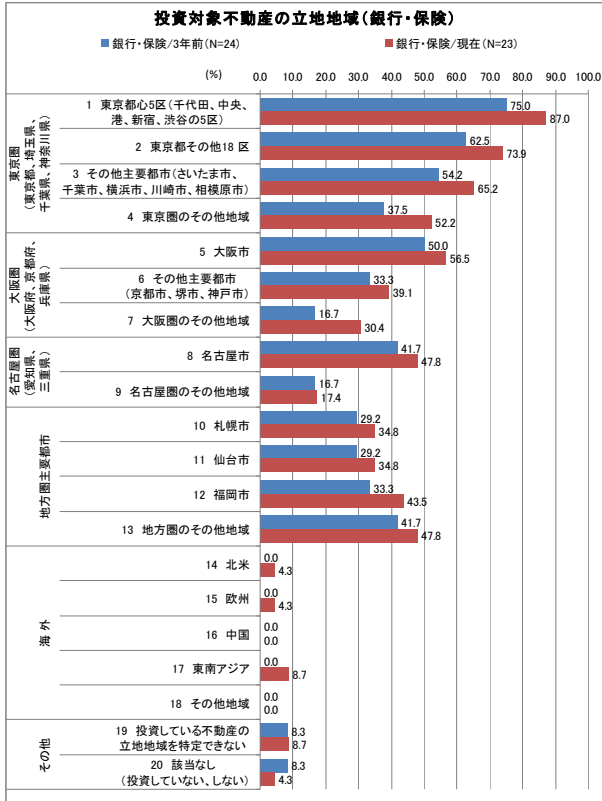
※P5の1-(2)において、3年前及び現在に投資していた(している)不動産商品等の種別で「10 該当なし」と回答した企業等の数を集計の対象から除外した。(Nは有効回答企業等数)

※属性別の集計(【図表2-36】～【図表2-38】)については、「厚生年金基金」を有効回答数が少ないため対象外とした。

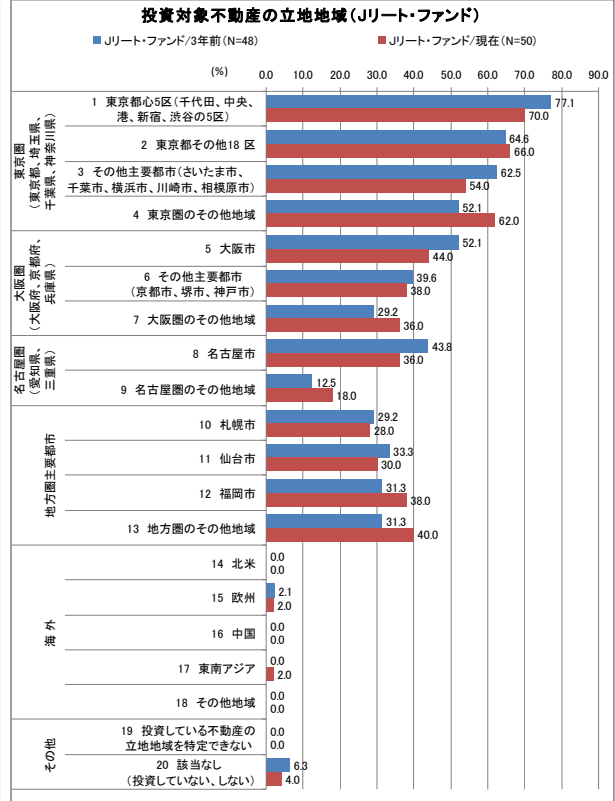
〔図表2-35〕投資対象不動産の立地地域(全体 MA)



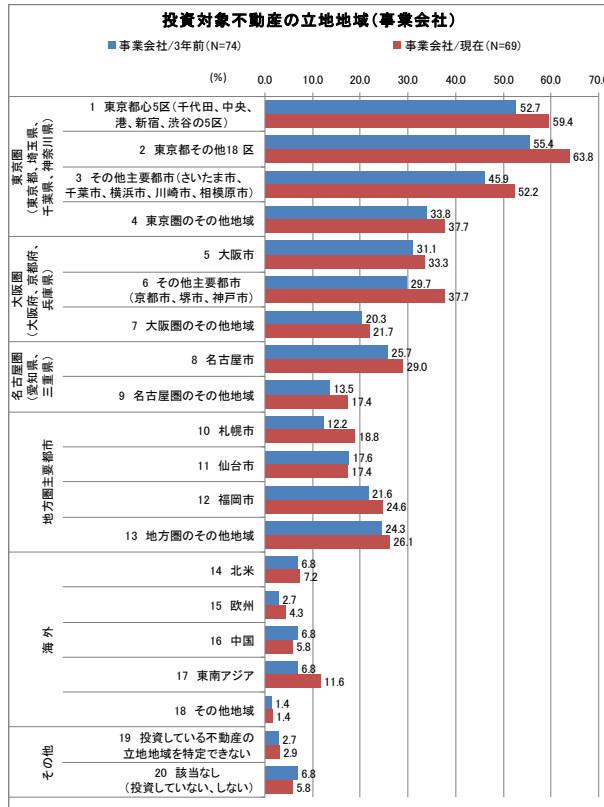
〔図表 2-36〕 投資対象不動産の立地地域
(銀行・保険 MA)



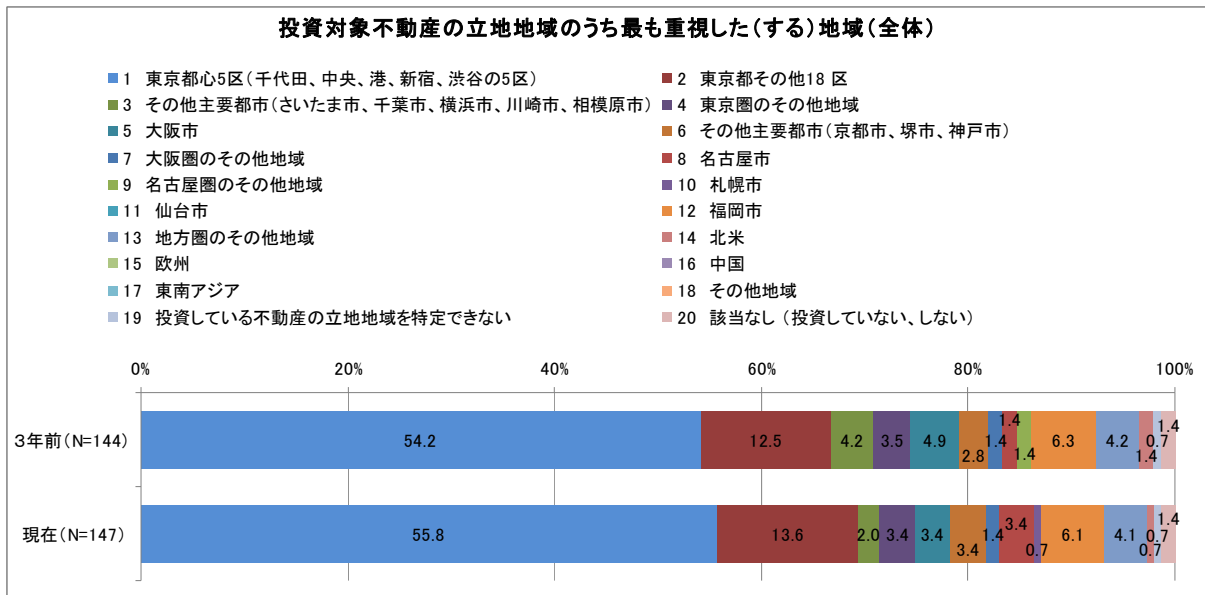
〔図表 2-37〕 投資対象不動産の立地地域
(Jリート・ファンド MA)



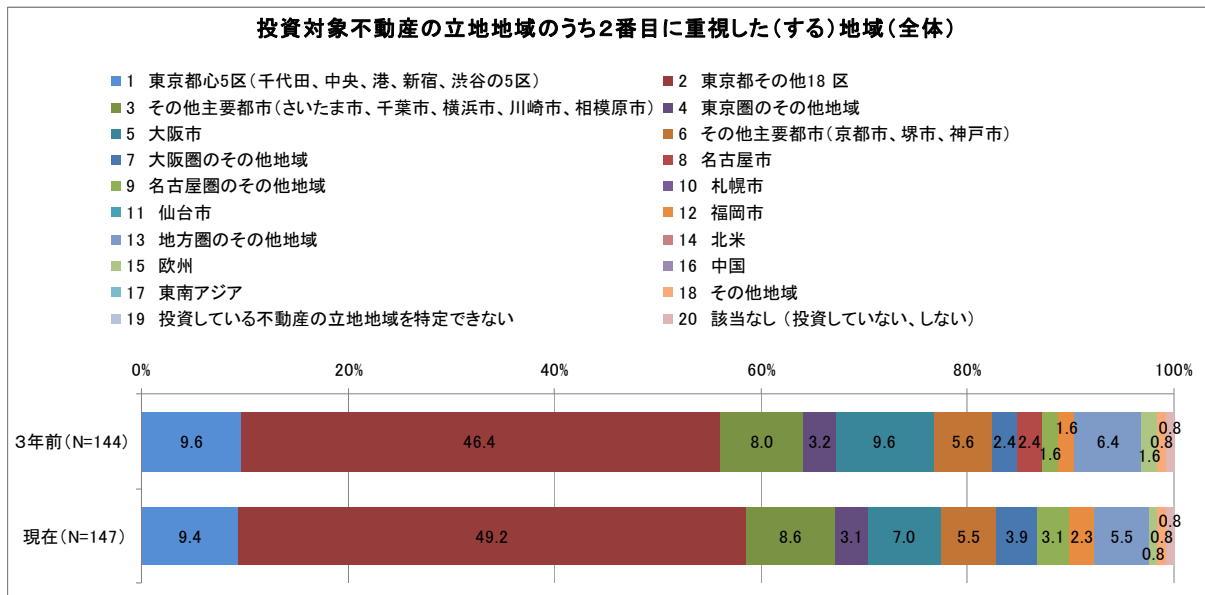
〔図表 2-38〕 投資対象不動産の立地地域
(事業会社 MA)



[図表 2-39] 投資対象不動産の立地地域のうち最も重視した(する)地域(全体 SA)



[図表 2-40] 投資対象不動産の立地地域のうち2番目に重視した(する)地域(全体 SA)



(2) 各地域への今後の不動産投資姿勢

国内の三大都市圏（東京圏、大阪圏、名古屋圏）では、「不動産投資を拡大」（60.0%）、「現在の不動産投資を維持・継続」（32.1%）で高い割合を占め、今後も積極的な投資姿勢が窺える。一方、地方圏の主要都市（札幌市、仙台市、福岡市）及び地方圏その他の都市（札幌市、仙台市、福岡市以外）では、「不動産投資を拡大」、「不動産投資を維持・継続」を併せて40～50%の割合に止まり、かつ「不動産投資はしない」の割合も高く、今後は三大都市圏における不動産投資の集中度が増すものとみられる。また、属性別にみると、Jリート・ファンドは三大都市圏以外に地方主要都市でも比較的積極的な投資姿勢は窺えるものの、銀行・保険及び事業会社では三大都市圏への集中度が強い傾向にある。

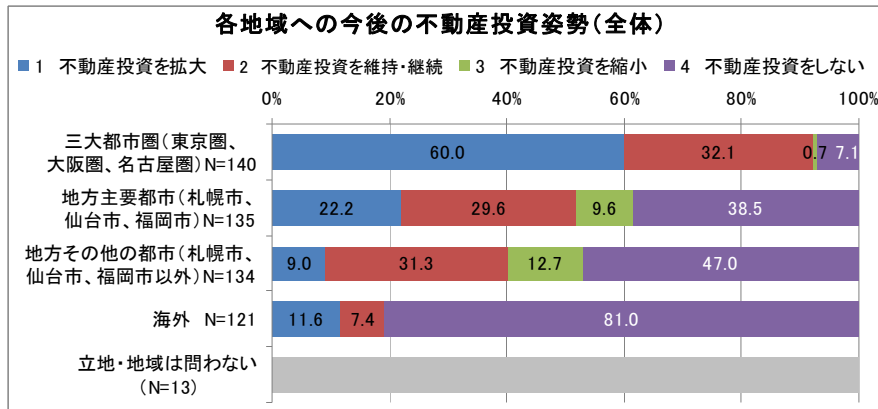
海外は、国内の各地域に比べると今後の投資意向は限定的だが、地方圏その他の都市（札幌市、仙台市、福岡市以外）に比べると「不動産投資を拡大」の割合が高く、今後海外での投資に積極的な企業等も一定量みられる。

各地域における不動産用途別の今後の投資意向をみると、三大都市圏では「オフィス」、「賃貸住宅」の数が多い一方、地方圏主要都市、地方圏その他の都市へと移るに従い、この2用途の数は少なくなり「商業施設」の占める割合が高まる傾向にある。

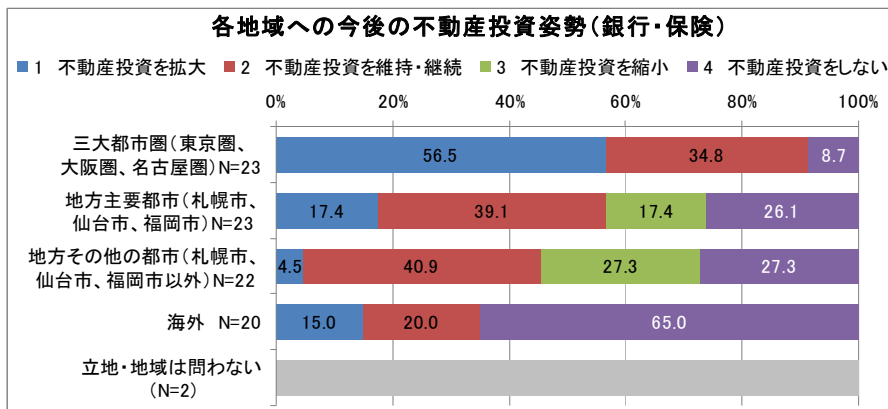
※P5の1-(2)において、3年後（想定）に投資する不動産商品等の種別で「10 該当なし」と回答した企業等の数を集計の対象から除外した。（Nは有効回答企業等数）

※属性別の集計【図表 2-42】～【図表 2-44】については、「厚生年金基金」を有効回答数が少ないため対象外とした。

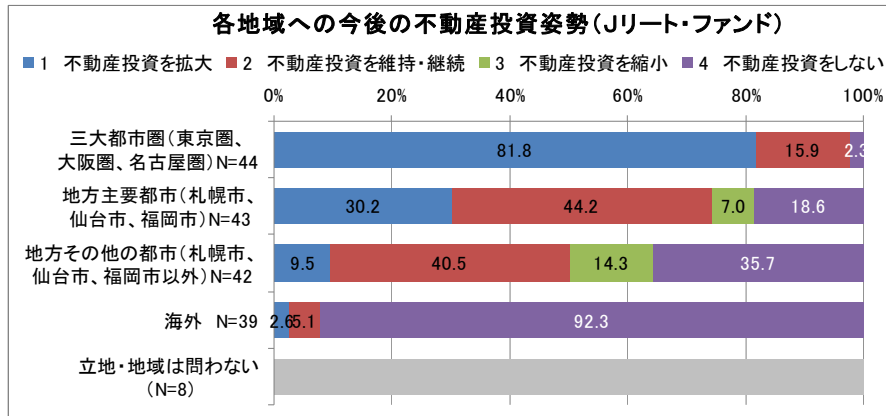
〔図表 2-41〕 各地域への今後の不動産投資姿勢（全体 SA※各地域ごと）



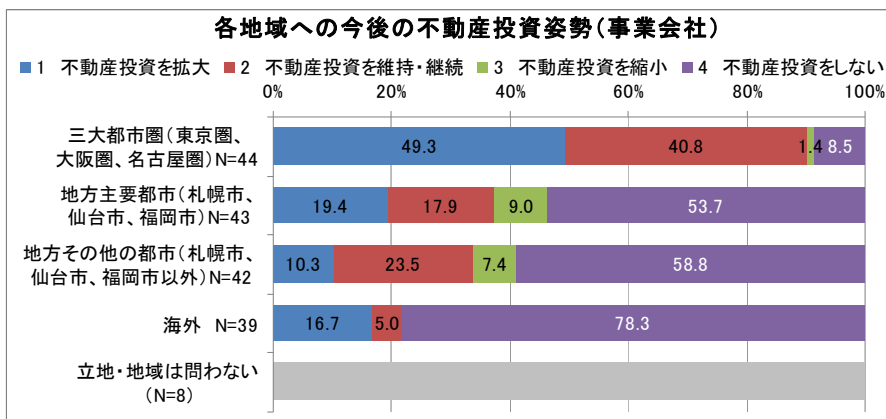
〔図表 2-42〕 各地域への今後の不動産投資姿勢（銀行・保険 SA※各地域ごと）



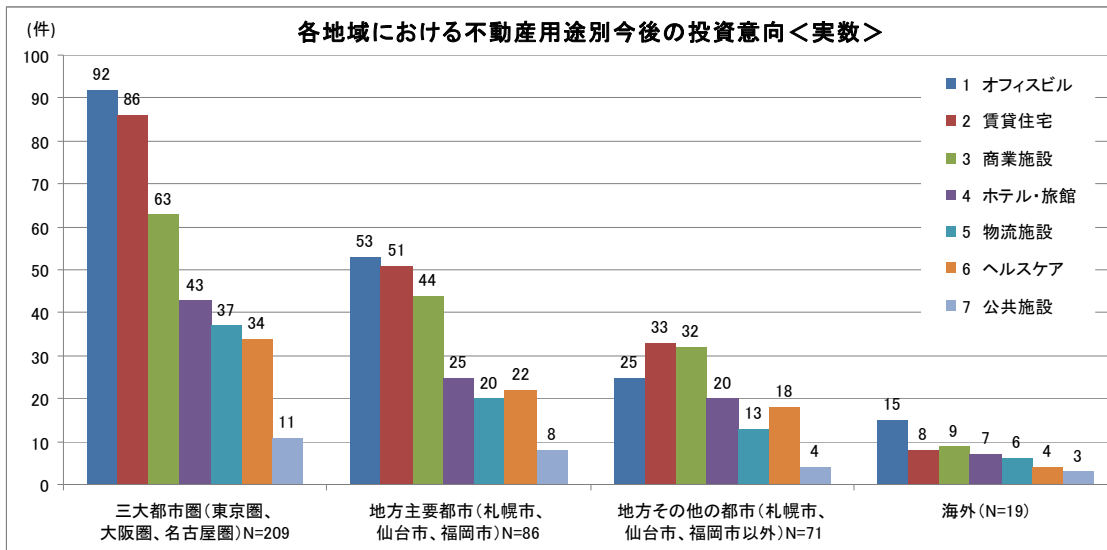
〔図表 2-43〕 各地域への今後の不動産投資姿勢（Jリート・ファンド SA※各地域ごと）



〔図表 2-44〕 各地域への今後の不動産投資姿勢（事業会社 SA※各地域ごと）



〔図表 2-45〕 各地域における不動産用途別今後の投資意向（全体 MA※各地域ごと）

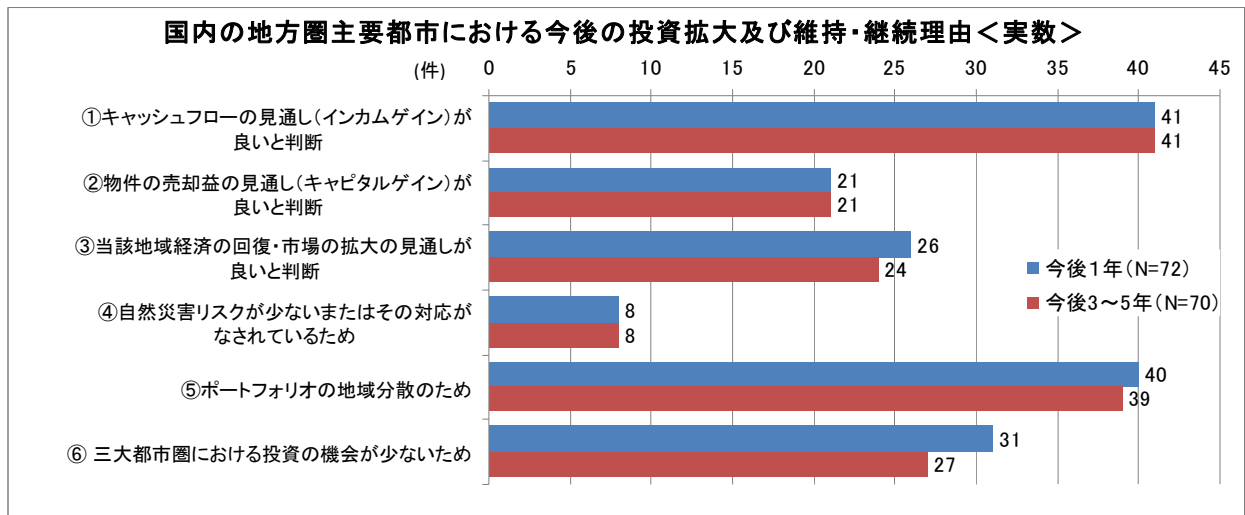


(3) 国内の地方圏主要都市（札幌市、仙台市、福岡市）における今後の投資姿勢別判断理由

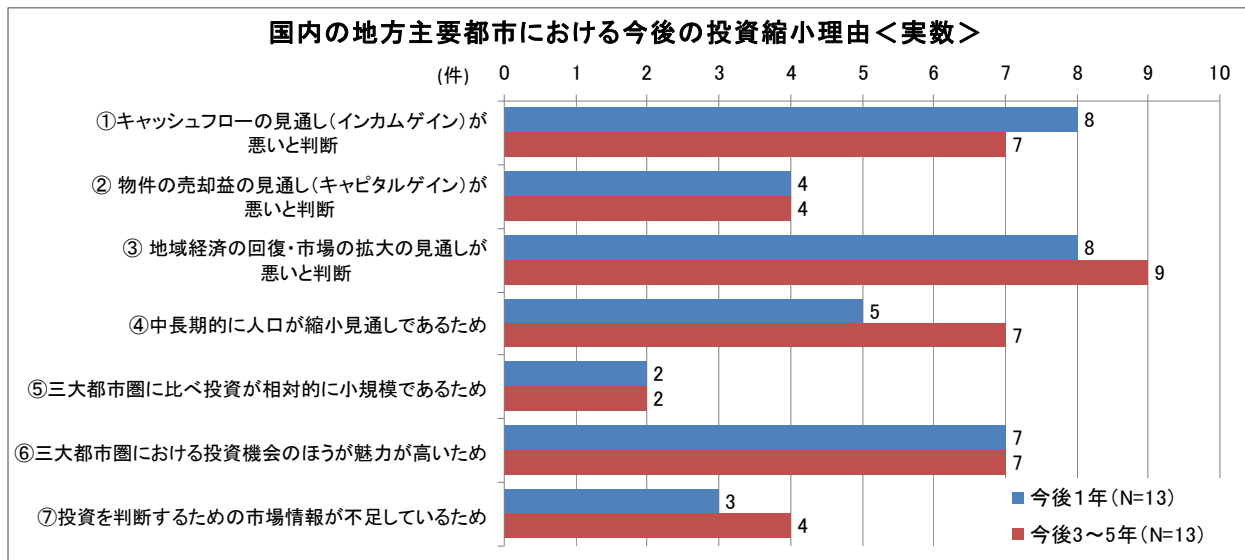
国内の地方圏主要都市（札幌、仙台市、福岡市）における今後の投資姿勢別判断理由をみると、今後投資を拡大及び維持・継続する理由は、「キャッシュフローの見通し（インカムゲイン）が良いと判断」（今後1年、今後3～5年ともに41件）、「ポートフォリオの地域分散のため」（今後1年：40件、今後3～5年：39件）の数が多く、投資地域が三大都市圏に集中するリスクを低減させる上で、上記主要都市への分散投資が有効と判断されている。

一方、今後投資を縮小する理由は、「地域経済の回復・市場の拡大の見通しが悪いと判断」、「キャッシュフローの見通し（インカムゲイン）が悪いと判断」、「三大都市圏における投資機会のほうが魅力が高いため」、「中長期的に人口が縮小見通しであるため」の数が総じて多く、三大都市圏と比較した不動産市場の優劣で判断されている傾向にある。

〔図表 2-46〕 国内の地方圏主要都市における今後の投資拡大及び維持・継続理由（全体 MA）



〔図表 2-47〕 国内の地方圏主要都市における今後の投資縮小理由（全体 MA）

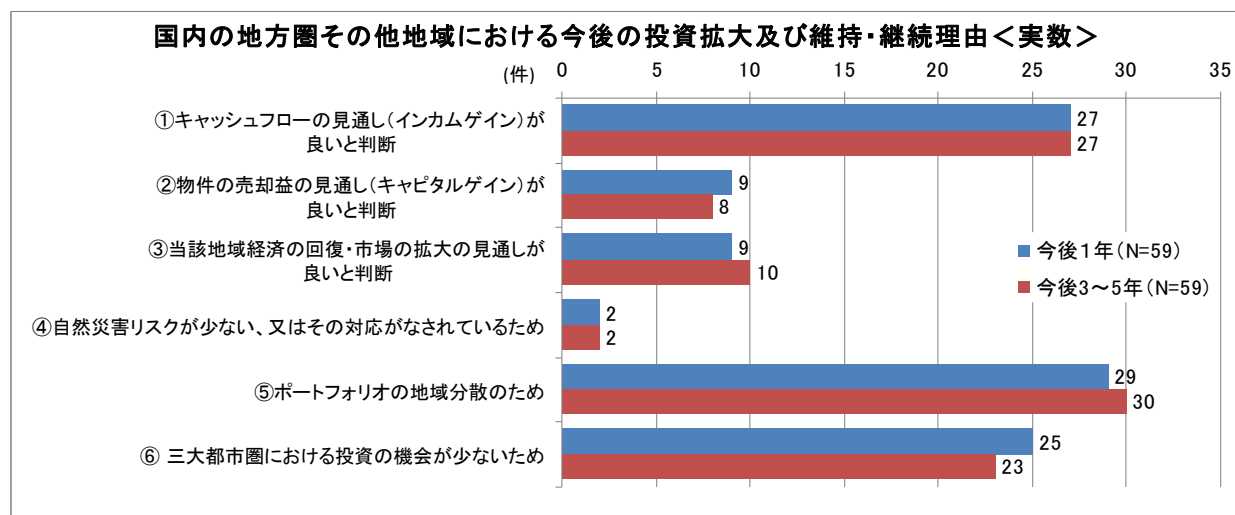


(4) 国内の地方圏その他地域（札幌市、仙台市、福岡市以外）における今後の投資姿勢別判断理由

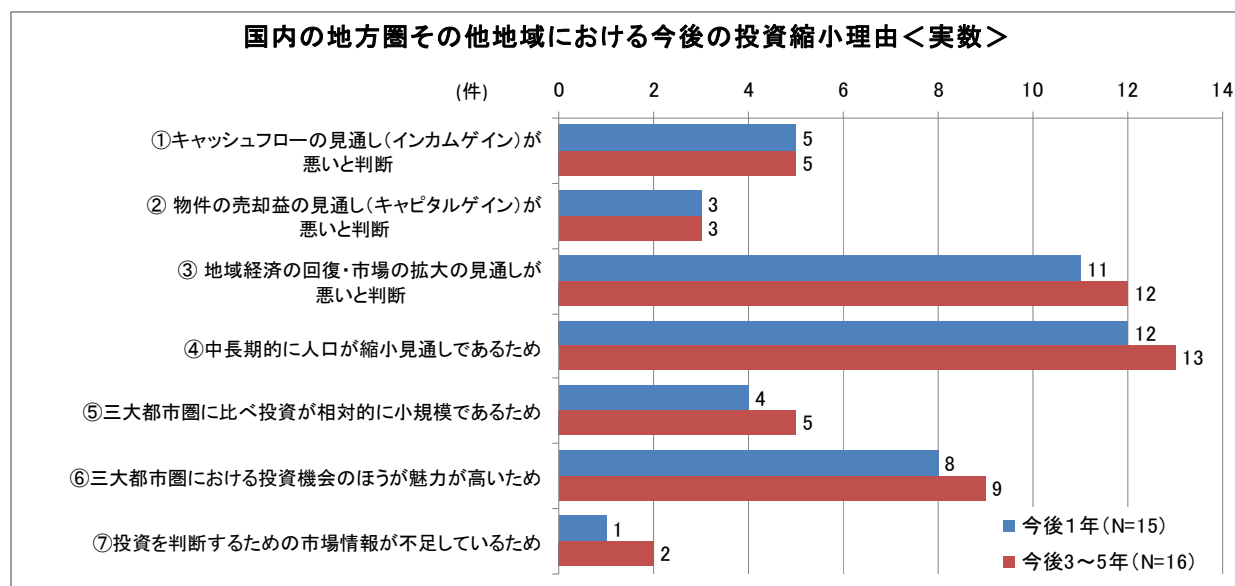
国内の地方圏その他地域（札幌、仙台市、福岡市以外）における今後の投資姿勢別判断理由をみると、今後投資を拡大及び維持・継続する理由は、「キャッシュフローの見通し（インカムゲイン）が良いと判断」（今後1年、今後3～5年ともに27件）、「ポートフォリオの地域分散のため」（今後1年：29件、今後3～5年：30件）の数が多く、地方圏主要都市（札幌、仙台市、福岡市）と同様の傾向がみられた。また、「三大都市圏における投資の機会が少ないため」（今後1年：25件、今後3～5年：23件）の数も目立つが、これは、三大都市圏以外に所在する企業等の回答が主流。

今後投資を縮小する理由は、「地域経済の回復・市場の拡大の見通しが悪いと判断」、「中長期的に人口が縮小見通しであるため」の数が多く、中長期的にみた不動産市場全体の有望性の低さが判断理由となっている。

〔図表 2-48〕 国内の地方圏その他地域における今後の投資拡大及び維持・継続理由（全体 MA）



〔図表 2-49〕 国内の地方圏その他地域における今後の投資縮小理由（全体 MA）



3 特定用途及び条件付き不動産への投資姿勢

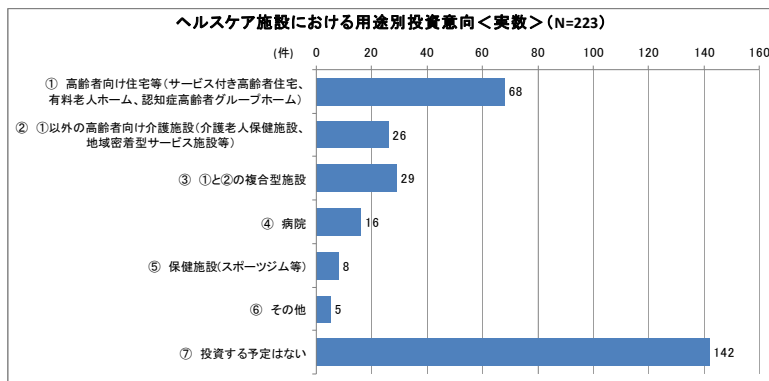
(1) ヘルスケア施設における用途別投資意向

ヘルスケア施設における用途別投資意向は、“3年後（想定）に投資意向のある企業等に限定した回答結果”をみると、「①高齢者向け住宅等（サービス付き高齢者住宅、有料老人ホーム、認知症高齢者グループホーム）」（63件）の数が多く、属性別では事業会社（37件）が突出して多い。その他についても、「②“①”以外の高齢者向け介護施設（介護老人保健施設、地域密着型サービス施設等）」（22件）、「③“①と②”の複合施設」（26件）の数が多く、用途は“高齢者向け施設”に偏重する傾向である。

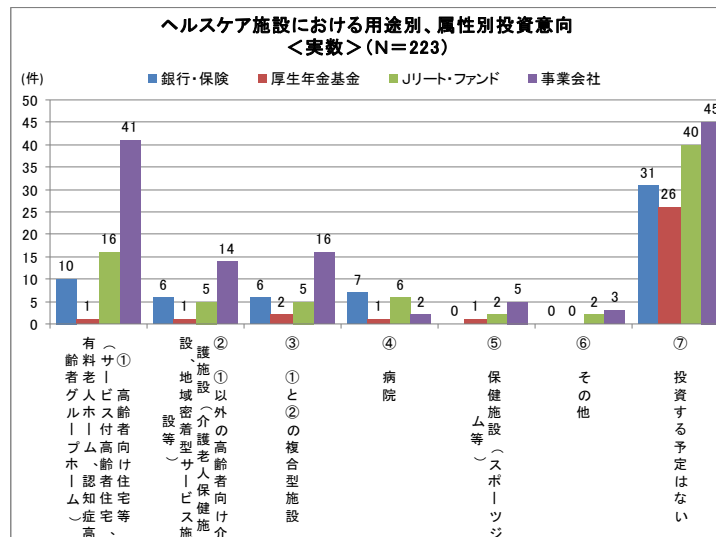
ヘルスケア施設への投資判断時における諸要素の重視度については、「賃料等により得られるキャッシュフローの見通し（インカムゲイン）」（74件）、「公的助成制度（介護保険制度、医療保険制度等）の動向」（70件）、「オペレーターの能力」（68件）、「周辺地域の長期的な人口の見通し」（68件）など重視度の高い項目が多様であり、同施設の投資判断においては、より複合的な諸要素の検討が必要であるとみられる。

① 全回答結果

〔図表 2-50〕 ①全回答結果：ヘルスケア施設における用途別投資意向（全体 MA）



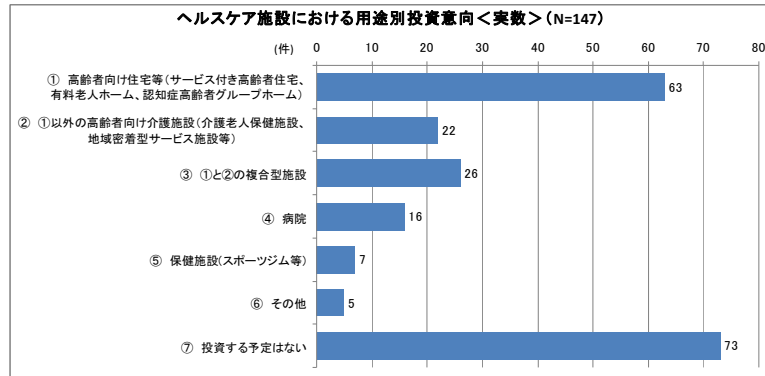
〔図表 2-51〕 ①全回答結果：ヘルスケア施設における用途別、属性別投資意向（全体 MA）



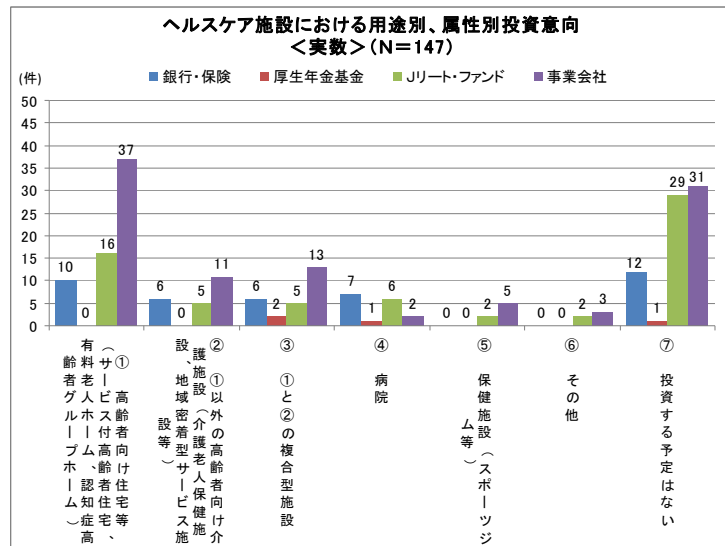
② 3年後（想定）に投資意向のある企業等に限定した回答結果

※P5の1ー(2)において、3年後（想定）に投資する不動産商品等の種別で「10 該当なし」と回答した企業等の数を集計の対象から除外した。(Nは有効回答企業等数)

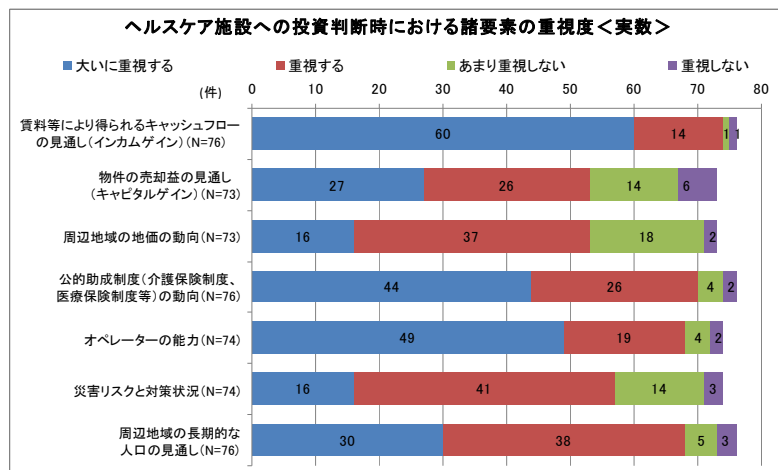
〔図表 2-52〕 ②3年後（想定）に投資意向のある企業等に限定した回答結果：
ヘルスケア施設における用途別投資意向（全体 MA）



〔図表 2-53〕 ②3年後（想定）に投資意向のある企業等に限定した回答結果：
ヘルスケア施設における用途別、属性別投資意向（全体 MA）



〔図表 2-54〕 ヘルスケア施設への投資判断時における諸要素の重視度（SA※項目ごと）



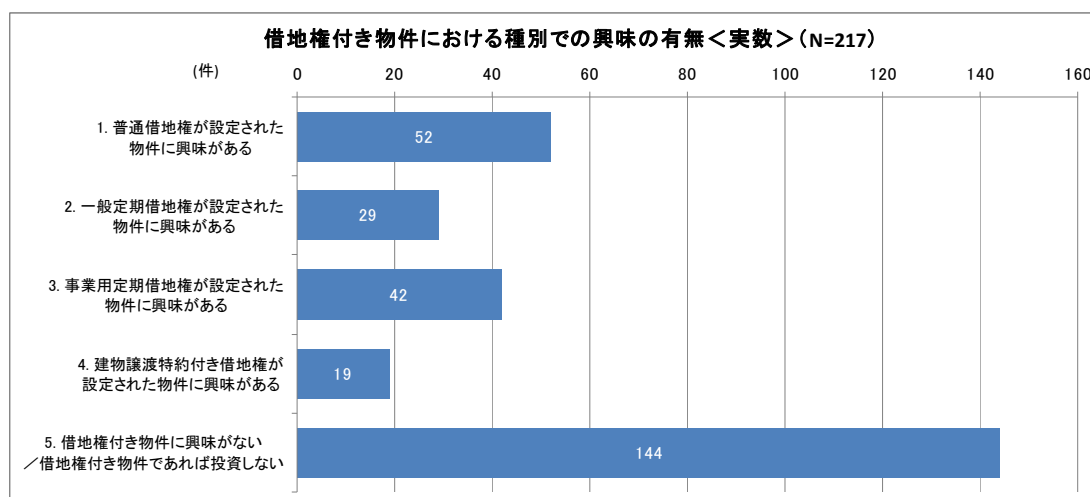
(2) 投資対象としての借地権付き物件への興味

投資対象としての借地権付き物件（条件別の詳細は「図表 2-58」を参照）への興味は、「借地権付き物件に興味がない/借地権物件であれば投資しない」（144 件）の数が多く、興味は総じて低い結果となった。借地権付き物件に興味がある回答に限ると、「普通借地権」（52 件）、「事業用定期借地権」（42 件）の数が多めであり、「建物譲渡特約付き借地権」（19 件）の数が少ない。

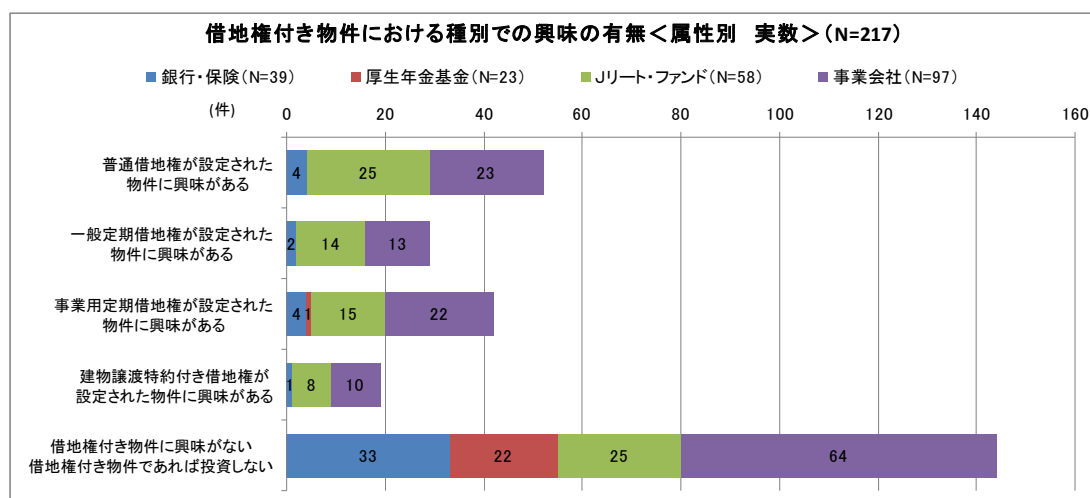
属性別にみると、Jリート・ファンド及び事業会社では、借地権付き物件に興味のある企業等が一定量みられるが、銀行・保険では少ない。

希望借地期間については、「30年以上50年未満」（33 件）の数が最も多く、全体として“10年以上”の期間を希望する傾向が強くなっている。

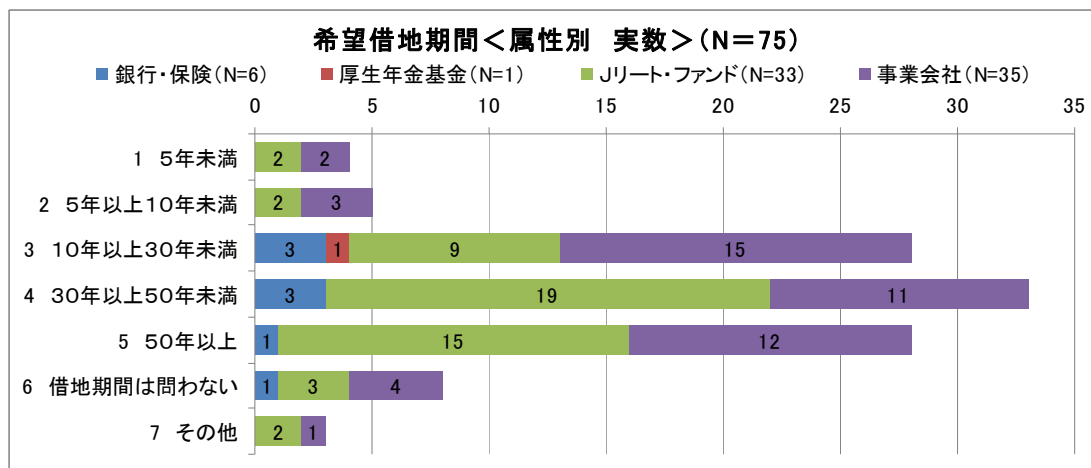
〔図表 2-55〕 借地権付き物件における種別での興味の有無（全体 MA）



〔図表 2-56〕 借地権付き物件における種別、属性別での興味の有無（全体 MA）



〔図表 2-57〕 借地権付き物件における属性別での借地期間（全体 MA）



〔図表 2-58〕 借地権の用語説明

| 種別 | 存続期間 | 利用目的 | 借地関係の終了 | 契約終了時の建物 |
|------------|----------------|------------|--------------------------|--|
| 普通借地権 | 30年以上 | 制限なし | 法定更新される。更新を拒否するには正当事由が必要 | 建物買取請求権がある。買取請求が行使されれば、建物はそのまま土地を明け渡す。借家関係は継続 |
| 一般定期借地権 | 50年以上 | 制限なし | 期間満了による | 原則、借地人が更地返還する。 |
| 事業用定期借地権 | 10年以上 50年未満 | 居住用は 不可 | 期間満了による | 原則、借地人が更地返還する。 |
| 建物譲渡特約付借地権 | 30年以上 | 制限なし | 建物譲渡による | 建物は地主が買取る。建物は収去せず、土地を返還。借地人又は借家人は継続して借家として住まうことができる。 |

(3) 環境不動産への投資意向

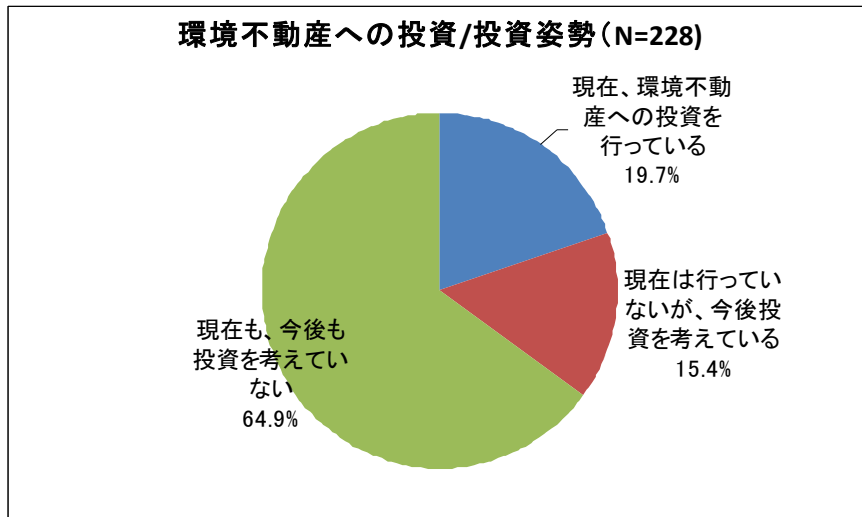
※「環境不動産」とは、構造、設備などの環境性能が高く、良好なマネジメントがなされている環境価値の高い不動産をいいます（例：省エネルギー性能の高い設備を有した建物）

環境不動産への投資意向は、「現在、環境不動産への投資は行っておらず、今後も投資を考えていない」(64.9%)の割合が最も高く、投資意向は総じて低い結果となった。

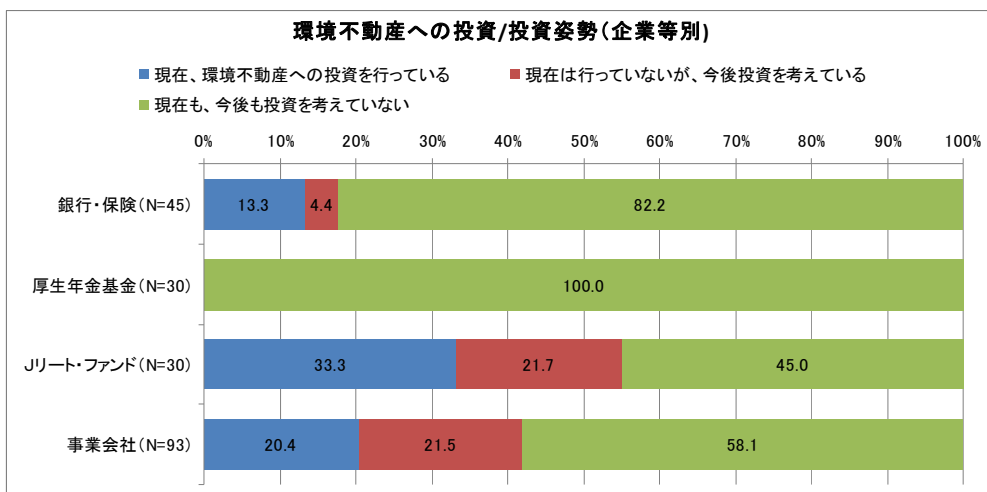
属性別にみると、全体としては環境不動産への投資意向は低いが、事業会社では投資意向を示す企業等が一定量みられる（回答件数との相関より）。

環境不動産への投資判断時における諸要素の重視度は、「個別不動産の環境性能評価に関するラベリングの情報（CASBEE、LEED等の建築物総合環境性能評価制度のランク等）」、「入居者や入居企業の環境不動産に対するニーズ動向」、「環境不動産に関する規制・助成・税制等の情報」の割合が高く、環境不動産へ投資することのメリットの有無が重視されているとみられる。

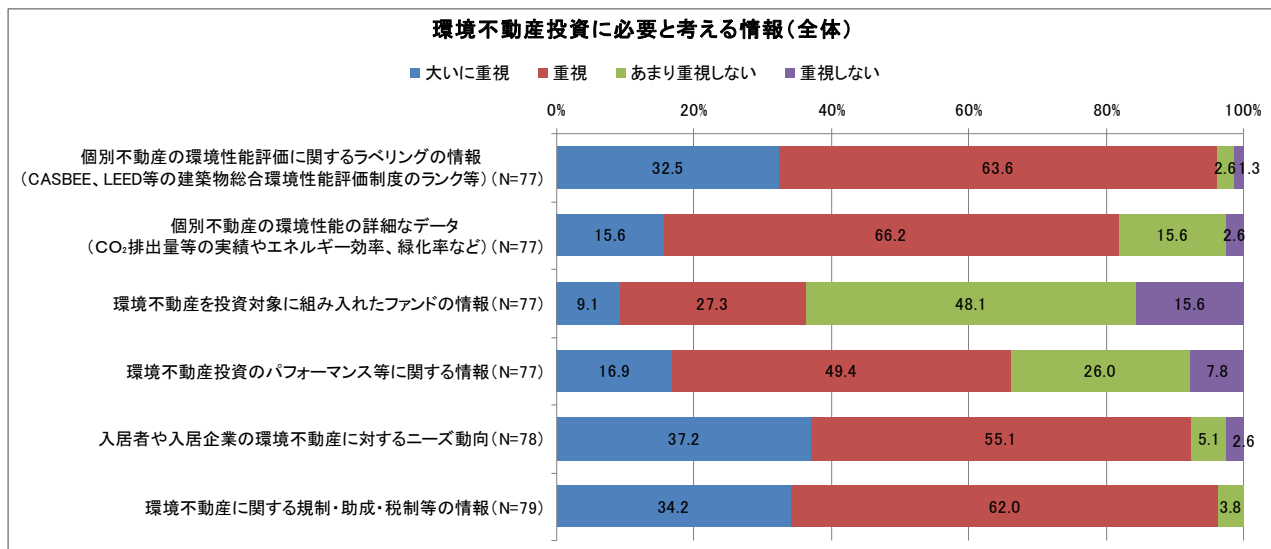
〔図表 2-59〕 環境不動産への投資意向（全体 SA）



〔図表 2-60〕 環境不動産への属性別投資意向（全体 SA）



〔図表 2-61〕 環境不動産への投資判断時における諸要素の重視度（全体 S A※各項目ごと）



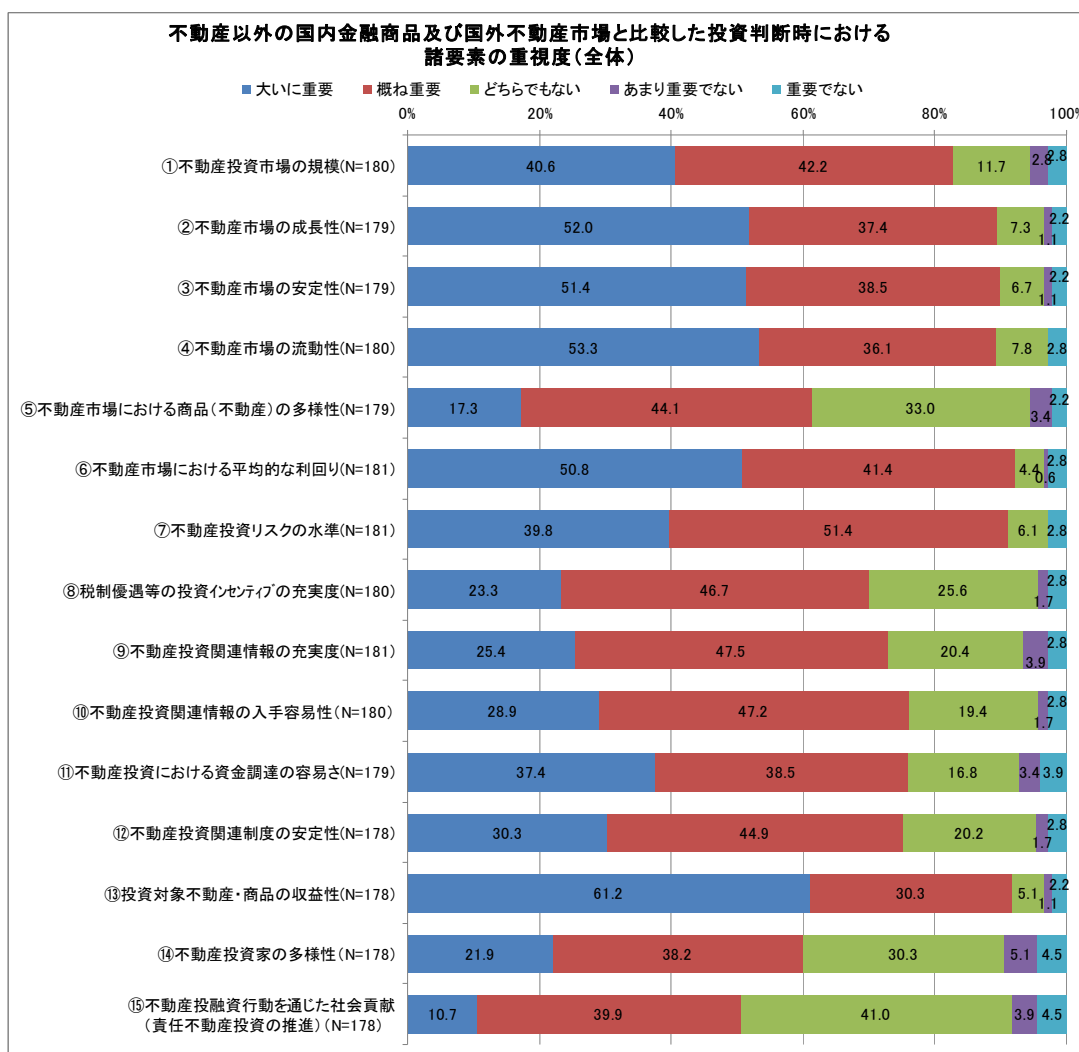
4 我が国の不動産投資市場について

(1) 不動産以外の国内金融商品及び国外不動産市場と比較した投資判断時における諸要素の重視度及び現状の認識・評価

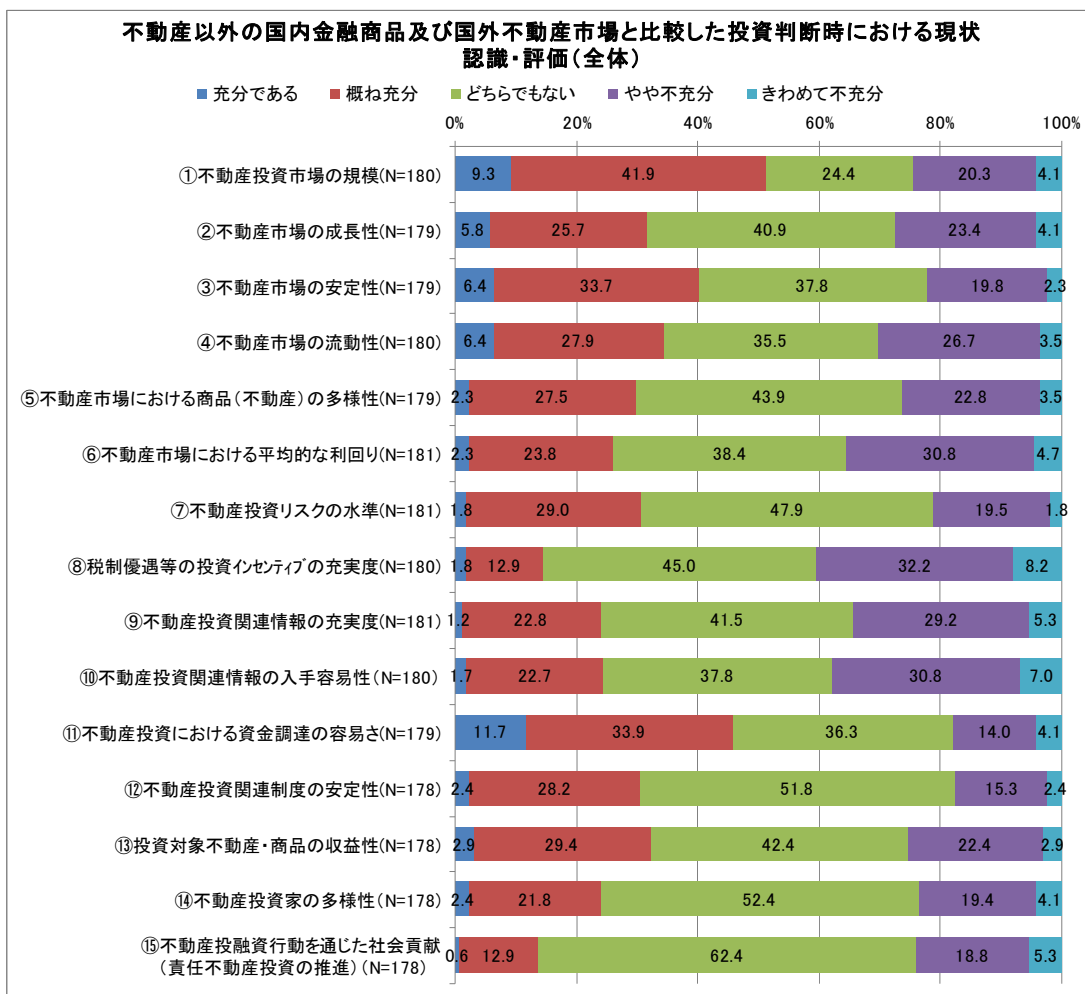
不動産以外の国内金融商品及び国外不動産市場と比較した投資判断時における諸要素の重視度及び現状の認識・評価について、以下の15項目の重視度をみると、「②～④不動産市場の成長性、安定性、流動性」、「⑥不動産市場における平均的な利回り」、「⑦不動産投資リスクの水準」、「⑬投資対象不動産・商品の収益性」は、「大いに重要」、「概ね重要」の両選択肢で90%程度の高い割合を占めるが、現状の認識・評価では、上記項目のいずれも「充分である」、「概ね充分」の両選択肢で30～40%程度の割合となっており、重視度と現状の認識・評価との間でギャップが生じている。

一方、現状の認識・評価における「①不動産投資市場の規模」、「⑩不動産投資における資金調達の容易さ」は、「充分である」、「概ね充分」の割合がその他の項目に比べて比較的高い。

〔図表 2-62〕 不動産以外の国内金融商品及び国外不動産市場と比較した投資判断時における諸要素の重視度（全体 SA※各項目ごと）



〔図表 2-63〕 不動産以外の国内金融商品及び国外不動産市場と比較した投資判断時における諸要素の現状の認識・評価（全体 S A※各項目ごと）

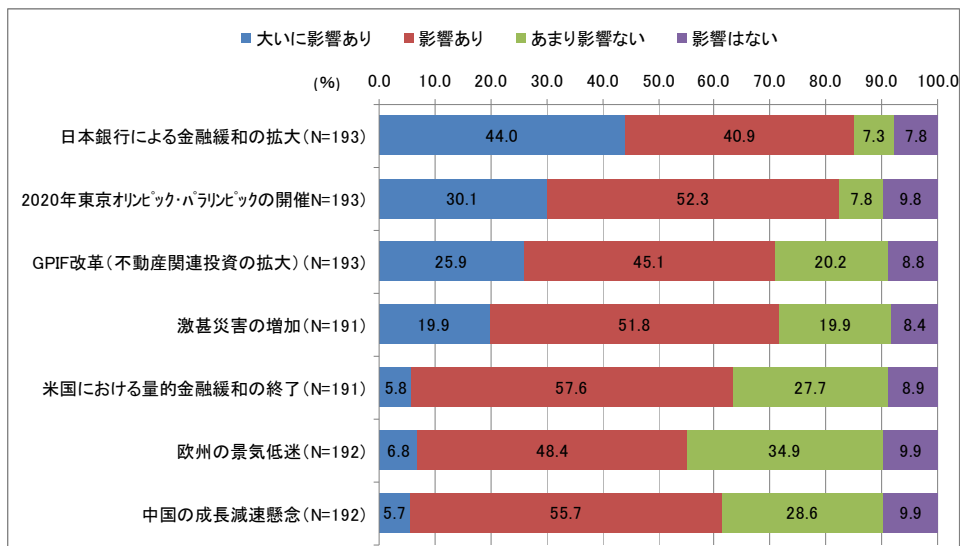


(2) 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事象の影響度

不動産投資の基本姿勢における国内外諸事象の影響度をみると、国内の事象については、「日本銀行による金融緩和の拡大」が「大いに影響がある」(44.0%)の割合が最も高く、「影響がある」(40.9%)を含めて84.9%となり、影響度の高さを示した。また、「2020年東京オリンピック・パラリンピックの開催」についても、「大いに影響がある」(30.1%)は「日本銀行による金融緩和の拡大」に比べて低いものの、「影響がある」(52.3%)を含めて82.4%となり、不動産投資の基本姿勢において大きな影響を与えている。また、「GPIF(年金積立金管理運用独立法人)改革(不動産関連投資の拡大)」、「激甚災害の増加」についても、「大いに影響がある」、「影響がある」の両選択肢で70%程度の割合を占めており、不動産投資の基本姿勢に与える影響は決して小さくないが、「日本銀行による金融緩和の拡大」、「2020年東京オリンピック・パラリンピックの開催」に比べると影響度は小さい。

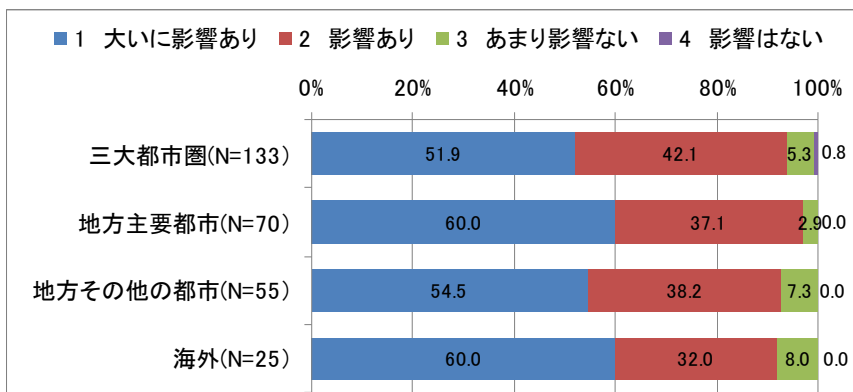
国外の事象については、「欧州の景気低迷」に比べて「米国における量的金融緩和の終了」、「中国の成長減速懸念」の方が不動産投資の基本姿勢に与える影響度は大きい傾向となっている。

〔図表 2-64〕 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事象の影響度 (全体 SA※各項目ごと)

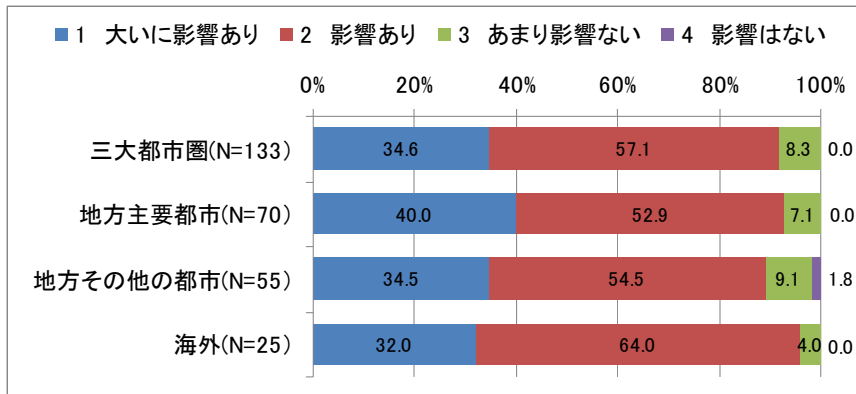


〔図表 2-65〕 「日本銀行による金融緩和の拡大」がもたらす不動産立地地域別影響度 (SA※各項目ごと)

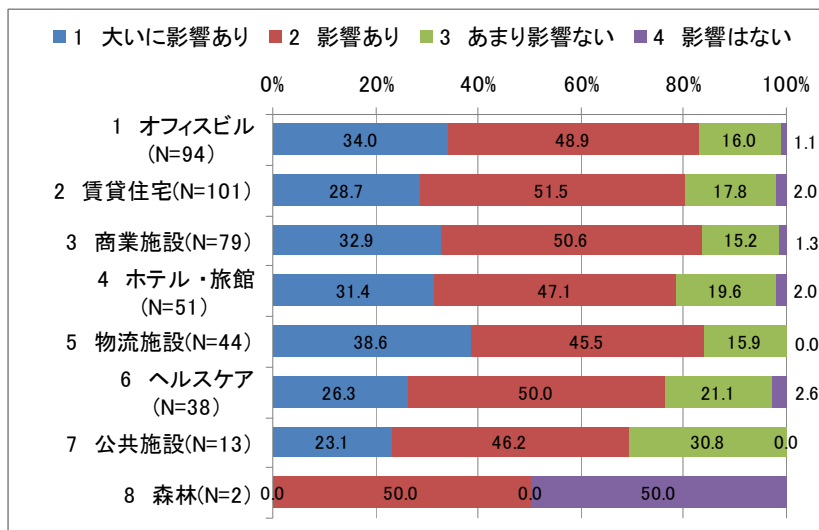
※P27の2-(2)において、「不動産投資を拡大」または「現在の不動産投資を維持・拡大する」と回答した企業等に限定して集計した。



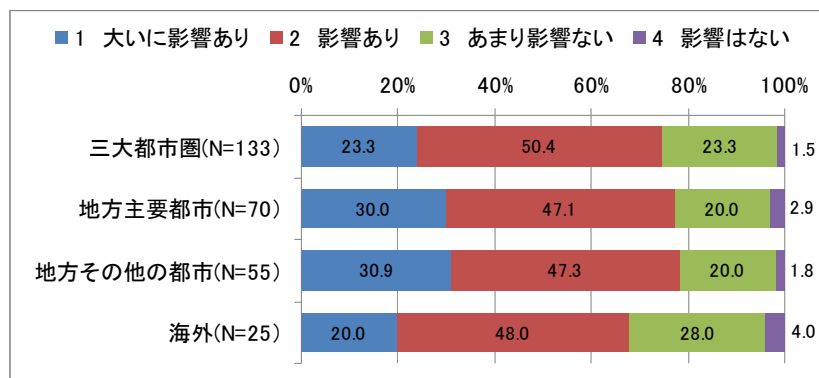
〔図表 2-66〕「2020年東京オリンピック・パラリンピックの開催」がもたらす不動産立地地域別影響度（S A※各項目ごと）
 ※P 27の2-（2）において、「不動産投資を拡大」または「現在の不動産投資を維持・継続する」と回答した企業等に限定して集計した。



〔図表 2-67〕「G P I F改革（不動産関連投資の拡大）」がもたらす不動産商品用途別影響度（S A※各項目ごと）
 ※P 9の1-（4）において、3年後（想定）に不動産商品等の各用途に対し投資意向があると回答した企業等に限定して集計した。



〔図表 2-68〕「激甚災害」がもたらす不動産立地地域別影響度（S A※各項目ごと）
 ※P 27の2-（2）において、「不動産投資を拡大」または「現在の不動産投資を維持・継続する」と回答した企業等に限定して集計した。



(参考資料)

1 アンケート回答企業等の都道府県別所在地

| | | 合計 | 銀行・保険 | 厚生年金基金 | Jリート・ ファンド | 事業会社 |
|-----|------|-----|-------|--------|---------------|------|
| 北海道 | | 2 | | 2 | | |
| 東北 | 宮城県 | 1 | 1 | | | |
| | 山形県 | 1 | 1 | | | |
| | 青森県 | 1 | 1 | | | |
| 甲信越 | 新潟県 | 1 | | | | 1 |
| | 長野県 | 2 | | | 1 | 1 |
| 関東 | 群馬県 | 2 | 1 | | 1 | |
| | 埼玉県 | 4 | | | | 4 |
| | 神奈川県 | 2 | 1 | | | 1 |
| | 千葉県 | 4 | 1 | | 1 | 2 |
| | 東京都 | 150 | 25 | 25 | 57 | 43 |
| | 栃木県 | 1 | 1 | | | |
| 中部 | 愛知県 | 13 | 0 | 5 | 1 | 7 |
| | 三重県 | 2 | 1 | | | 1 |
| | 静岡県 | 3 | | | | 3 |
| 近畿 | 京都府 | 3 | | | | 3 |
| | 滋賀県 | 1 | | | | 1 |
| | 大阪府 | 24 | 2 | 7 | 3 | 12 |
| | 兵庫県 | 5 | 1 | | | 4 |
| 中国 | 岡山県 | 2 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| | 広島県 | 4 | 1 | | | 3 |
| | 山口県 | 1 | 1 | | | |
| 四国 | 愛媛県 | 1 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| | 香川県 | 2 | 1 | | | 1 |
| | 徳島県 | 1 | 1 | | | |
| 九州 | 宮崎県 | 2 | 2 | | | |
| | 熊本県 | 1 | | | | 1 |
| | 鹿児島県 | 1 | 1 | | | |
| | 大分県 | 1 | 1 | | | |
| | 福岡県 | 11 | 2 | | 1 | 8 |
| 沖縄県 | | 1 | 1 | | | |
| 不明 | | 10 | | 5 | 1 | 4 |
| 合計 | | 260 | 48 | 44 | 66 | 102 |