

# 平成 29 年度 国土交通省 不動産市場に関する国内投資家調査 結果の概要

平成 30 年 6 月

## 調査実施概要

### 1. 調査目的

不動産投資家を対象とする調査を通じ、不動産投資の動向や、投資家のニーズ・課題等を継続的に把握することで、政策課題検討を行うことを目的とする。

### 2. 調査事項

- 1) 各社の不動産への投資姿勢
- 2) 投資している不動産の立地地域
- 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への認識・評価

### 3. 調査対象：以下の 4 つのカテゴリーに属する機関・企業（以下、企業等）、合計 972。

- 1) 企業年金：企業年金基金、厚生年金基金
- 2) Jリート、私募リート、私募ファンド：Jリート、私募リート又は私募ファンドの運用機関
- 3) 金融機関：都市銀行、信託銀行・信託会社、地方銀行、外国銀行、リース会社、生命保険会社、損害保険会社等
- 4) 事業会社：不動産会社、建設会社等

### 4. 調査方法：郵送調査（調査票の郵送による送付・回収）

### 5. 回収結果：有効回答数 301（有効回答率 31.0%）

### 6. 調査期間：平成 30 年 2 月 6 日～2 月 22 日

### 7. 調査実施会社：（一財）土地総合研究所

図表 0-1 調査対象及び有効回答の企業等別内訳

	有効回答数		(参考)調査対象数	
	度数	%	度数	%
1 企業年金	46	(15.3%)	179	(18.4%)
2 Jリート、私募リート、私募ファンド	90	(29.9%)	63	(6.5%)
3 金融機関	68	(22.6%)	213	(21.9%)
4 事業会社	89	(29.6%)	517	(53.2%)
無回答	8	(2.7%)	—	—
計	301	(100.0%)	972	(100.0%)

(注)有効回答数の属性の分類は、回答企業の選択によるもので、調査対象上の属性の分類は、調査実施会社によるものである。そのため、それぞれの分類は必ずしも一致するものではない。

1. 本調査における「投資」とは、以下の通り。

- 1) 企業年金：不動産（信託受益権を含む。以下同じ。）および不動産証券化商品の取得
- 2) Jリート、私募リート、私募ファンド：不動産の取得
- 3) 金融機関：不動産、不動産証券化商品および不動産を裏付けとする債券の取得  
不動産への融資（事業会社に対するノンリコースローン、証券化ビークルへの融資）
- 4) 事業会社：不動産の取得・開発、不動産証券化商品の取得

なお、投資一任業務又は投資助言業務を主としている会社にあつては、顧客企業による投資を念頭に置く。

2. 本調査における「不動産」とは販売用不動産を含む。

## 【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、「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」の割合が最も高く、時系列で増加傾向にある。次に高いのは「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」で、3年前、現在、3年後でおおむね横ばい傾向にある。（図表 1-3）
- ◆ 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」、「商業施設」、「ホテル・旅館」、「物流施設」の順に割合が高い。「オフィスビル」、「賃貸住宅」がおおむ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）」はここ3年の間で増加傾向にある。将来の投資先としては、やはり「オフィスビル」への重視度や興味が最も高いものの、「公共施設」への興味も高まってきている。（図表 1-11）
- ◆ 投資不動産等の運用期間は、「20年以上」の割合が最も高い一方、“5年未満”の割合も一定程度見られる。ただ、不動産投資判断における諸要素の重視度においては、「キャピタルゲイン」より「インカムゲイン」が重視される傾向にあり、転売益を目的とした投資意向は少なかった。（図表 1-20・図表 1-21）
- ◆ 投資対象不動産の立地地域では、「東京都心5区」の割合が最も高く、これに「東京都その他18区」、「東京圏その他主要都市」、「大阪市」が続く。3年前と比較すると、東京圏では微増、「大阪圏その他主要都市」、「札幌市」、「仙台市」、「福岡市」、「地方圏のその他地域」では増加傾向にあり、今後東京圏以外へと投資対象が広がっていくものとみられる。（図表 2-1）
- ◆ 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「不動産投資リスクの水準」、「投資対象不動産・商品の収益性」が重要であるとされている。我が国不動産市場におけるこれらの要素の評価は、いずれも充分との回答が不十分との回答を上回った。（図表 4-1）

## 調査結果概要 目次

1	各社の不動産への投資姿勢.....	5
	(1) 企業等別の不動産投資の総額.....	5
	(2) 投資している不動産商品等の種別.....	6
	(3) 今後最も重視する不動産商品等の種別.....	9
	(4) 不動産証券化商品に投資をしない理由.....	10
	(5) 不動産証券化スキーム別の投資の理由.....	11
	(6) 投資している不動産商品等の用途.....	12
	(7) 今後最も重視する不動産商品等の用途.....	15
	(8) 将来の投資先として興味がある不動産商品等の用途.....	16
	(9) 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.....	17
	(10) 投資不動産等の運用期間.....	18
	(11) 不動産投資判断における諸要素の重視度.....	19
2	投資している不動産の立地地域.....	21
	(1) 投資対象不動産の立地地域.....	21
	(2) 各地域への今後の不動産投資姿勢.....	28
	(3) 地方圏の主要都市（札幌市、仙台市、福岡市）における今後の不動産投資姿勢別判断理由.....	31
	(4) 地方圏のその他地域（札幌市、仙台市、福岡市以外）における今後の不動産投資姿勢別判断理由.....	32
3	特定用途及び条件付き不動産への投資姿勢.....	33
	(1) ヘルスケア施設における用途別投資意向.....	33
	(2) 投資対象としての借地権付き物件（商業施設）への興味.....	35
	(3) 投資対象としての借地権付き物件（住宅）への興味.....	37
	(4) 公的不動産（PRE）への投資意向.....	39
	(5) ESGに配慮した不動産への投資意向.....	41
4	我が国の不動産投資市場への認識・評価.....	44
	(1) 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度.....	44
	(2) 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価.....	45
	(3) 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度.....	46

## 調査結果

### 1 各社の不動産への投資姿勢

#### (1) 企業等別の不動産投資の総額

218 (77.0%) の企業等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「企業年金」(47.8%) である一方で、実施割合が最も高いのは、「Jリート、私募リート、私募ファンド」(100.0%) を除けば「事業会社」(77.0%) である(企業等の属性の分類は、各企業等の回答による。以下同じ)。

不動産投資総額別に見ると、「企業年金」、「事業会社」では 50 億円未満の割合が最も高く、「金融機関」では 50 億円未満と 100 億円以上 300 億円未満の割合が最も高く、「Jリート、私募リート、私募ファンド」では 1000 億円以上 3000 億円未満の割合が最も高い。

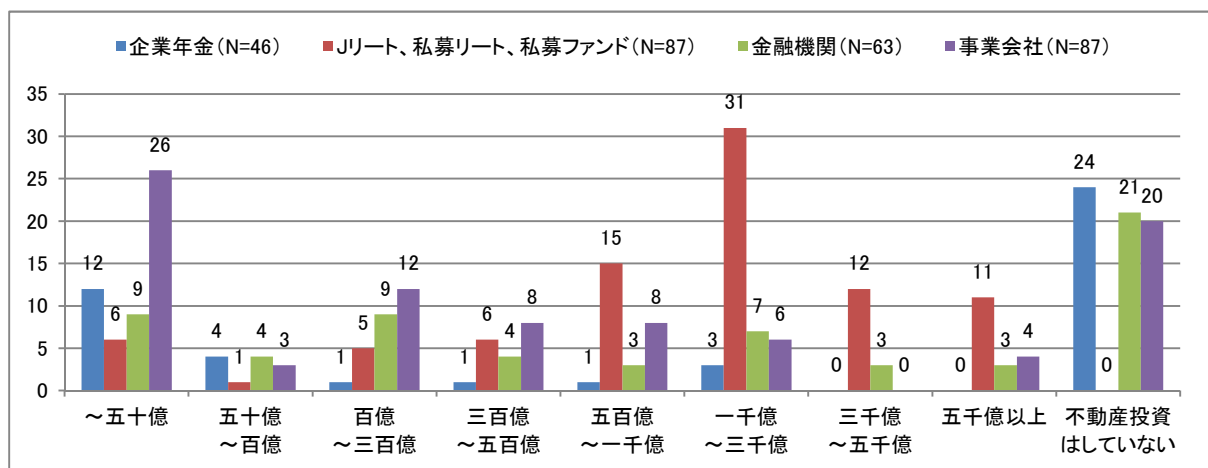
図表 1-1 企業等別の不動産投資の総額 (集計表)

	有効回答数	企業等の合計 不動産投資実施	不動産投資総額								不動産投資はしていない
			～五十億	五十億～百億	百億～三百億	三百億～五百億	五百億～一千億	一千億～三千億	三千億～五千億	五千億以上	
合計	283 (100.0%)	218 (77.0%)	53 (18.7%)	12 (4.2%)	27 (9.5%)	19 (6.7%)	27 (9.5%)	47 (16.6%)	15 (5.3%)	18 (6.4%)	65 (23.0%)
1 企業年金	46 (100.0%)	22 (47.8%)	12 (26.1%)	4 (8.7%)	1 (2.2%)	1 (2.2%)	1 (2.2%)	3 (6.5%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	24 (52.2%)
2 Jリート、私募リート、 私募ファンド	87 (100.0%)	87 (100.0%)	6 (6.9%)	1 (1.1%)	5 (5.7%)	6 (6.9%)	15 (17.2%)	31 (35.6%)	12 (13.8%)	11 (12.6%)	0 (0.0%)
3 金融機関	63 (100.0%)	42 (66.7%)	9 (14.3%)	4 (6.3%)	9 (14.3%)	4 (6.3%)	3 (4.8%)	7 (11.1%)	3 (4.8%)	3 (4.8%)	21 (33.3%)
4 事業会社	87 (100.0%)	67 (77.0%)	26 (29.9%)	3 (3.4%)	12 (13.8%)	8 (9.2%)	8 (9.2%)	6 (6.9%)	0 (0.0%)	4 (4.6%)	20 (23.0%)

(注) 不動産投資の総額は、直近決算期における不動産もしくは不動産信託受益権の総額。

不動産投資の総額は「300 億円以上 500 億円未満」を「300 億～500 億」と略記。

図表 1-2 企業等別の不動産投資の総額 (グラフ)

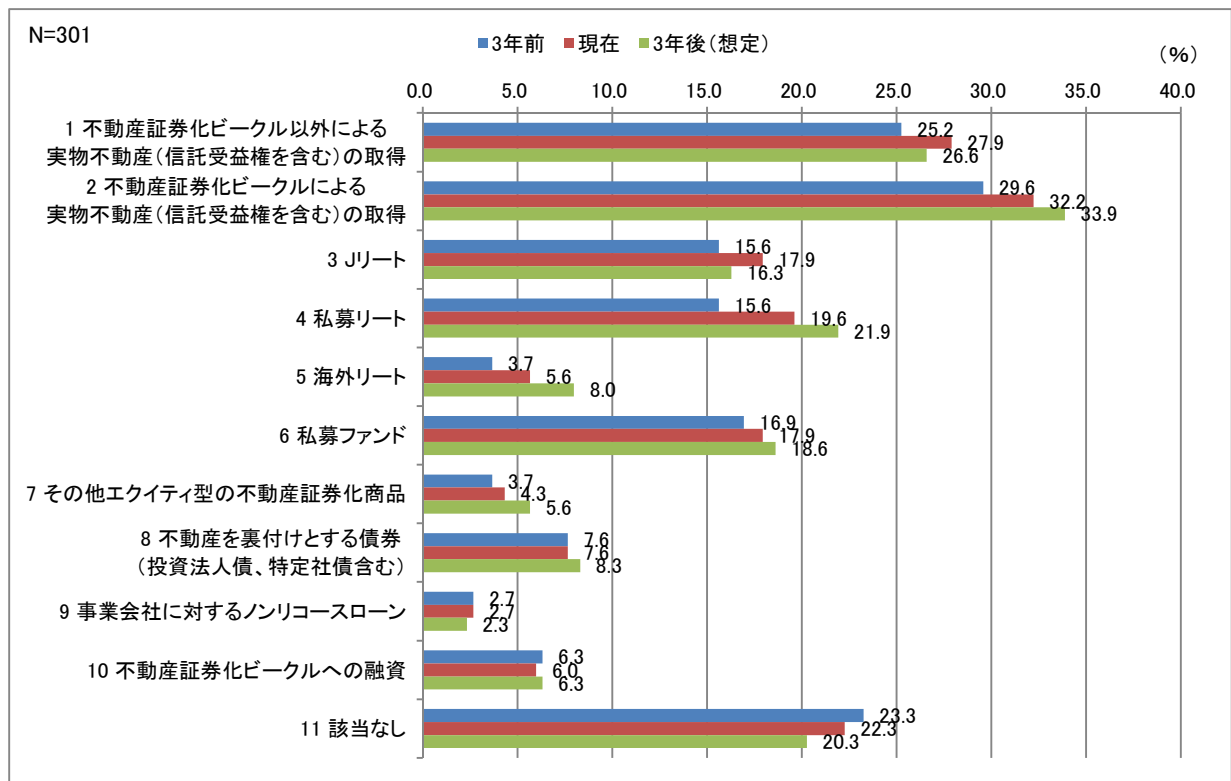


## (2) 投資している不動産商品等の種別

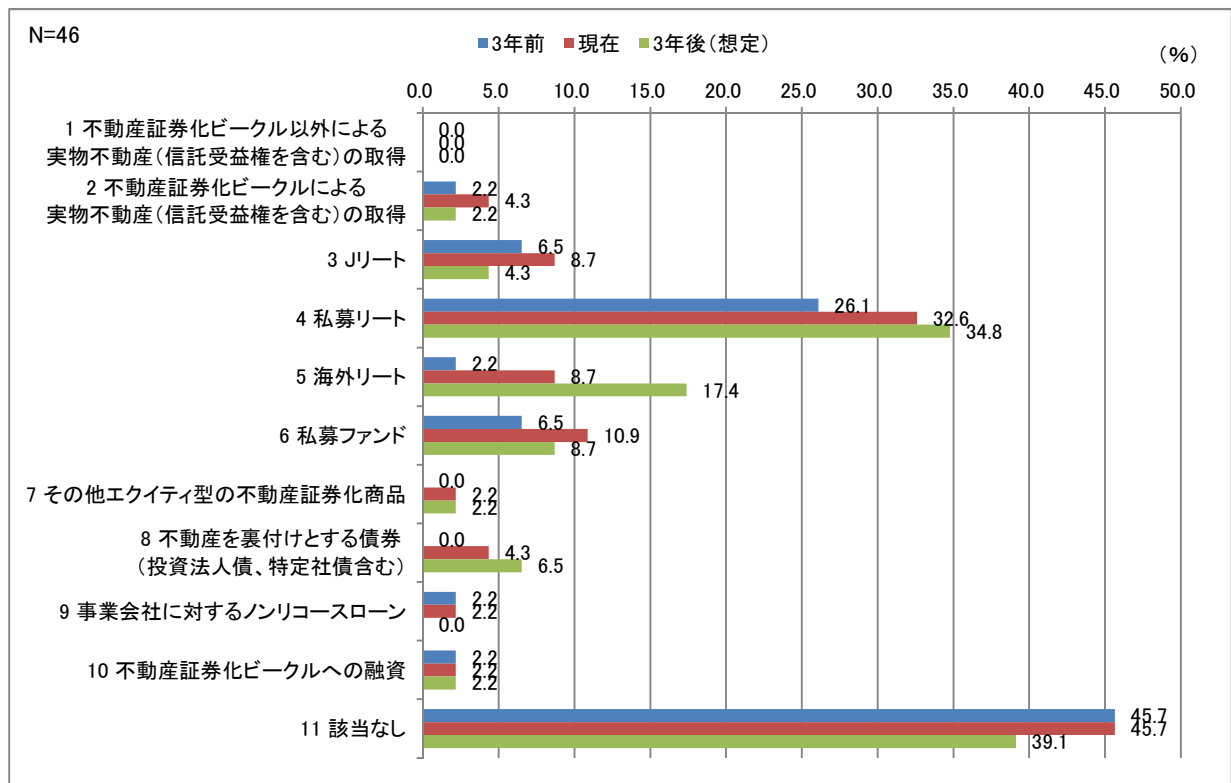
現在投資している不動産商品等の種別は、「不動産証券化ビークルによる実物不動産（信託受益権を含む）の取得」（32.2％）の割合が最も高く、3年前、現在、3年後の時系列で増加傾向にある。次に高いのは「不動産証券化ビークル以外による実物不動産（信託受益権を含む）の取得」（27.9％）で、3年前、現在、3年後でおおむね横ばい傾向にある。「該当なし」を除くと、その次に割合が高いのは「私募リート」（19.6％）で、これに「Jリート」（17.9％）、「私募ファンド」（17.9％）が続く。3年前、現在、3年後の時系列で、「私募リート」、「私募ファンド」は増加傾向にあり、「Jリート」はおおむね横ばい傾向にある。

また、現在投資している不動産商品等の種別を属性別に見ると、「企業年金」では「私募リート」（32.6％）の割合が最も高く、3年前、現在、3年後の時系列で増加傾向にある。「金融機関」では「Jリート」（42.9％）の割合が最も高く、これに「私募リート」（36.5％）が続く。一方で、「事業会社」では「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」（58.6％）の割合が最も高い。

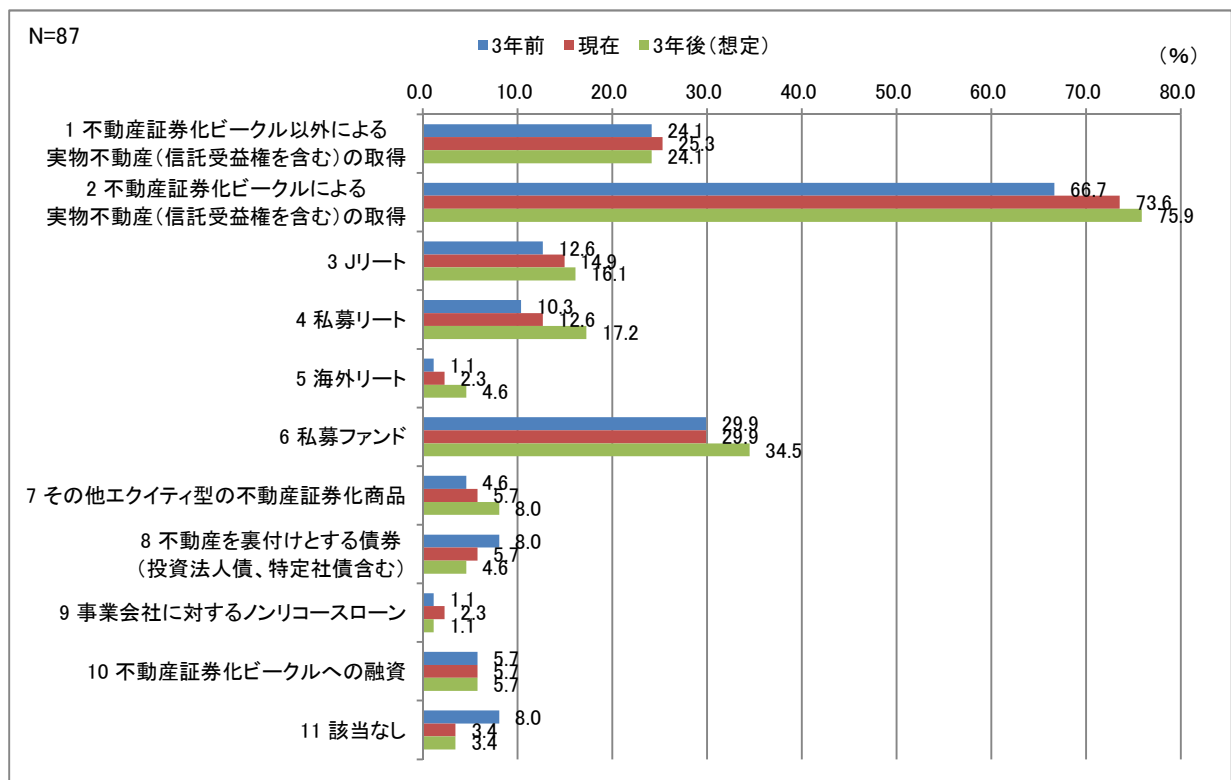
図表 1-3 投資している不動産商品等の種別（全体 複数回答）



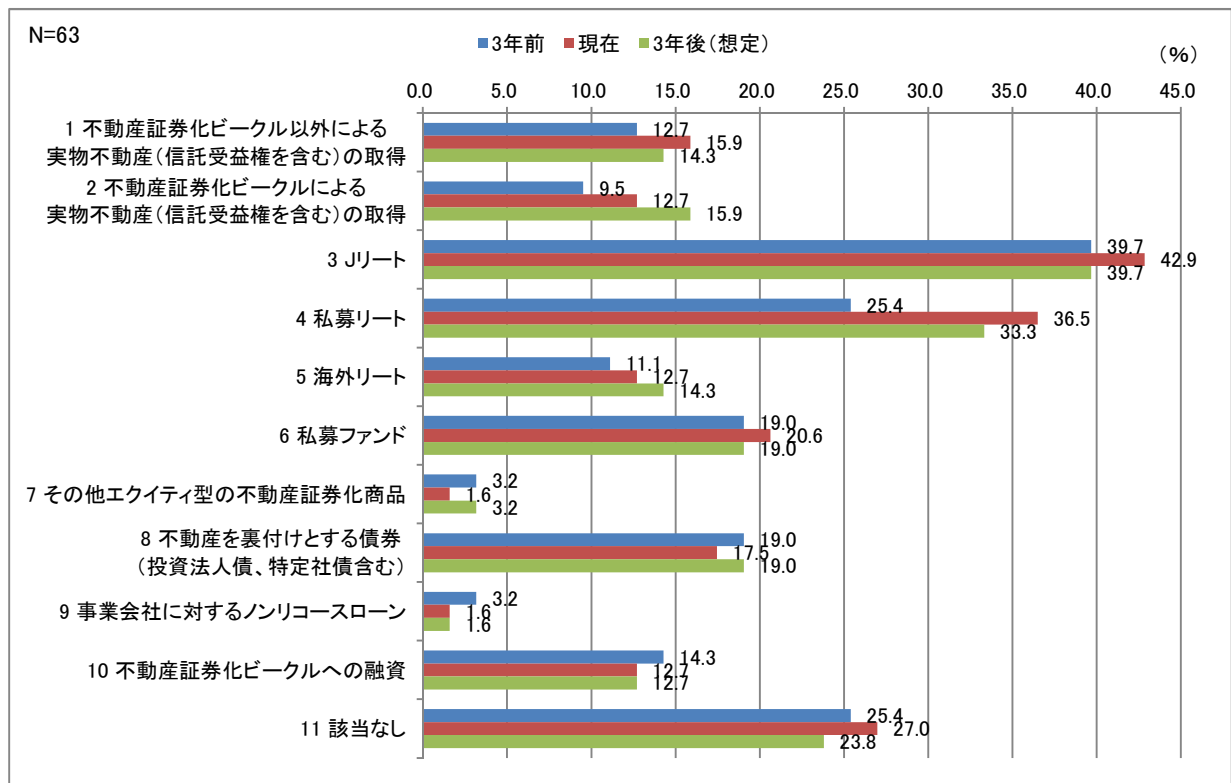
図表 1-4 投資している不動産商品等の種別（企業年金 複数回答）



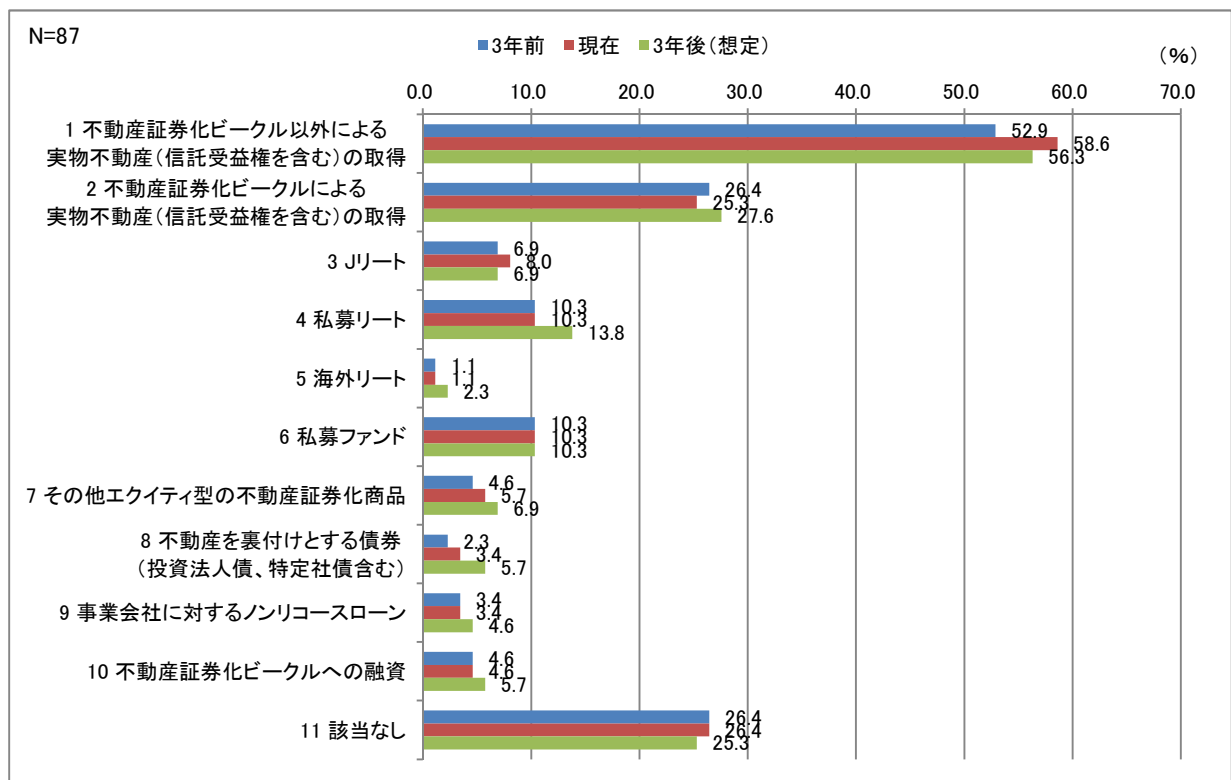
図表 1-5 投資している不動産商品等の種別（Jリート、私募リート、私募ファンド 複数回答）



図表 1-6 投資している不動産商品等の種別（金融機関 複数回答）



図表 1-7 投資している不動産商品等の種別（事業会社 複数回答）



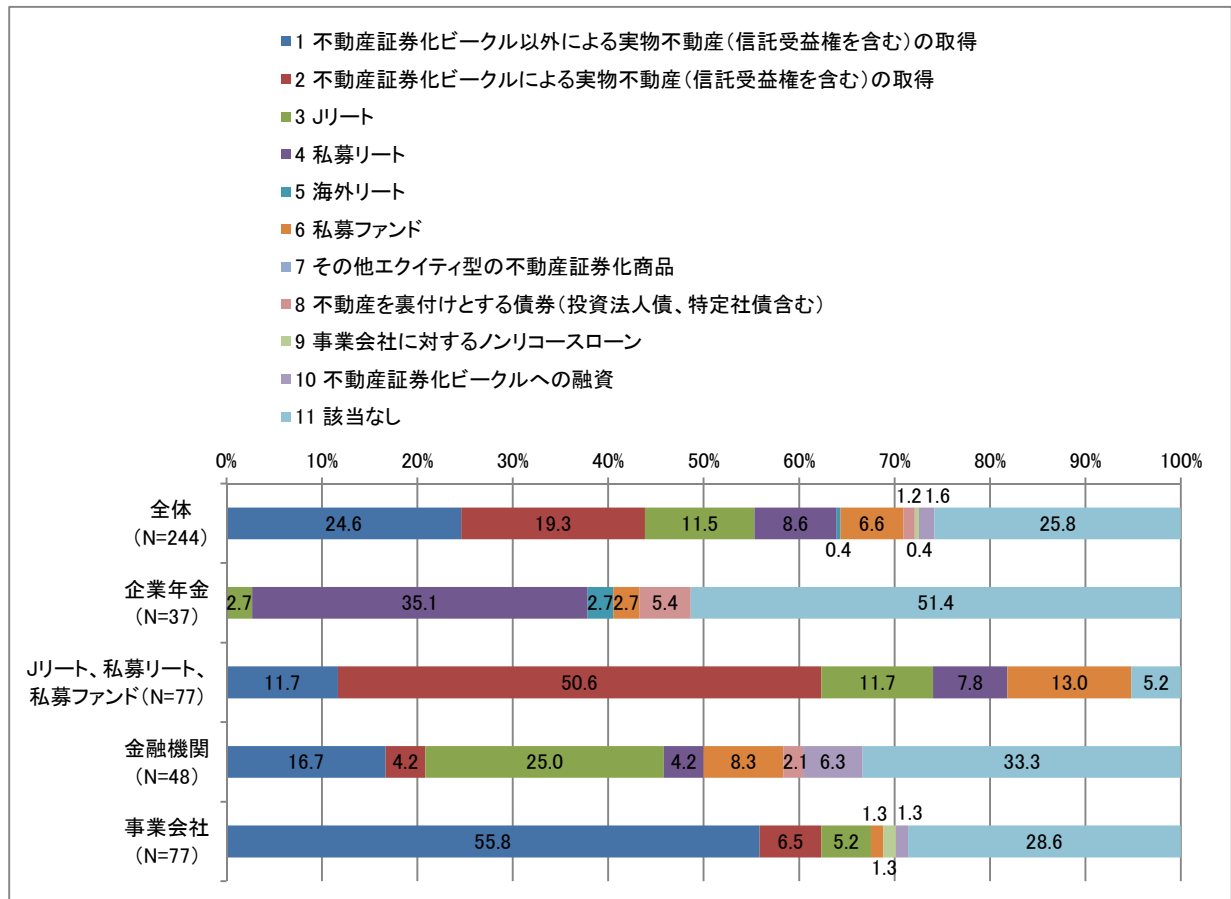


### (3) 今後最も重視する不動産商品等の種別

今後最も重視する不動産商品等の種別では、「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」（24.6％）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」（19.3％）となっており、実物不動産（信託受益権を含む）の取得が重視される傾向にある。

また、属性別に見ると、「企業年金」では「私募リート」（35.1％）が、「Jリート、私募リート、私募ファンド」では「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」（50.6％）が、「金融機関」では「Jリート」（25.0％）が、「事業会社」では「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」（55.8％）の割合がそれぞれ最も高く、企業等の属性ごとに最も重視する不動産商品等の種別に違いがみられる。

図表 1-8 今後最も重視する不動産商品等の種別（単回答）

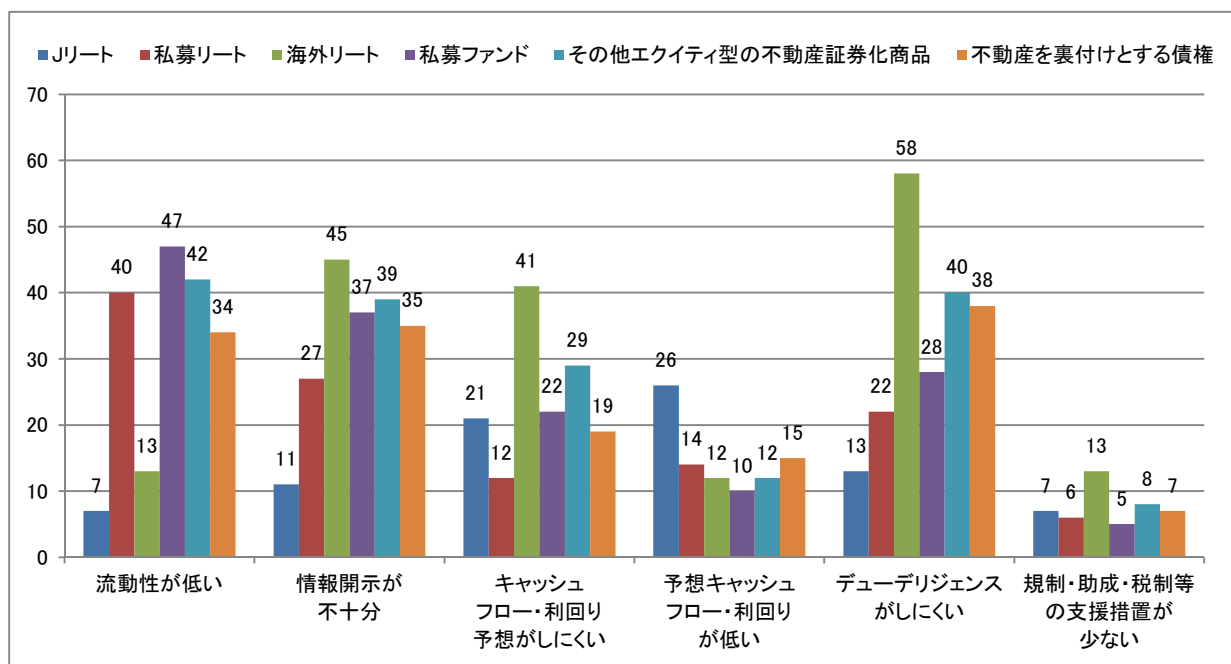


(注) 無回答を除く。

#### (4) 不動産証券化商品に投資をしない理由

不動産証券化商品に投資をしない理由は、「私募リート」、「私募ファンド」、「その他エクイティ型の不動産証券化商品」では「流動性が低い」という回答が最も多い。「Jリート」では「キャッシュフロー・利回り予想がしにくい」、「予想キャッシュフロー・利回りが低い」という回答が多く、また「海外リート」では「デューデリジェンスがしにくい」という回答が最も多い。「不動産を裏付けとする債権」では「流動性が低い」、「情報開示が不十分」、「デューデリジェンスがしにくい」といった回答が多い。

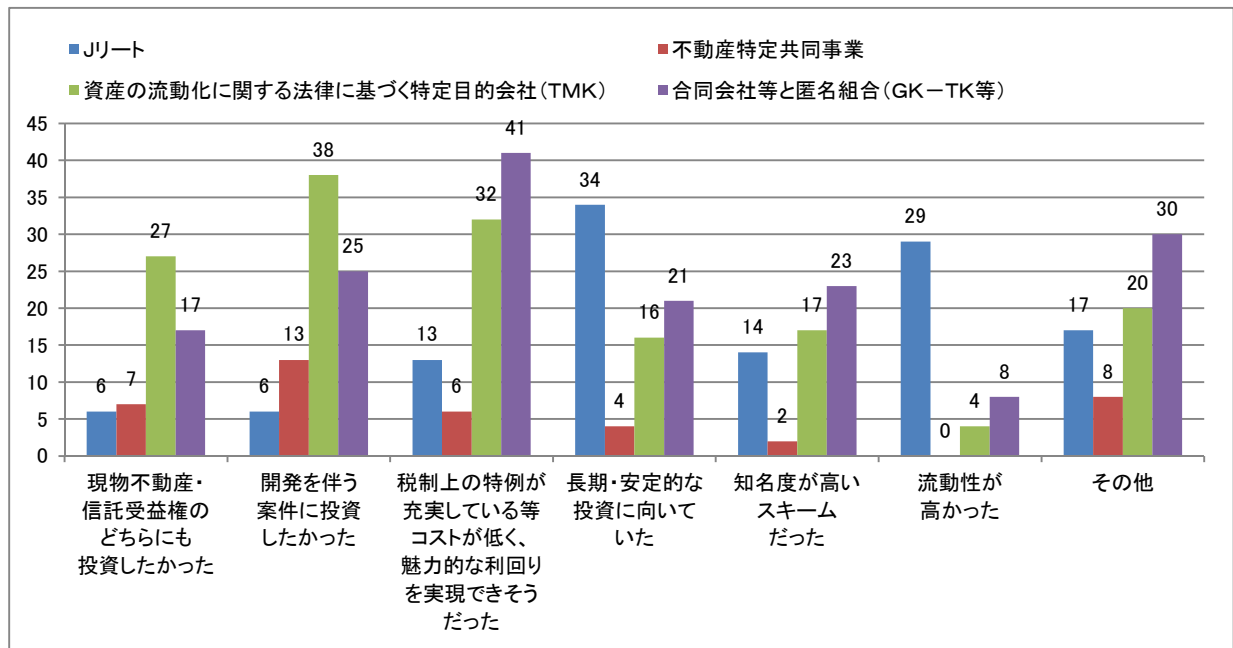
図表 1-9 不動産証券化商品に投資をしない理由（全体 複数回答）



(5) 不動産証券化スキーム別の投資の理由

現在投資している、又は過去に投資したことのある不動産証券化スキームについて、その投資の理由は、「Jリート」では「長期・安定的な投資に向いていた」が、「特定目的会社（TMK）」では「開発を伴う案件に投資したかった」が、「合同会社等と匿名組合（GK-TK等）」では「税制上の特例が充実している等コストが低く、魅力的な利回りを実現できそうだった」が、それぞれ最も多い回答であった。

図表 1-10 不動産証券化スキーム別の投資の理由（全体 複数回答）



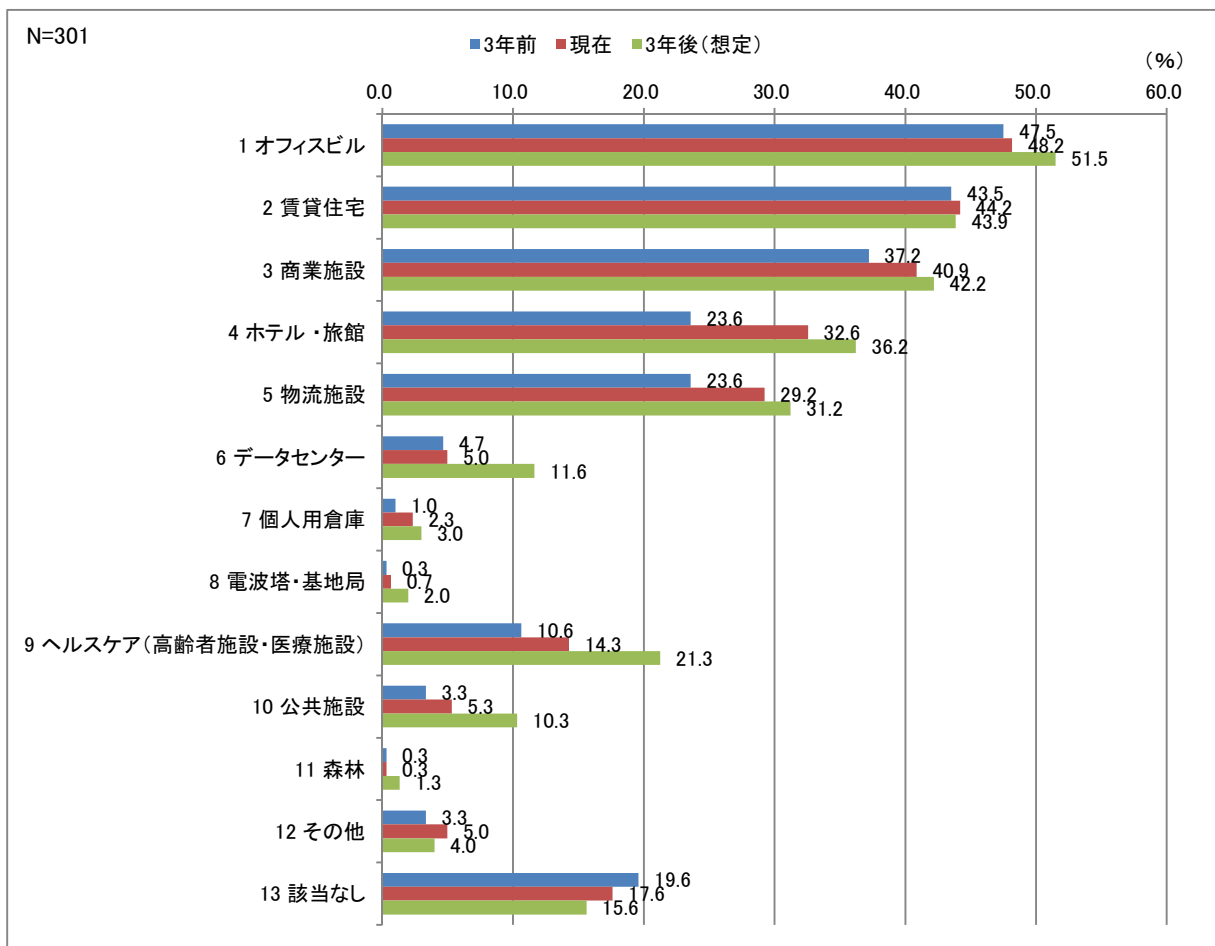
## (6) 投資している不動産商品等の用途

現在投資している不動産商品等の用途は、「オフィスビル」(48.2%)、「賃貸住宅」(44.2%)、「商業施設」(40.9%)、「ホテル・旅館」(32.6%)、「物流施設」(29.2%)の順に割合が高い。「オフィスビル」、「賃貸住宅」がおおむ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)」はここ3年の間で増加傾向にある。

また、属性別に見ても、「オフィスビル」、「賃貸住宅」、「商業施設」への投資が多く、「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)」への投資の増加傾向がおおむね共通して見られる。

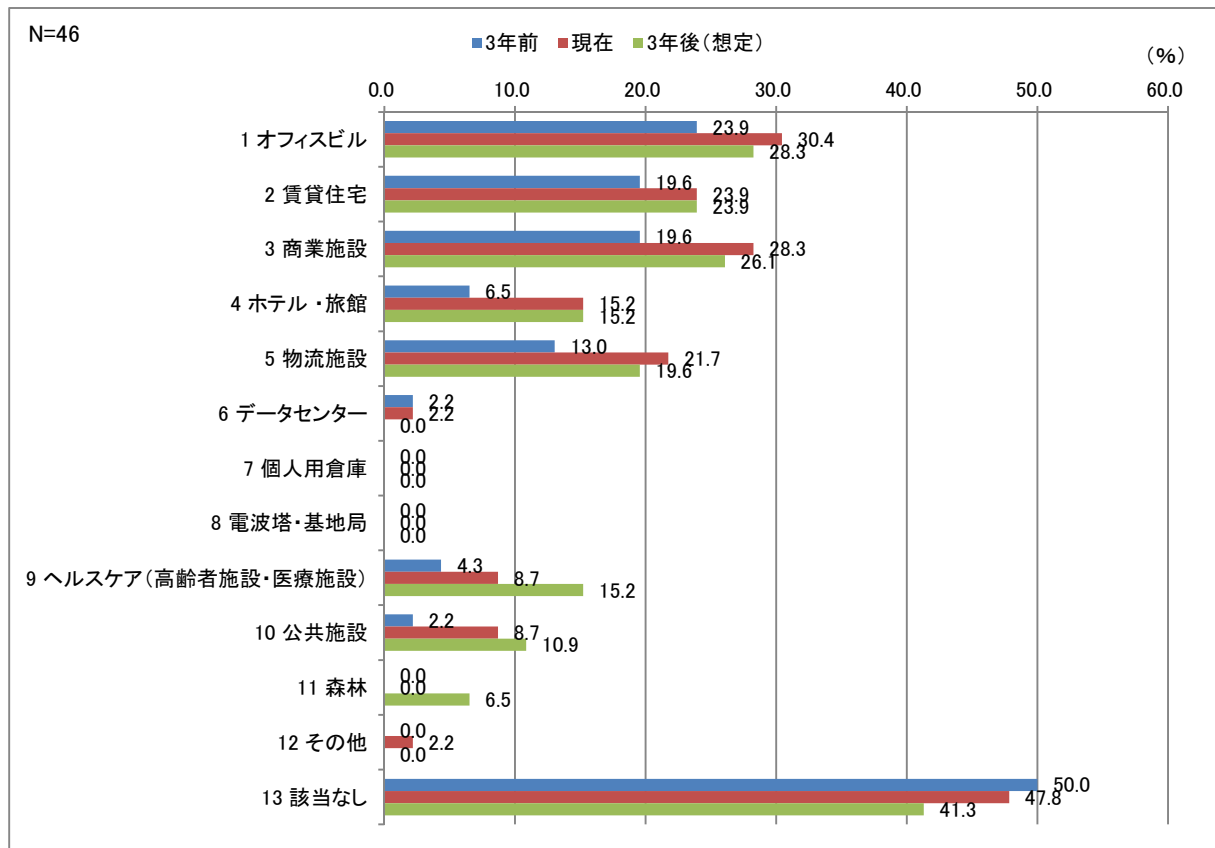
3年後に想定される投資不動産商品等の用途は、「賃貸住宅」以外のすべての用途で伸びを示している。特に、「ホテル・旅館」(3.6%増)、「データセンター」(6.6%増)、「ヘルスケア(高齢者施設・医療施設)」(7.0%増)の増加が目立っている。

図表 1-11 投資している不動産商品等の用途(全体 複数回答)

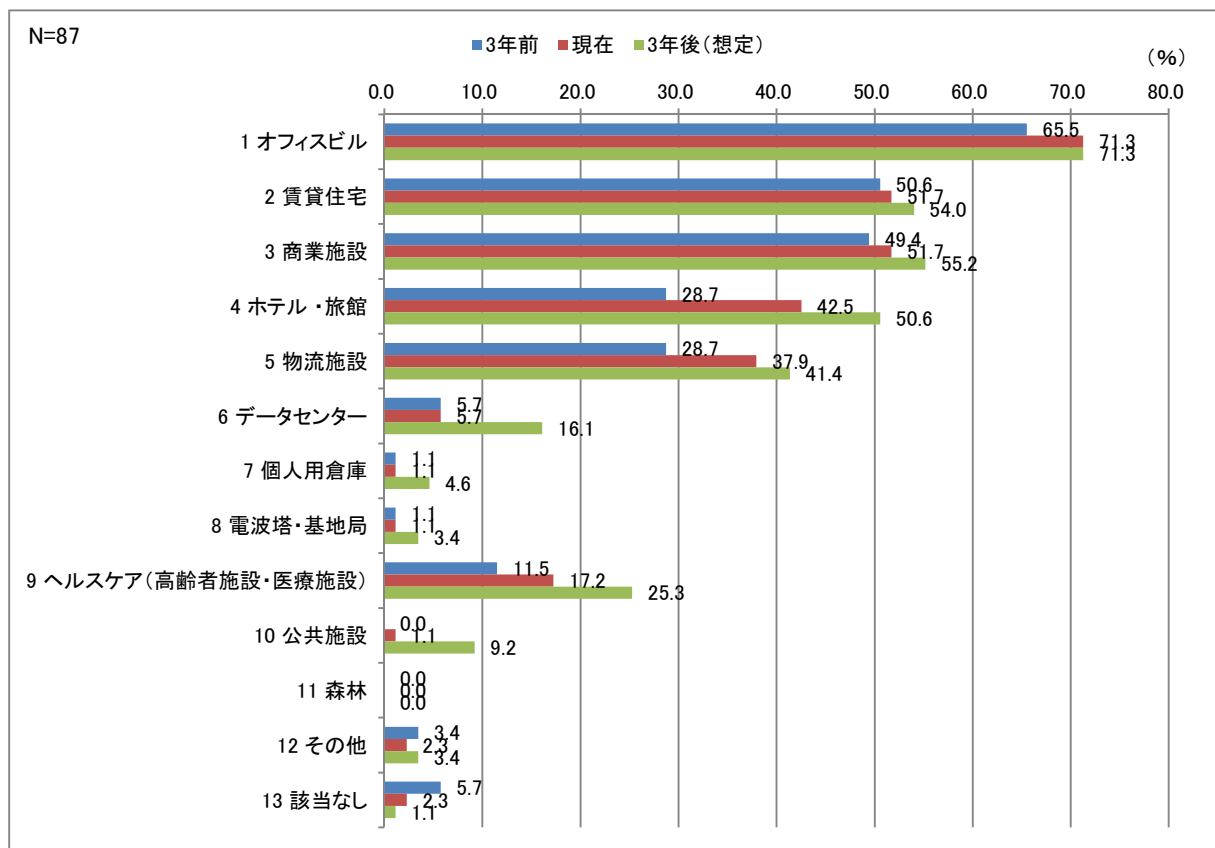


(注) 公共施設(インフラ施設): 道路、鉄道、空港、港湾施設、上下水道、電気、ガス、庁舎、図書館、学校、公営住宅、公民館、公営美術館、公営水族館、公共施設等運営権など

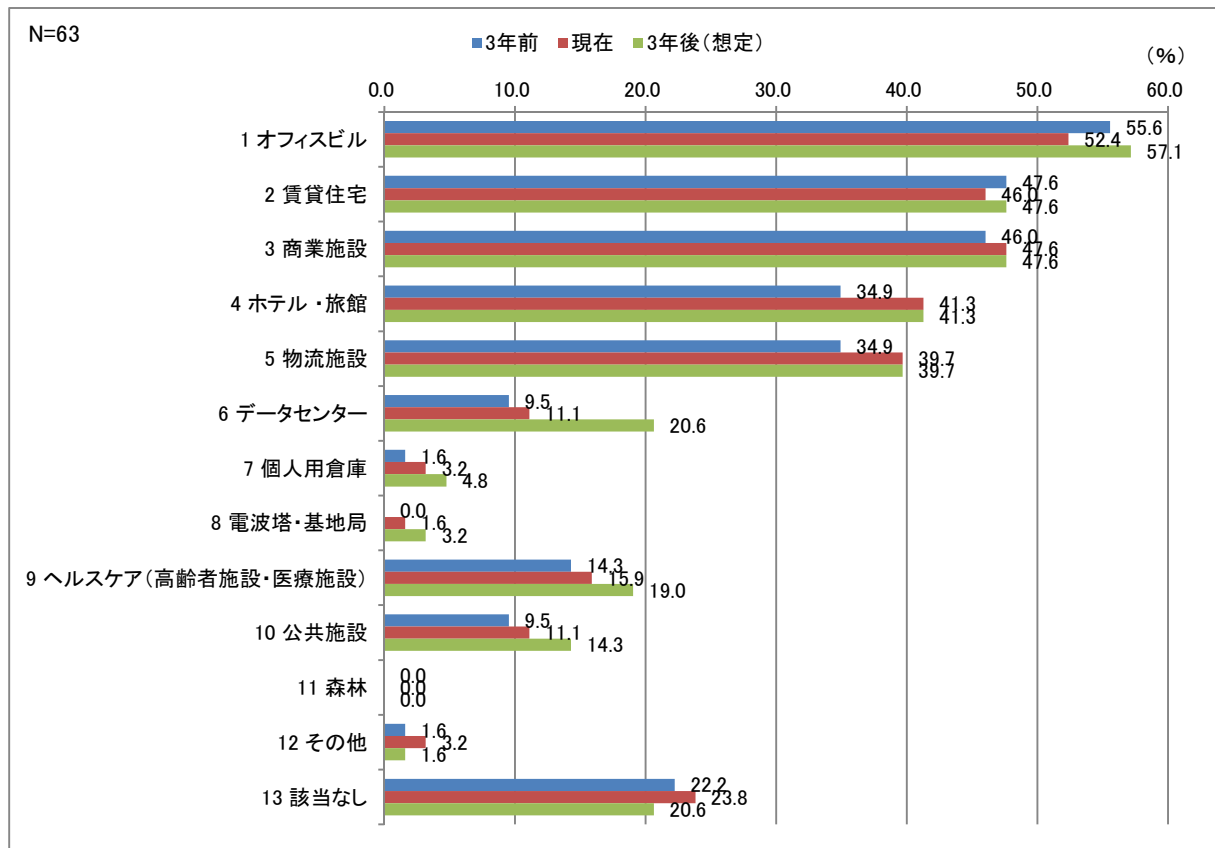
図表 1-12 投資している不動産商品等の種別（企業年金 複数回答）



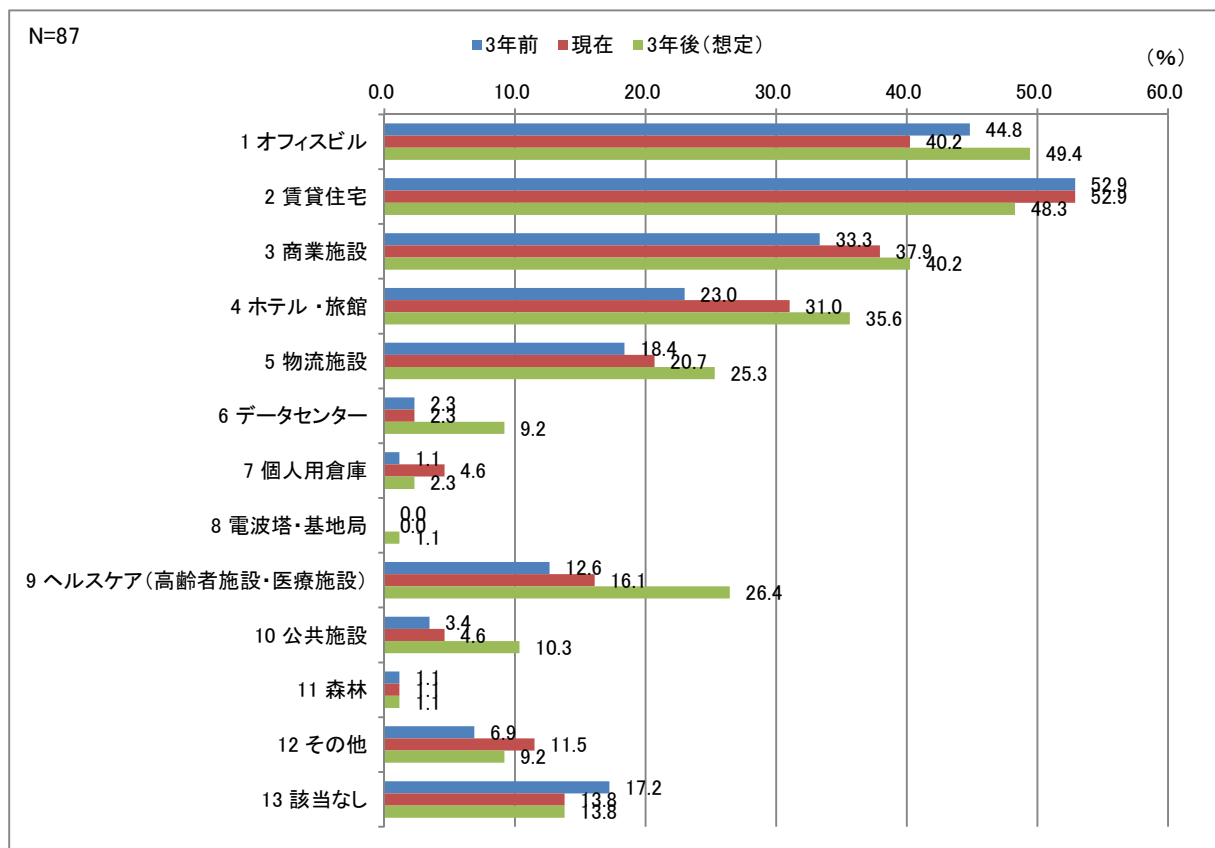
図表 1-13 投資している不動産商品等の種別（Jリート、私募リート、私募ファンド 複数回答）



図表 1-14 投資している不動産商品等の種別（金融機関 複数回答）



図表 1-15 投資している不動産商品等の種別（事業会社 複数回答）

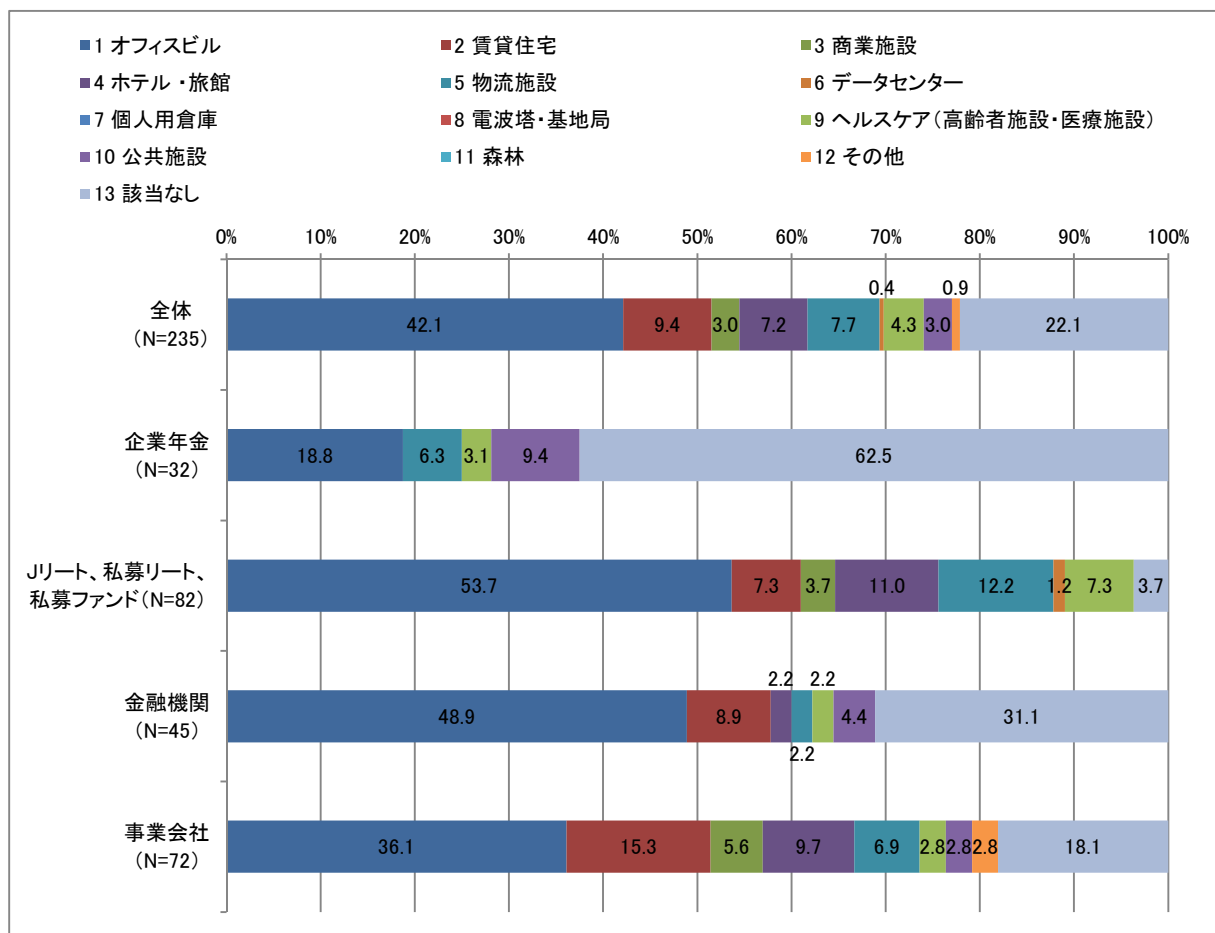


### (7) 今後最も重視する不動産商品等の用途

今後最も重視する不動産商品等の用途は、「オフィスビル」(42.1%)の割合が最も高い。この他にも、「賃貸住宅」(9.4%)、「ホテル・旅館」(7.2%)、「物流施設」(7.7%)を最も重視するとの回答が一定量見られる。

属性別に見ると、「オフィスビル」の割合が最も高くなるのは共通している一方で、「Jリート、私募リート、私募ファンド」では「ホテル・旅館」や「物流施設」の割合が高く、「金融機関」、「事業会社」では「賃貸住宅」の割合が高くなっている。

図表 1-16 今後最も重視する不動産商品等の用途 (単回答)



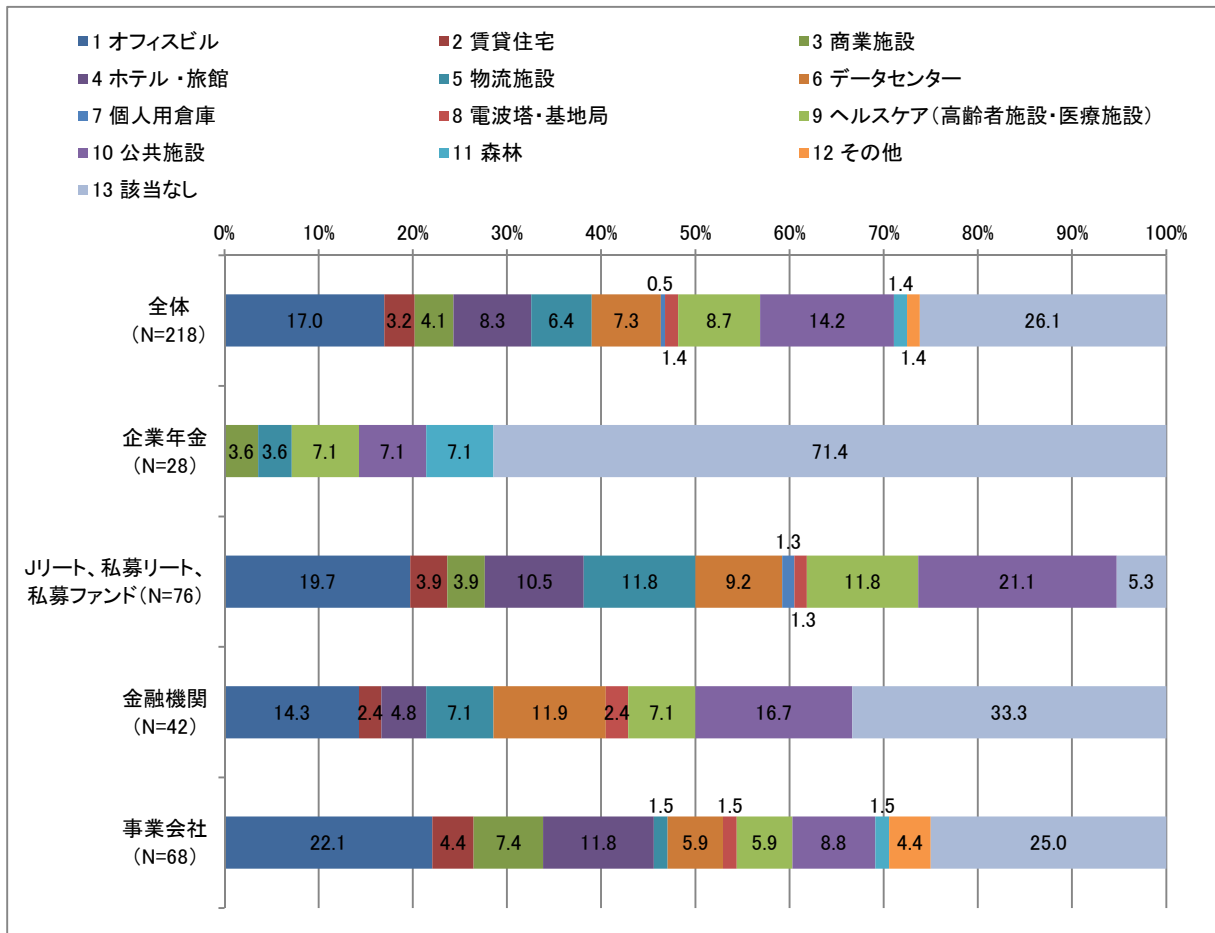
(注)無回答を除く。

(8) 将来の投資先として興味がある不動産商品等の用途

将来の投資先として興味がある不動産商品等の用途は、「オフィスビル」(17.0%)の割合が最も高く、「公共施設」(14.2%)がこれに続く。

また、属性別に見ると、「Jリート、私募リート、私募ファンド」、「金融機関」では「公共施設」の割合が最も高い一方で、「事業会社」では「オフィスビル」の割合が最も高い。

図表 1-17 将来の投資先として興味がある不動産商品等の用途 (単回答)



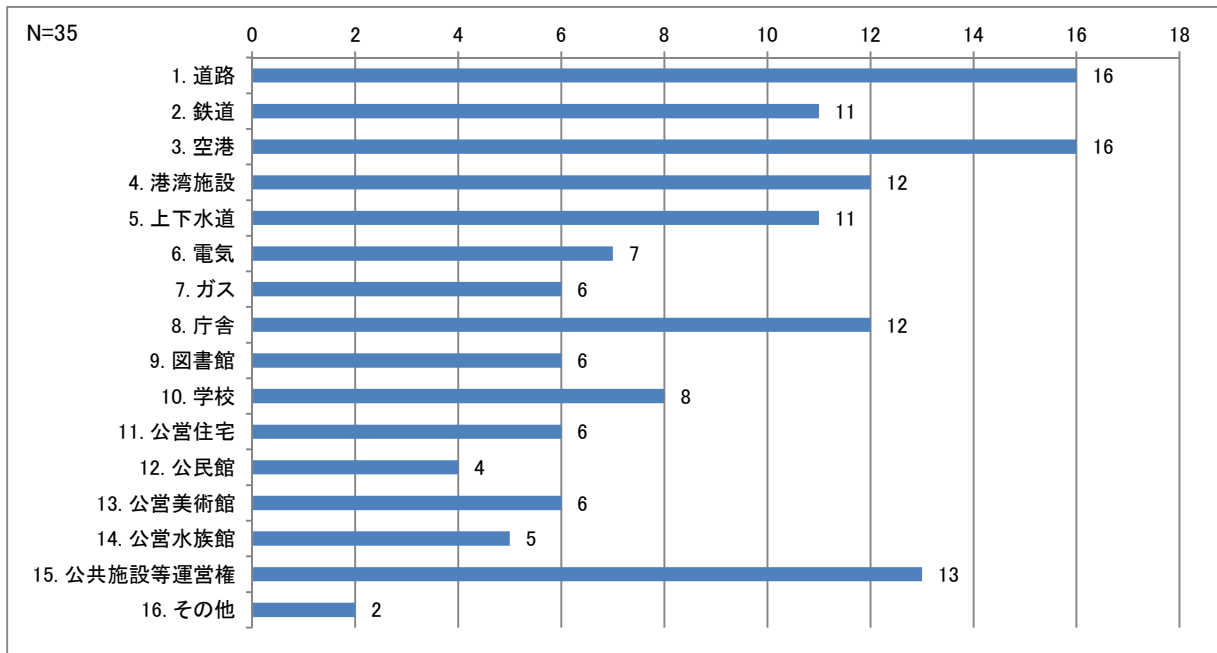
(注)無回答を除く。



### (9) 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

「今後最も重視する」または「将来の投資先として興味がある」で「公共施設」と回答した企業等に、今後一層の投資機会が形成されることを望む「公共施設」の用途を質問したところ、「道路」、「空港」を挙げたところが多い。

図表 1-18 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（複数回答）



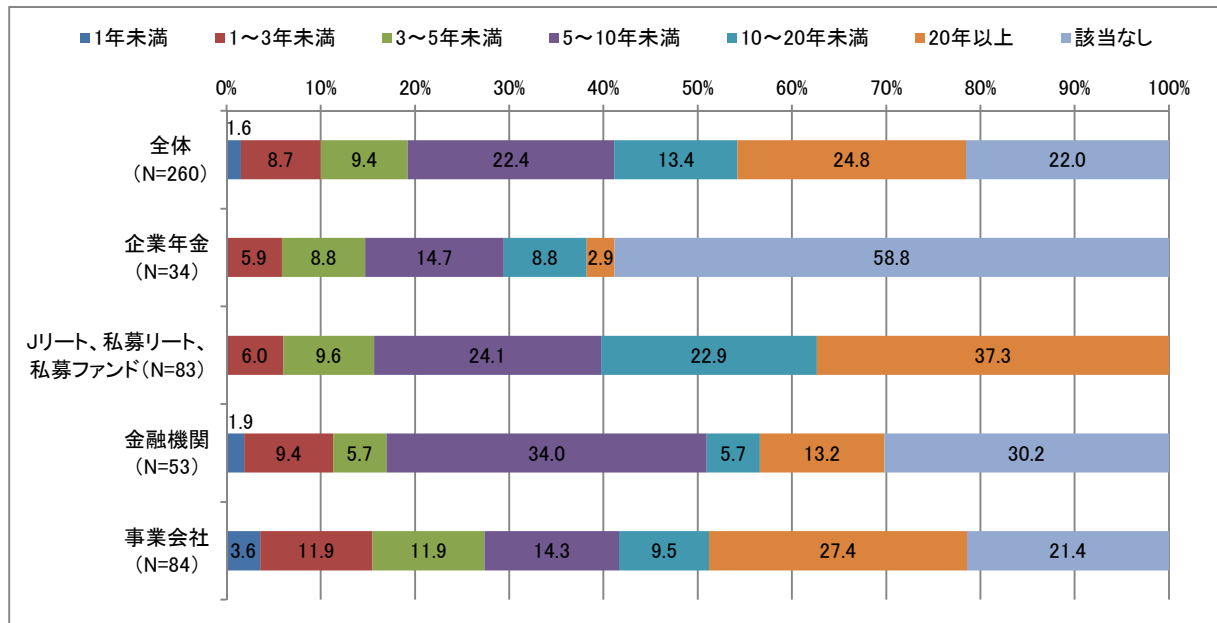
(注) (7)(8)において、「今後最も重視する」または「将来の投資先として興味がある」不動産等の用途に「公共施設」と回答した企業等を対象に集計。

### (10) 投資不動産等の運用期間

投資不動産等の運用期間は、「20年以上」(24.8%)の割合が最も高い。

属性別に見ると、「Jリート、私募リート、私募ファンド」、「事業会社」では「20年以上」の割合が最も高いのに対し、「企業年金」、「金融機関」では「5年以上10年未満」の割合が最も高い。ただし、5年未満の短期運用の占める割合は、他がおおむね15%前後であるのに対し、「事業会社」では27.4%とやや高い割合を示している。

図表 1-20 投資不動産等の運用期間（単回答）



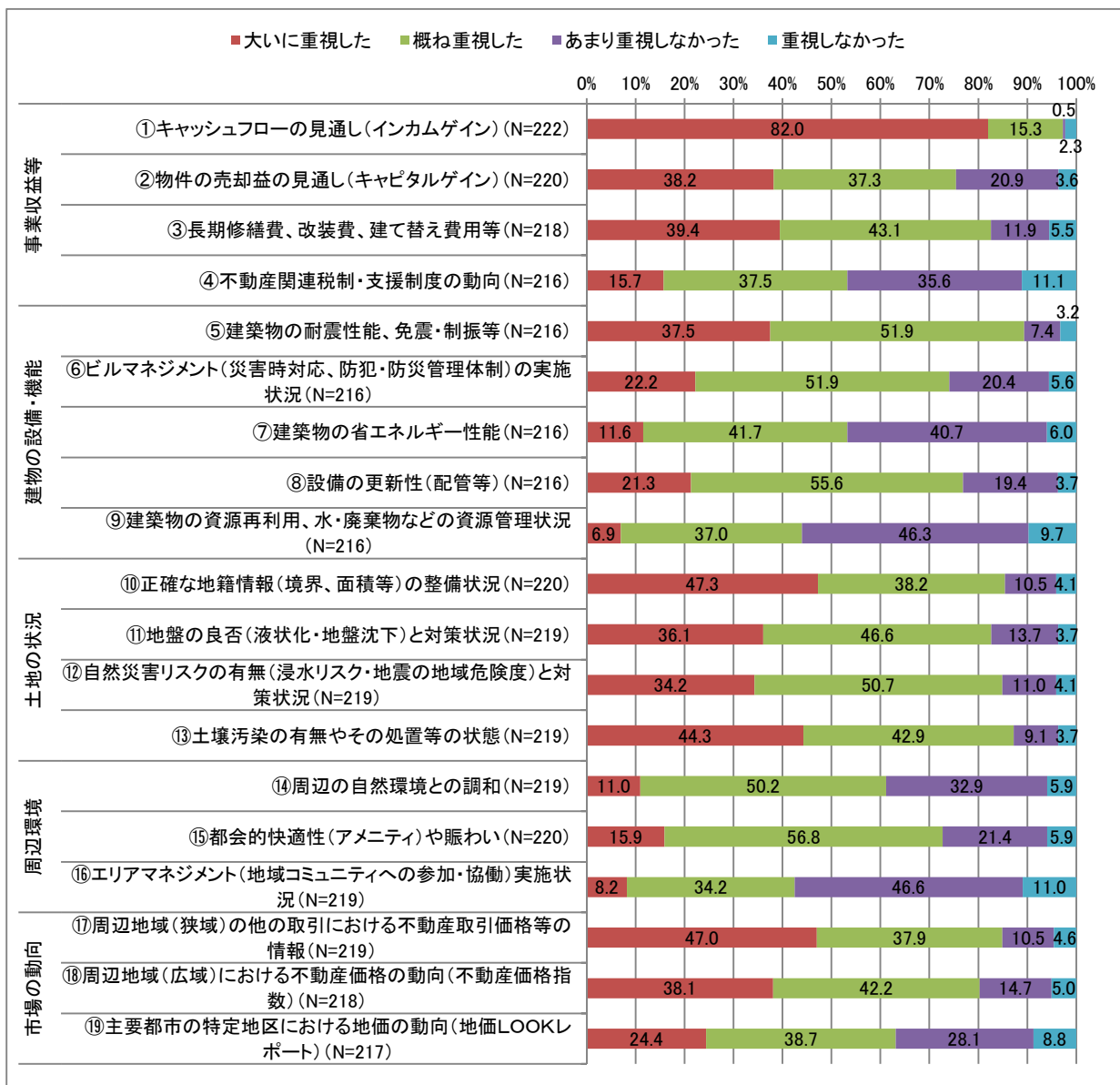
(注) 無回答を除く。

(11) 不動産投資判断における諸要素の重視度

不動産投資判断における諸要素の重視度の中では、「キャッシュフローの見通し（インカムゲイン）」を「大いに重視した」、「概ね重視した」回答の割合があわせて97.3%と最も高い。「②物件の売却益の見通し（キャピタルゲイン）」の回答の割合はあわせて75.5%であり、事業収益の面ではキャピタルゲインよりインカムゲインが重視される傾向が見られる。

建物の設備・機能の面では、「⑤建築物の耐震性能、免震・制振等」の回答の割合があわせて89.4%と最も高い。

図表 1-21 不動産投資判断における諸要素の重視度（全体 単回答）



(注) 無回答を除く。

## <市場の動向における項目の説明>

以下の項目についての説明は次の通り。

⑰不動産取引価格等：不動産取引当事者へのアンケート調査に基づいた、不動産の実際の取引価格等に関する情報。これまでに全国約 220 万件の取引情報を公表（四半期毎に公表）。

URL：<http://www.land.mlit.go.jp/webland/servlet/MainServlet>

⑱不動産価格指数：⑰の不動産取引価格等をもとに、全国・ブロック別・都市圏別に算出した不動産価格の指数。マクロな視点からみた不動産取引価格の動向が把握できる（毎月公表）。

URL：[http://www.mlit.go.jp/totikensangyo/totikensangyo\\_tk5\\_000085.html](http://www.mlit.go.jp/totikensangyo/totikensangyo_tk5_000085.html)

⑲地価 LOOK レポート：全国主要都市の高度利用地等の 150 地区における、個別地区毎の不動産市場の動向に関する情報及び前期比の地価変動率（四半期毎に公表）。

URL：[http://www.mlit.go.jp/totikensangyo/totikensangyo\\_tk4\\_000050.html](http://www.mlit.go.jp/totikensangyo/totikensangyo_tk4_000050.html)

## 2 投資している不動産の立地地域

### (1) 投資対象不動産の立地地域

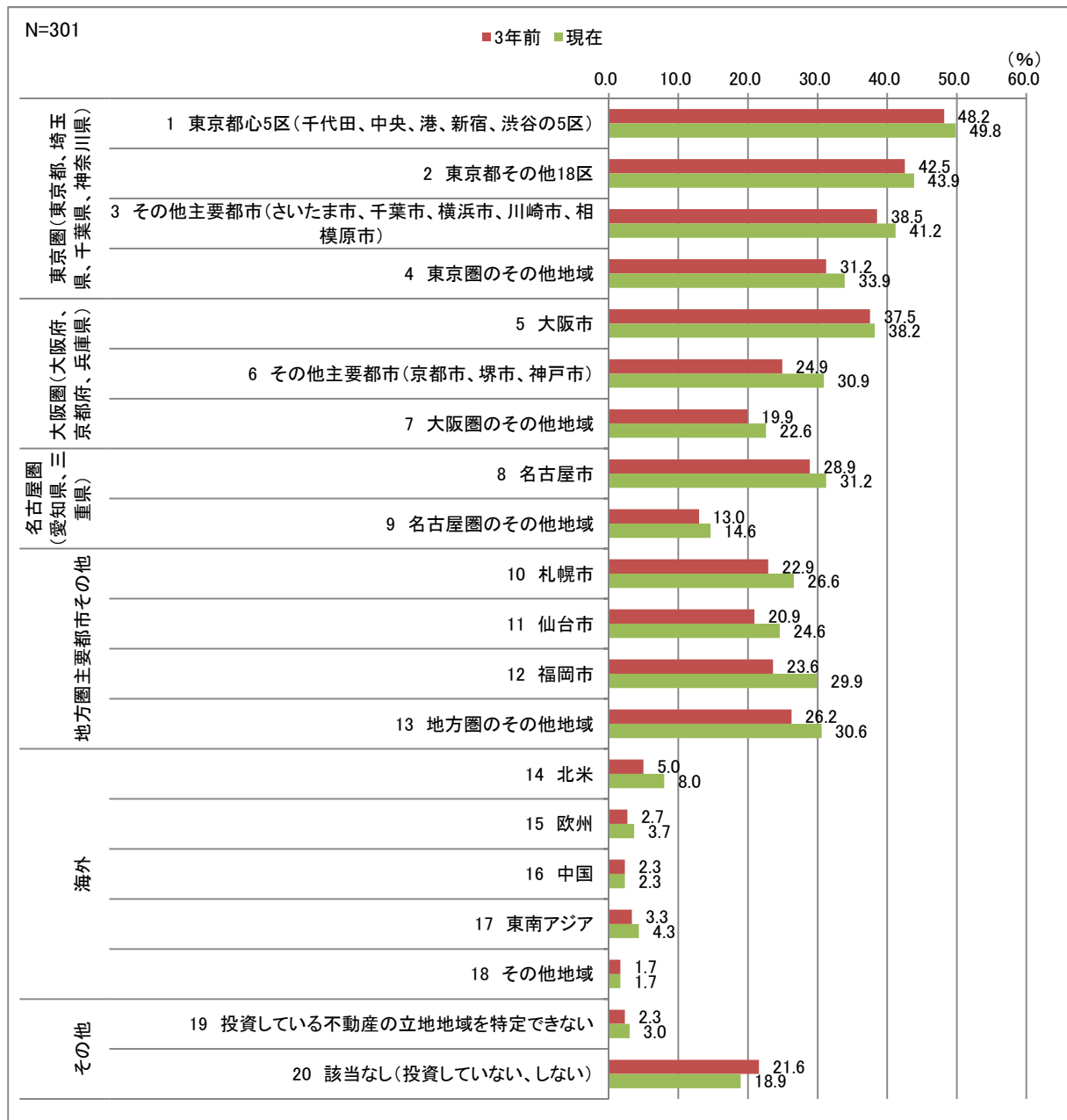
現在の投資対象不動産の立地地域では、「東京都心 5 区」(49.8%) の割合が最も高く、これに「東京都その他 18 区」(43.9%)、「東京圏その他主要都市」(41.2%)、「大阪市」(38.2%) が続く。3 年前と比較すると、東京圏では微増、「大阪圏その他主要都市」、「札幌市」、「仙台市」、「福岡市」、「地方圏のその他地域」では増加傾向にある。

海外については、「北米」が増加傾向にあるほかはおおむね横ばい傾向にある。

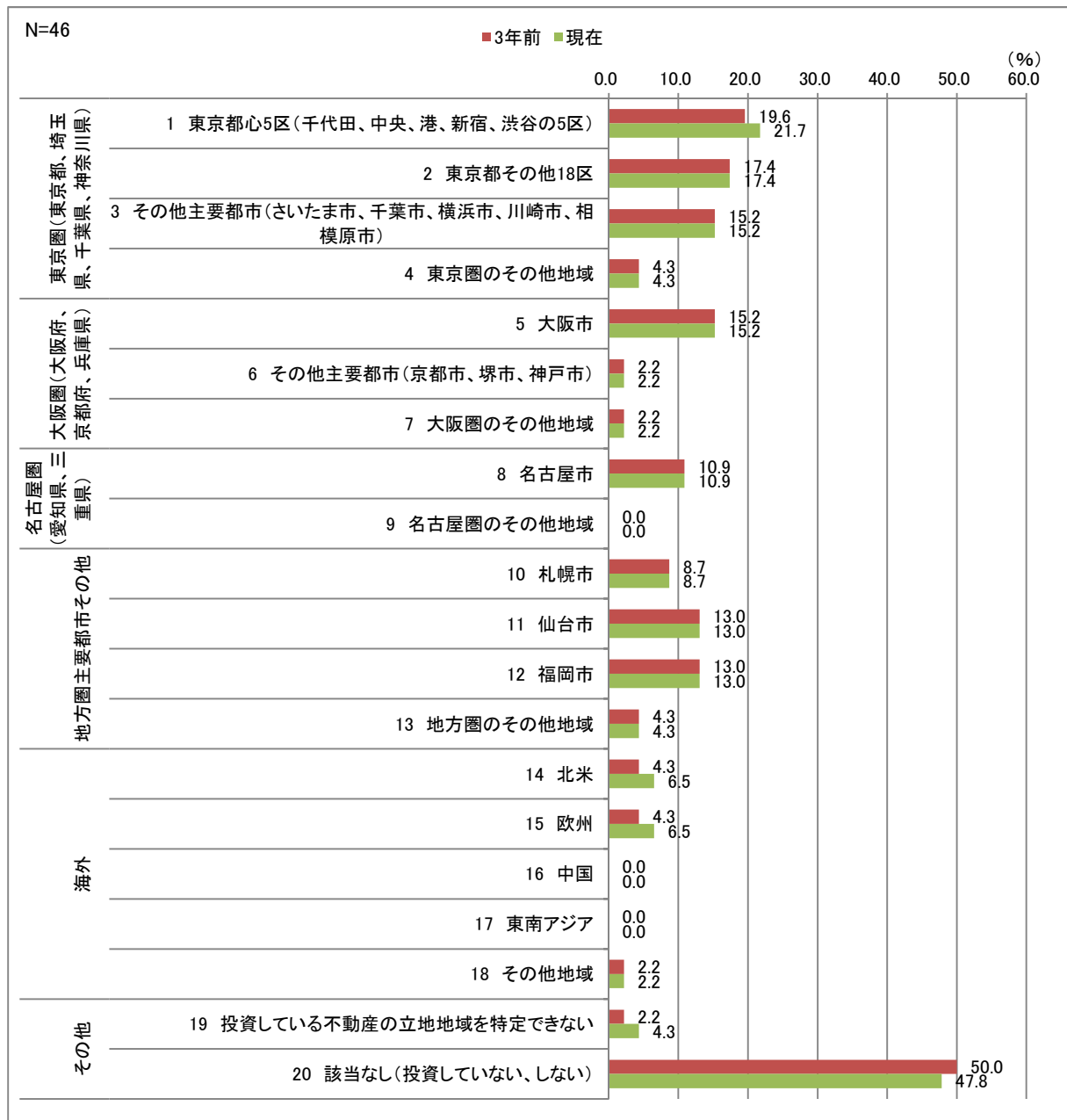
属性別に見ると、「金融機関」と「事業会社」が 3 年前との比較であまり投資対象地域を変えていないのに対し、「J リート、私募リート、私募ファンド」は国内各地域について投資対象を大きく増やしている。

投資対象不動産の立地地域のうち、最も重視する地域では「東京都心 5 区」(73.9%) の割合が最も高く、2 番目に重視した地域では「東京都その他 18 区」(55.8%) の割合が最も高い。この傾向は 3 年前においても同様である。

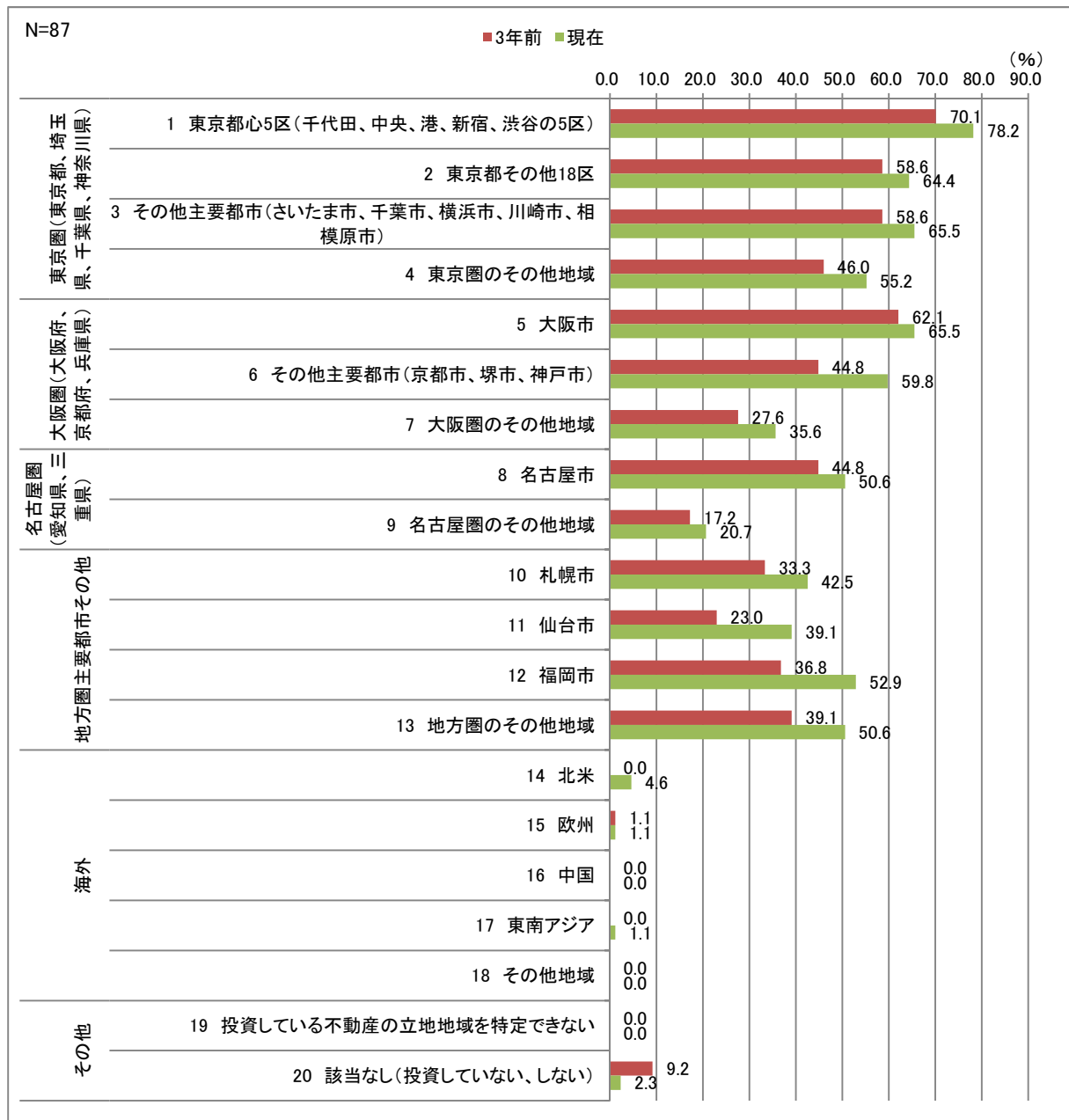
図表 2-1 投資対象不動産の立地地域（全体 複数回答）



図表 2-2 投資対象不動産の立地地域（企業年金 複数回答）

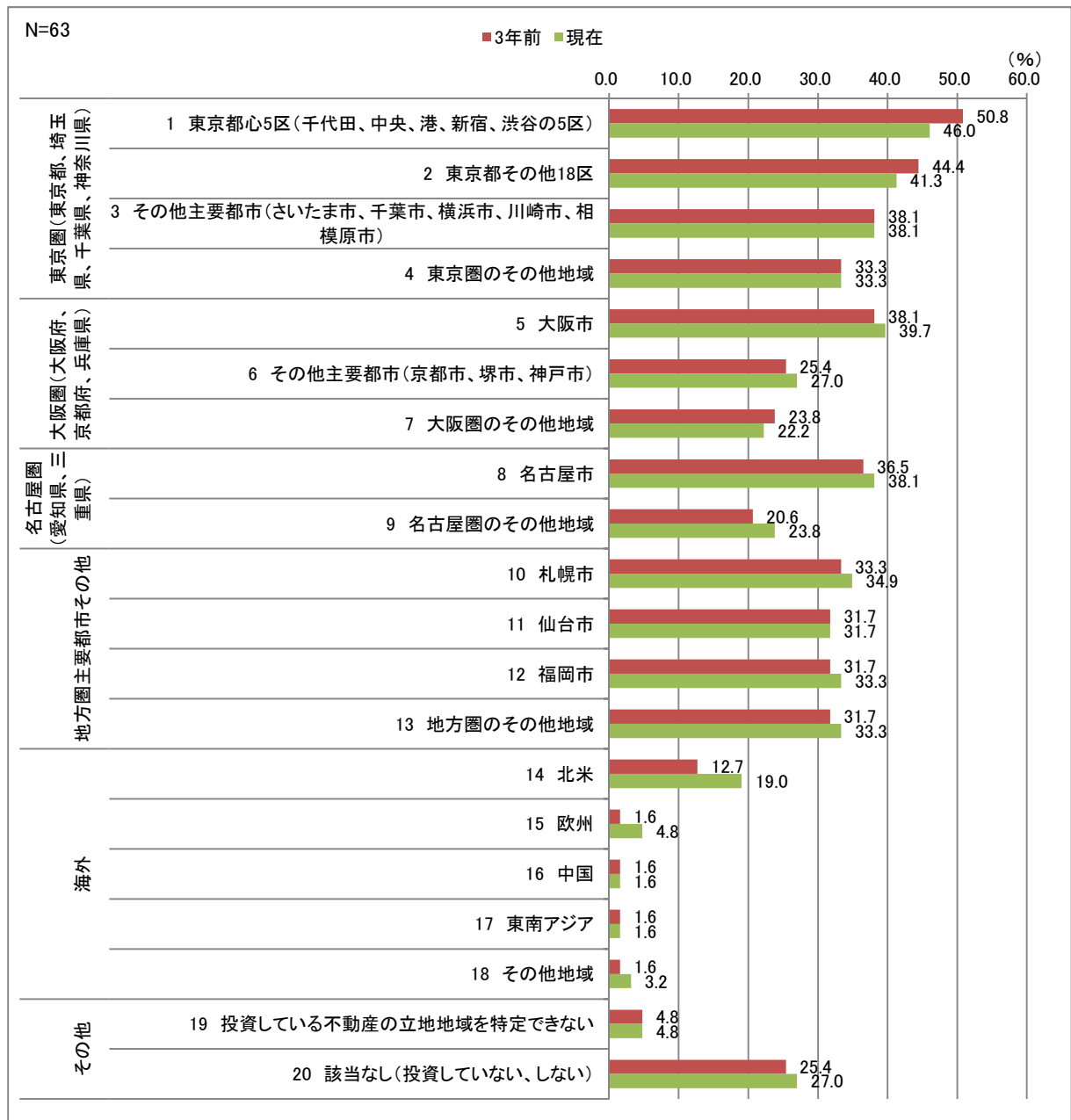


図表 2-3 投資対象不動産の立地地域（Jリート、私募リート、私募ファンド 複数回答）

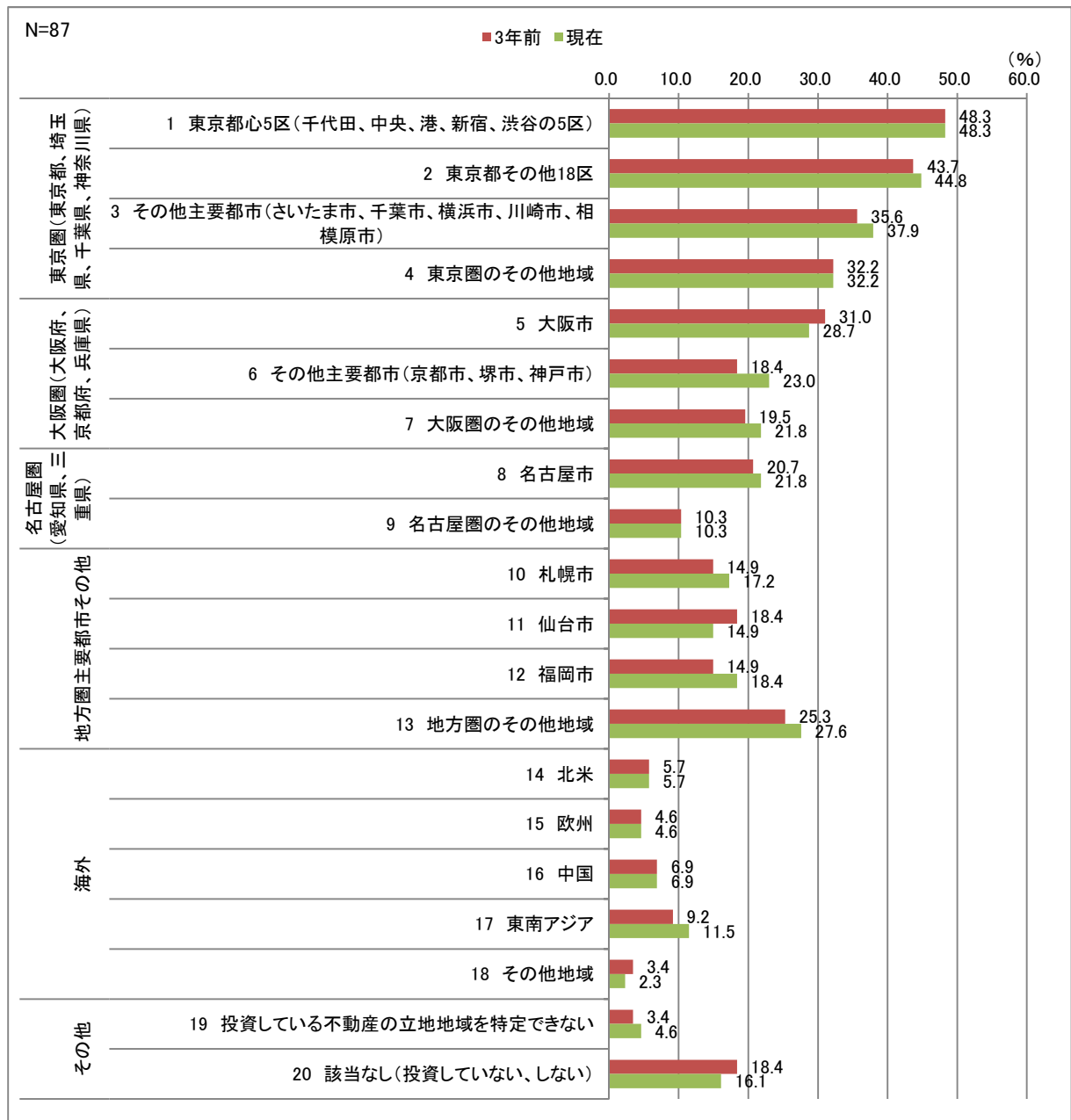




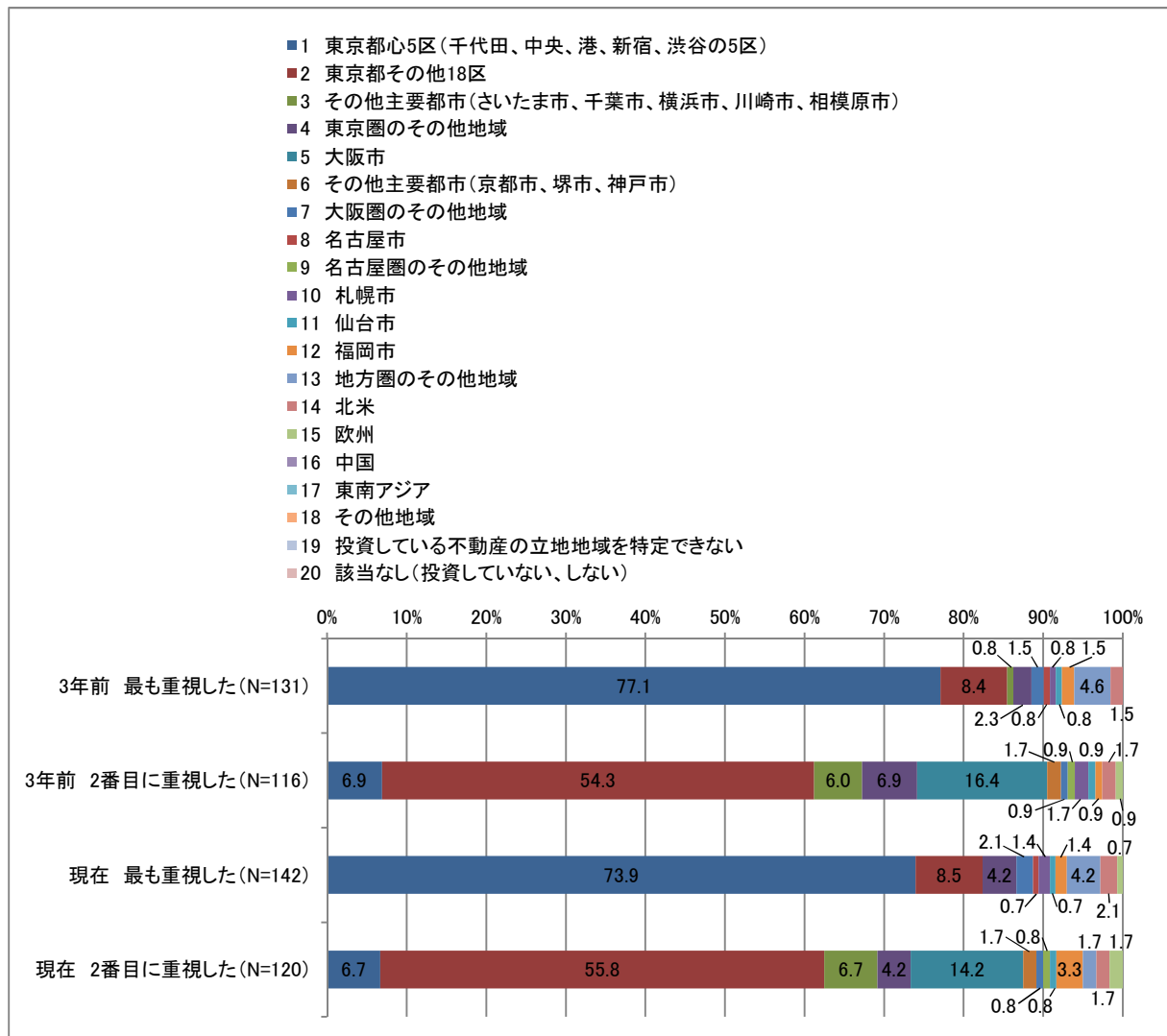
図表 2-4 投資対象不動産の立地地域（金融機関 複数回答）



図表 2-5 投資対象不動産の立地地域（事業会社 複数回答）



図表 2-6 投資対象不動産の立地地域のうち最も重視した／2 番目に重視した地域（全体 単回答）



(注)無回答を除く。

## (2) 各地域への今後の不動産投資姿勢

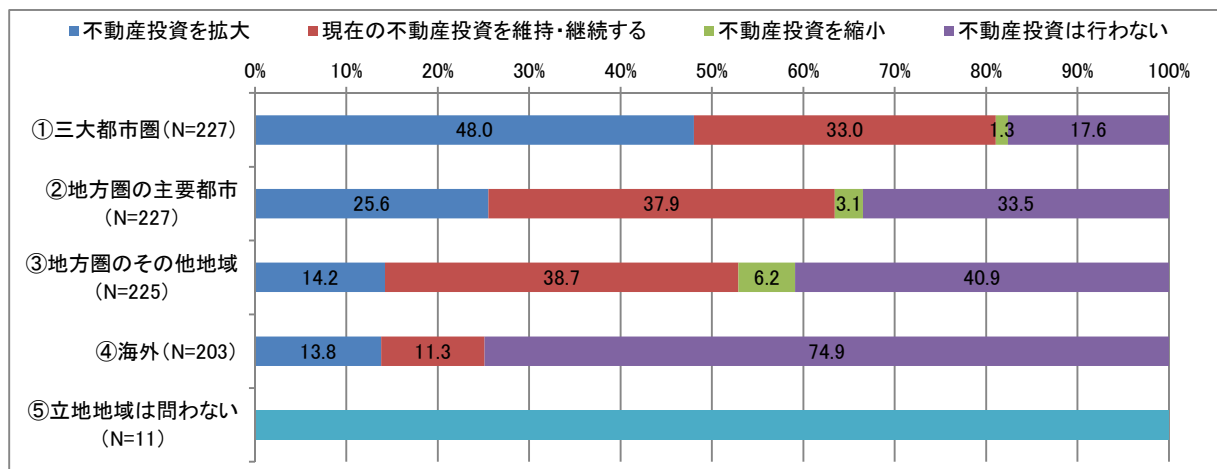
国内の三大都市圏（東京圏、大阪圏、名古屋圏）では、「不動産投資を拡大」（48.0%）、「現在の不動産投資を維持・継続する」（33.0%）の割合が高く、積極的な不動産投資姿勢が見られる。一方、国内の地方圏の主要都市（札幌市、仙台市、福岡市）およびその他地域（札幌市、仙台市、福岡市以外）では、「不動産投資を拡大」、「現在の不動産投資を維持・継続する」をあわせて 50～60%程度であり、かつ「不動産投資は行わない」が 30～40%程度あることから、三大都市圏への不動産投資の集中姿勢がうかがえる。

海外については、国内に比べると「不動産投資は行わない」割合が多くなるものの、「不動産投資を拡大」は国内の地方圏のその他地域とおおむね同じ水準にあり、今後海外での不動産投資に積極的な企業も一定量見られる。

属性別に見ると、「Jリート、私募リート、私募ファンド」、「金融機関」と比べて、「事業会社」は三大都市圏以外での投資にあまり積極的ではない傾向にある。

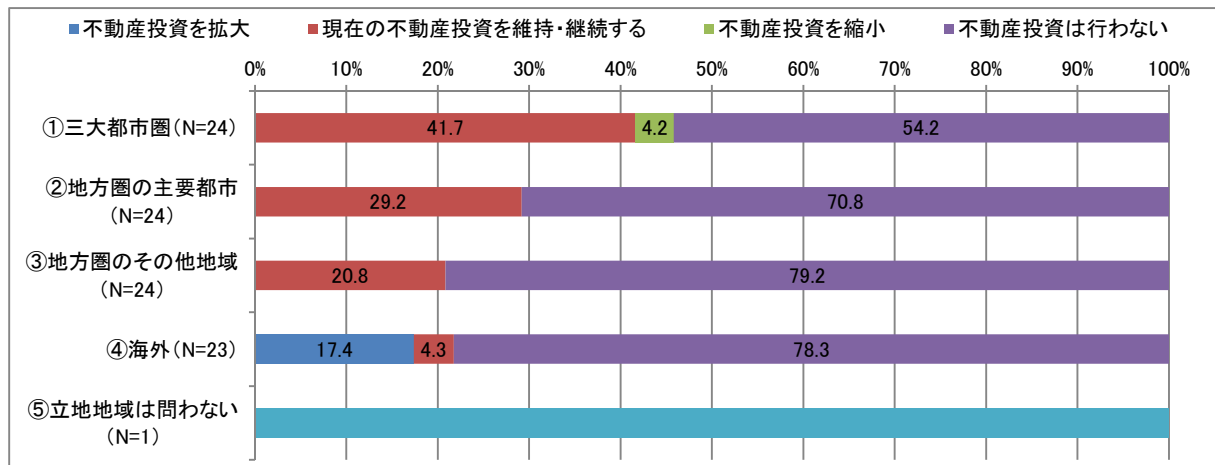
各地域における不動産等の用途別での今後の投資意向を見ると、三大都市圏では「オフィスビル」がやや多いものの、地方圏の主要都市およびその他地域になると、「賃貸住宅」、「商業施設」、「ホテル・旅館」とあまり差がない。

図表 2-7 各地域への今後の不動産投資姿勢（全体 単回答）



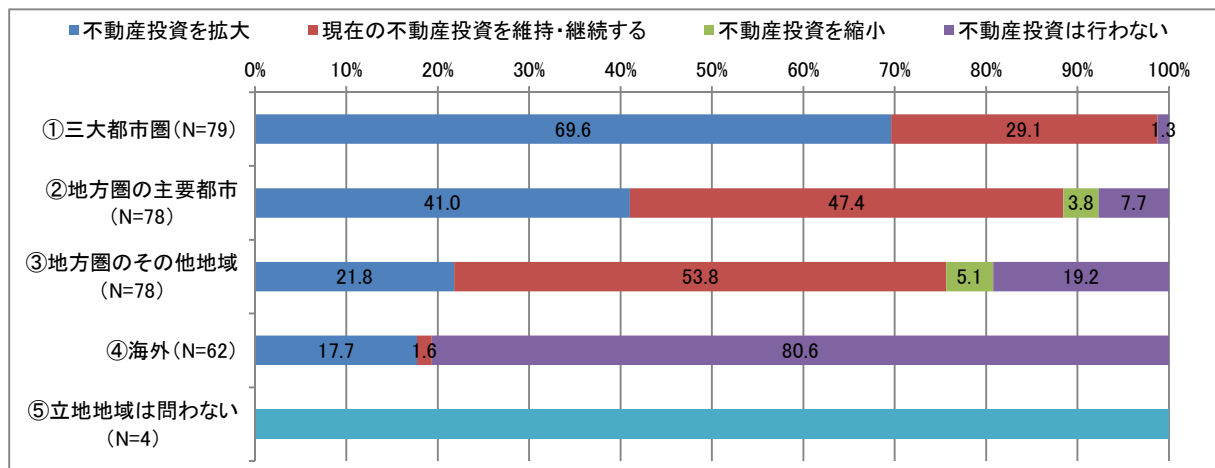
(注) 無回答を除く。

図表 2-8 各地域への今後の不動産投資姿勢（企業年金 単回答）



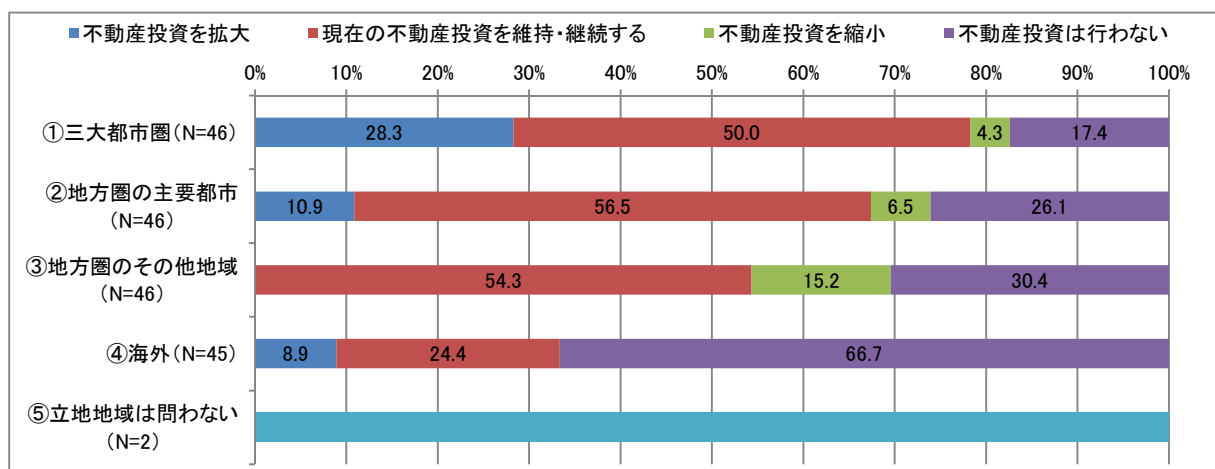
(注)無回答を除く。

図表 2-9 各地域への今後の不動産投資姿勢（Jリート、私募リート、私募ファンド 単回答）



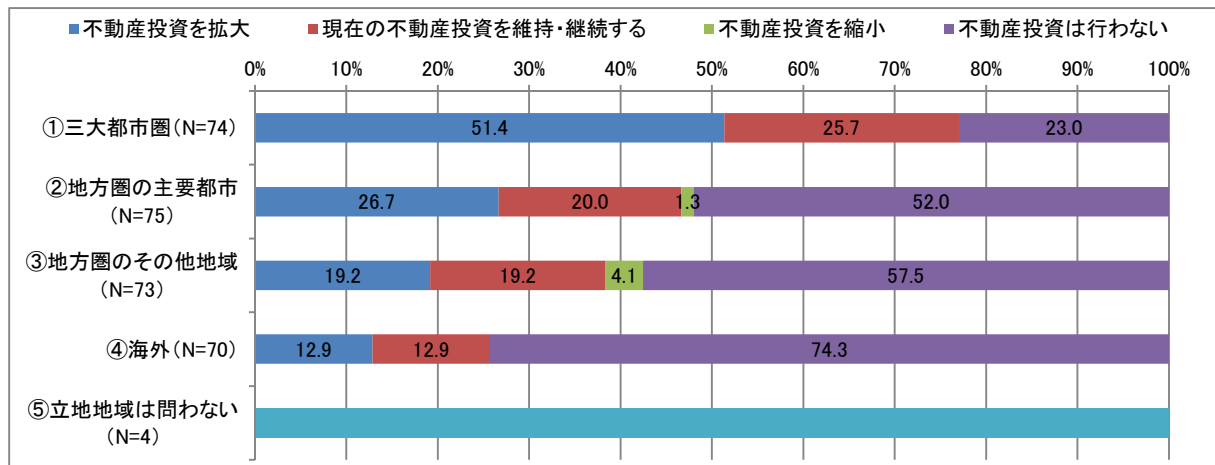
(注)無回答を除く。

図表 2-10 各地域への今後の不動産投資姿勢（金融機関 単回答）



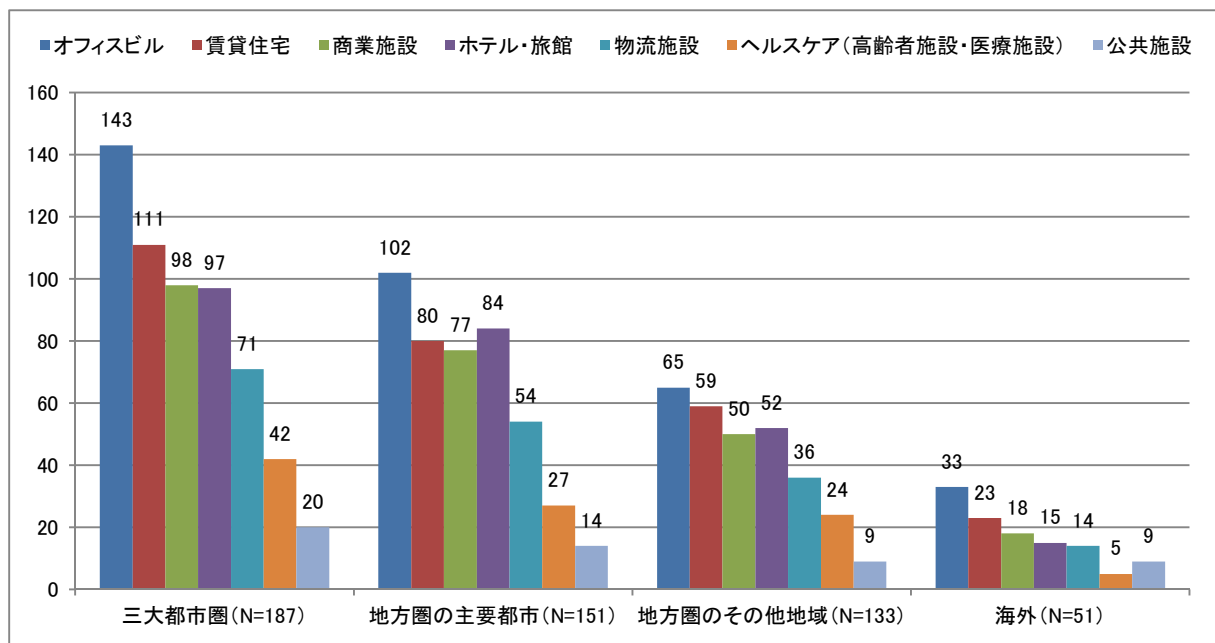
(注)無回答を除く。

図表 2-11 各地域への今後の不動産投資姿勢（事業会社 単回答）



(注) 無回答を除く。

図表 2-12 各地域における不動産等の用途別での今後の投資意向（全体 複数回答）



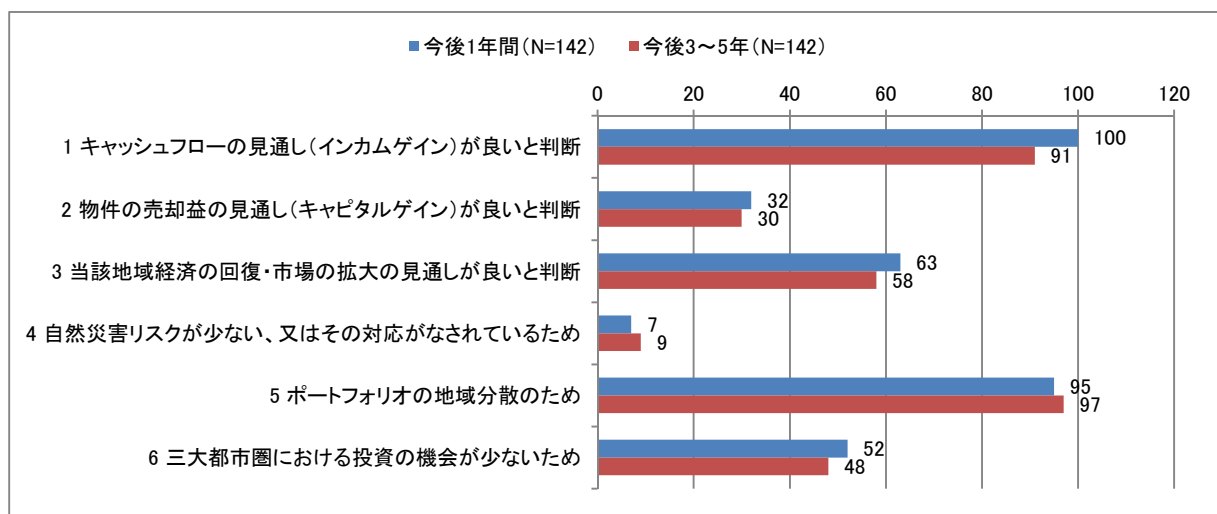
(注) 各地域への今後の不動産投資姿勢において、「拡大」、「維持・継続」、「縮小」を1つ以上回答した企業等を対象に集計。  
 公共施設(インフラ施設): 道路、鉄道、空港、港湾施設、上下水道、電気、ガス、庁舎、図書館、学校、公営住宅、公民館、公営美術館、公営水族館、公共施設等運営権など

### (3) 地方圏の主要都市（札幌市、仙台市、福岡市）における今後の不動産投資姿勢別判断理由

国内の地方圏の主要都市（札幌市、仙台市、福岡市）における今後の不動産投資拡大および維持・継続理由を見ると、「ポートフォリオの地域分散のため」、「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」といった回答が多い。

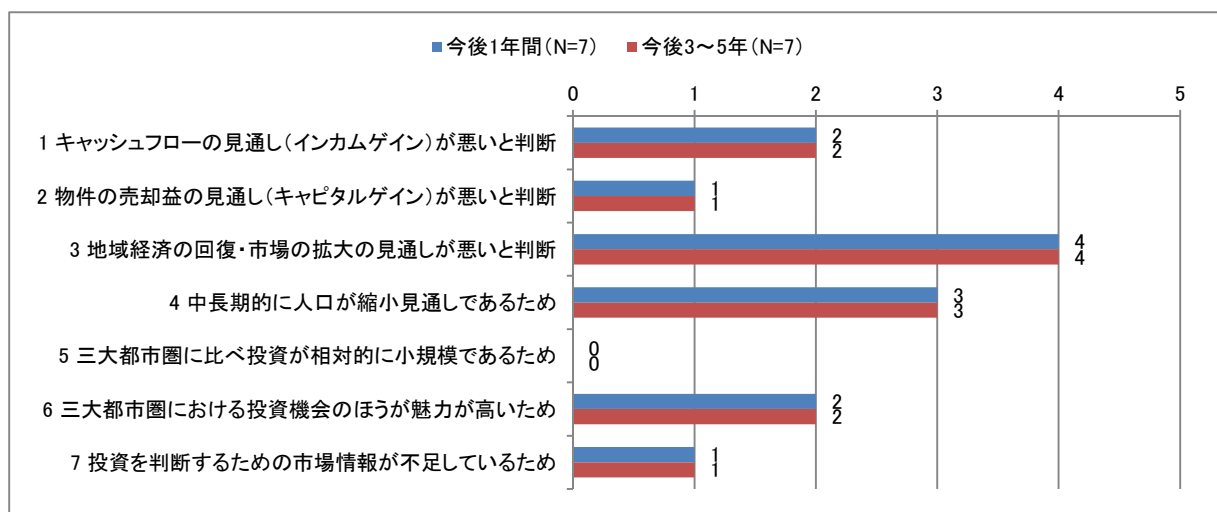
反対に、地方圏の主要都市における今後の不動産投資縮小理由を見ると、「地域経済の回復・市場の拡大の見通しが悪いと判断」、「中長期的に人口が縮小見通しであるため」といった回答が多い。

図表 2-13 地方圏の主要都市における今後の不動産投資拡大、維持・継続理由（全体 複数回答）



(注) 地方圏の主要都市への今後の投資姿勢について、「拡大」、「維持・継続」と回答した企業等を対象に集計。

図表 2-14 地方圏の主要都市における今後の不動産投資縮小理由（全体 複数回答）



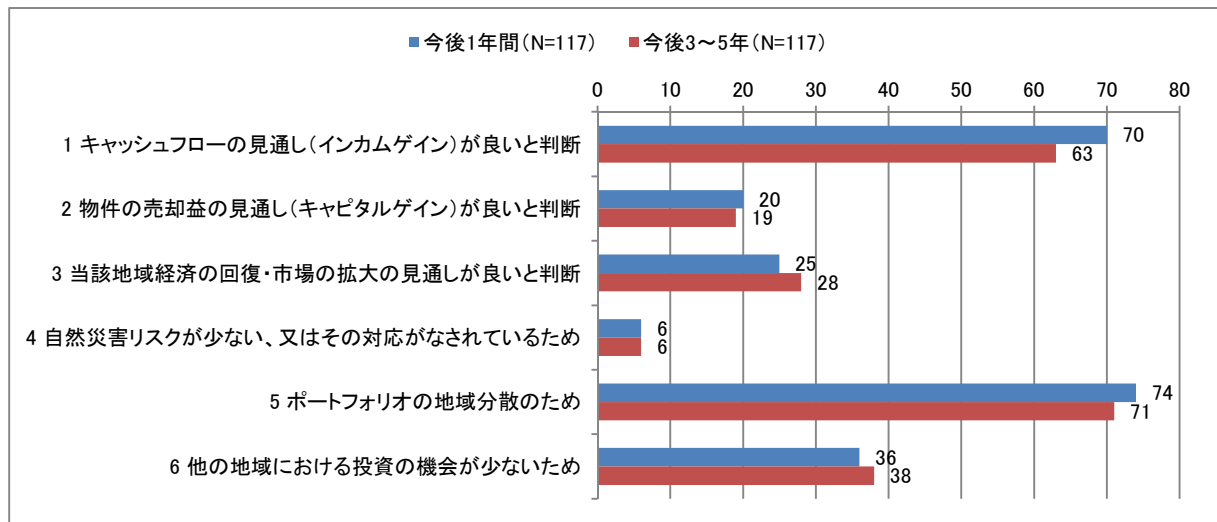
(注) 地方圏の主要都市への今後の投資姿勢について、「縮小」と回答した企業等を対象に集計。

(4) 地方圏のその他地域（札幌市、仙台市、福岡市以外）における今後の不動産投資姿勢別判断理由

国内の地方圏のその他地域（札幌市、仙台市、福岡市以外）における今後の不動産投資拡大および維持・継続理由を見ると、「ポートフォリオの地域分散のため」、「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」といった回答が多い。

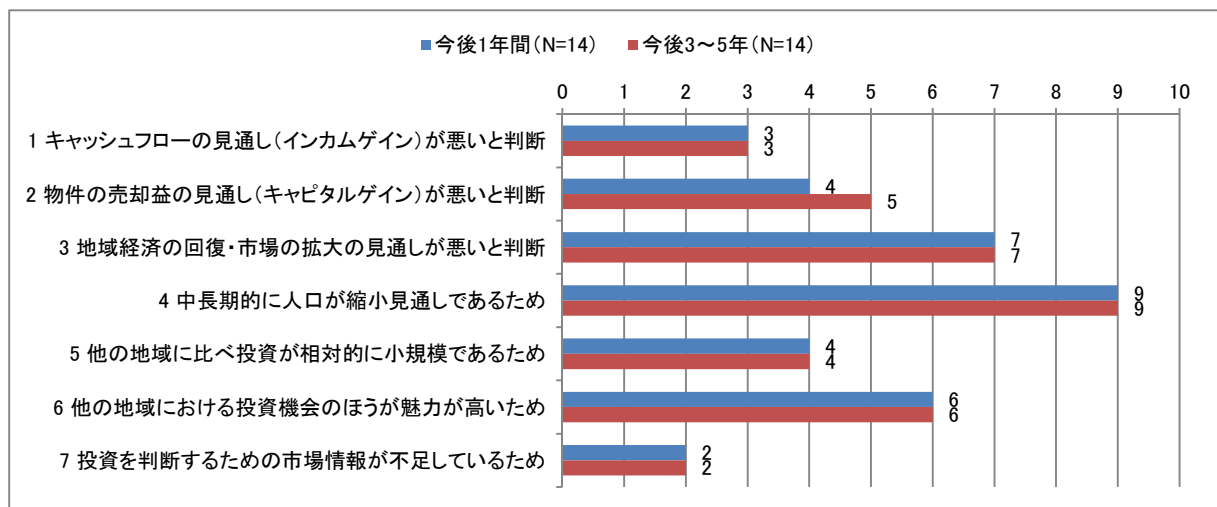
反対に、地方圏のその他地域における今後の不動産投資縮小理由を見ると、「中長期的に人口が縮小見通しであるため」、「地域経済の回復・市場の拡大の見通しが悪いと判断」といった回答が多い。

図表 2-15 地方圏のその他地域における今後の不動産投資拡大、維持・継続理由（全体 複数回答）



(注) 地方圏のその他地域への今後の投資姿勢について、「拡大」、「維持・継続」と回答した企業等を対象に集計。

図表 2-16 地方圏のその他地域における今後の不動産投資縮小理由（全体 複数回答）



(注) 地方圏のその他地域への今後の投資姿勢について、「縮小」と回答した企業等を対象に集計。



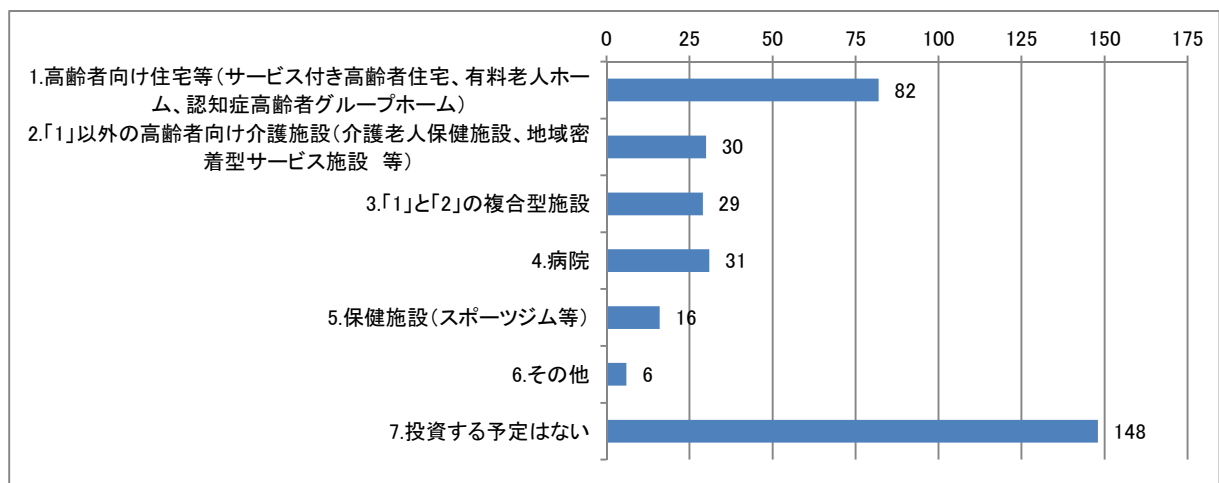
### 3 特定用途及び条件付き不動産への投資姿勢

#### (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を見ると、「高齢者向け住宅等」の数が多。企業等の属性別に見ても、おおむね同様の傾向にある。

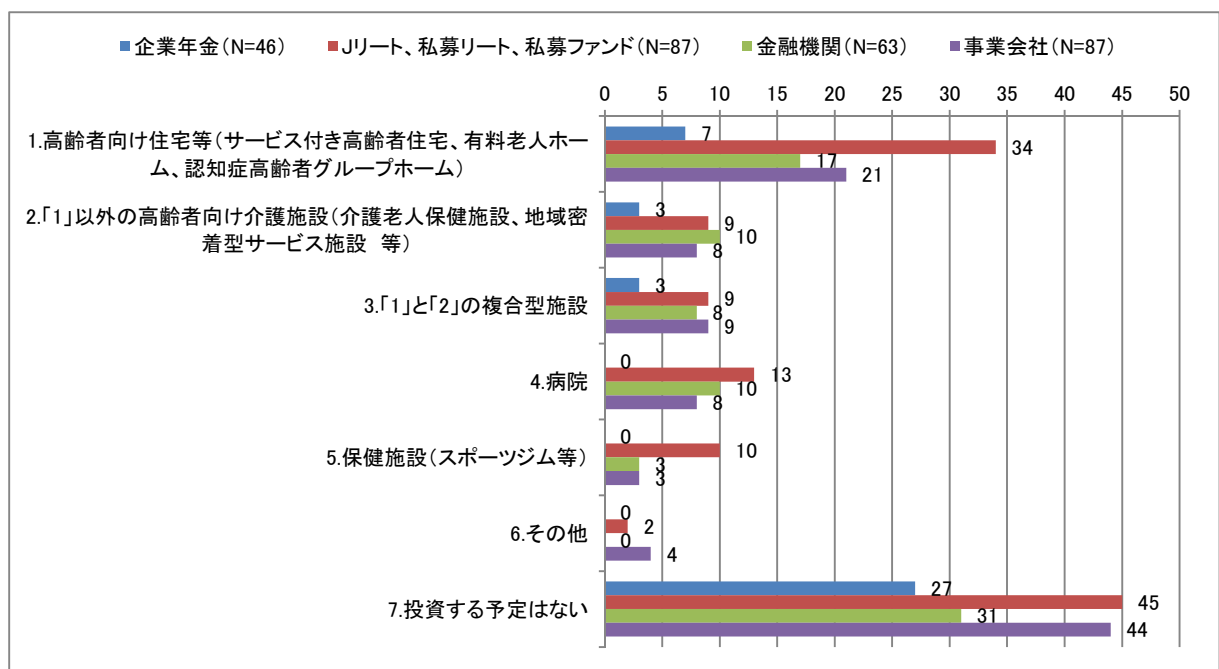
ヘルスケア施設への投資判断時における諸要素の重視度においては、「キャッシュフローの見通し（インカムゲイン）」と「オペレーター的能力」が特に重視されている。

図表 3-1 ヘルスケア施設における用途別投資意向（全体 複数回答）



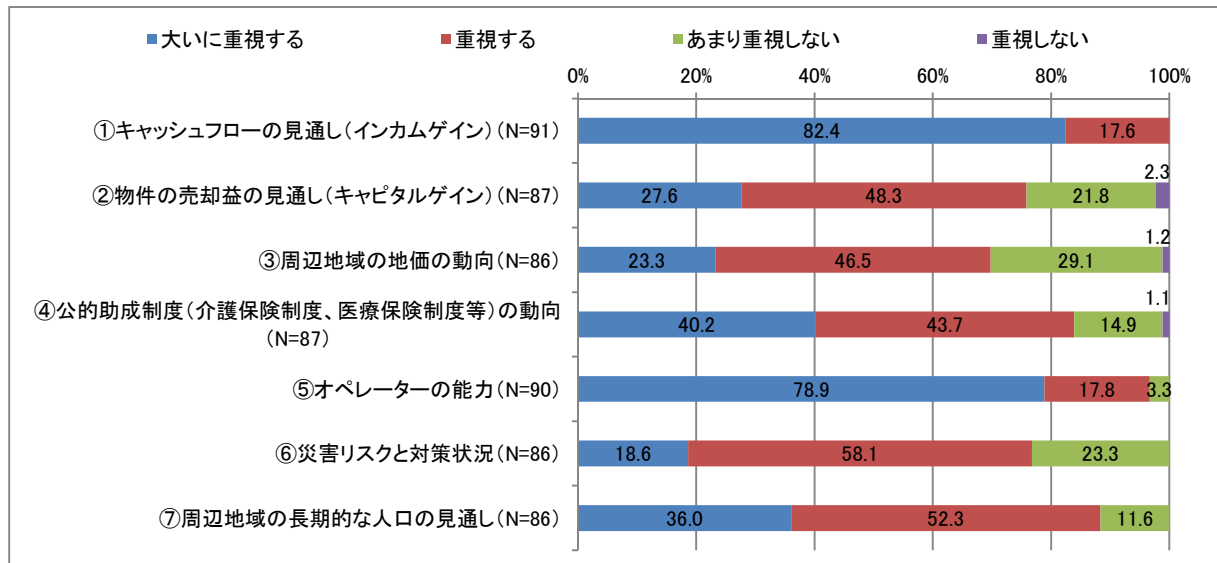
(注)無回答を除く。

図表 3-2 ヘルスケア施設における用途別、属性別投資意向（複数回答）



(注)無回答を除く。

図表 3-3 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（全体 単回答）



(注)無回答を除く。ヘルスケア施設のうち、「1 高齢者向け住宅等」、「2 それ以外の高齢者向け介護施設」、「3 1と2の複合型施設」、「4 病院」に投資している企業等を対象に集計。

(2) 投資対象としての借地権付き物件（商業施設）への興味

<用語の説明>

以降で用いる下記の用語についての説明は次の通り。

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。
事業用定期借地権等（※）	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。

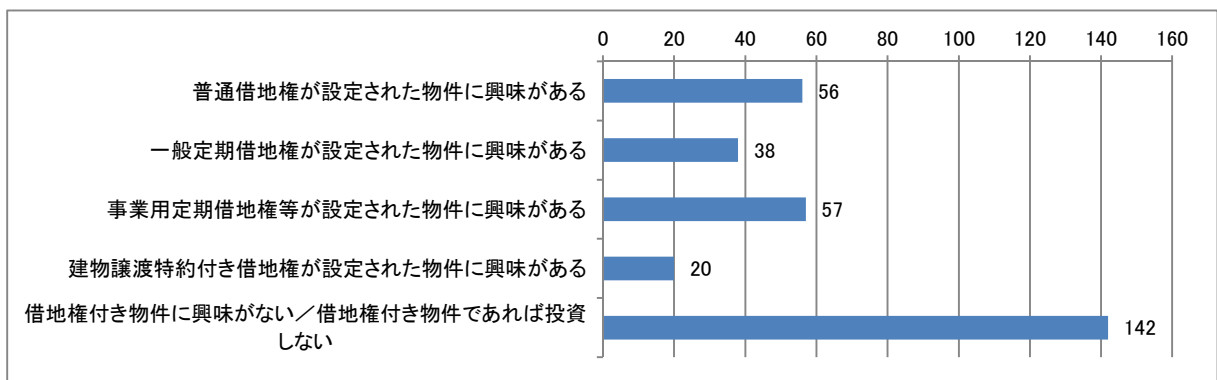
（※）事業用借地権を含む。

投資対象としての借地権付き物件のうち、商業施設については、半数程度が「興味がない/投資をしない」と回答した。興味がある回答では、「事業用定期借地権」、「普通借地権」が設定された物件への興味が多い。

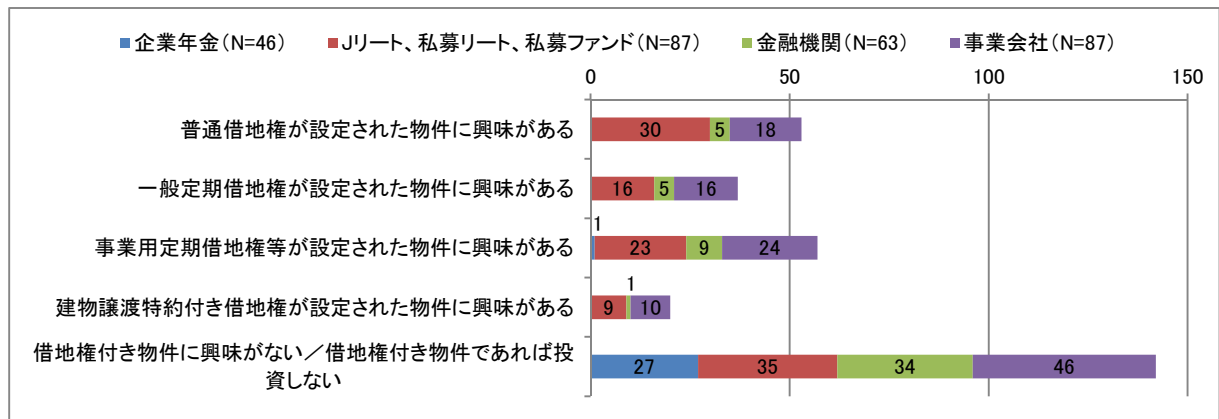
属性別に見ると、「企業年金」では興味を示す企業等が他と比べて極端に少ない。

希望する借地期間については、「10年以上30年未満」の数が最も多い。

図表 3-4 借地権付き物件への投資における種別での興味の有無（商業施設）（全体 複数回答）

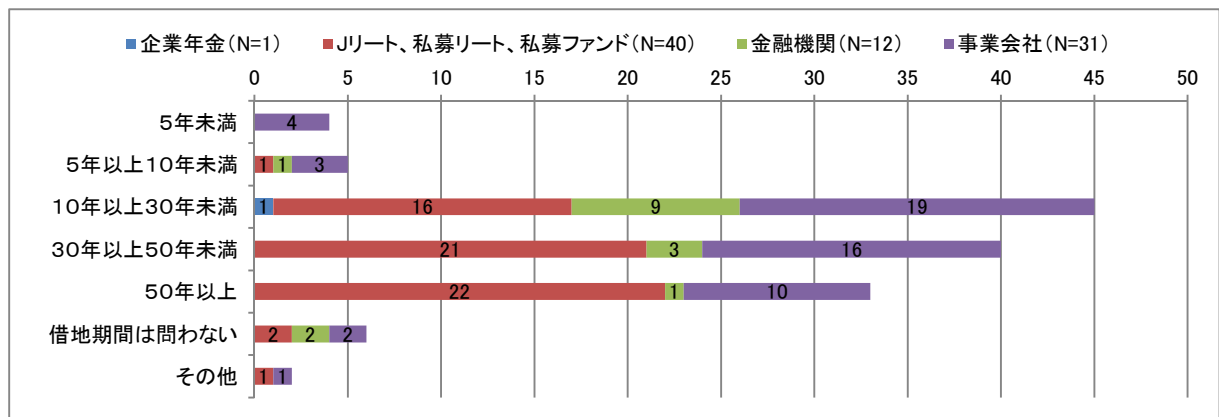


図表 3-5 借地権付き物件への投資における種別、属性別での興味の有無（商業施設）（複数回答）



(注)無回答を除く。

図表 3-6 借地権付き物件における属性別での借地期間（商業施設）（複数回答）

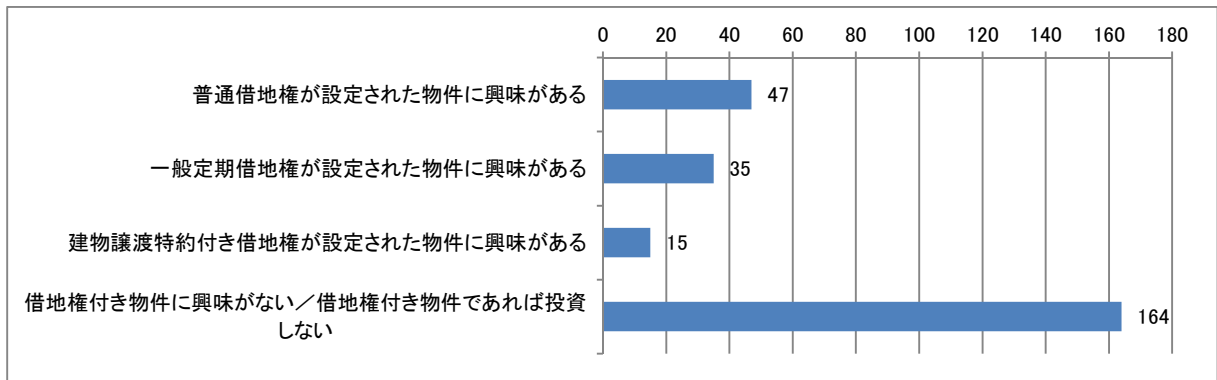


(注)無回答を除く。「商業施設」の借地権付き物件へ投資することに興味があると回答した企業等を対象に集計。

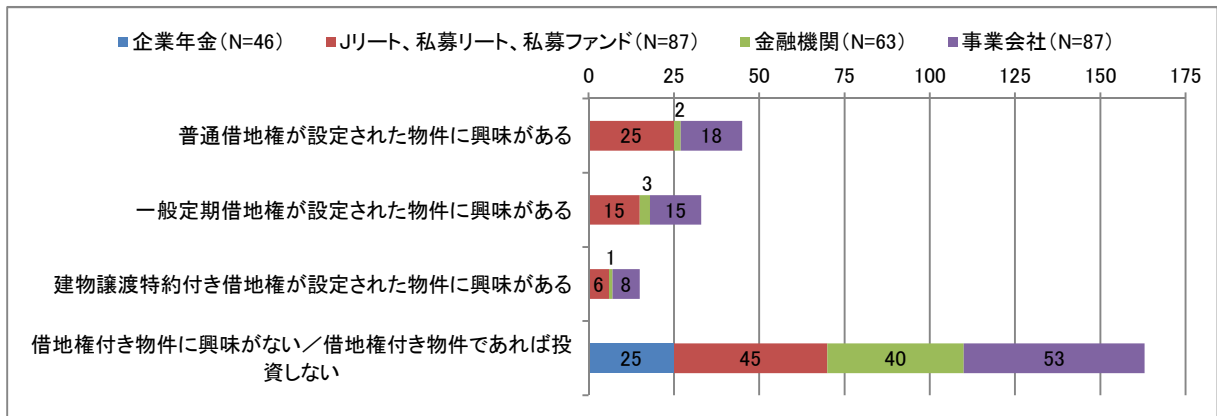
### (3) 投資対象としての借地権付き物件（住宅）への興味

投資対象としての借地権付き物件のうち、住宅については、半数程度が「興味がない/投資をしない」と回答した。興味がある回答では、「普通借地権」が設定された物件への興味が最も多い。属性別に見ると、「企業年金」では興味を示す企業等が他と比べて極端に少ない。希望する借地期間については、「50年以上」の数が最も多い。

図表 3-7 借地権付き物件への投資における種別での興味の有無（住宅）（全体 複数回答）

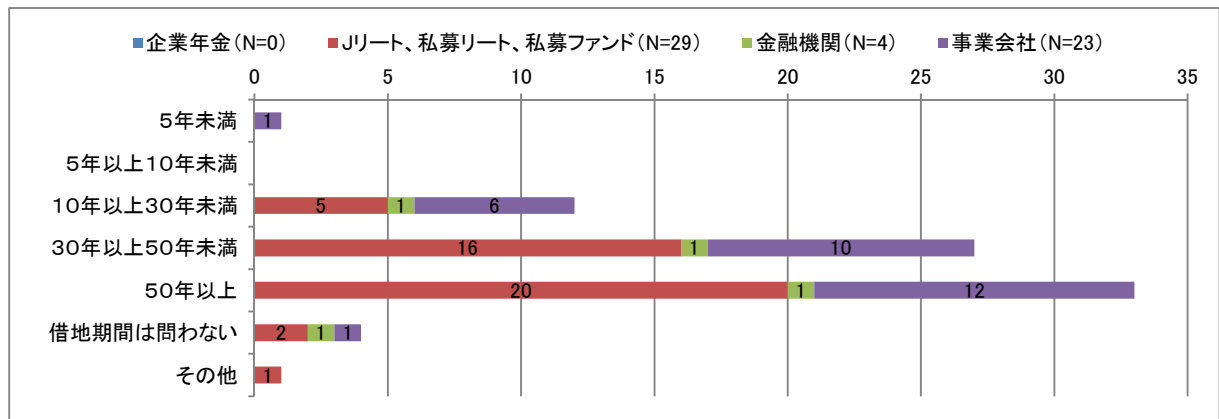


図表 3-8 借地権付き物件への投資における種別、属性別での興味の有無（住宅）（複数回答）



(注)無回答を除く。

図表 3-9 借地権付き物件における属性別での借地期間（住宅）（複数回答）



(注) 無回答を除く。「住宅」の借地権付き物件へ投資することに興味があると回答した企業等を対象に集計。

#### (4) 公的不動産 (PRE) への投資意向

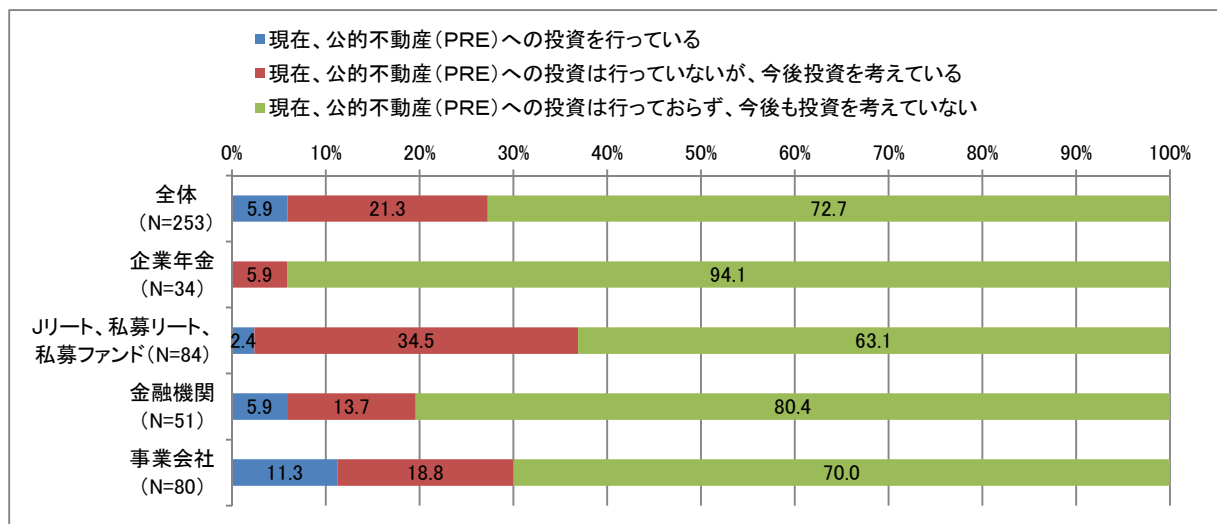
公的不動産 (PRE) への投資意向では、「現在、公的不動産 (PRE) への投資は行っておらず、今後も投資を考えていない」の割合が最も高い。

属性別に見ると、「現在、公的不動産 (PRE) への投資を行っている」割合が最も高いのは「事業会社」で、「現在、公的不動産 (PRE) への投資は行っていないが、今後投資を考えている」割合が最も高いのは「Jリート、私募リート、私募ファンド」である。

公的不動産 (PRE) への投資判断時における諸要素の重視度では、「キャッシュフローの見通し (インカムゲイン)」、「借地期間が建物の耐用年数に見合っているか」を重視する割合が高い。

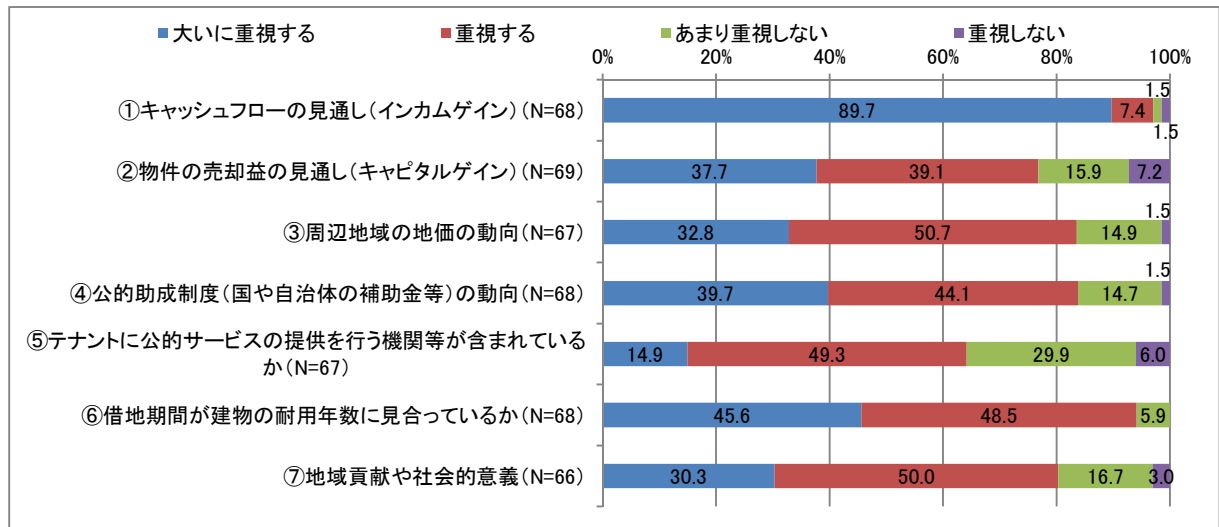
(注)「公的不動産 (PRE; Public Real Estate)」とは、ここでは底地は公共が、建物を民間が所有しているものを指す。

図表 3-10 公的不動産 (PRE) への投資意向 (単回答)



(注) 無回答を除く。

図表 3-11 公的不動産（PRE）への投資判断時における諸要素の重視度（全体 単回答）



(注) 無回答を除く。



### (5) ESGに配慮した不動産への投資意向

ESG（注1）に配慮した不動産への投資意向では、「現在、ESGに配慮した不動産投資は行っておらず、今後も投資を考えていない」の割合が最も高い。

属性別に見ると、「現在、ESGに配慮した不動産投資を行っている」割合が最も高いのは「Jリート、私募リート、私募ファンド」で、「現在、ESGに配慮した不動産投資は行っていないが、今後投資を考えている」も含めると、7割に達する。

ESGに配慮した不動産投資を行う理由では、「ステークホルダー（様々な利害関係者）がESG投資を重視しているため」の割合が最も高い。また、いずれの理由についても、今後1年間より、今後3～5年について当てはまるとの回答の方が多い。

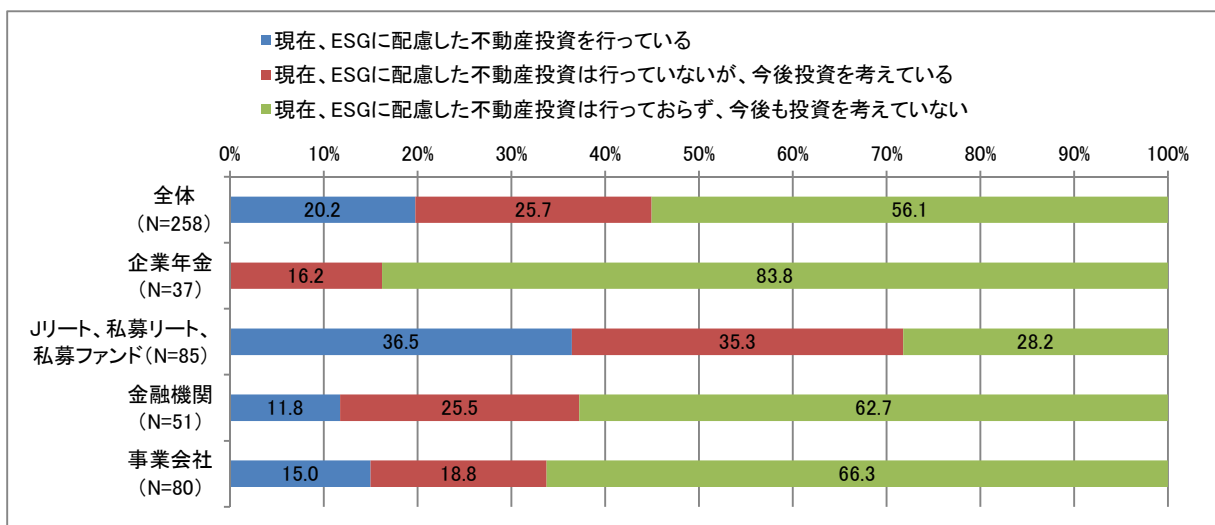
ESGに配慮した不動産投資判断時におけるRPI（責任不動産投資）（注2）の重視度では、「省エネルギー」を挙げる回答が最も多い。

ESGに配慮した不動産投資判断時における諸要素の重視度では、おおむねどの項目も8割程度が「重視する」と回答している。

（注1）「ESG」とは、環境（Environment）・社会（Society）・ガバナンス（Governance）の略称。2006年に国連が公表した責任投資原則（PRI（Principles for Responsible Investment））において、投資家が投資の意思決定のプロセスにESG課題を組み込むこと等の考え方が提唱されている。

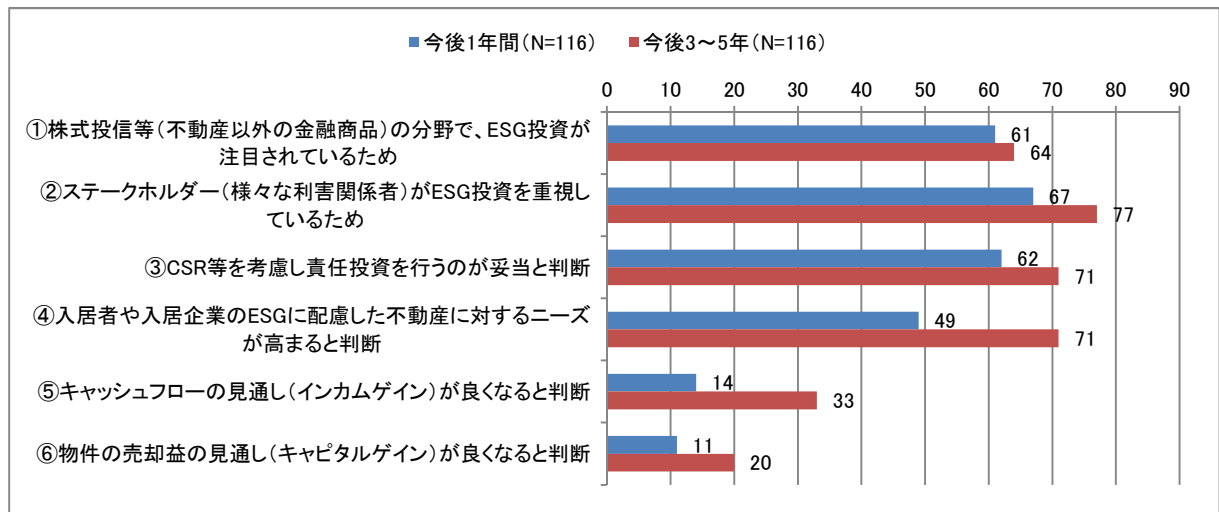
（注2）「RPI（責任不動産投資）」とは、PRIを受けて、UNEP FI（国連環境計画金融イニシアティブ）不動産ワーキンググループが推進するPRIを不動産投資に適用した考え方。

図表 3-12 ESGに配慮した不動産への投資意向（単回答）



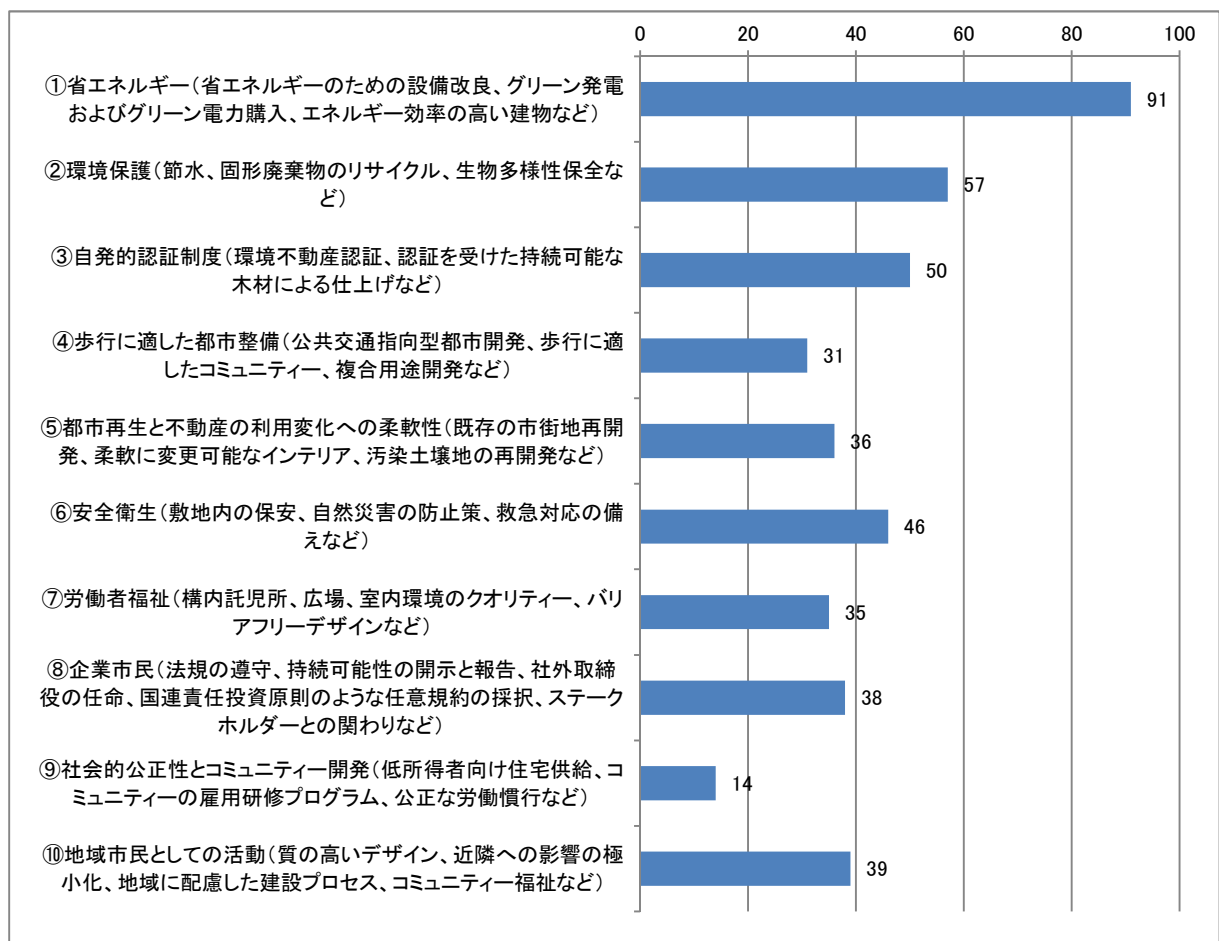
（注）無回答を除く。

図表 3-13 ESG に配慮した不動産投資を行う理由（全体 複数回答）



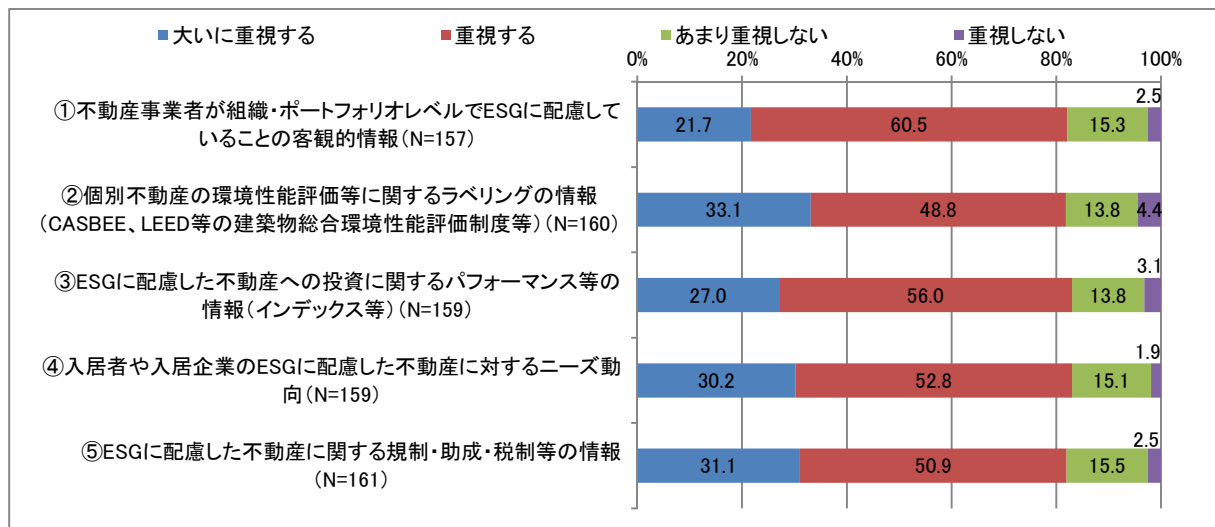
(注)「現在 ESG に配慮した不動産投資を行っている」、または「現在 ESG に配慮した不動産投資は行っていないが、今後投資を考えている」と回答した企業等を対象に集計。

図表 3-14 ESG に配慮した不動産投資判断時における RPI（責任不動産投資）の重視度（全体 複数回答）



(注)「現在 ESG に配慮した不動産投資を行っている」、または「現在 ESG に配慮した不動産投資は行っていないが、今後投資を考えている」と回答した企業等を対象に集計。

図表 3-15 ESG に配慮した不動産投資判断時における諸要素の重視度（全体 単回答）



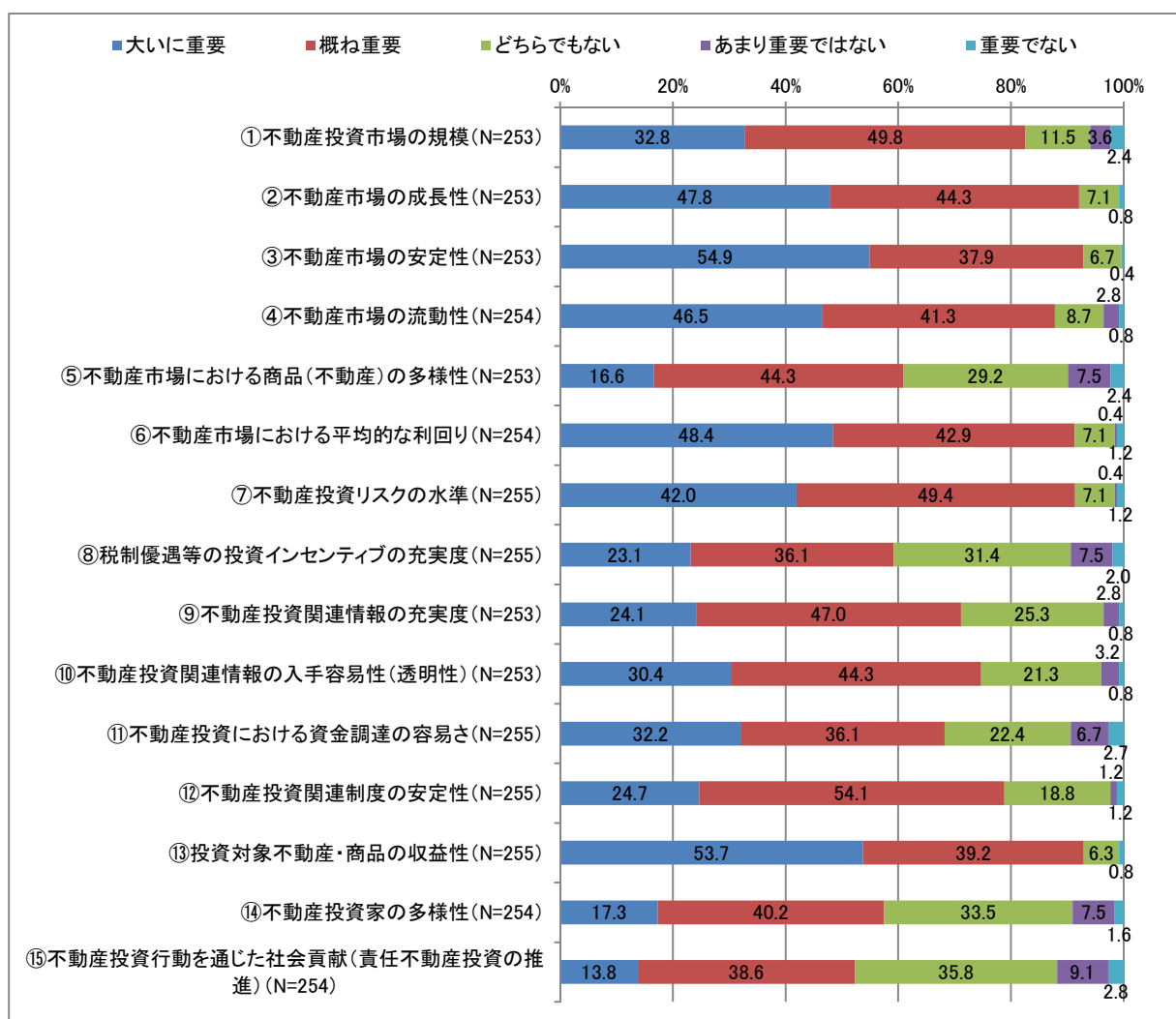
(注) 無回答を除く。

#### 4 我が国の不動産投資市場への認識・評価

##### (1) 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度

我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度について、以下の15項目を見ると、「②不動産市場の成長性」、「③不動産市場の安定性」、「④不動産市場の流動性」、「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」といった項目について、おおむね9割程度が重要と回答している。

図表 4-1 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度（全体 単回答）



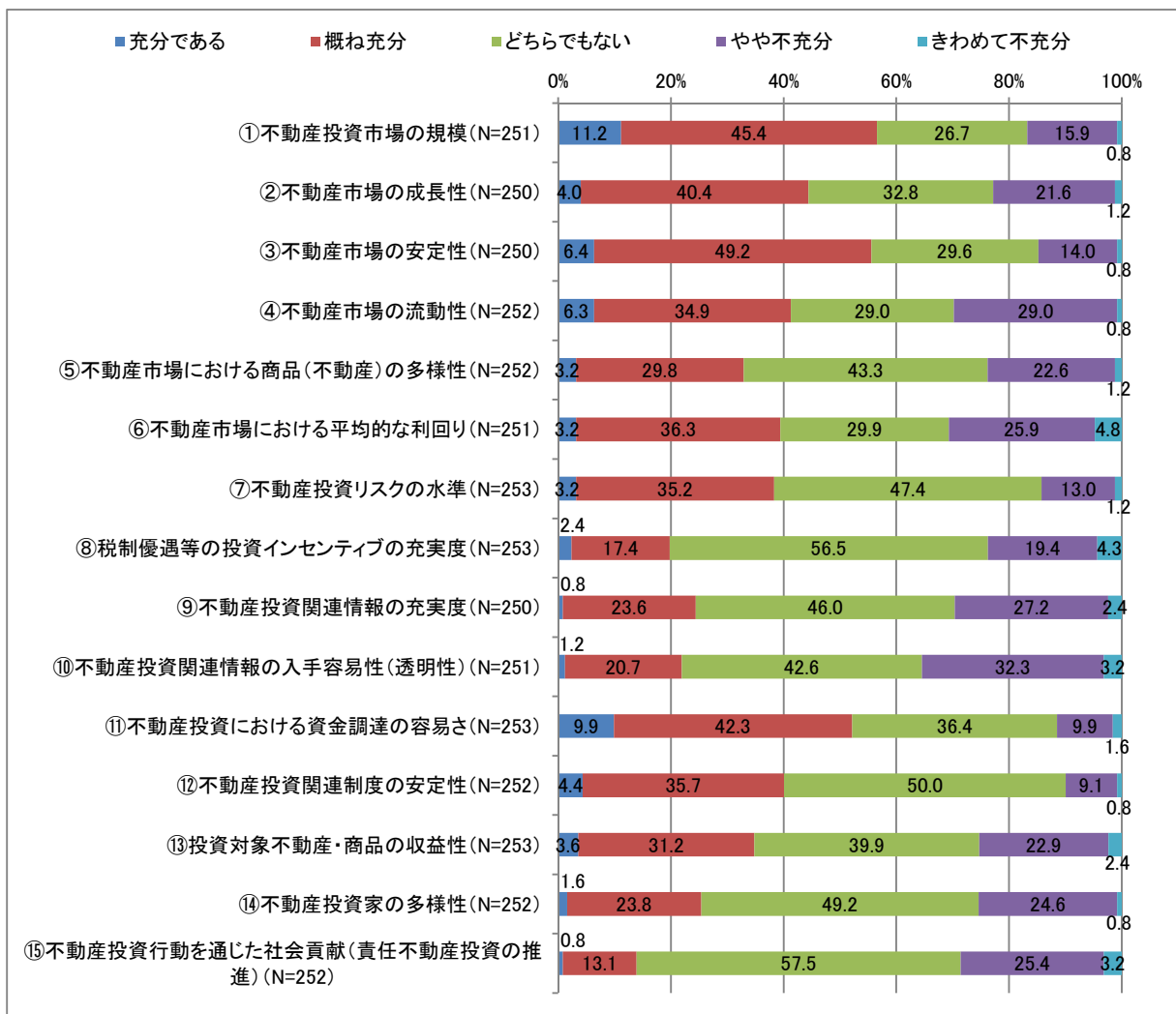
(注)無回答を除く。

(2) 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価

他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価について、以下の15項目を見ると、「①不動産投資市場の規模」、「③不動産市場の安定性」、「⑩不動産投資における資金調達の容易さ」、といった項目において、半数以上が充分であると回答している。

他方、⑩不動産投資関連情報の入手容易性（透明性）については、不十分との回答が3分の1を超えている。

図表 4-2 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価（全体 単回答）

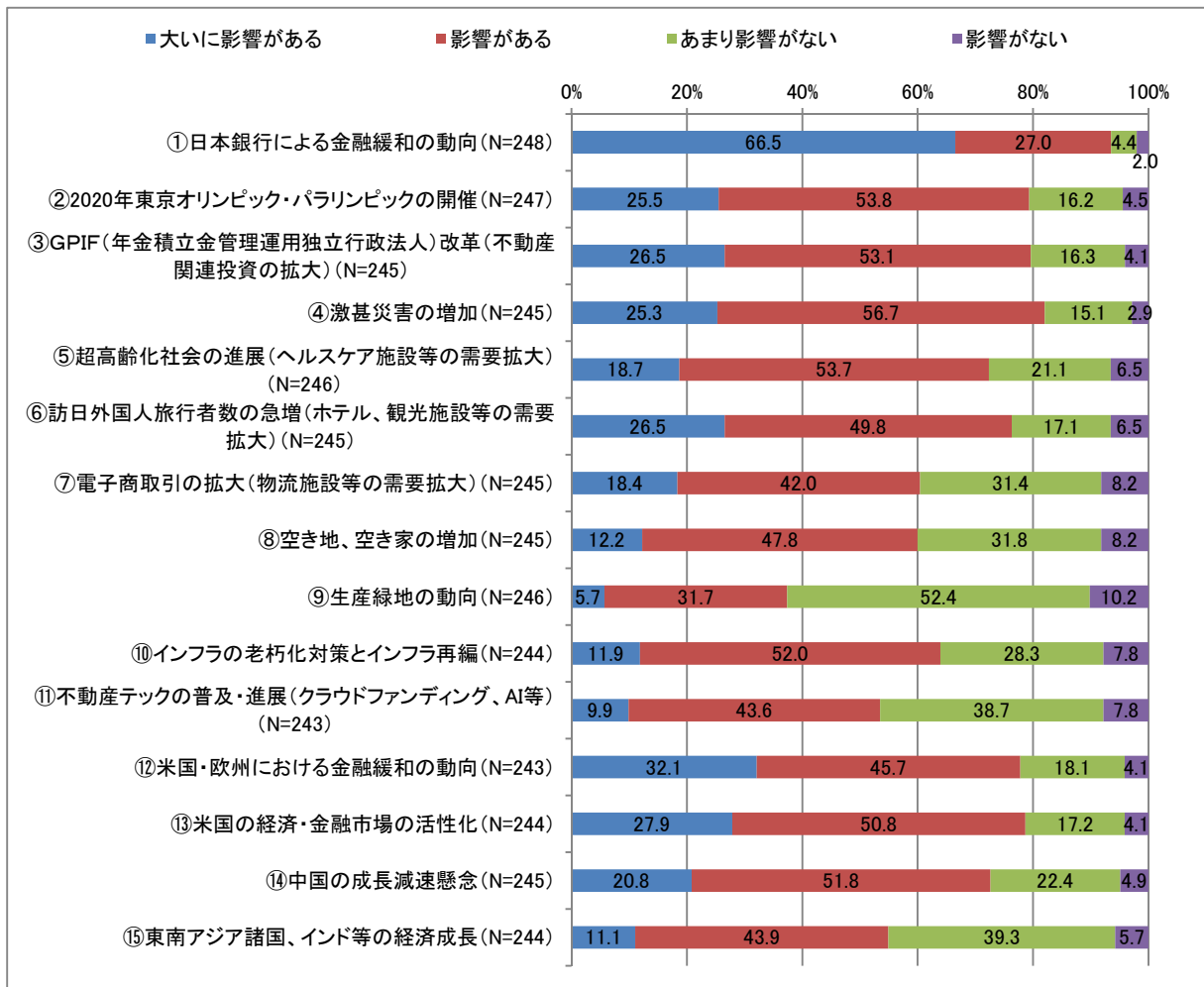


(注)無回答を除く。

### (3) 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度

不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度について、以下の15項目を見ると、「①日本銀行による金融緩和の動向」が最も多く、9割程度が影響があると回答している。反対に、「⑨生産緑地の動向」は最も少なく、4割弱が影響があると回答しているにとどまる。

図表 4-3 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度（全体 単回答）



(注)無回答を除く。

## (参考資料) 回答企業等の都道府県別所在地

		合計	1 企業年金	2 Jリート、 私募リート、 私募ファンド	3 金融機関	4 事業会社	無回答
北海道		0	0	0	0	0	0
東北	青森県	1	0	0	1	0	0
	岩手県	0	0	0	0	0	0
	宮城県	1	0	0	1	0	0
	秋田県	3	0	1	2	0	0
	山形県	1	0	0	1	0	0
	福島県	1	0	0	1	0	0
	茨城県	2	0	0	2	0	0
関東	栃木県	1	0	0	1	0	0
	群馬県	1	0	0	0	1	0
	埼玉県	2	1	0	0	1	0
	千葉県	1	0	0	1	0	0
	東京都	217	25	82	37	66	7
	神奈川県	4	1	0	1	2	0
	新潟県	2	1	0	1	0	0
中部	富山県	1	0	0	1	0	0
	石川県	0	0	0	0	0	0
	福井県	0	0	0	0	0	0
	山梨県	0	0	0	0	0	0
	長野県	1	0	0	0	1	0
	岐阜県	0	0	0	0	0	0
	静岡県	3	2	0	1	0	0
	愛知県	8	5	0	1	2	0
	三重県	2	0	0	0	1	1
近畿	滋賀県	0	0	0	0	0	0
	京都府	3	3	0	0	0	0
	大阪府	20	8	4	3	5	0
	兵庫県	1	0	0	0	1	0
	奈良県	0	0	0	0	0	0
	和歌山県	0	0	0	0	0	0
	鳥取県	1	0	0	1	0	0
中国	島根県	0	0	0	0	0	0
	岡山県	1	0	0	1	0	0
	広島県	1	0	0	1	0	0
	山口県	1	0	0	0	1	0
	徳島県	1	0	0	1	0	0
四国	香川県	1	0	0	1	0	0
	愛媛県	1	0	0	1	0	0
	高知県	0	0	0	0	0	0
	福岡県	5	0	1	2	2	0
九州	佐賀県	1	0	0	1	0	0
	長崎県	1	0	0	1	0	0
	熊本県	0	0	0	0	0	0
	大分県	1	0	0	1	0	0
	宮崎県	2	0	0	2	0	0
	鹿児島県	0	0	0	0	0	0
	沖縄県	0	0	0	0	0	0
不明	8	—	—	—	—	—	
合計	301	46	90	68	89	8	





(本 編)



## I. 調査の目的と内容

### 1. 調査目的

近年の不動産投資市場では、Jリートや不動産私募ファンド、機関投資家（年金、金融機関等）の動向が不動産市場の動向を左右することから、不動産会社や建設会社などの事業会社のみならず、広義の不動産投資家の動向について、定性的かつ定量的な把握が不可欠となっている。

また、不動産投資市場では、不動産マーケット情報のみならず、不動産の持続可能性に関連する様々な情報を客観的かつ正確に伝える仕組の整備が求められている。

本調査は、国内不動産投資家に対するアンケート調査を通じて、不動産投資家の動向について把握し、不動産投資家の情報ニーズを探り、併せて今後必要な情報整備の在り方についての検討の一助とするものである。

### 2. 調査事項

本調査における調査事項は次のとおりである。

- 5) 各社の不動産への投資姿勢
- 6) 投資している不動産の立地地域
- 7) 特定用途及び条件付き不動産への投資姿勢
- 8) 我が国の不動産投資市場への認識・評価

アンケート調査における具体的質問項目については、前回調査（平成 26 年 12 月）との継続性を確保する意味で、基本的には前回調査の質問項目を踏襲する形をとっている。前回調査と比べて大きな変更・追加を行った箇所は次のとおりである。

- ・ 不動産商品等について、種別ごとに投資しない理由及び投資している（過去に投資した）理由についての質問を追加した。
- ・ 投資している不動産の用途等について、新たな選択肢を複数追加した。
- ・ 借地権付き物件への投資についての質問を商業施設と住宅とに分けて設定した。
- ・ 公的不動産（PRE）への投資に関する質問を追加した。
- ・ 環境不動産への投資姿勢及び必要な情報に関する質問を ESG 投資に関する質問に差し替えるとともに、投資に当たっての考え方や重要視する事項に関する質問を加えた。
- ・ 国内外の事象が不動産市場に与える影響に関する質問において、選択肢について現時点での情勢を踏まえた形に修正・追加した。

なお、質問項目の詳細については、巻末の調査票を参照されたい。

### 3. 調査対象

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。）合計 972 社とした。

- 1) 企業年金：企業年金基金、厚生年金基金
- 2) Jリート、私募リート、私募ファンド：Jリート、私募リート又は私募ファンドの運用機関

- 3) 金融機関：都市銀行、信託銀行・信託会社、地方銀行、外国銀行、リース会社、生命保険会社、損害保険会社等
- 4) 事業会社：不動産会社、建設会社等

具体的な調査対象の抽出に当たっては、前回調査との継続性にも配慮しつつ、融資や販売用不動産の取得も含めた不動産投資全般について把握するという本調査の趣旨を踏まえるとともに、リートや私募ファンド、企業年金については、実際の投資判断に当たって運用会社やコンサルティング会社の裁量が大きいことにかんがみこれらの会社も対象に含まれるよう配慮した（注）。また、企業年金については、前回調査の対象とした厚生年金基金の大部分が年金改革に伴い解散済みとなっていることから、新たに調査対象を抽出することとした。

調査対象の抽出に当たっての基準は、以下のとおりである。

- ・ 都市銀行、地方銀行、信託銀行、信託会社、生命保険会社、損害保険会社
- ・ J-リート、私募リートの運用会社
- ・ 国内の上場不動産会社（取引所は問わない。）
- ・ 東証1部上場の建設会社
- ・ 一般社団法人不動産証券化協会の正会員・賛助会員である会社（法律事務所、会計事務所等は除く。）
- ・ 一般社団法人不動産協会の会員である会社
- ・ 総合不動産投資顧問業の登録会社
- ・ 一般不動産投資顧問業の登録会社のうち前回調査の対象となっていた会社
- ・ 東証1部上場で規模が TOPIX Core、Large、Mid の会社に係る企業年金基金・厚生年金基金
- ・ 複数の会社が全国規模で連合して組成している企業年金基金

以上のうち、重複分を整理するとともに、連絡先が不明である会社などを除外し、調査対象を確定させた。

（注）本調査における不動産投資の内容について

① 本調査における「投資」とは、以下のとおりである。

- ・ 企業年金：不動産（信託受益権を含む。以下同じ。）および不動産証券化商品の取得
- ・ Jリート、私募リート、私募ファンド：不動産の取得
- ・ 金融機関：不動産、不動産証券化商品および不動産を裏付けとする債券の取得  
不動産への融資（事業会社に対するノンリコースローン、証券化ビークルへの融資）
- ・ 事業会社：不動産の取得・開発、不動産証券化商品の取得

なお、投資一任業務又は投資助言業務を主としている会社にあつては、顧客企業による投資を念頭に置く。

② 本調査における「不動産」とは販売用不動産を含む。

#### 4. 調査手法

調査票は、郵送により送付し、返信用封筒を同封して郵送により回収した。

調査期間は、平成30年2月6日から2月22日までの約2週間としたが、2月26日時点で回答未了の会社等（事前に遅れる旨の連絡や回答拒否の連絡のあった会社等を除く。）に対して督促状を送付した。併せて、一部の会社等に対しては電話による督促も行った。

督促に当たっては、調査対象に顧客資産の運用としての不動産投資や顧客による不動産投資に対するコンサルティング、販売用不動産の取得・開発、金融機関による不動産投資に係る融資も含まれることを強調した。いずれも質問票に記載があるが、そこまで読まずに自ら不動産投資を行っていないから関係ないと判断した会社等が多かったようである。

なお、調査対象及び有効回答の企業別内訳は図表0-1のとおりである。

図表0-1 調査対象及び有効回答の企業等別内訳

	有効回答数		(参考)調査対象数	
	度数	%	度数	%
1 企業年金	46	(15.3%)	179	(18.4%)
2 Jリート、私募リート、私募ファンド	90	(29.9%)	63	(6.5%)
3 金融機関	68	(22.6%)	213	(21.9%)
4 事業会社	89	(29.6%)	517	(53.2%)
無回答	8	(2.7%)	—	—
計	301	(100.0%)	972	(100.0%)

(注)有効回答数の属性の分類は、回答企業の選択によるもので、調査対象上の属性の分類は、調査実施会社によるものである。そのため、それぞれの分類は必ずしも一致するものではない。

## II. 調査の結果

### 1. 各社の不動産への投資姿勢

#### (1) 企業等別の不動産投資の総額

218 (77.0%) の企業等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「企業年金」(47.8%) である一方で、実施割合が最も高いのは、「Jリート、私募リート、私募ファンド」(100.0%) を除けば「事業会社」(77.0%) である(企業等の属性の分類は、各企業等の回答による。以下同じ。)

不動産投資総額別に見ると、「企業年金」、「事業会社」では50億円未満の割合が最も高く、「金融機関」では50億円未満と100億円以上300億円未満の割合が最も高く、「Jリート、私募リート、私募ファンド」では1000億円以上3000億円未満の割合が最も高い。

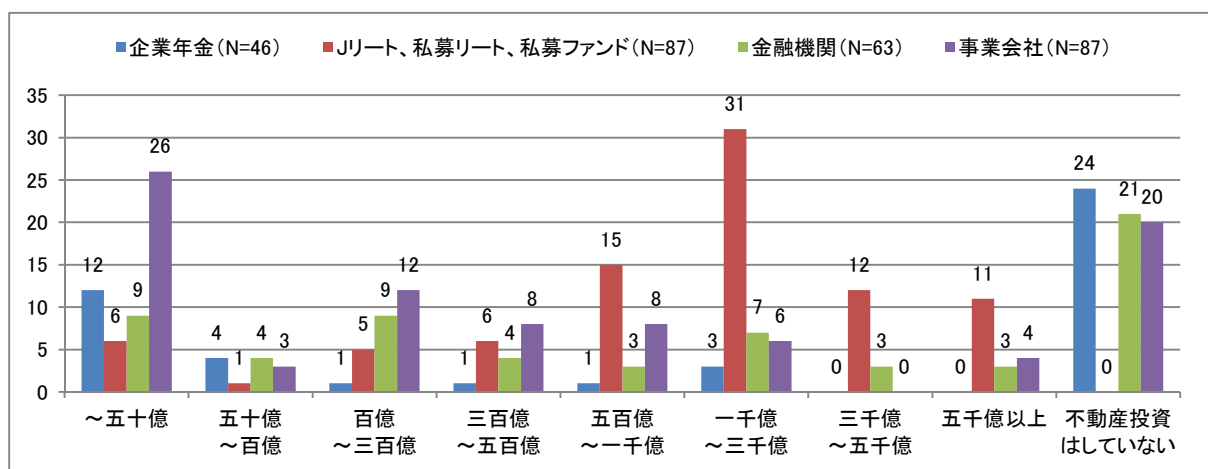
図表 1-1 企業等別の不動産投資の総額 (集計表)

	有効回答数	企業等の合計 不動産投資実施	不動産投資総額								不動産投資はしていない
			～五十億	五十億～百億	百億～三百億	三百億～五百億	五百億～一千万	一千万～三千万	三千万～五千万	五千万以上	
合計	283 (100.0%)	218 (77.0%)	53 (18.7%)	12 (4.2%)	27 (9.5%)	19 (6.7%)	27 (9.5%)	47 (16.6%)	15 (5.3%)	18 (6.4%)	65 (23.0%)
1 企業年金	46 (100.0%)	22 (47.8%)	12 (26.1%)	4 (8.7%)	1 (2.2%)	1 (2.2%)	1 (2.2%)	3 (6.5%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	24 (52.2%)
2 Jリート、私募リート、 私募ファンド	87 (100.0%)	87 (100.0%)	6 (6.9%)	1 (1.1%)	5 (5.7%)	6 (6.9%)	15 (17.2%)	31 (35.6%)	12 (13.8%)	11 (12.6%)	0 (0.0%)
3 金融機関	63 (100.0%)	42 (66.7%)	9 (14.3%)	4 (6.3%)	9 (14.3%)	4 (6.3%)	3 (4.8%)	7 (11.1%)	3 (4.8%)	3 (4.8%)	21 (33.3%)
4 事業会社	87 (100.0%)	67 (77.0%)	26 (29.9%)	3 (3.4%)	12 (13.8%)	8 (9.2%)	8 (9.2%)	6 (6.9%)	0 (0.0%)	4 (4.6%)	20 (23.0%)

(注) 不動産投資の総額は、直近決算期における不動産もしくは不動産信託受益権の総額。

不動産投資の総額は「300億円以上500億円未満」を「300億～500億」と略記。

図表 1-2 企業等別の不動産投資の総額 (グラフ)



## (2) 投資している不動産商品等の種別

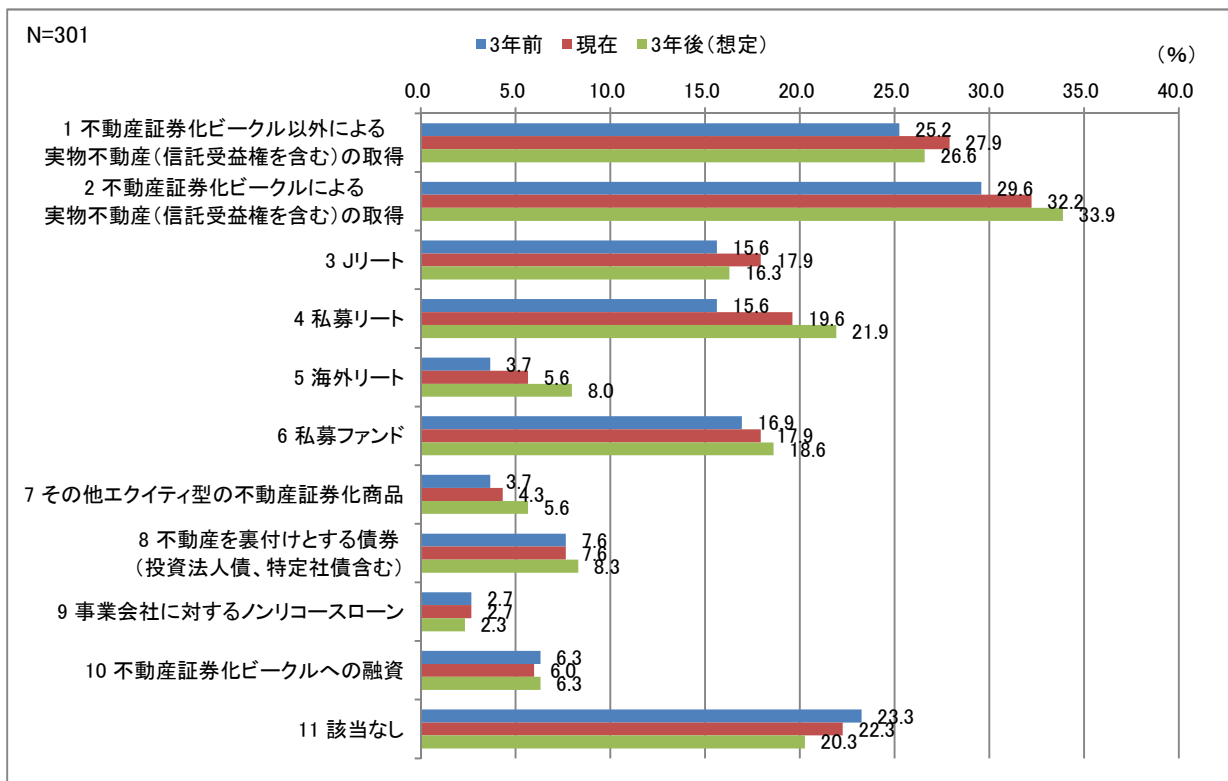
現在投資している不動産商品等の種別は、「不動産証券化ビークルによる実物不動産（信託受益権を含む）の取得」（32.2%）の割合が最も高く、3年前、現在、3年後の時系列で増加傾向にある。次に高いのは「不動産証券化ビークル以外による実物不動産（信託受益権を含む）の取得」（27.9%）で、3年前、現在、3年後でおおむね横ばい傾向にある。「該当なし」を除くと、その次に割合が高いのは「私募リート」（19.6%）で、これに「Jリート」（17.9%）、「私募ファンド」（17.9%）が続く。3年前、現在、3年後の時系列で、「私募リート」、「私募ファンド」は増加傾向にあり、「Jリート」はおおむね横ばい傾向にある。

私募リートや私募ファンドがJリート並みないしそれ以上の割合を示し、かつ増加傾向にあるというのは、機関投資家とそれ以外の投資家との間で投資対象となる不動産商品についてすみ分けが形成されつつあることを示していると考えられる。

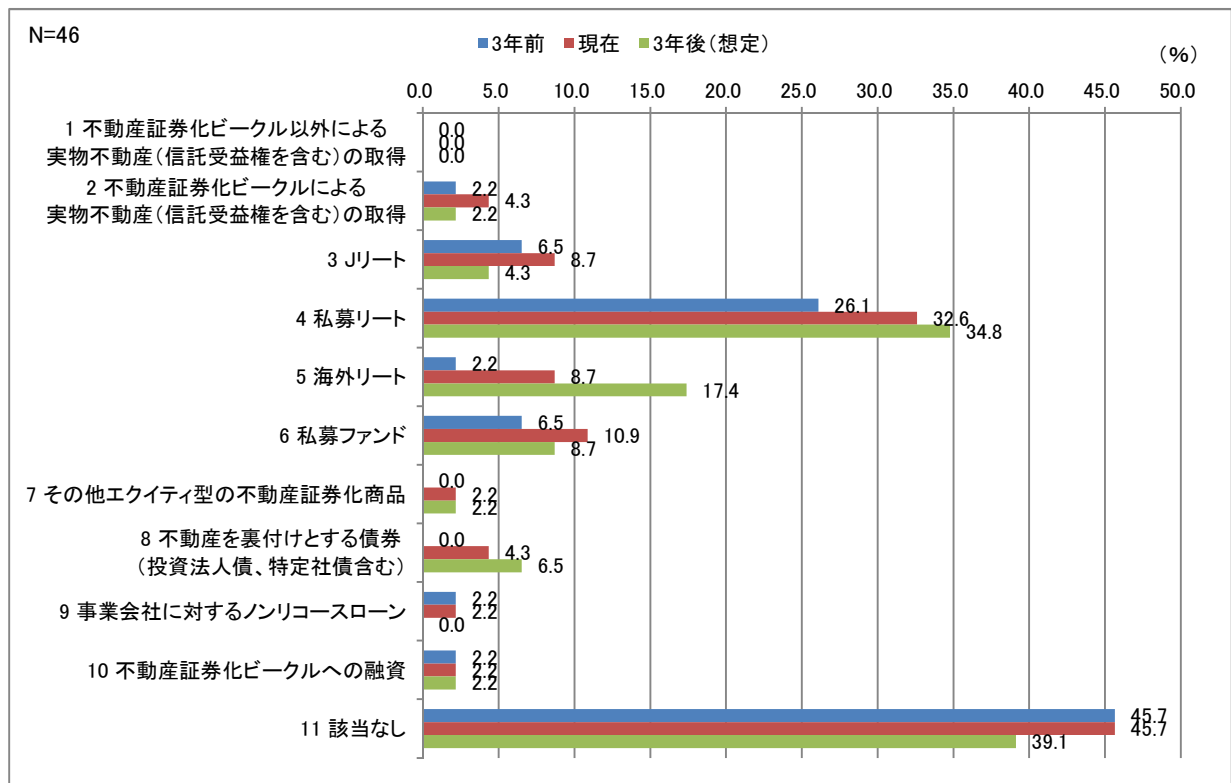
また、現在投資している不動産商品等の種別を属性別に見ると、「企業年金」では「私募リート」（32.6%）の割合が最も高く、3年前、現在、3年後の時系列で増加傾向にある。「金融機関」では「Jリート」（42.9%）の割合が最も高く、これに「私募リート」（36.5%）が続く。一方で、「事業会社」では「不動産証券化ビークル以外による実物不動産（信託受益権を含む）の取得」（58.6%）の割合が最も高い。

金融機関でJリーートの割合が高いのは、Jリートに対する融資によるところが大きいと考えられる。

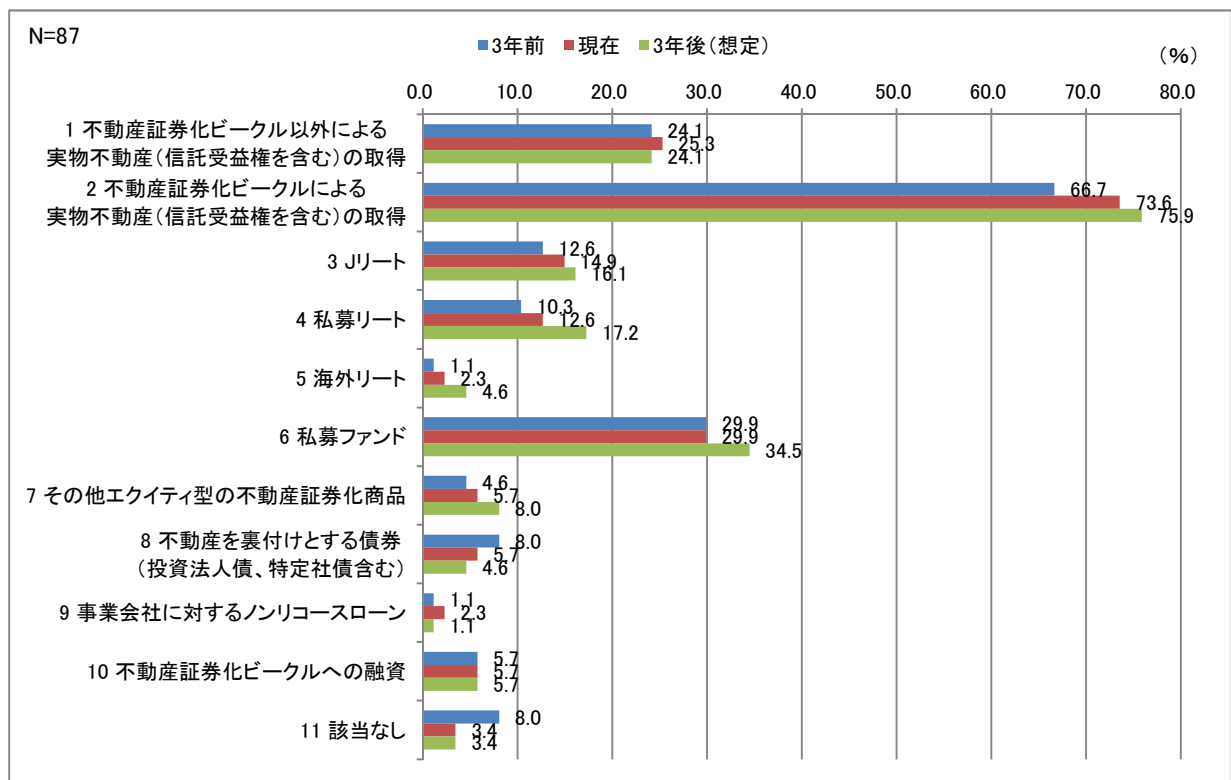
図表 1-3 投資している不動産商品等の種別（全体 複数回答）



図表 1-4 投資している不動産商品等の種別（企業年金 複数回答）

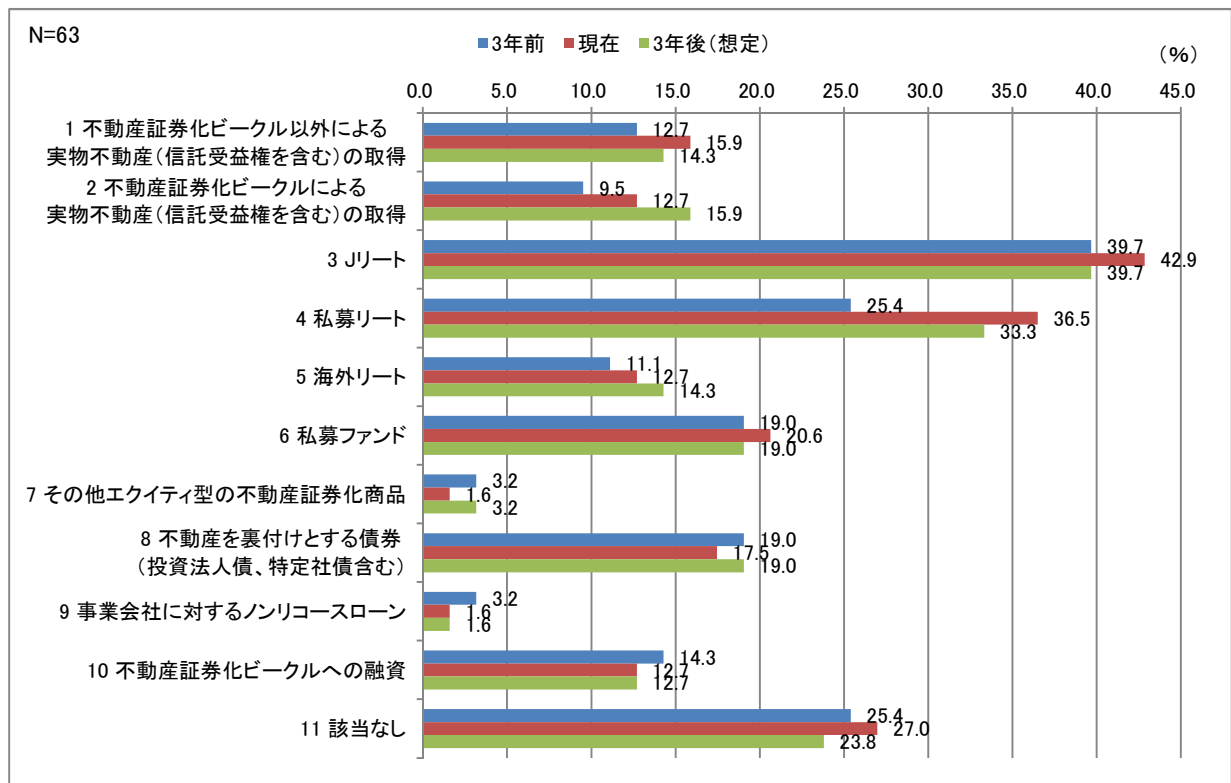


図表 1-5 投資している不動産商品等の種別（Jリート、私募リート、私募ファンド 複数回答）

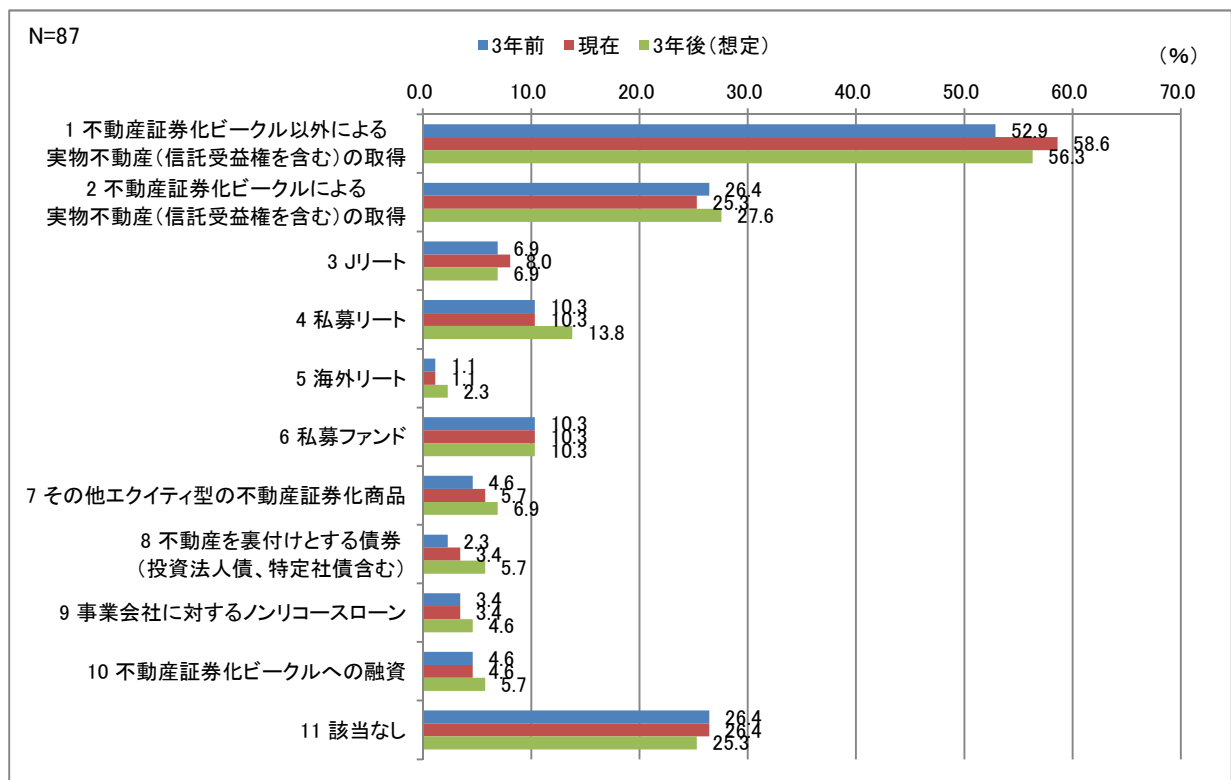




図表 1-6 投資している不動産商品等の種別（金融機関 複数回答）



図表 1-7 投資している不動産商品等の種別（事業会社 複数回答）



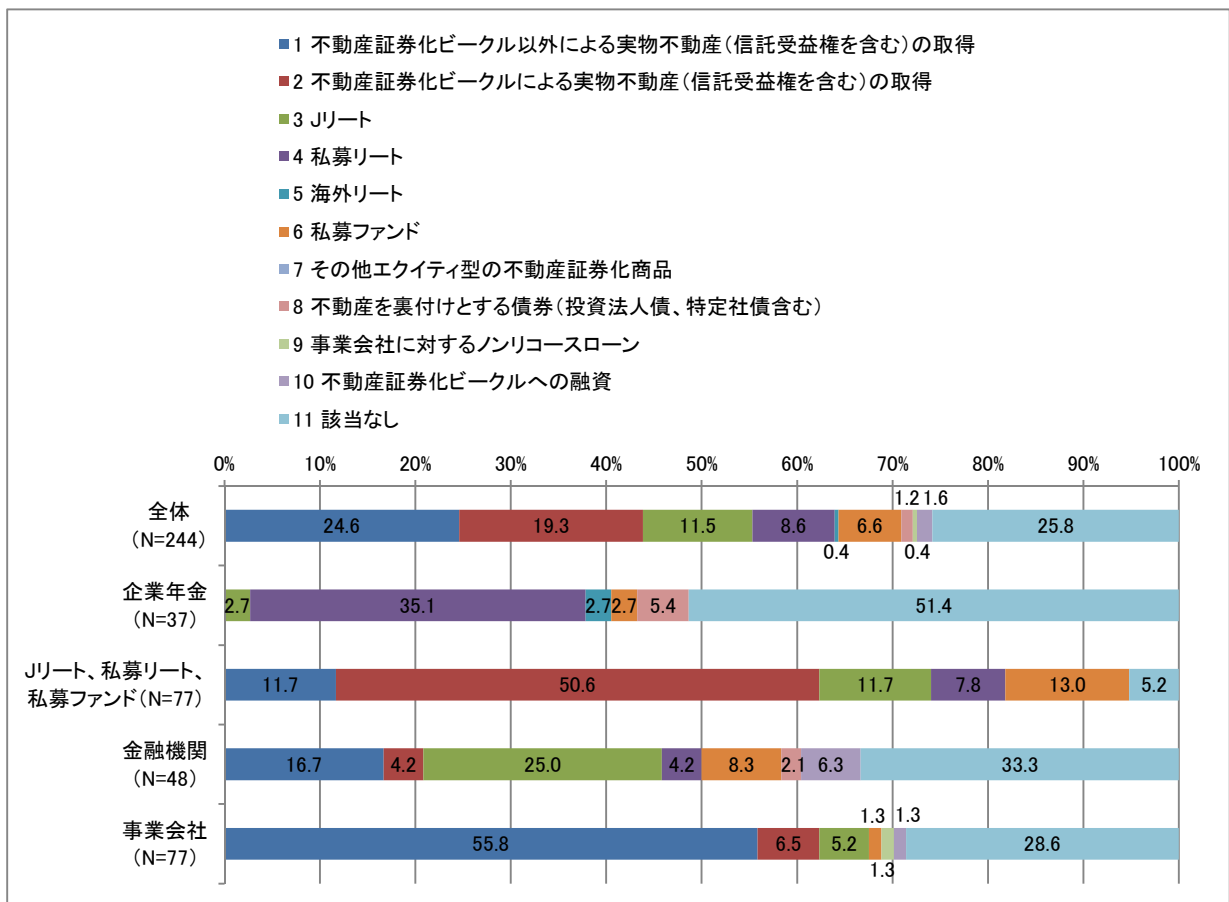
### (3) 今後最も重視する不動産商品等の種別

今後最も重視する不動産商品等の種別では、「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」（24.6％）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」（19.3％）となっており、実物不動産（信託受益権を含む）の取得が重視される傾向にある。

また、属性別に見ると、「企業年金」では「私募リート」（35.1％）が、「Jリート、私募リート、私募ファンド」では「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」（50.6％）が、「金融機関」では「Jリート」（25.0％）が、「事業会社」では「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」（55.8％）の割合がそれぞれ最も高く、企業等の属性ごとに最も重視する不動産商品等の種別に違いがみられる。

企業年金については私募リート志向が強いことは（2）でも触れたとおりであるが、「Jリート、私募リート、私募ファンド」については、投資法人、TMK等による不動産取得、「金融機関」についてはJリートへの融資、「事業会社」については販売用不動産の取得を意味していると考えられ、それぞれの属性に応じた当然の結果であると考えられる。

図表 1-8 今後最も重視する不動産商品等の種別（単回答）



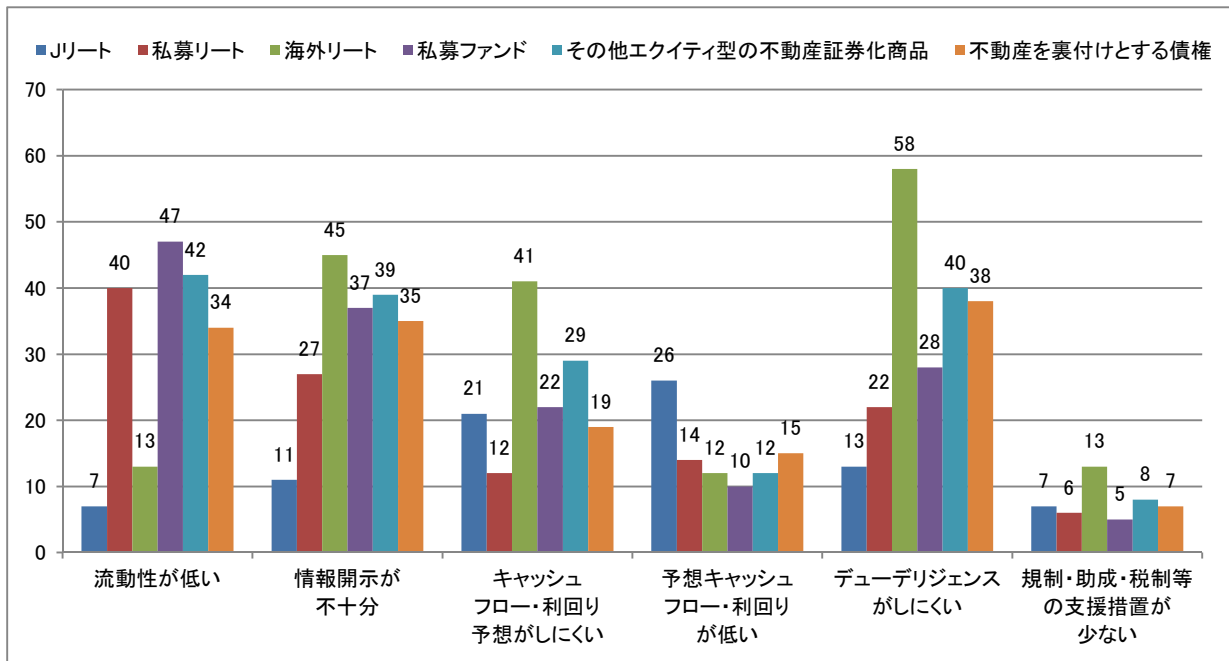
(注) 無回答を除く。

#### (4) 不動産証券化商品に投資をしない理由

不動産証券化商品に投資をしない理由は、「私募リート」、「私募ファンド」、「その他エクイティ型の不動産証券化商品」では「流動性が低い」という回答が最も多い。「Jリート」では「キャッシュフロー・利回り予想がしにくい」、「予想キャッシュフロー・利回りが低い」という回答が多く、また「海外リート」では「デューデリジェンスがしにくい」という回答が最も多い。「不動産を裏付けとする債権」では「流動性が低い」、「情報開示が不十分」、「デューデリジェンスがしにくい」といった回答が多い。

規制・助成・税制等の支援措置についてはあまり問題にされておらず、不動産証券化商品に係る制度がかなり定着してきたことを示していると考えられる。

図表 1-9 不動産証券化商品に投資をしない理由（全体 複数回答）

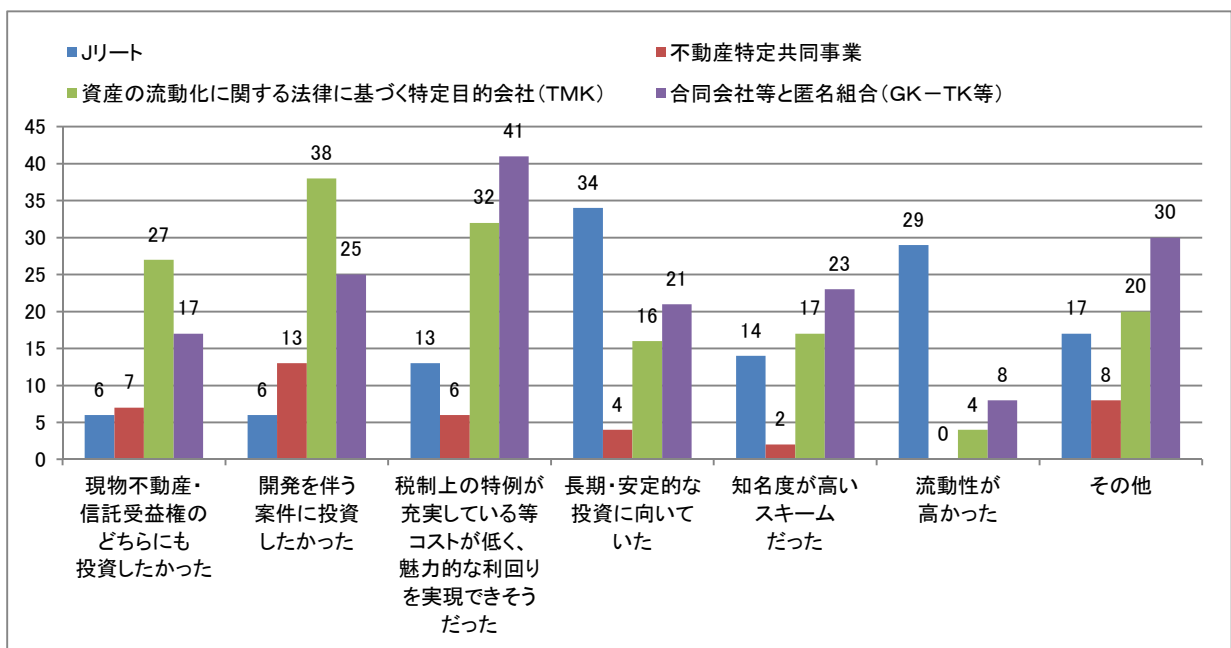


### (5) 不動産証券化スキーム別の投資の理由

現在投資している、又は過去に投資したことのある不動産証券化スキームについて、その投資の理由は、「Jリート」では「長期・安定的な投資に向いていた」が、「特定目的会社（TMK）」では「開発を伴う案件に投資したかった」が、「合同会社等と匿名組合（GK-TK等）」では「税制上の特例が充実している等コストが低く、魅力的な利回りを実現できそうだった」が、それぞれ最も多い回答であった。

不動産特定共同事業については、いずれの理由についても回答数が少なく、他の不動産証券化スキームに比べて浸透度が低いと考えられる。

図表 1-10 不動産証券化スキーム別の投資の理由（全体 複数回答）



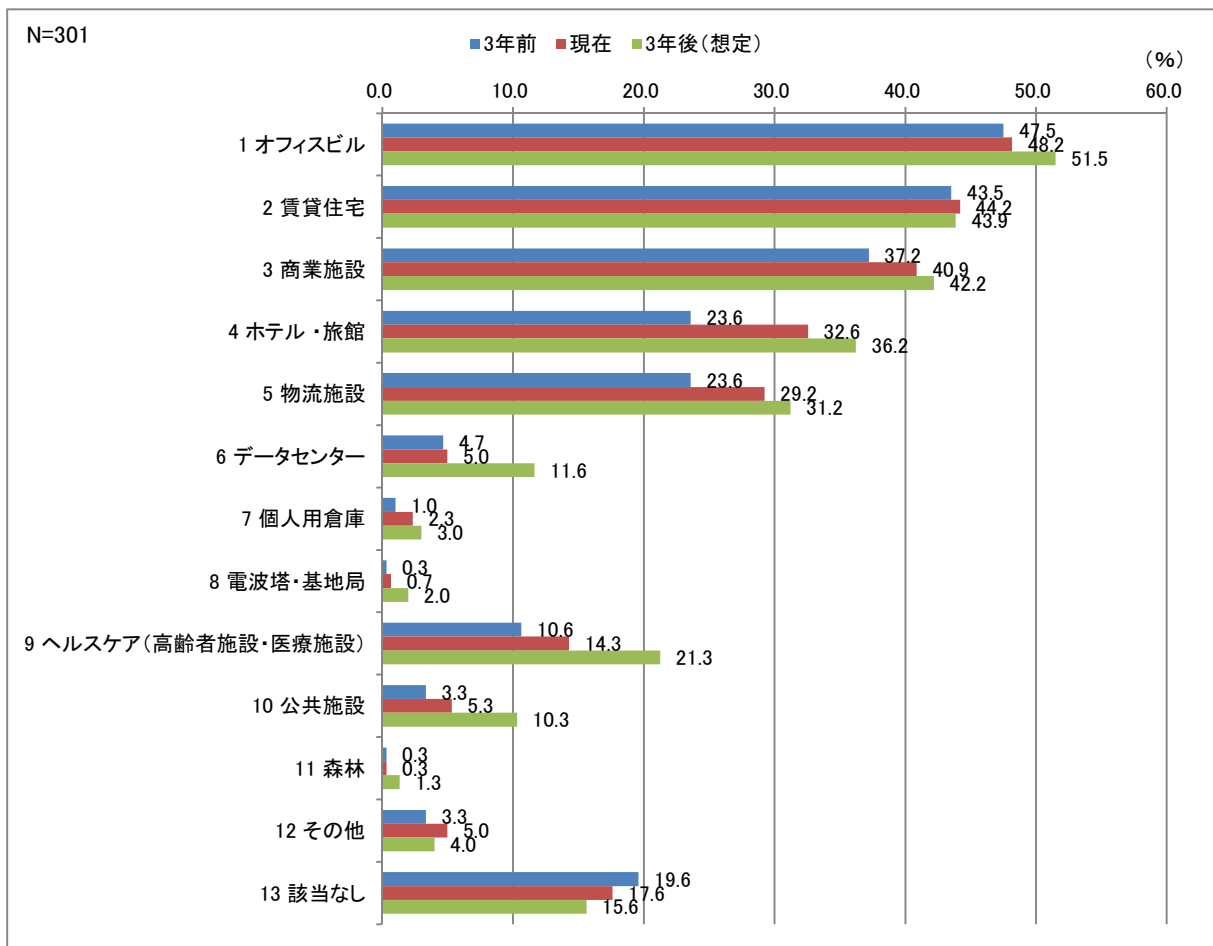
## (6) 投資している不動産商品等の用途

現在投資している不動産商品等の用途は、「オフィスビル」(48.2%)、「賃貸住宅」(44.2%)、「商業施設」(40.9%)、「ホテル・旅館」(32.6%)、「物流施設」(29.2%)の順に割合が高い。「オフィスビル」、「賃貸住宅」がおおむ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)」はここ3年の間で増加傾向にある。

また、属性別に見ても、「オフィスビル」、「賃貸住宅」、「商業施設」への投資が多く、「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)」への投資の増加傾向がおおむね共通して見られる。

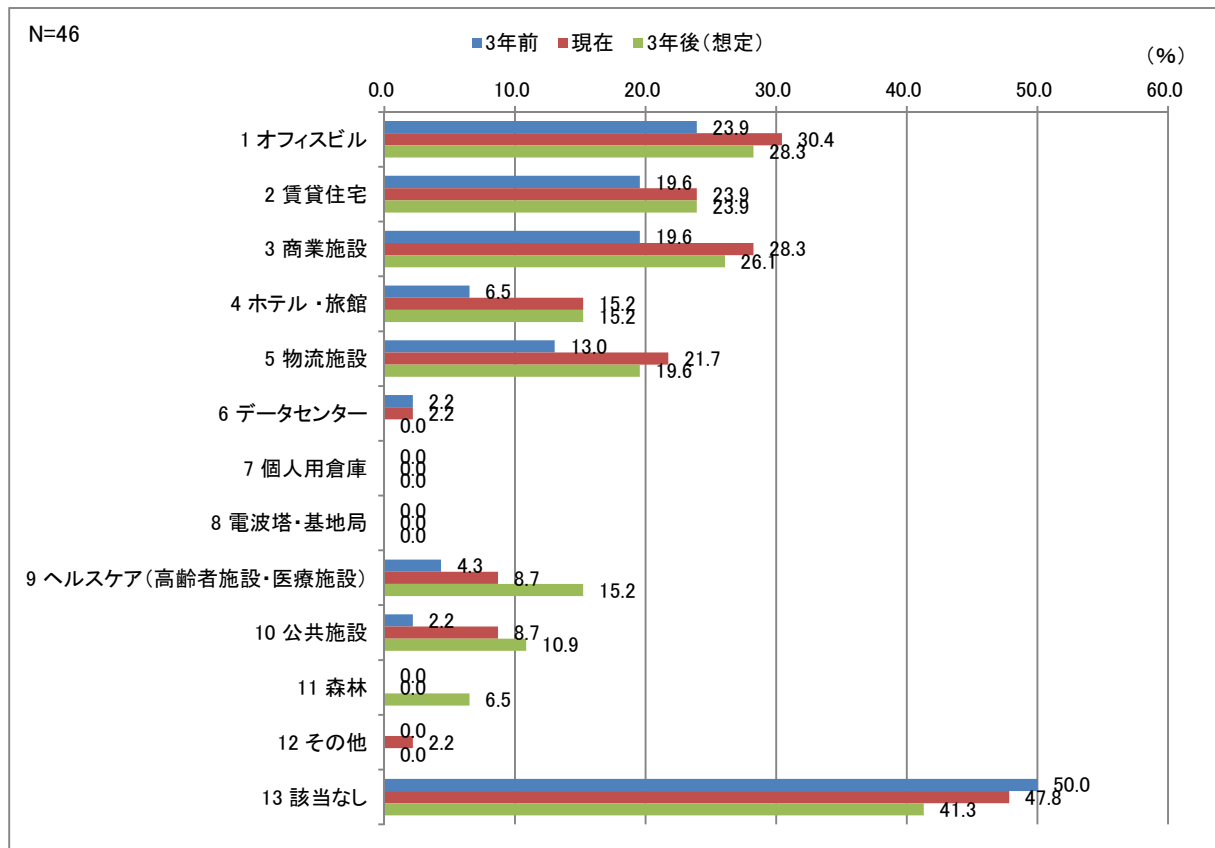
3年後に想定される投資不動産商品等の用途は、「賃貸住宅」以外のすべての用途で伸びを示している。特に、「ホテル・旅館」(3.6%増)、「データセンター」(6.6%増)、「ヘルスケア(高齢者施設・医療施設)」(7.0%増)の増加が目立っている。

図表 1-11 投資している不動産商品等の用途(全体 複数回答)

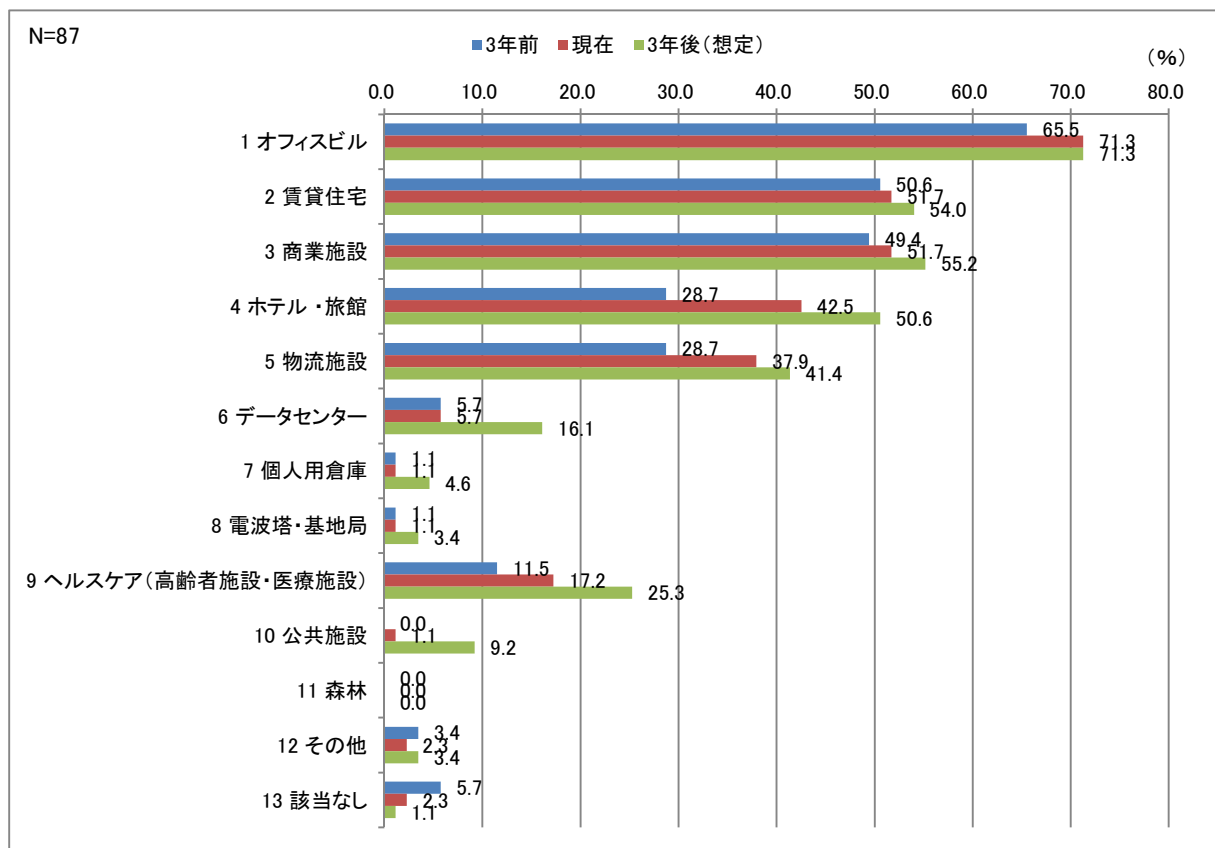


(注) 公共施設(インフラ施設): 道路、鉄道、空港、港湾施設、上下水道、電気、ガス、庁舎、図書館、学校、公営住宅、公民館、公営美術館、公営水族館、公共施設等運営権など

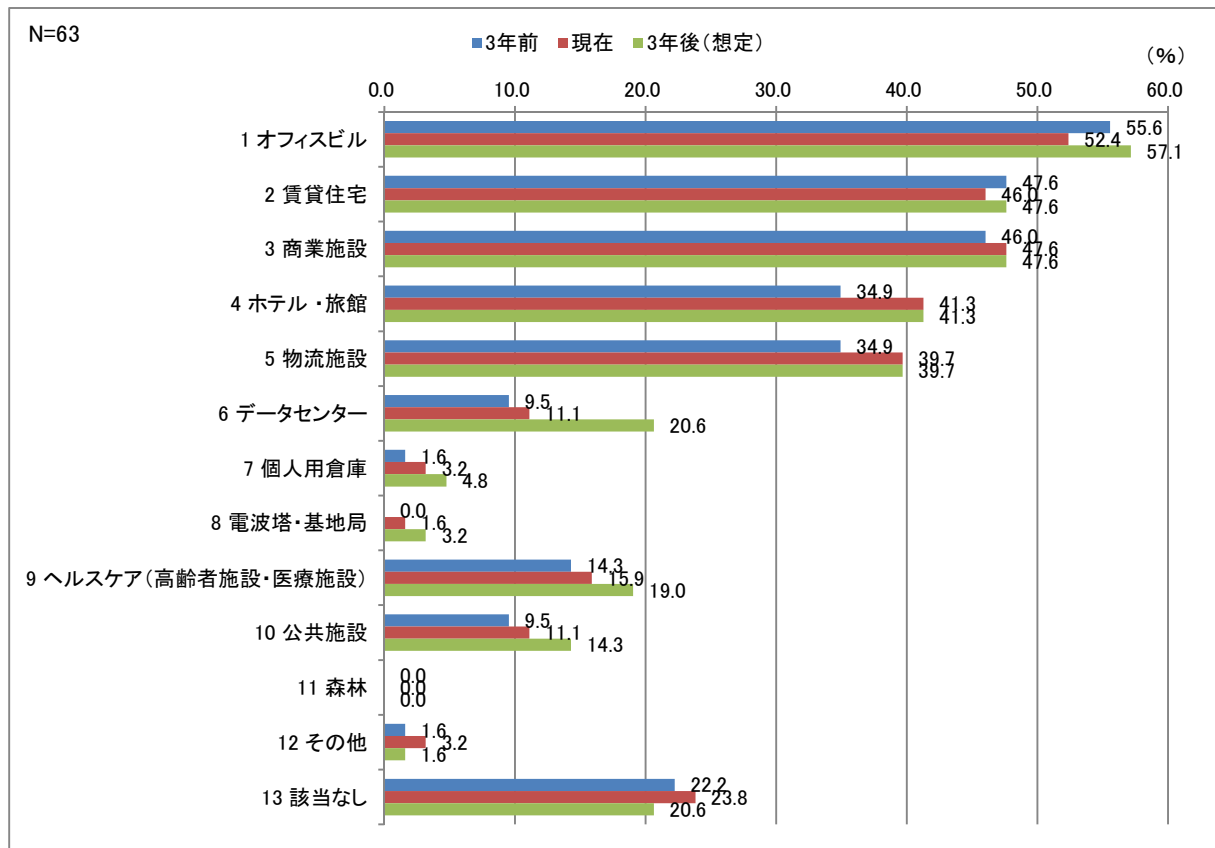
図表 1-12 投資している不動産商品等の種別（企業年金 複数回答）



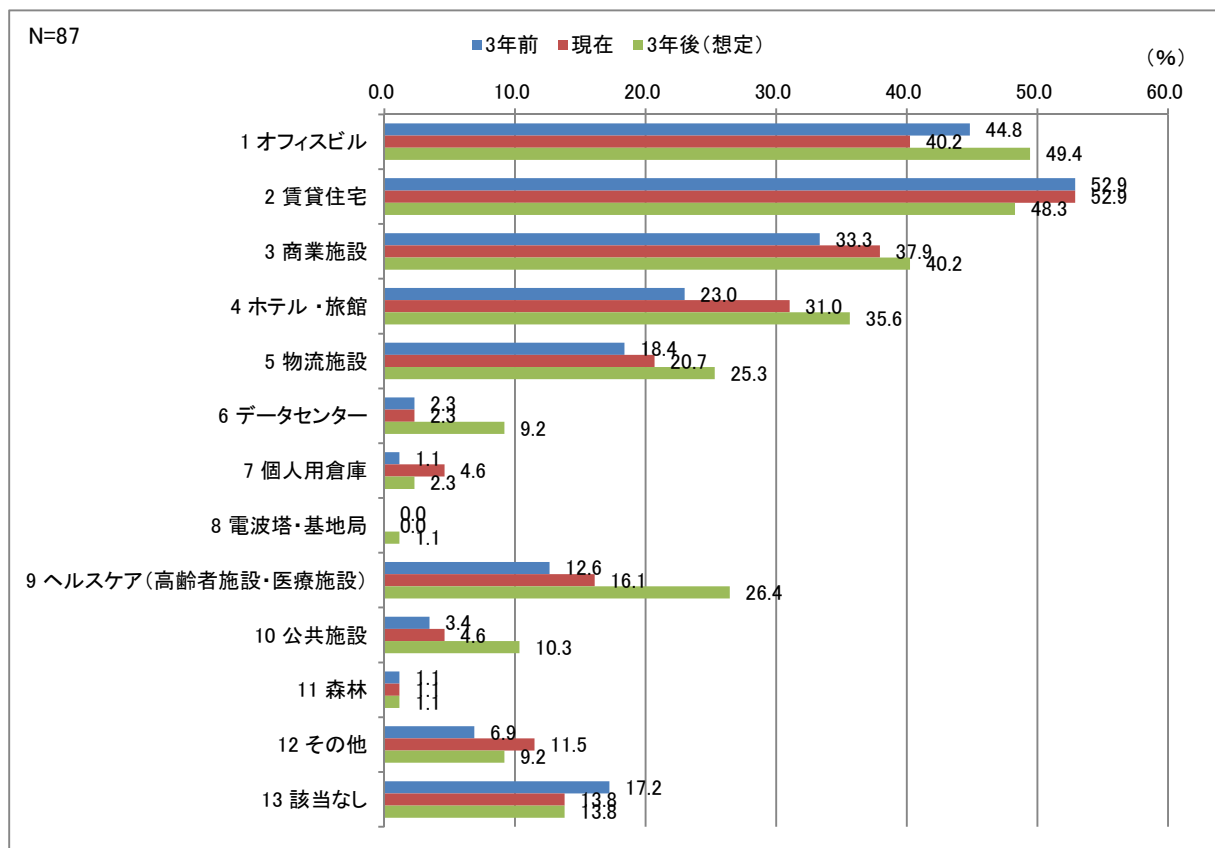
図表 1-13 投資している不動産商品等の種別（Jリート、私募リート、私募ファンド 複数回答）



図表 1-14 投資している不動産商品等の種別（金融機関 複数回答）



図表 1-15 投資している不動産商品等の種別（事業会社 複数回答）

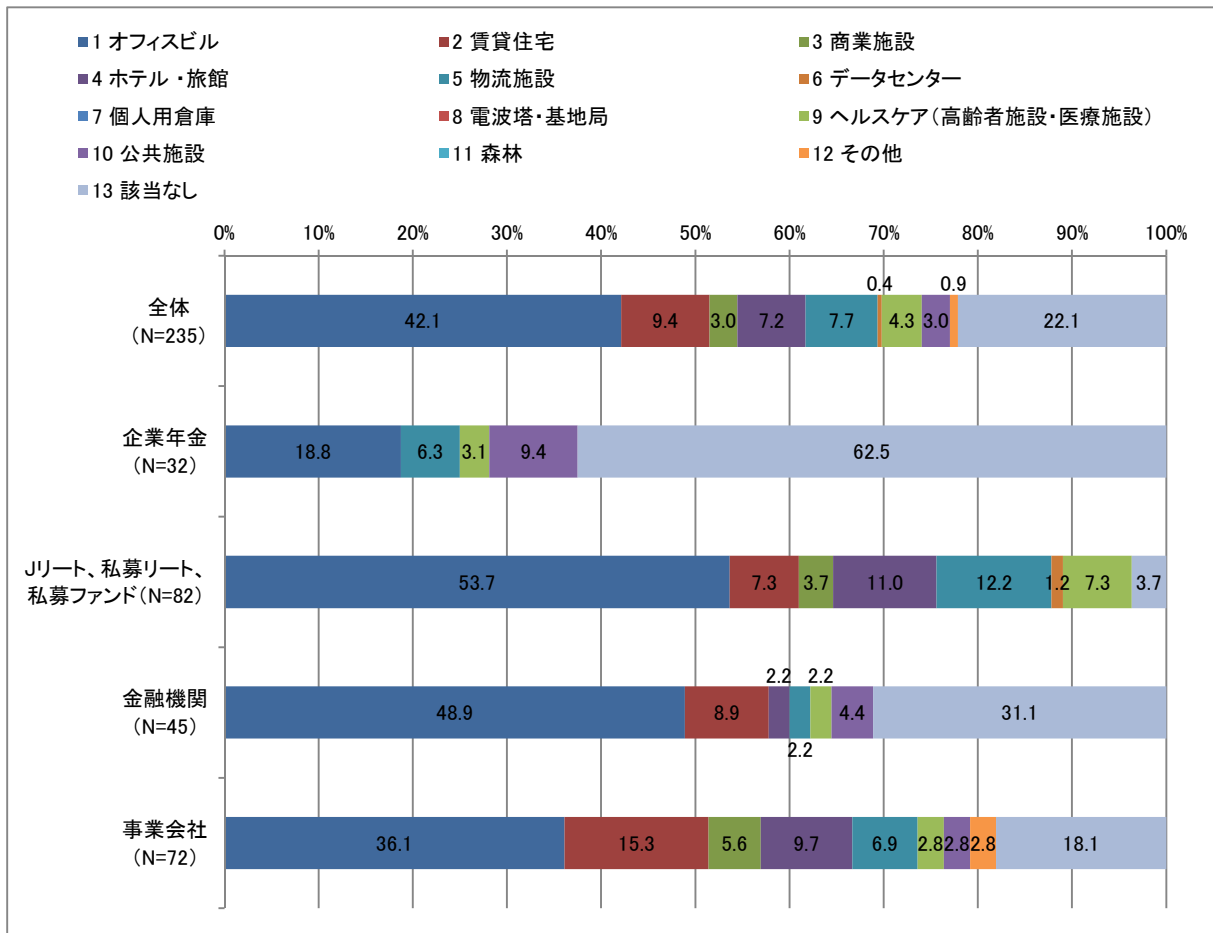


### (7) 今後最も重視する不動産商品等の用途

今後最も重視する不動産商品等の用途は、「オフィスビル」(42.1%)の割合が最も高い。この他にも、「賃貸住宅」(9.4%)、「ホテル・旅館」(7.2%)、「物流施設」(7.7%)を最も重視するとの回答が一定量見られる。

属性別に見ると、「オフィスビル」の割合が最も高くなるのは共通している一方で、「Jリート、私募リート、私募ファンド」では「ホテル・旅館」や「物流施設」の割合が高く、「金融機関」、「事業会社」では「賃貸住宅」の割合が高くなっている。

図表 1-16 今後最も重視する不動産商品等の用途（単回答）



(注)無回答を除く。



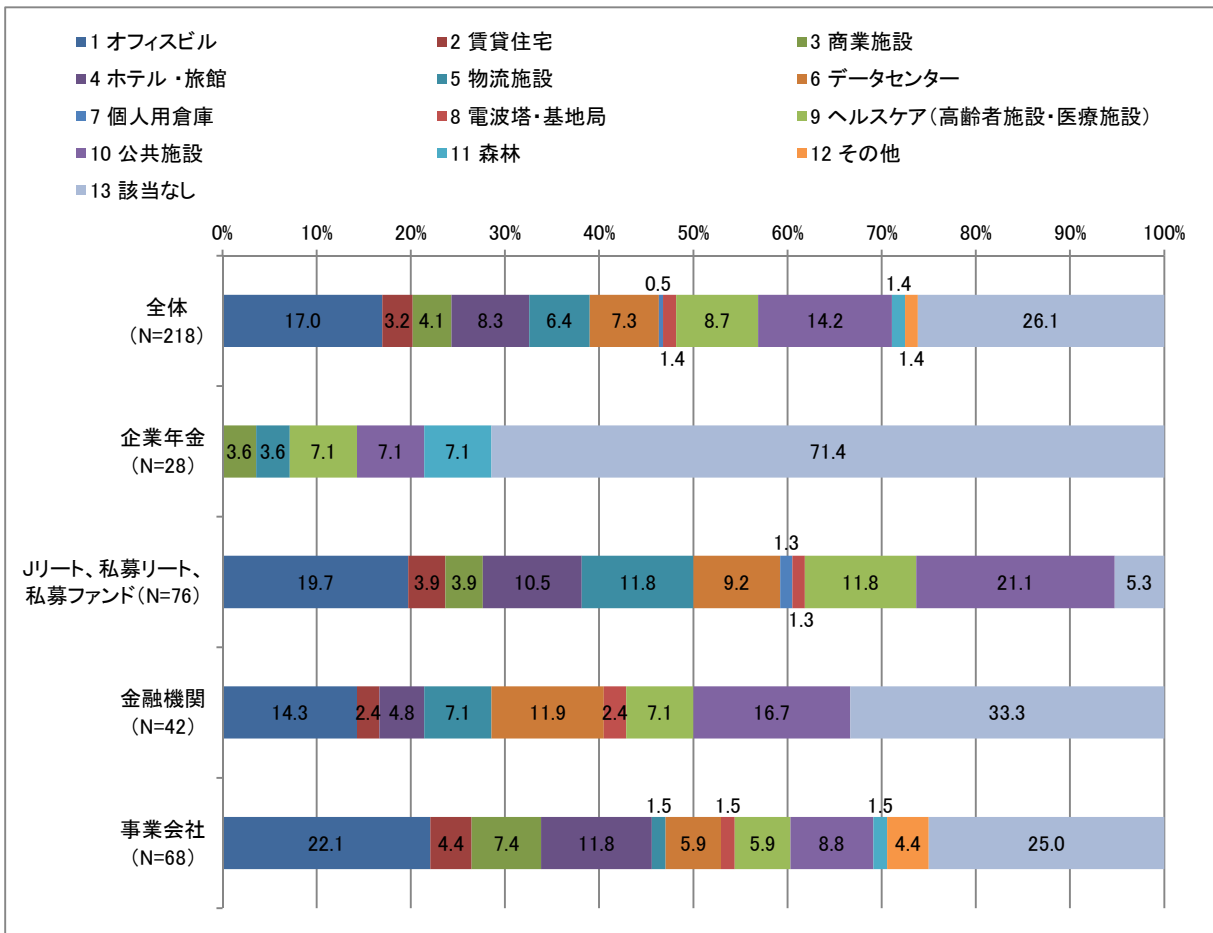
### (8) 将来の投資先として興味がある不動産商品等の用途

将来の投資先として興味がある不動産商品等の用途は、「オフィスビル」(17.0%)の割合が最も高く、「公共施設」(14.2%)がこれに続く。

また、属性別に見ると、「Jリート、私募リート、私募ファンド」、「金融機関」では「公共施設」の割合が最も高い一方で、「事業会社」では「オフィスビル」の割合が最も高い。

ただ、(7)の結果に比べて回答はかなりばらけており、将来に向けて投資対象の分散に対する期待は大きいものと考えられる。

図表 1-17 将来の投資先として興味がある不動産商品等の用途 (単回答)



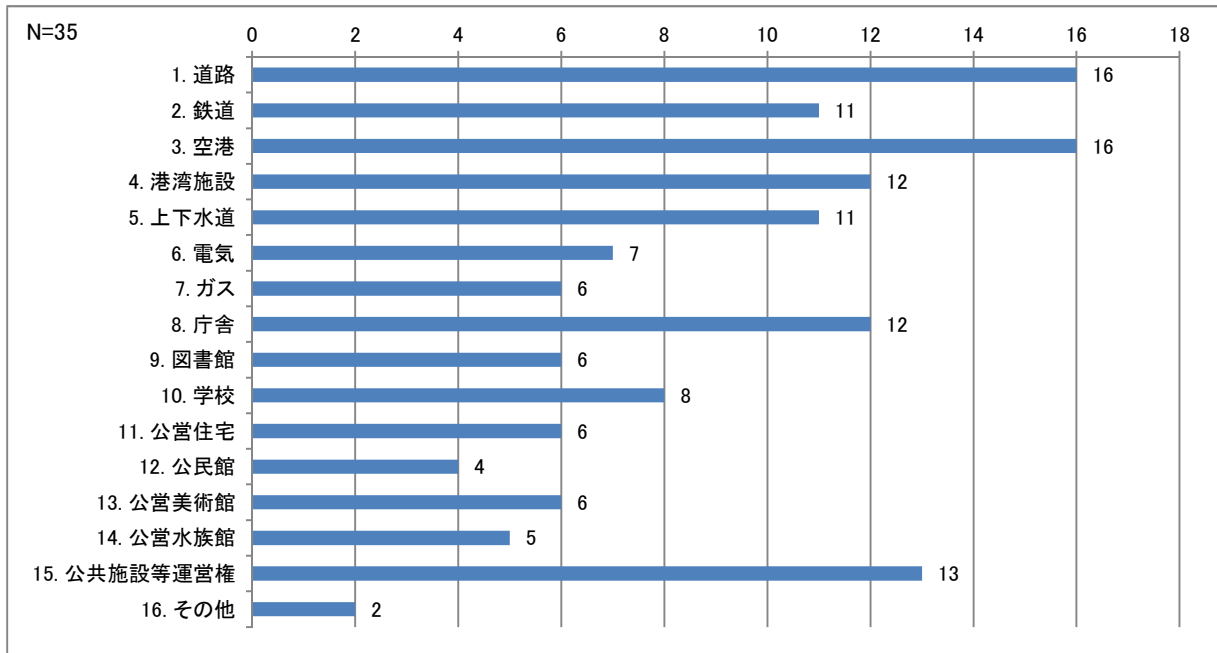
(注)無回答を除く。

### (9) 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

「今後最も重視する」または「将来の投資先として興味がある」で「公共施設」と回答した企業等に、今後一層の投資機会が形成されることを望む「公共施設」の用途を質問したところ、「道路」、「空港」を挙げたところが多い。

空港は公共施設の中でも PFI が最も進んでおり、投資家の期待も大きいものと考えられる。

図表 1-18 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（複数回答）



(注) (7)(8)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。

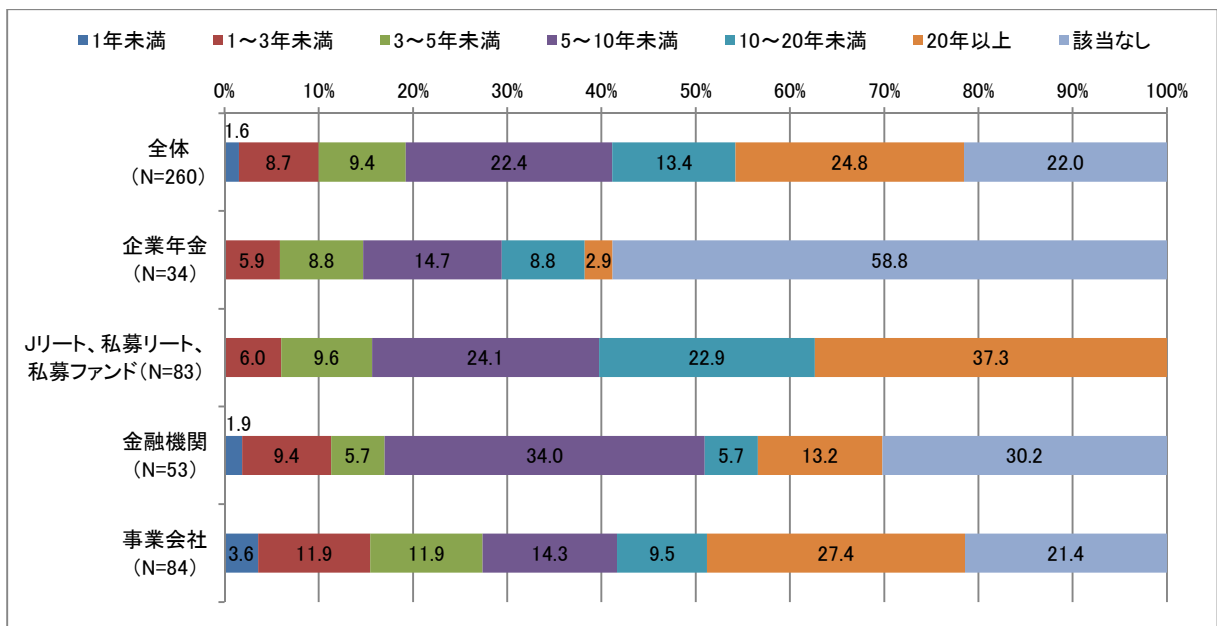
### (10) 投資不動産等の運用期間

投資不動産等の運用期間は、「20年以上」(24.8%)の割合が最も高い。

属性別に見ると、「Jリート、私募リート、私募ファンド」、「事業会社」では「20年以上」の割合が最も高いのに対し、「企業年金」、「金融機関」では「5年以上10年未満」の割合が最も高い。ただし、5年未満の短期運用の占める割合は、他がおおむね15%前後であるのに対し、「事業会社」では27.7%とやや高い割合を示している。

「Jリート、私募リート、私募ファンド」、「事業会社」の場合、主たる投資主体として参入することが多いのに対し、企業年金は投資持分の一部取得者、金融機関は不動産投資に係る融資主体として参入するのが一般であることから、このような差が生じたものと考えられる。

図表 1-19 投資不動産等の運用期間（単回答）



(注)無回答を除く。

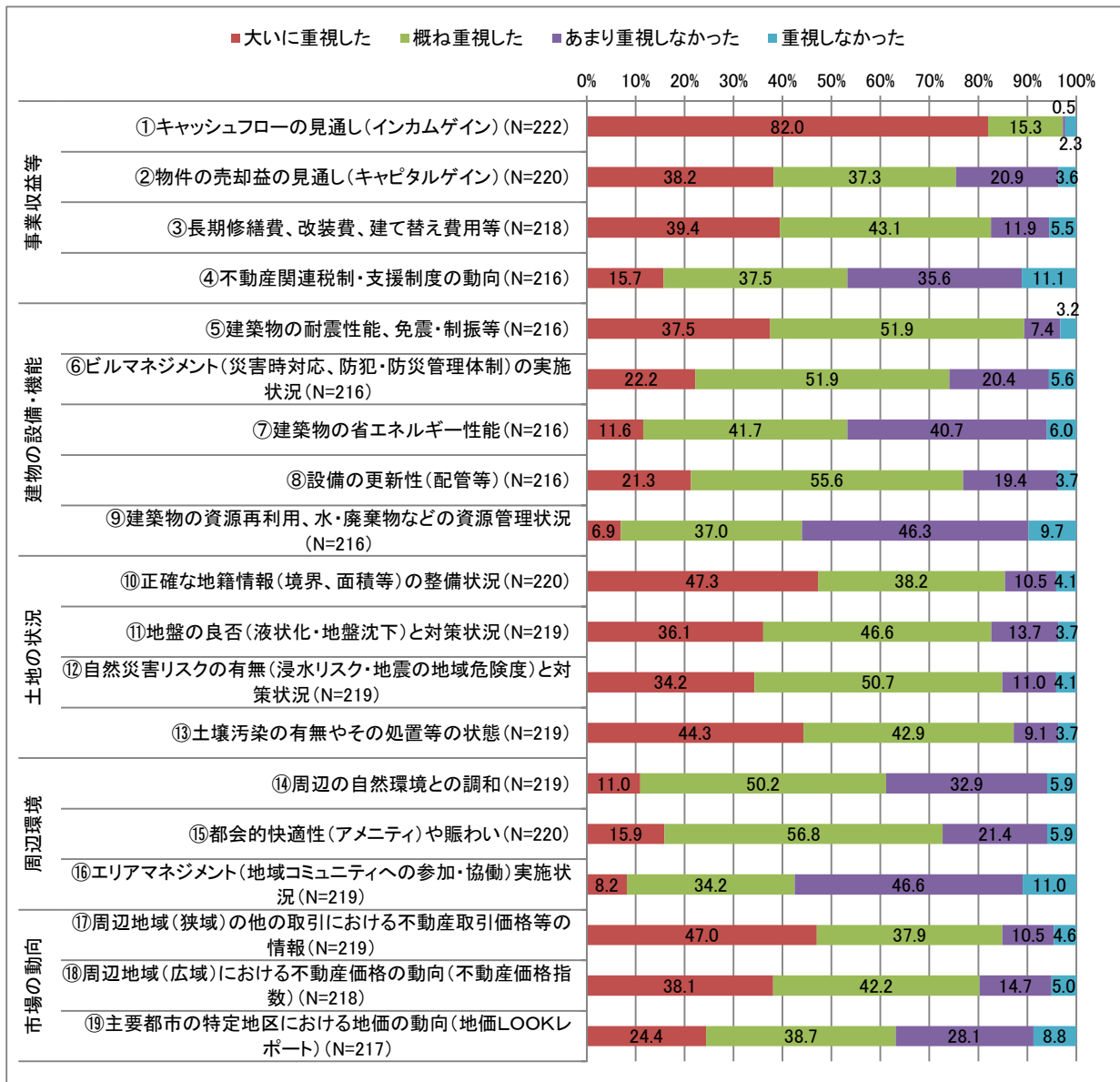
### (11) 不動産投資判断における諸要素の重視度

不動産投資判断における諸要素の重視度の中では、「キャッシュフローの見通し（インカムゲイン）」を「大いに重視した」、「概ね重視した」回答の割合があわせて97.3%と最も高い。「②物件の売却益の見通し（キャピタルゲイン）」の回答の割合はあわせて75.5%であり、事業収益の面ではキャピタルゲインよりインカムゲインが重視される傾向が見られる。

建物の設備・機能の面では、「⑤建築物の耐震性能、免震・制振等」の回答の割合があわせて89.4%と最も高い。

他方、「⑨建築物の資源再利用、水・廃棄物などの資源管理状況」の回答割合が低いほか、周辺環境については全般的に重視度が低い。

図表 1-20 不動産投資判断における諸要素の重視度（全体 単回答）



(注)無回答を除く。

<市場の動向における項目の説明>

以下の項目についての説明は次の通り。

⑰不動産取引価格等：不動産取引当事者へのアンケート調査に基づいた、不動産の実際の取引価格等に関する情報。これまでに全国約220万件の取引情報を公表（四半期毎に公表）。

URL：<http://www.land.mlit.go.jp/webland/servlet/MainServlet>

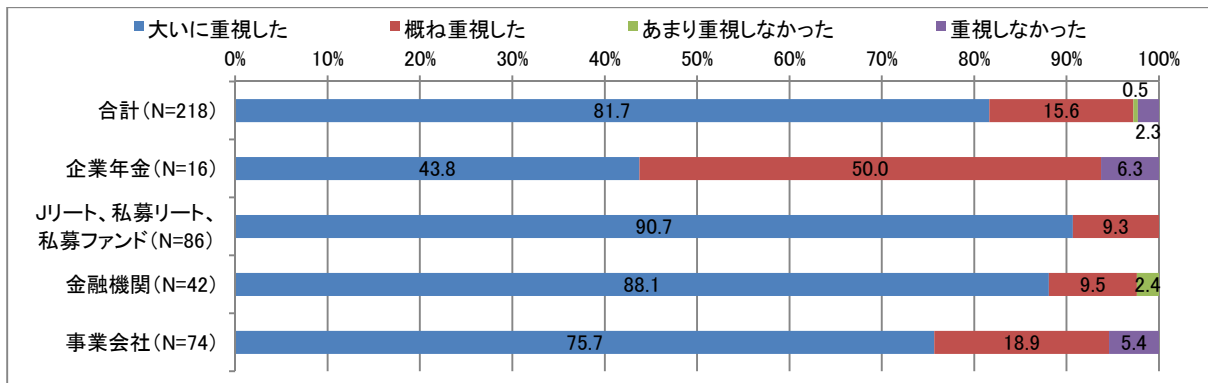
⑱不動産価格指数：⑰の不動産取引価格等をもとに、全国・ブロック別・都市圏別に算出した不動産価格の指数。マクロな視点からみた不動産取引価格の動向が把握できる（毎月公表）。

URL：[http://www.mlit.go.jp/totikensangyo/totikensangyo\\_tk5\\_000085.html](http://www.mlit.go.jp/totikensangyo/totikensangyo_tk5_000085.html)

⑲地価LOOKレポート：全国主要都市の高度利用地等の150地区における、個別地区毎の不動産市場の動向に関する情報及び前期比の地価変動率（四半期毎に公表）。

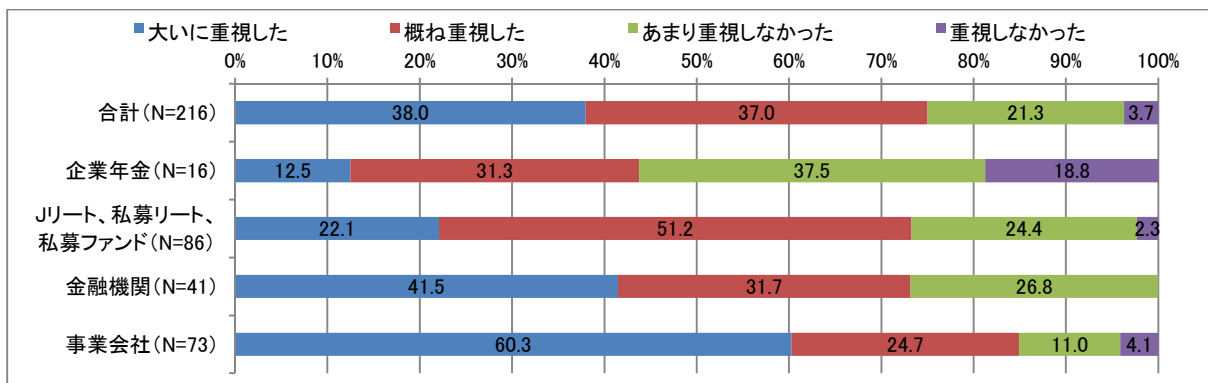
URL：[http://www.mlit.go.jp/totikensangyo/totikensangyo\\_tk4\\_000050.html](http://www.mlit.go.jp/totikensangyo/totikensangyo_tk4_000050.html)

図表 1-21 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：①キャッシュフローの見通し（インカムゲイン）（単回答）



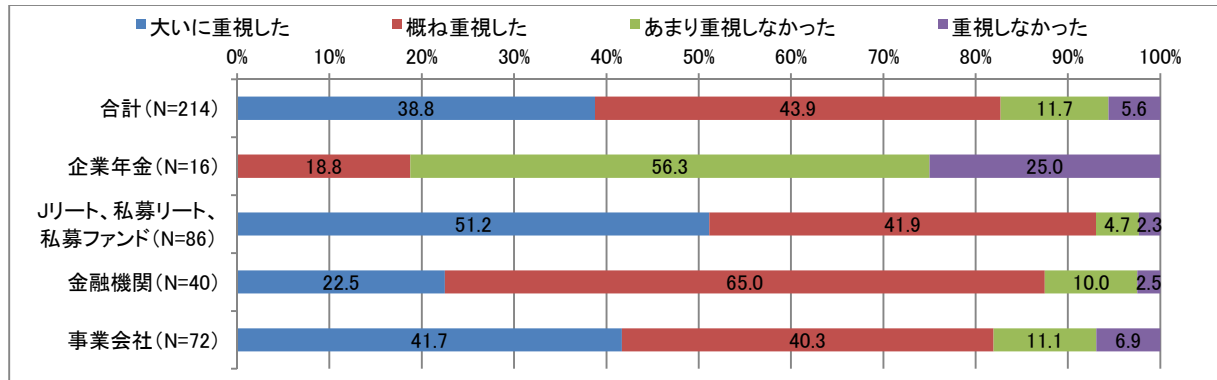
(注)無回答を除く。

図表 1-22 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：②物件の売却益の見通し（キャピタルゲイン）（単回答）



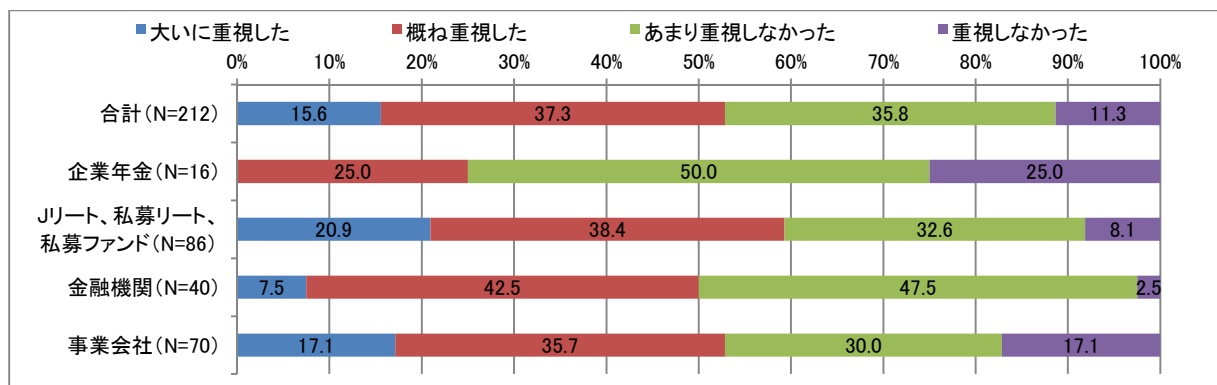
(注)無回答を除く。

図表 1-23 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：③長期修繕費、改装費、建て替え費用等（単回答）



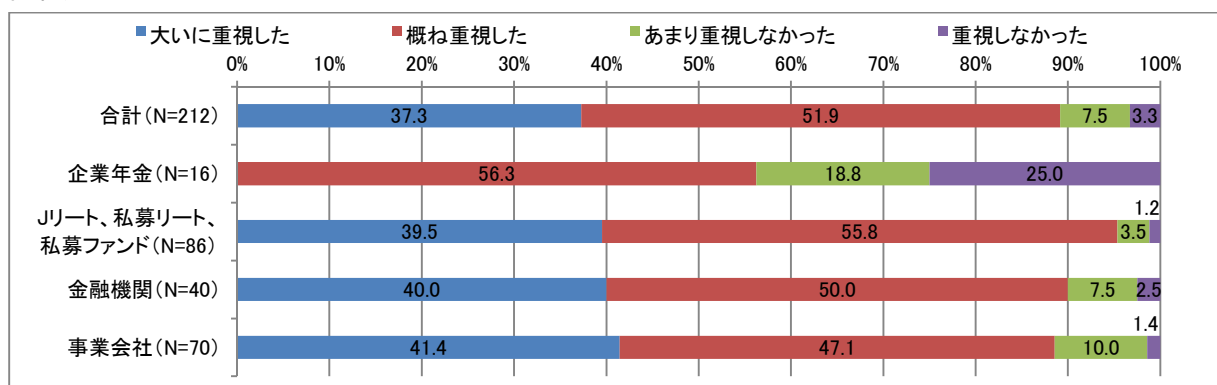
(注)無回答を除く。

図表 1-24 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：④不動産関連税制・支援制度の動向（単回答）



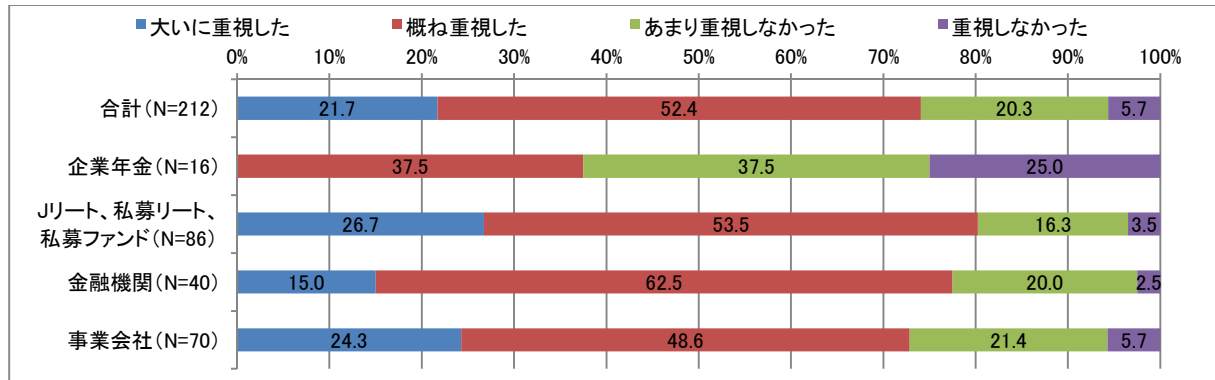
(注)無回答を除く。

図表 1-25 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：⑤建築物の耐震性能、免震・制振等（単回答）



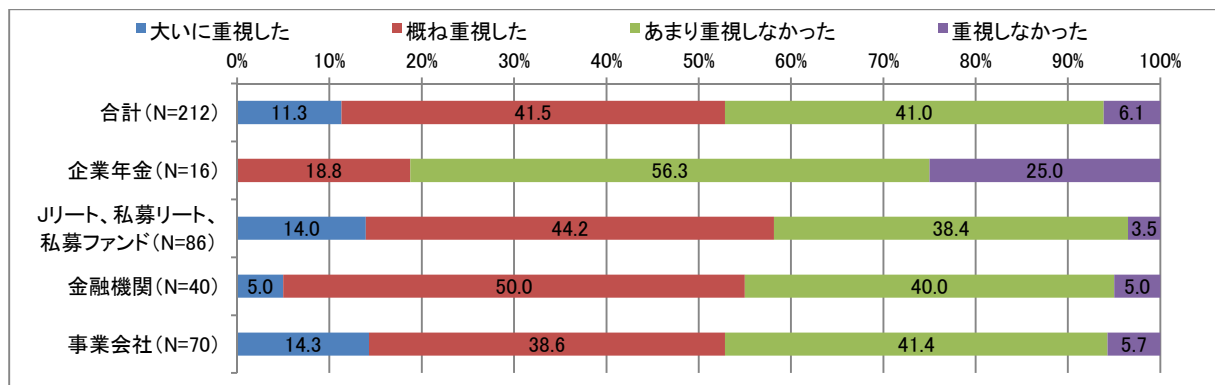
(注)無回答を除く。

図表 1-26 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：⑥ビルマネジメント（災害時対応、防犯・防災管理体制）の実施状況（単回答）



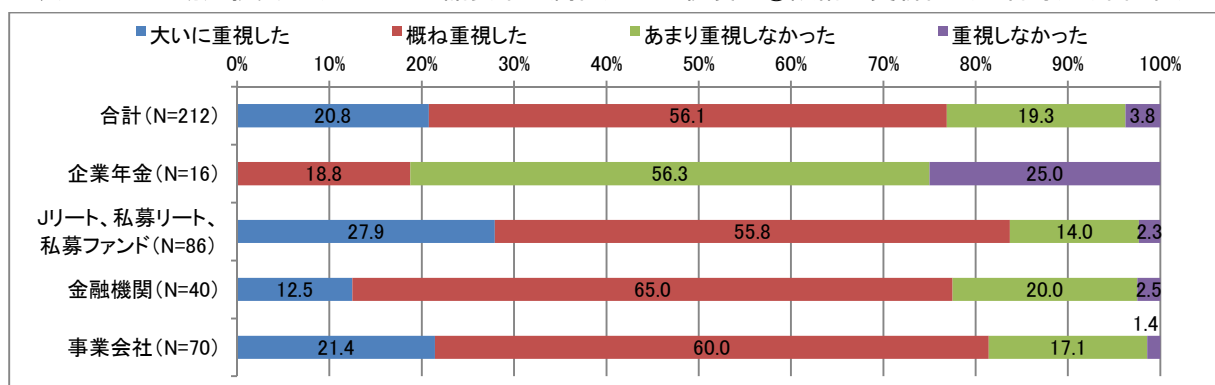
(注) 無回答を除く。

図表 1-27 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：⑦建築物の省エネルギー性能（単回答）



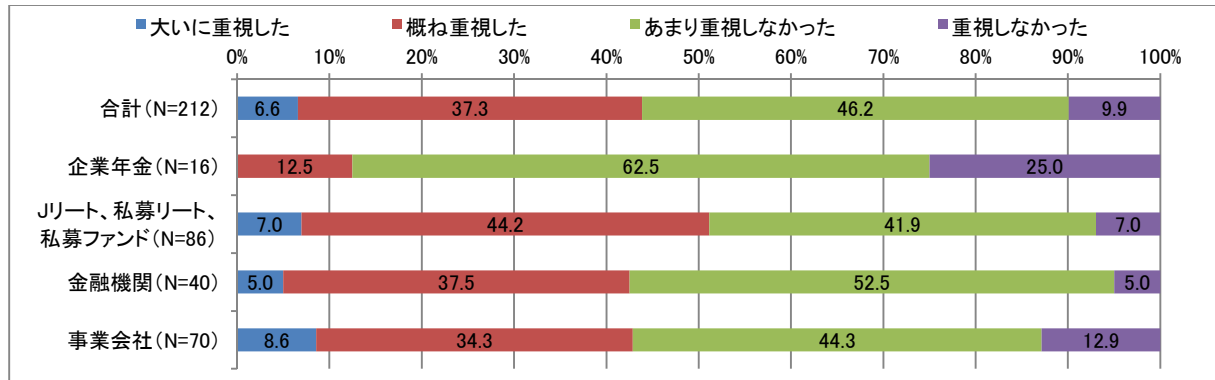
(注) 無回答を除く。

図表 1-28 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：⑧設備の更新性（配管等）（単回答）



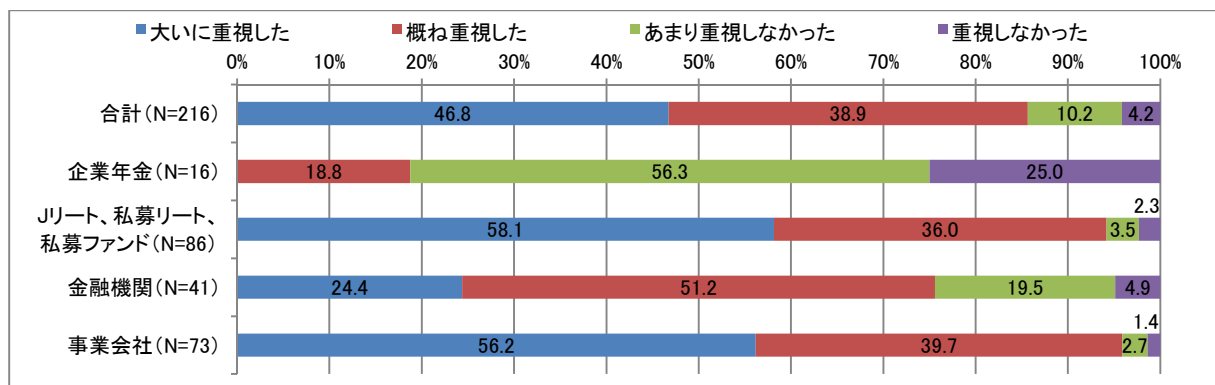
(注) 無回答を除く。

図表 1-29 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：⑨建築物の資源再利用、水・廃棄物などの資源管理状況（単回答）



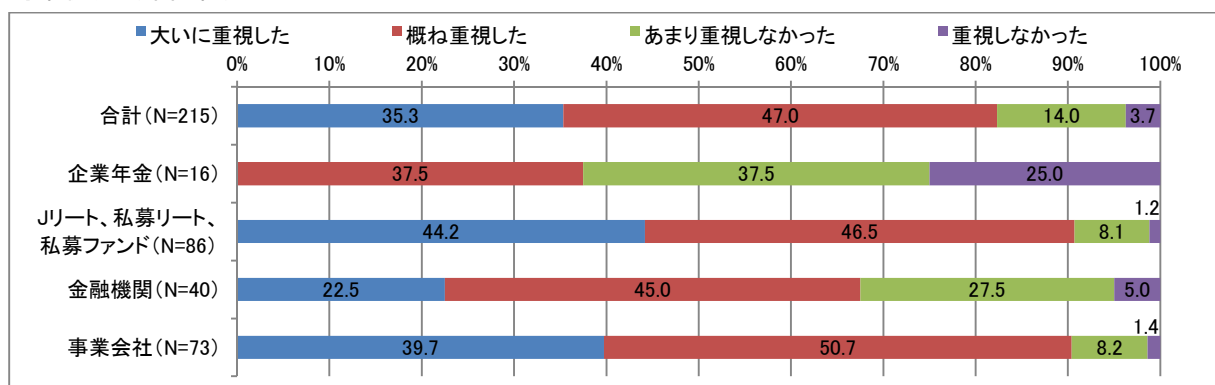
(注)無回答を除く。

図表 1-30 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：⑩正確な地籍情報（境界、面積等）の整備状況（単回答）



(注)無回答を除く。

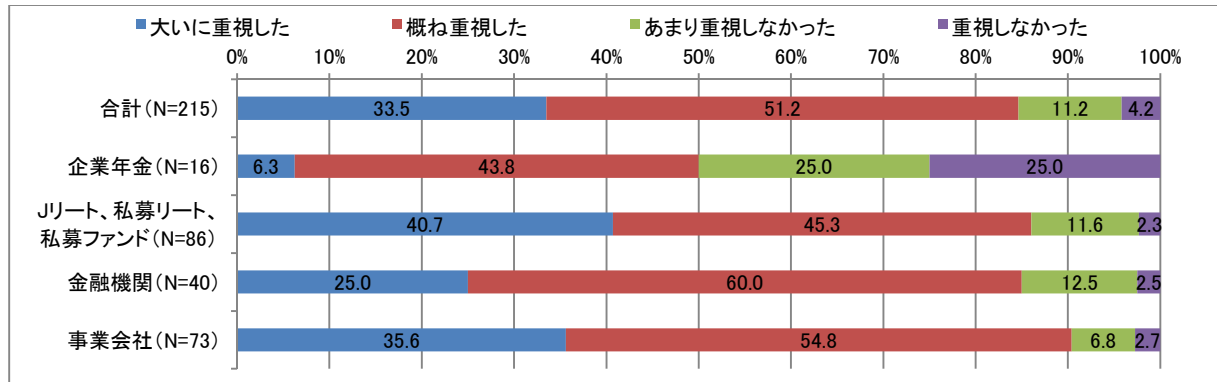
図表 1-31 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：⑪地盤の良否（液状化・地盤沈下）と対策状況（単回答）



(注)無回答を除く。

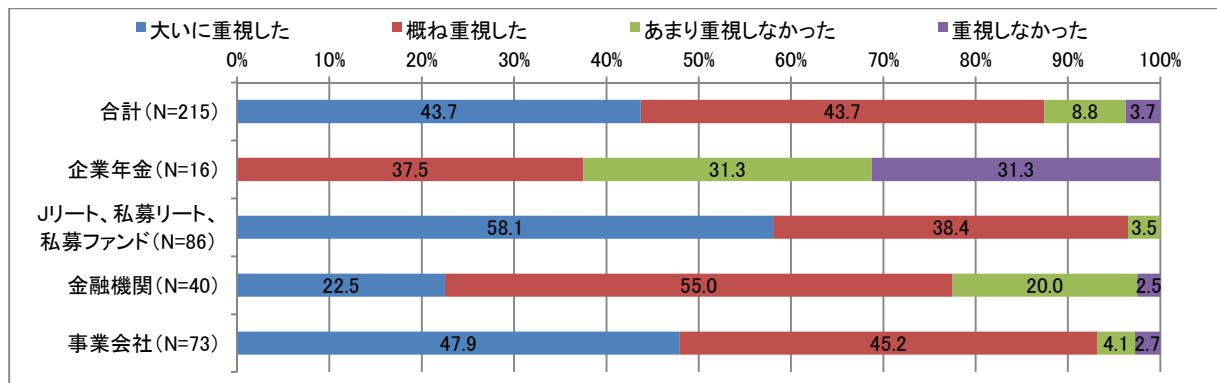


図表 1-32 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：⑫自然災害リスクの有無（浸水リスク・地震の地域危険度）と対策状況（単回答）



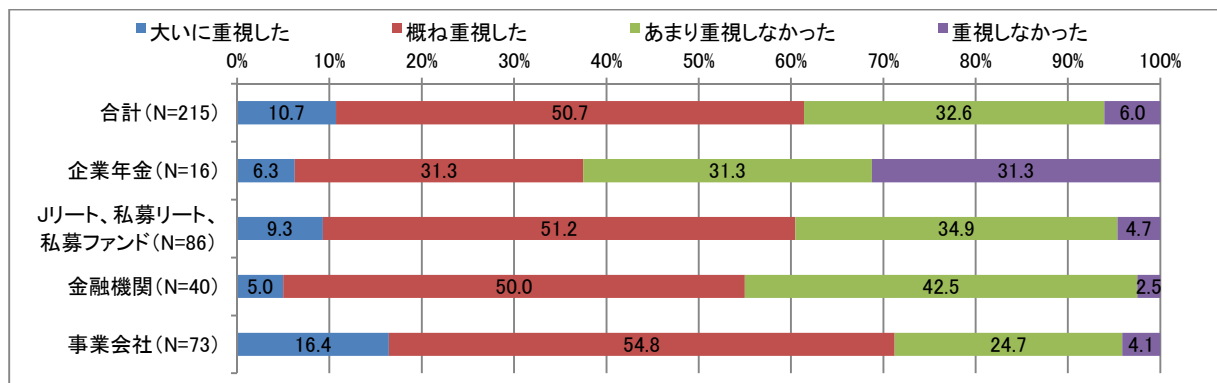
(注)無回答を除く。

図表 1-33 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：⑬土壌汚染の有無やその処置等の状態（単回答）



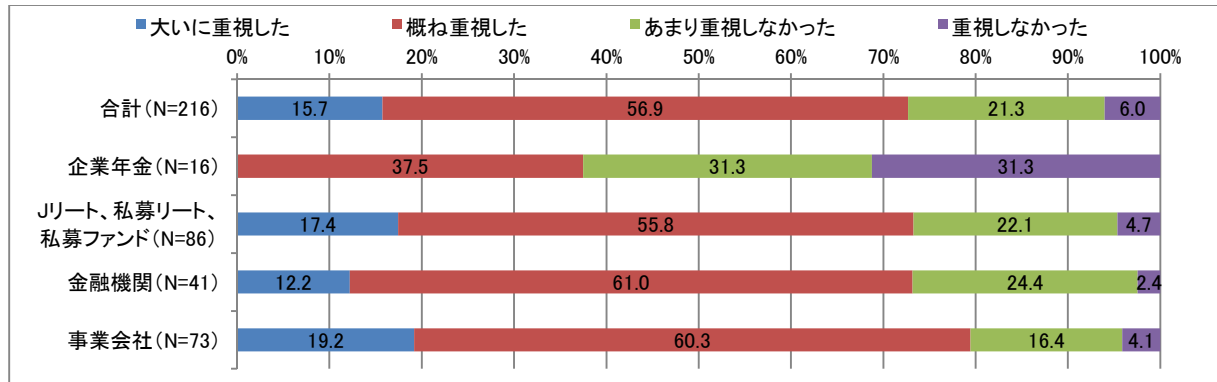
(注)無回答を除く。

図表 1-34 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：⑭周辺の自然環境との調和（単回答）



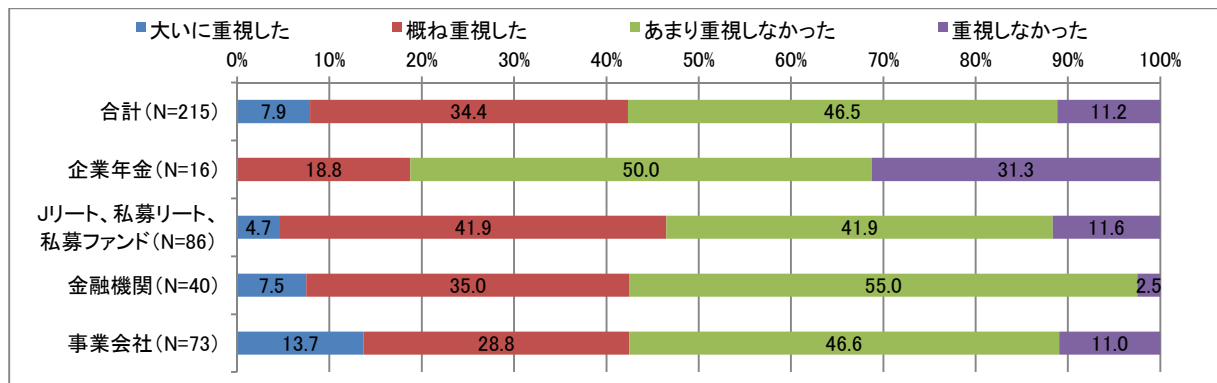
(注)無回答を除く。

図表 1-35 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：⑮都会的快適性（アメニティ）や賑わい（単回答）



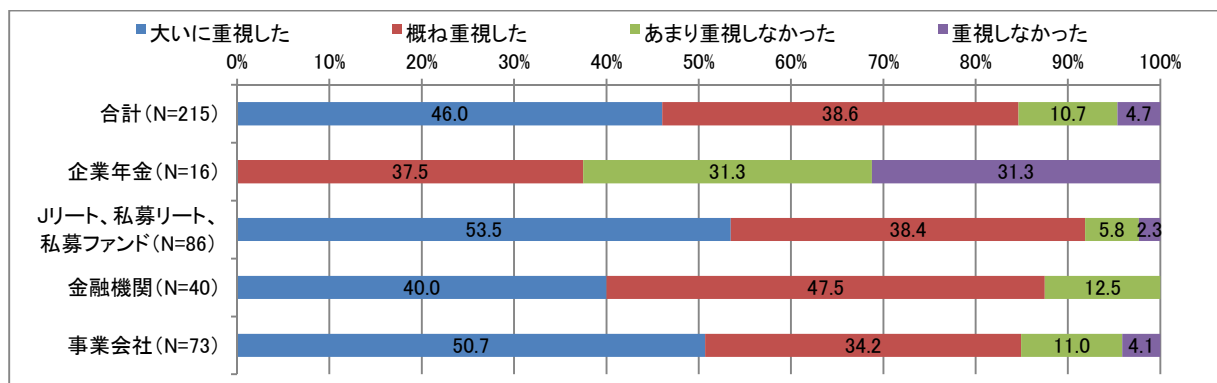
(注)無回答を除く。

図表 1-36 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：⑯エリアマネジメント（地域コミュニティへの参加・協働）実施状況（単回答）



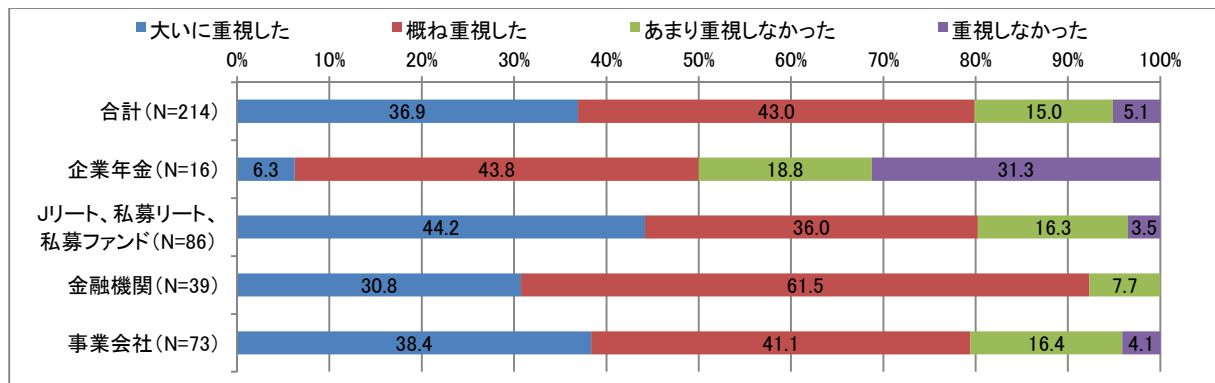
(注)無回答を除く。

図表 1-37 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：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（単回答）



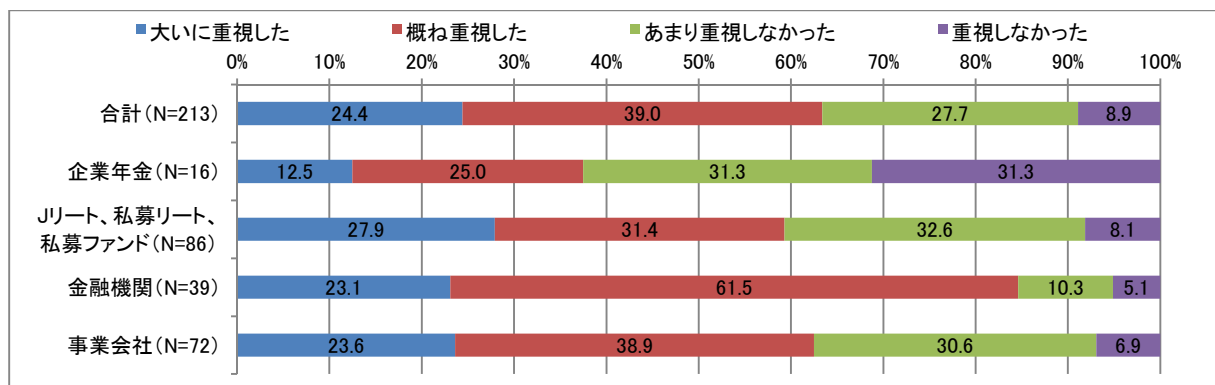
(注)無回答を除く。

図表 1-38 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：⑩周辺地域（広域）における不動産価格の動向（不動産価格指数）（単回答）



(注) 無回答を除く。

図表 1-39 不動産投資判断における諸要素の属性別の重視度：⑪主要都市の特定地区における地価の動向（地価LOOKレポート）（単回答）



(注) 無回答を除く。

## 2 投資している不動産の立地地域

### (1) 投資対象不動産の立地地域

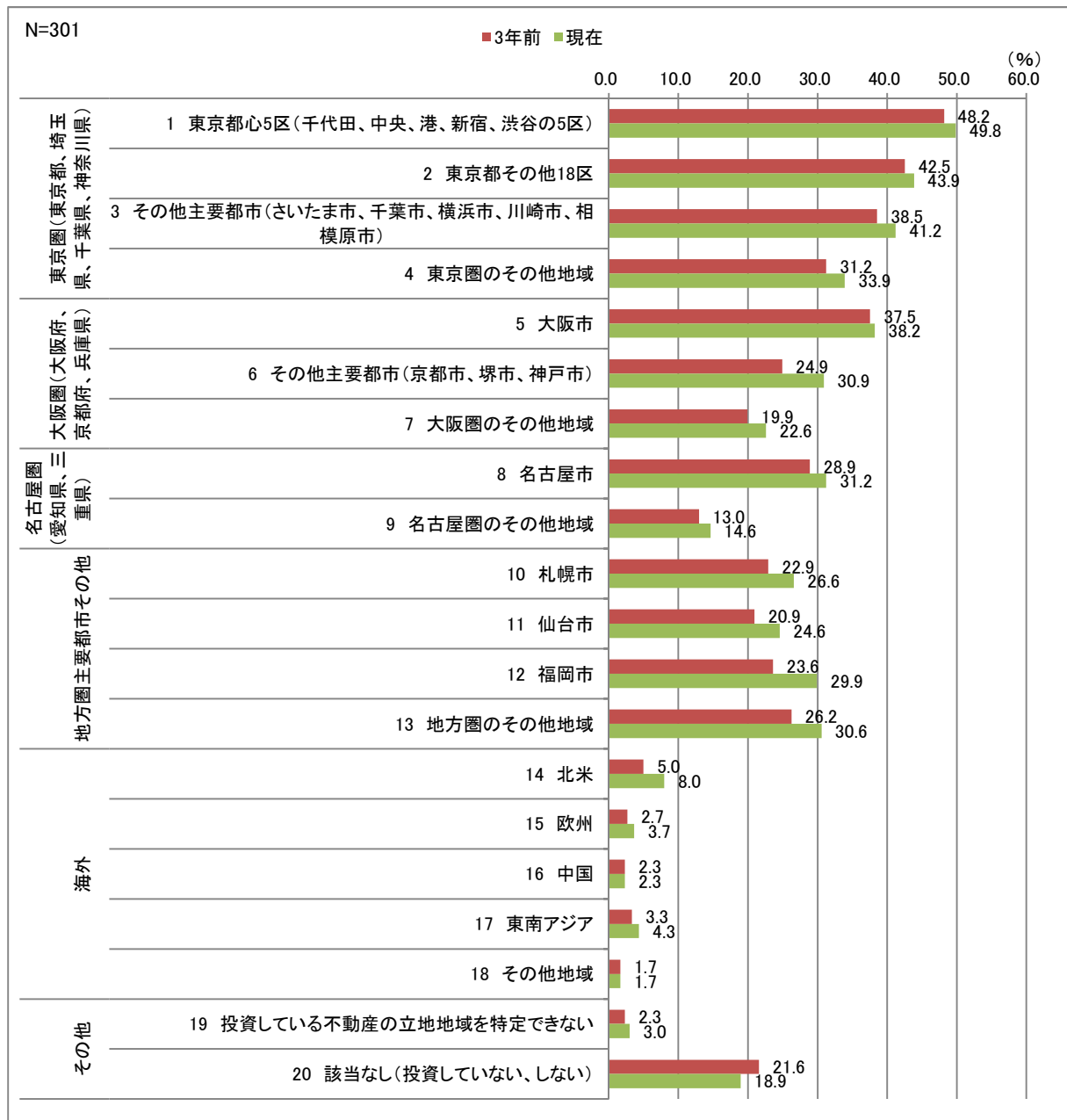
現在の投資対象不動産の立地地域では、「東京都心 5 区」(49.8%) の割合が最も高く、これに「東京都その他 18 区」(43.9%)、「東京圏その他主要都市」(41.2%)、「大阪市」(38.2%) が続く。3 年前と比較すると、東京圏では微増、「大阪圏その他主要都市」、「札幌市」、「仙台市」、「福岡市」、「地方圏のその他地域」では増加傾向にある。

海外については、「北米」が増加傾向にあるほかはおおむね横ばい傾向にある。

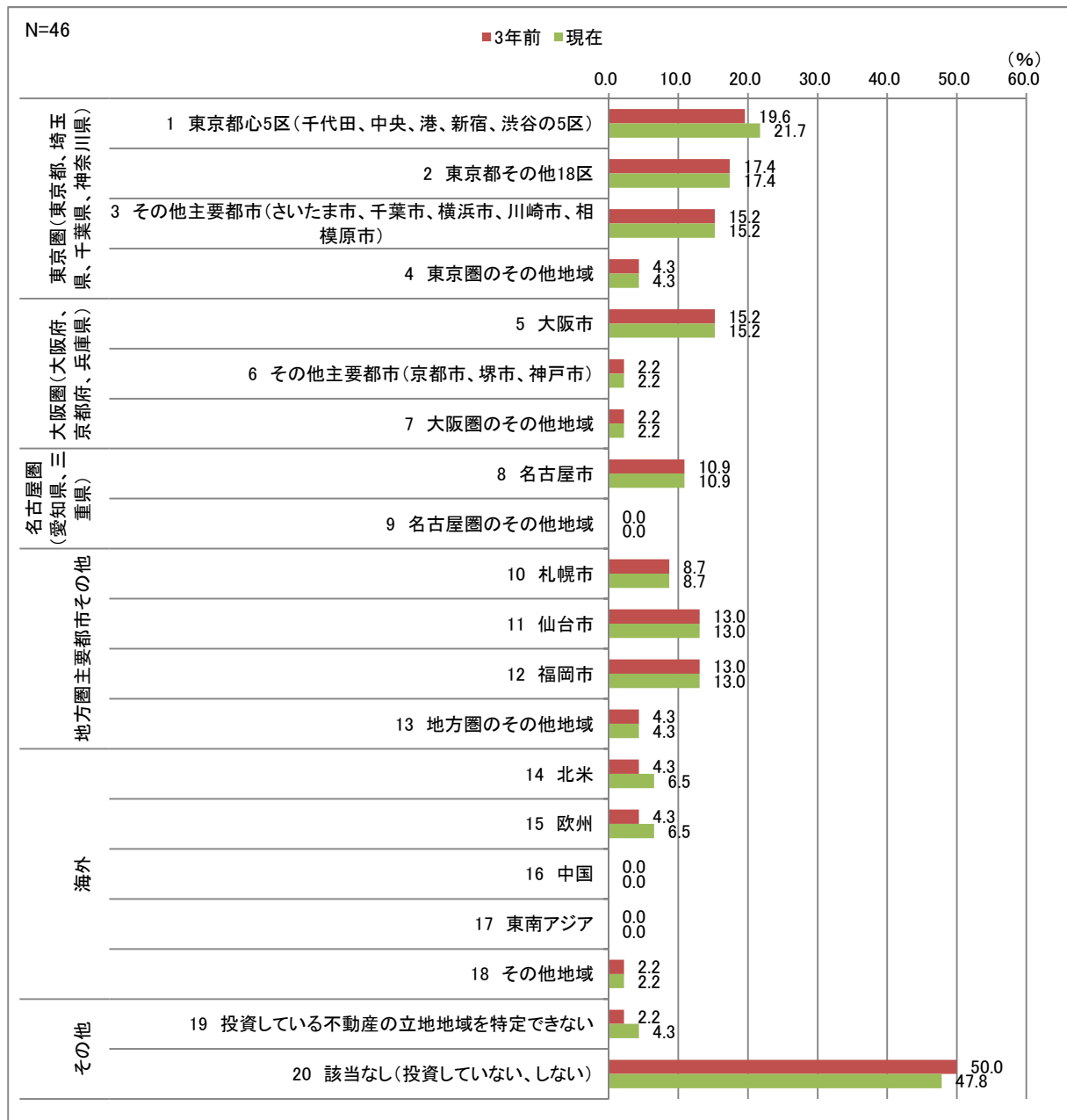
属性別に見ると、「金融機関」と「事業会社」が 3 年前との比較であまり投資対象地域を変えていないのに対し、「J リート、私募リート、私募ファンド」は国内各地域について投資対象を大きく増やしている。

投資対象不動産の立地地域のうち、最も重視する地域では「東京都心 5 区」(73.9%) の割合が最も高く、2 番目に重視した地域では「東京都その他 18 区」(55.8%) の割合が最も高い。この傾向は 3 年前においても同様である。

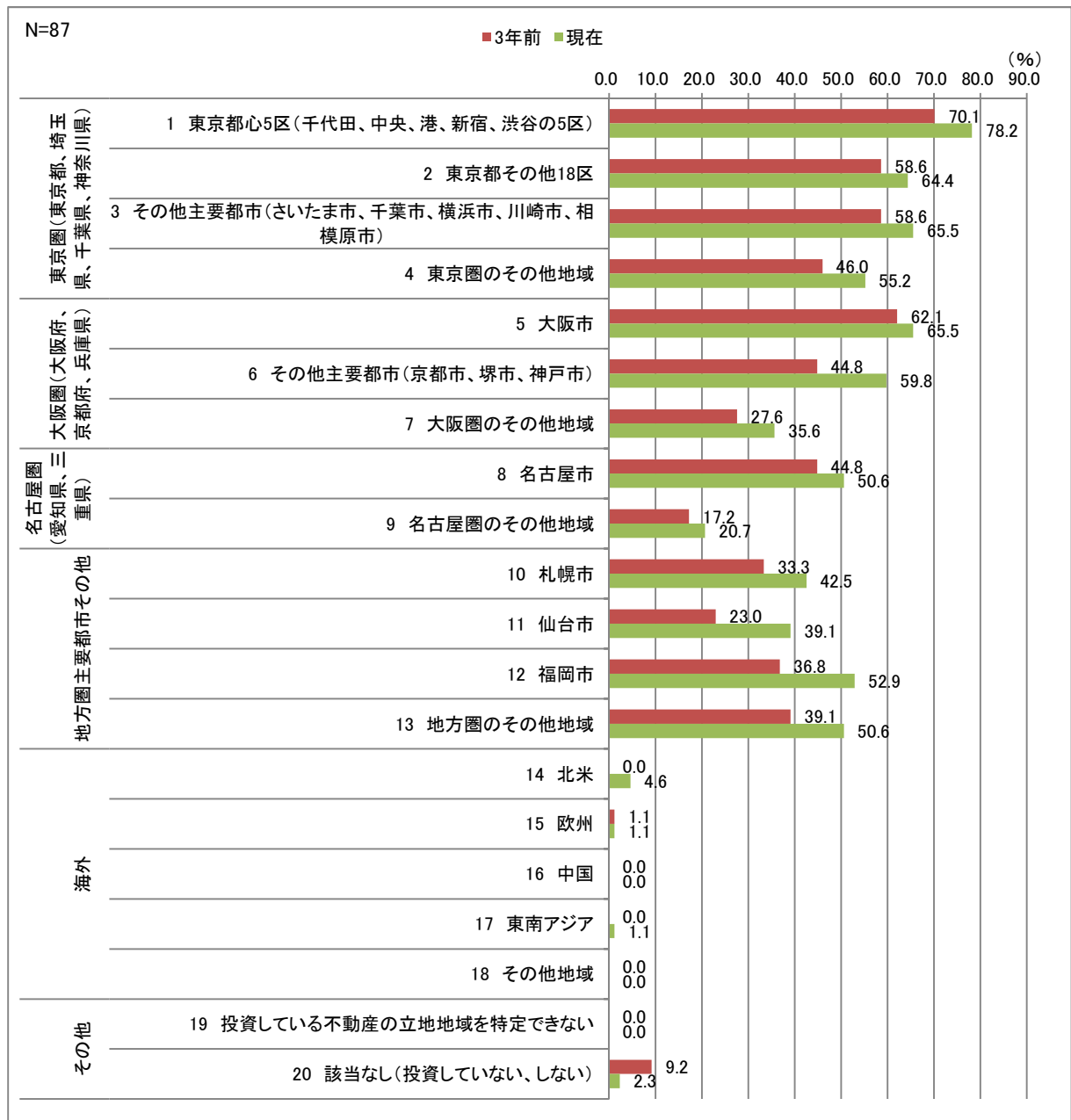
図表 2-1 投資対象不動産の立地地域（全体 複数回答）



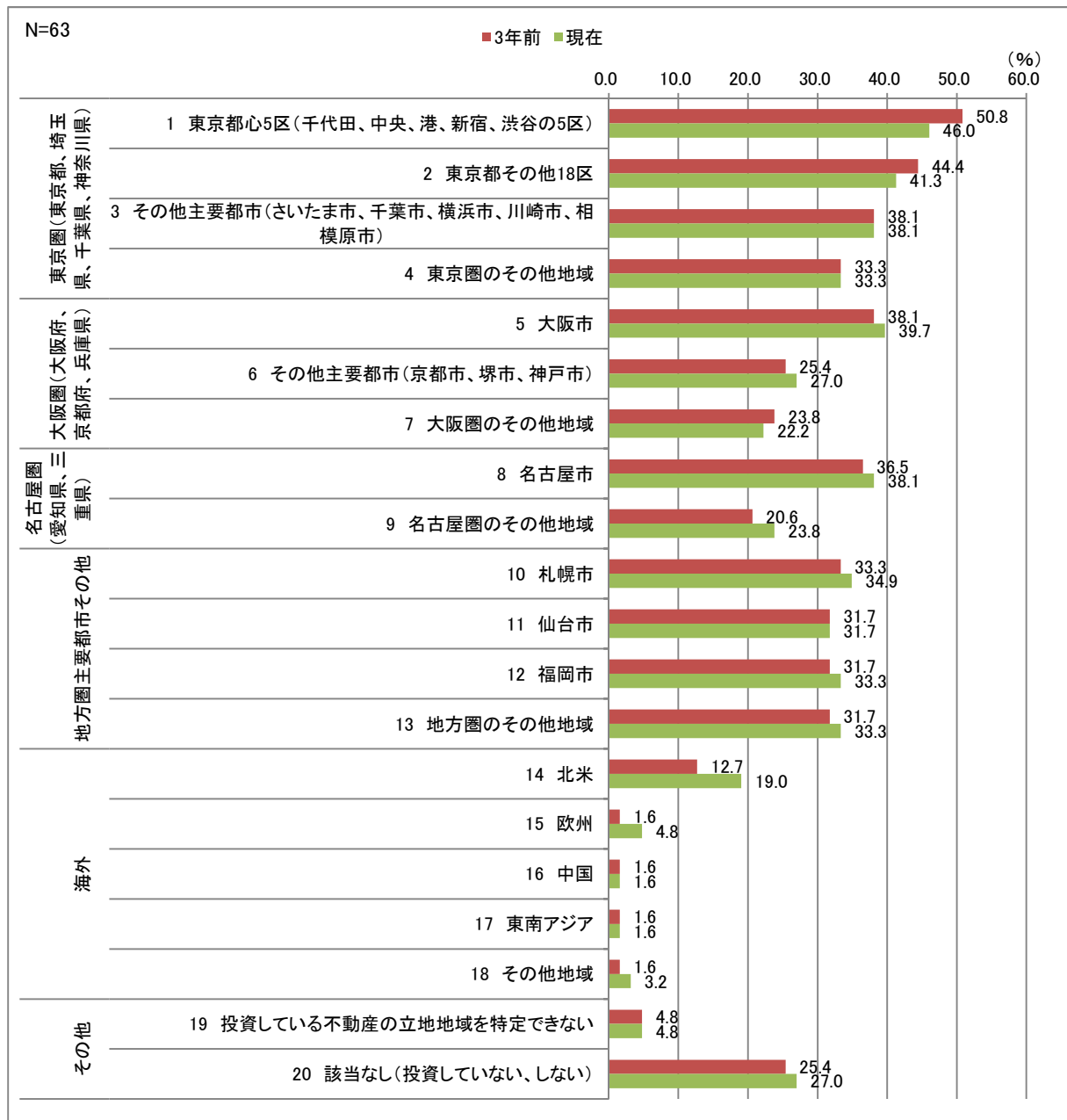
図表 2-2 投資対象不動産の立地地域（企業年金 複数回答）



図表 2-3 投資対象不動産の立地地域（Jリート、私募リート、私募ファンド 複数回答）

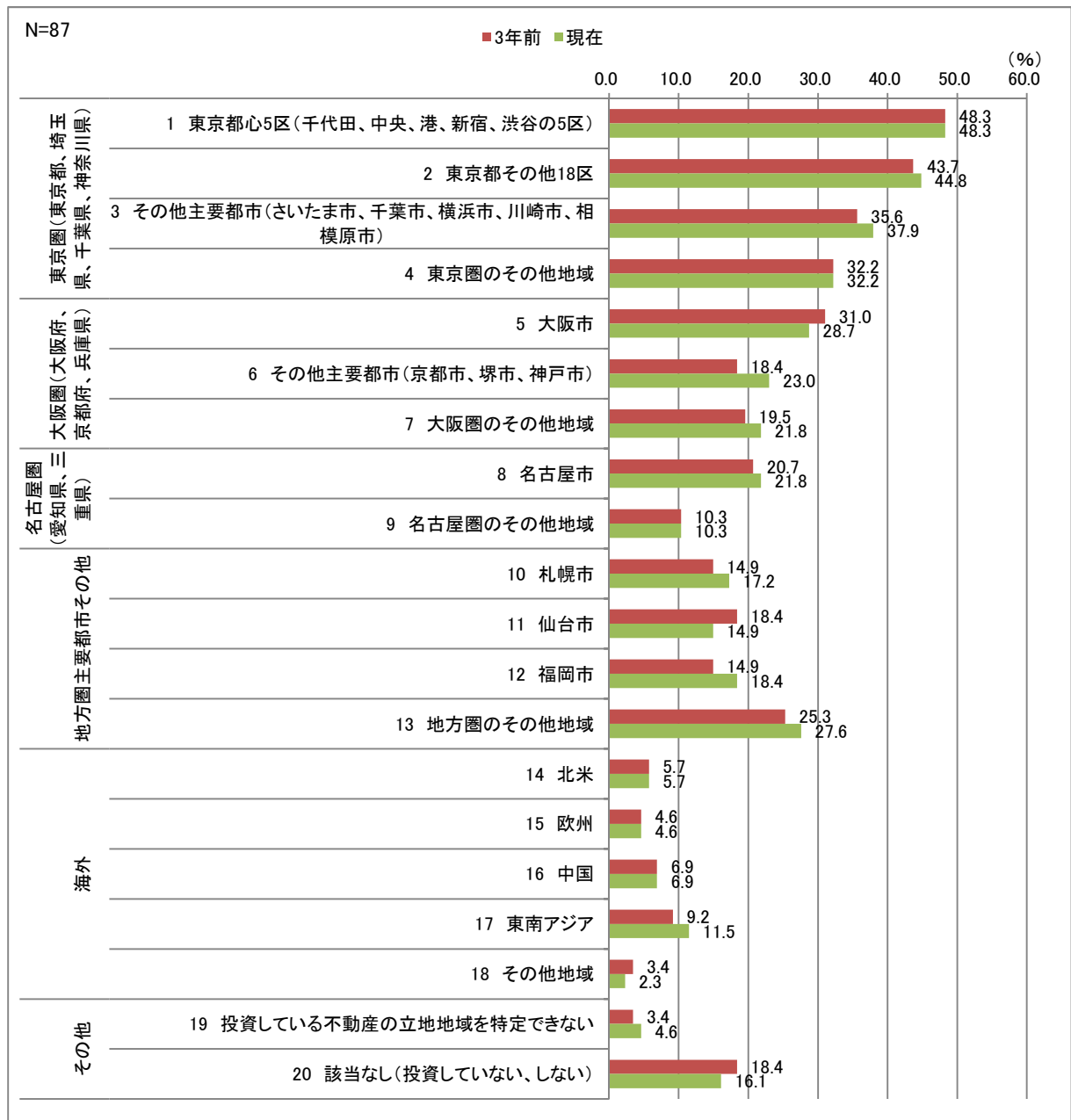


図表 2-4 投資対象不動産の立地地域（金融機関 複数回答）

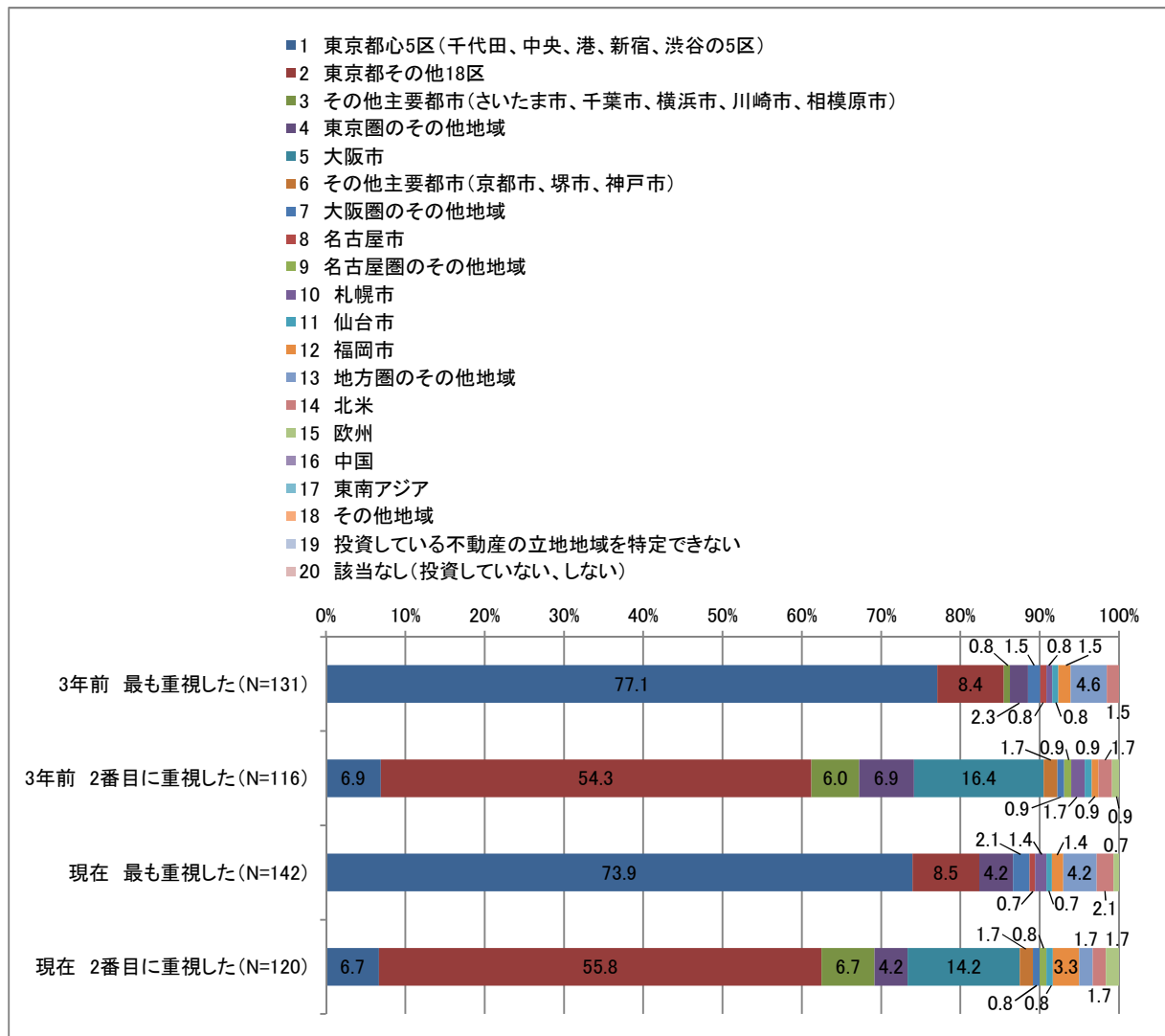




図表 2-5 投資対象不動産の立地地域（事業会社 複数回答）



図表 2-6 投資対象不動産の立地地域のうち最も重視した／2番目に重視した地域（全体 単回答）



(注)無回答を除く。

## （２）各地域への今後の不動産投資姿勢

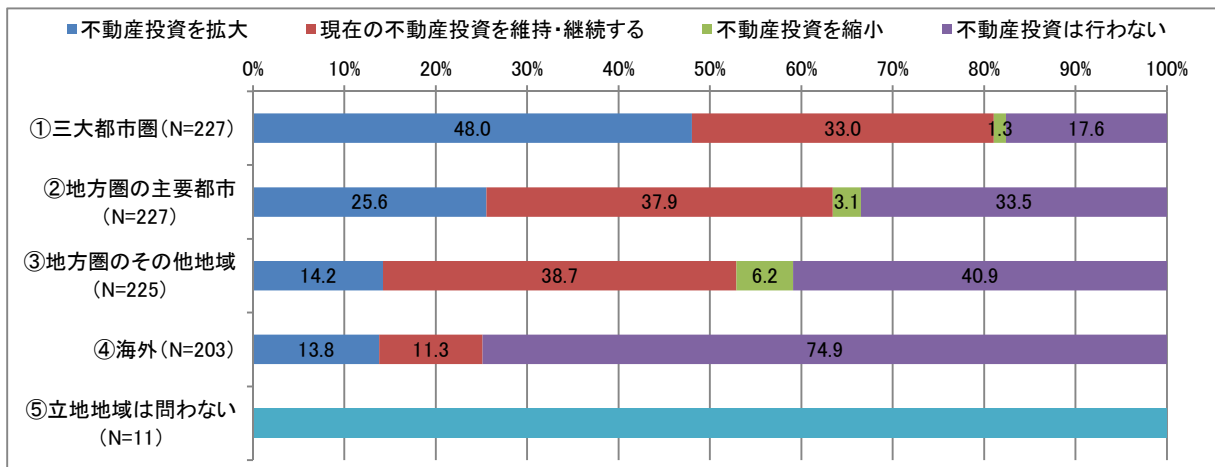
国内の三大都市圏（東京圏、大阪圏、名古屋圏）では、「不動産投資を拡大」（48.0%）、「現在の不動産投資を維持・継続する」（33.0%）の割合が高く、積極的な不動産投資姿勢が見られる。一方、国内の地方圏の主要都市（札幌市、仙台市、福岡市）およびその他地域（札幌市、仙台市、福岡市以外）では、「不動産投資を拡大」、「現在の不動産投資を維持・継続する」をあわせて50～60%程度であり、かつ「不動産投資は行わない」が30～40%程度あることから、三大都市圏への不動産投資の集中姿勢がうかがえる。

海外については、国内に比べると「不動産投資は行わない」割合が多くなるものの、「不動産投資を拡大」は国内の地方圏のその他地域とおおむね同じ水準にあり、今後海外での不動産投資に積極的な企業も一定量見られる。

属性別に見ると、「Jリート、私募リート、私募ファンド」、「金融機関」と比べて、「事業会社」は三大都市圏以外での投資にあまり積極的ではない傾向にある。

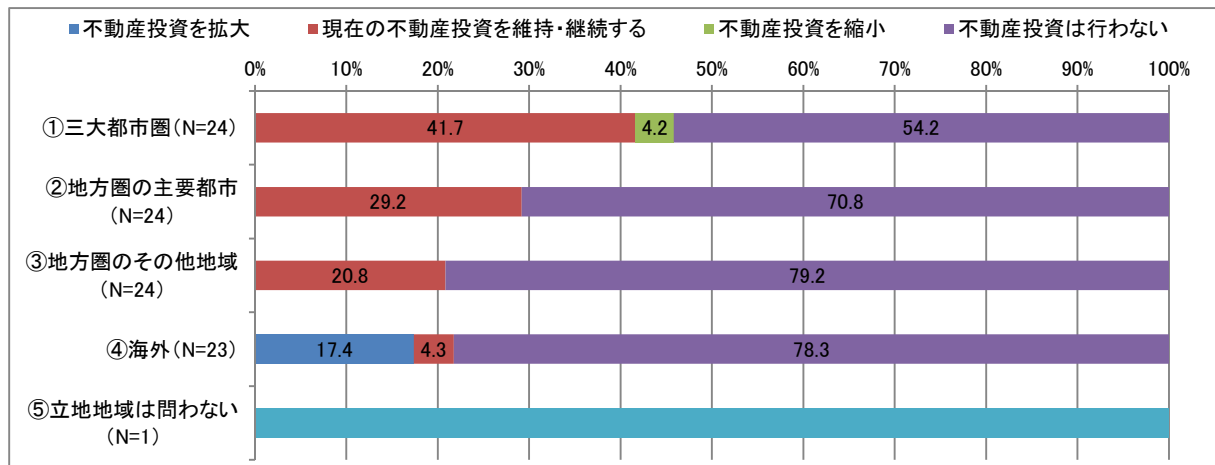
各地域における不動産等の用途別での今後の投資意向を見ると、三大都市圏では「オフィスビル」がやや多いものの、地方圏の主要都市およびその他地域になると、「賃貸住宅」、「商業施設」、「ホテル・旅館」とあまり差がない。

図表 2-7 各地域への今後の不動産投資姿勢（全体 単回答）



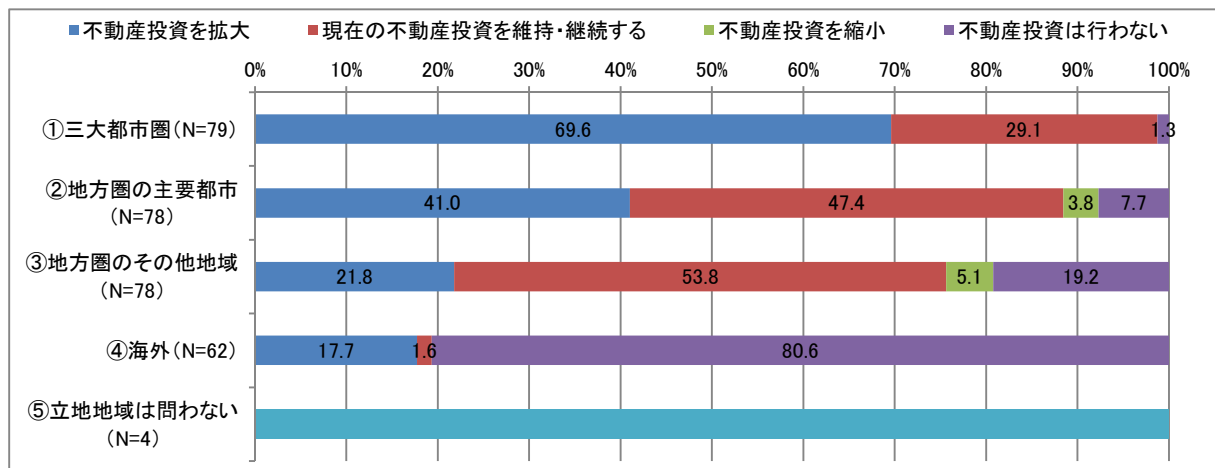
（注）無回答を除く。

図表 2-8 各地域への今後の不動産投資姿勢（企業年金 単回答）



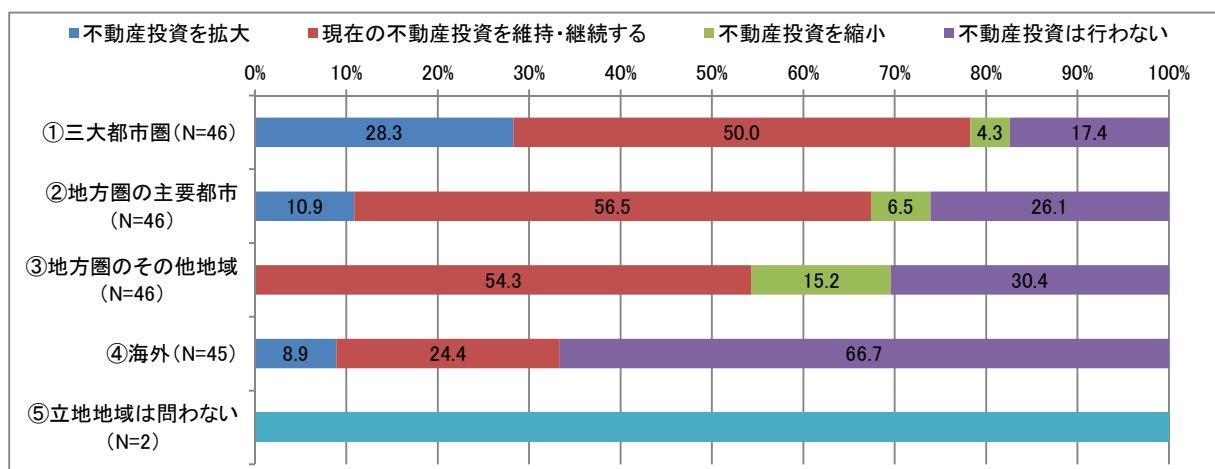
(注)無回答を除く。

図表 2-9 各地域への今後の不動産投資姿勢（Jリート、私募リート、私募ファンド 単回答）



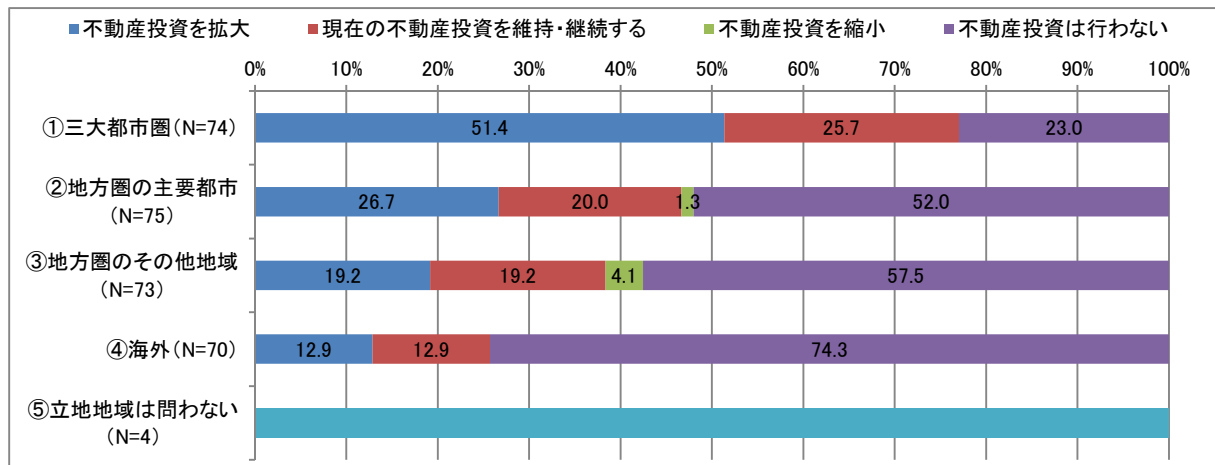
(注)無回答を除く。

図表 2-10 各地域への今後の不動産投資姿勢（金融機関 単回答）



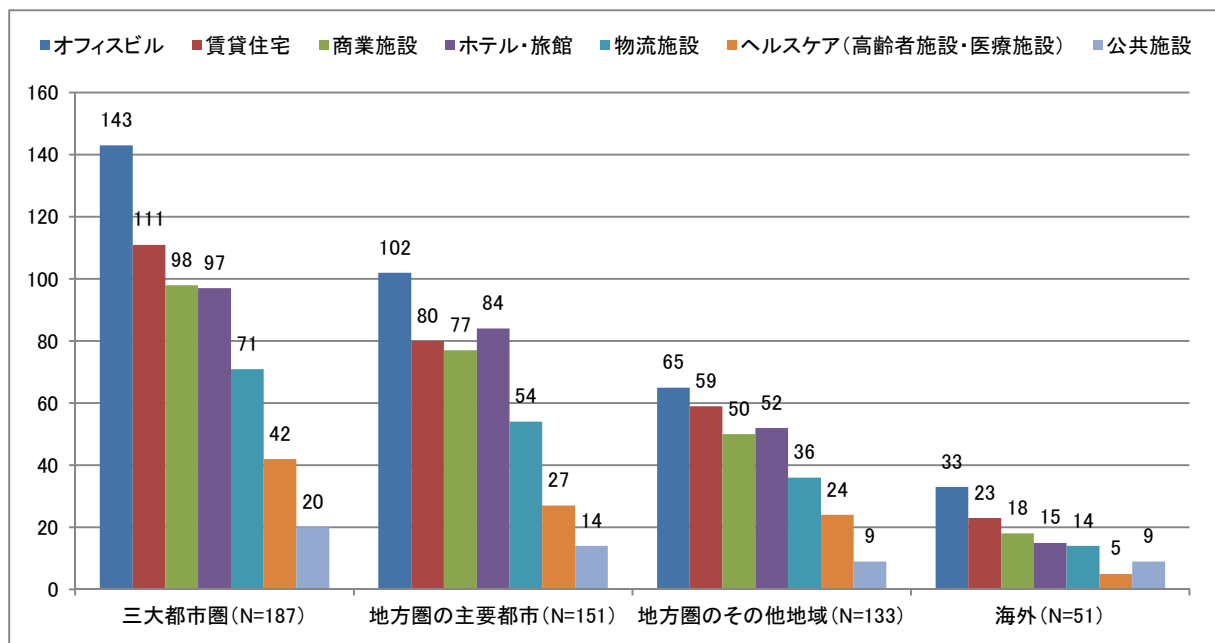
(注)無回答を除く。

図表 2-11 各地域への今後の不動産投資姿勢（事業会社 単回答）



(注) 無回答を除く。

図表 2-12 各地域における不動産等の用途別での今後の投資意向（全体 複数回答）



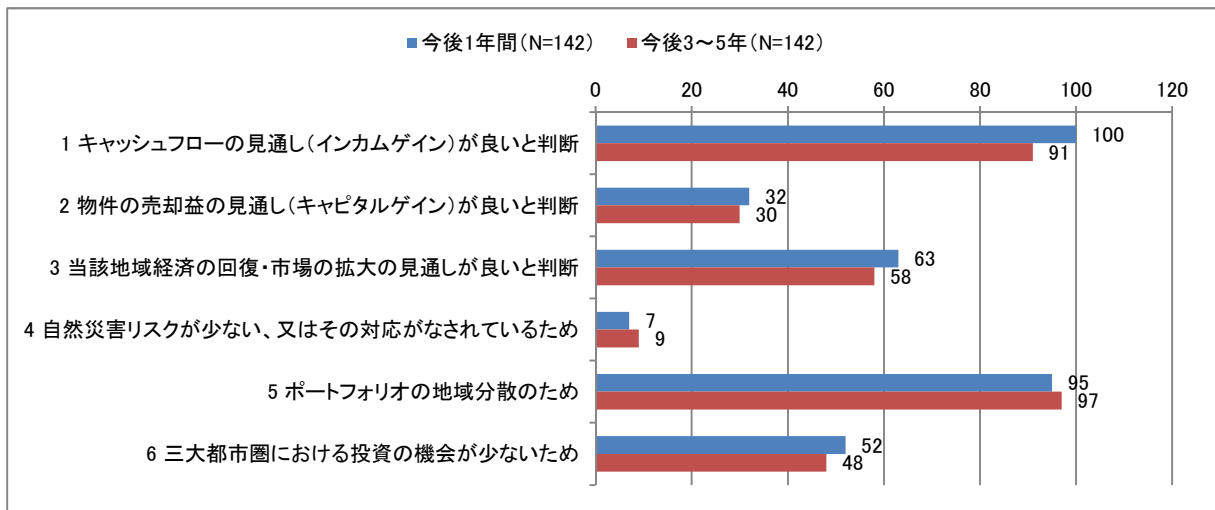
(注) 各地域への今後の不動産投資姿勢において、「拡大」、「維持・継続」、「縮小」を1つ以上回答した企業等を対象に集計。  
 公共施設(インフラ施設): 道路、鉄道、空港、港湾施設、上下水道、電気、ガス、庁舎、図書館、学校、公営住宅、公民館、公営美術館、公営水族館、公共施設等運営権など

(3) 地方圏の主要都市（札幌市、仙台市、福岡市）における今後の不動産投資姿勢別判断理由

国内の地方圏の主要都市（札幌市、仙台市、福岡市）における今後の不動産投資拡大および維持・継続理由を見ると、「ポートフォリオの地域分散のため」、「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」といった回答が多い。

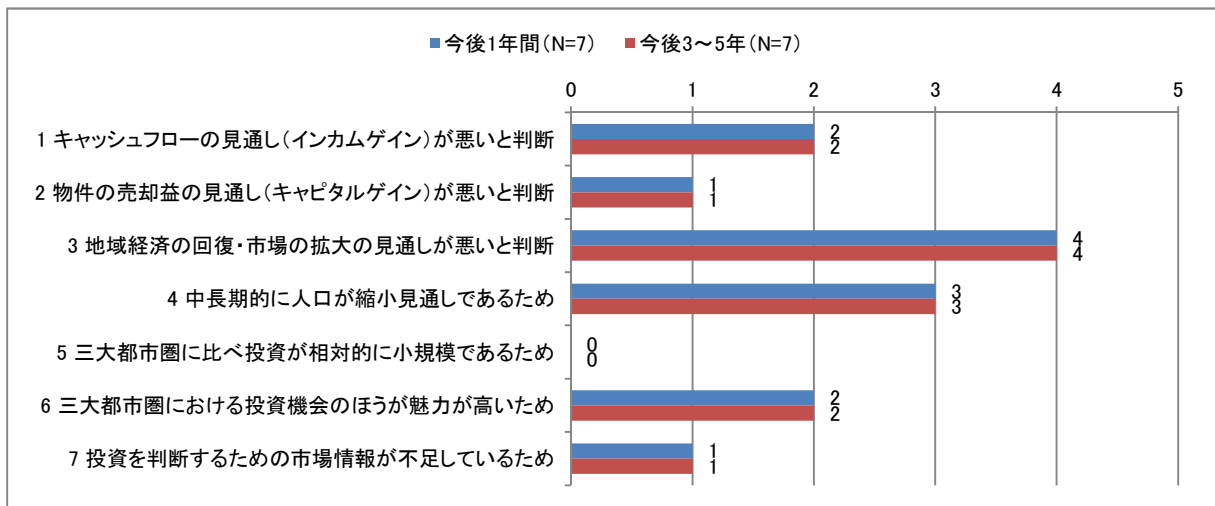
反対に、地方圏の主要都市における今後の不動産投資縮小理由を見ると、「地域経済の回復・市場の拡大の見通しが悪いと判断」、「中長期的に人口が縮小見通しであるため」といった回答が多い。

図表 2-13 地方圏の主要都市における今後の不動産投資拡大、維持・継続理由（全体 複数回答）



(注) 地方圏の主要都市への今後の投資姿勢について、「拡大」、「維持・継続」と回答した企業等を対象に集計。

図表 2-14 地方圏の主要都市における今後の不動産投資縮小理由（全体 複数回答）



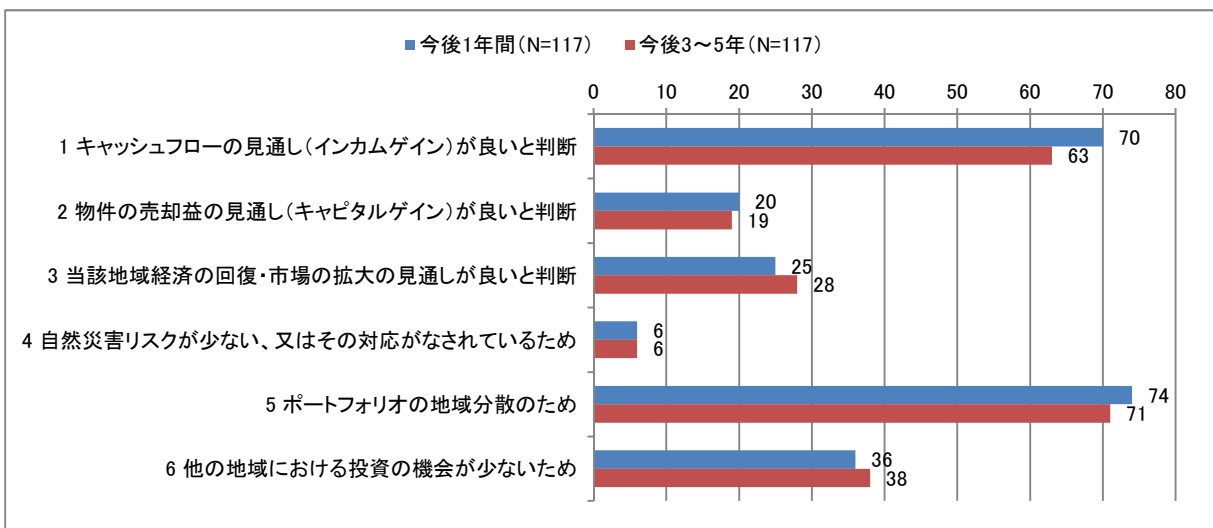
(注) 地方圏の主要都市への今後の投資姿勢について、「縮小」と回答した企業等を対象に集計。

(4) 地方圏のその他地域（札幌市、仙台市、福岡市以外）における今後の不動産投資姿勢別判断理由

国内の地方圏のその他地域（札幌市、仙台市、福岡市以外）における今後の不動産投資拡大および維持・継続理由を見ると、「ポートフォリオの地域分散のため」、「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」といった回答が多い。

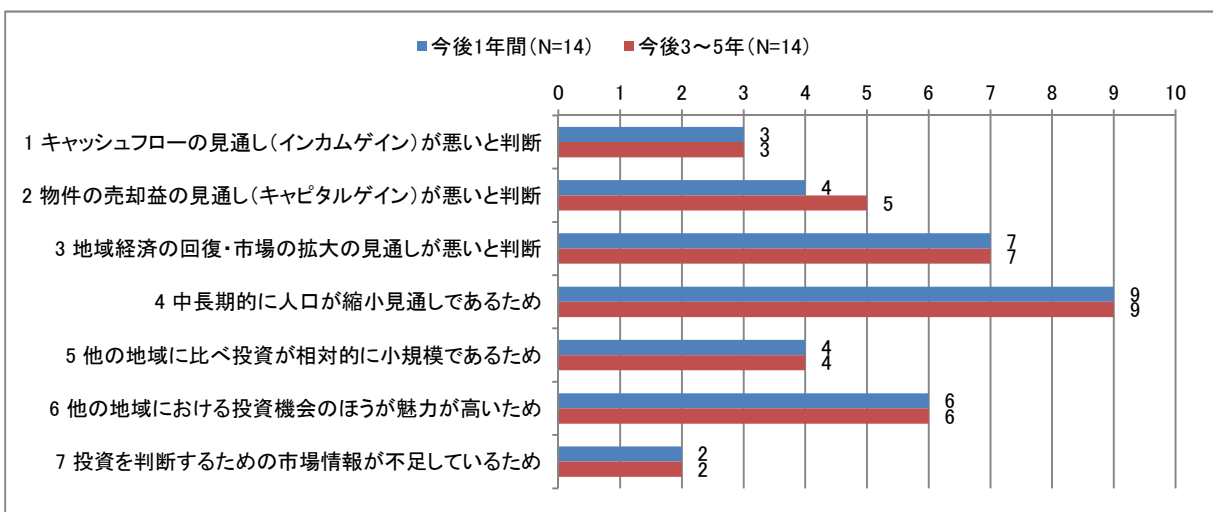
反対に、地方圏のその他地域における今後の不動産投資縮小理由を見ると、「中長期的に人口が縮小見通しであるため」、「地域経済の回復・市場の拡大の見通しが悪いと判断」といった回答が多い。

図表 2-15 地方圏のその他地域における今後の不動産投資拡大、維持・継続理由（全体 複数回答）



(注) 地方圏のその他地域への今後の投資姿勢について、「拡大」、「維持・継続」と回答した企業等を対象に集計。

図表 2-16 地方圏のその他地域における今後の不動産投資縮小理由（全体 複数回答）



(注) 地方圏のその他地域への今後の投資姿勢について、「縮小」と回答した企業等を対象に集計。

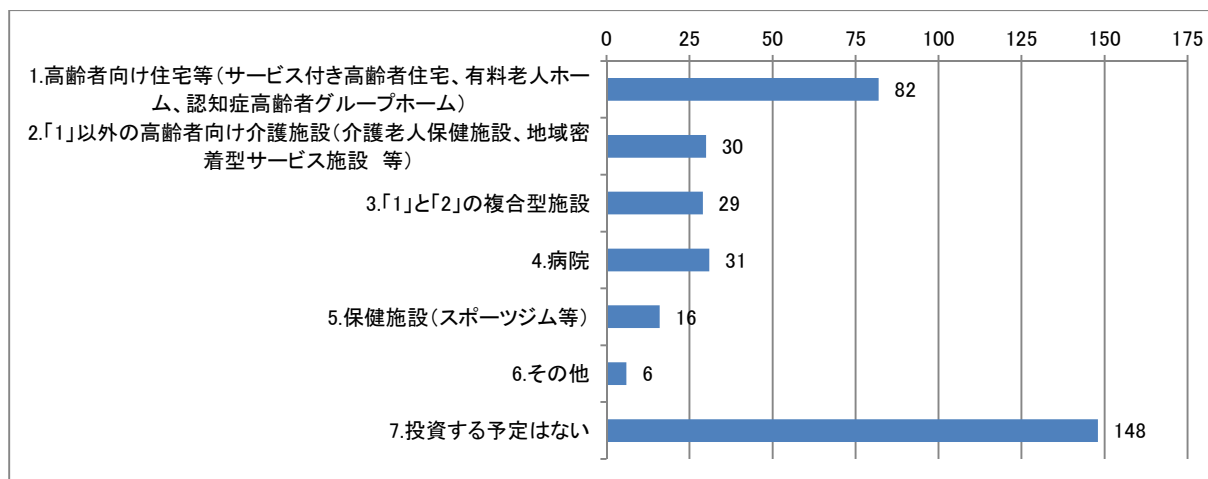
### 3 特定用途及び条件付き不動産への投資姿勢

#### (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を見ると、「高齢者向け住宅等」の数が多い。企業等の属性別に見ても、おおむね同様の傾向にある。

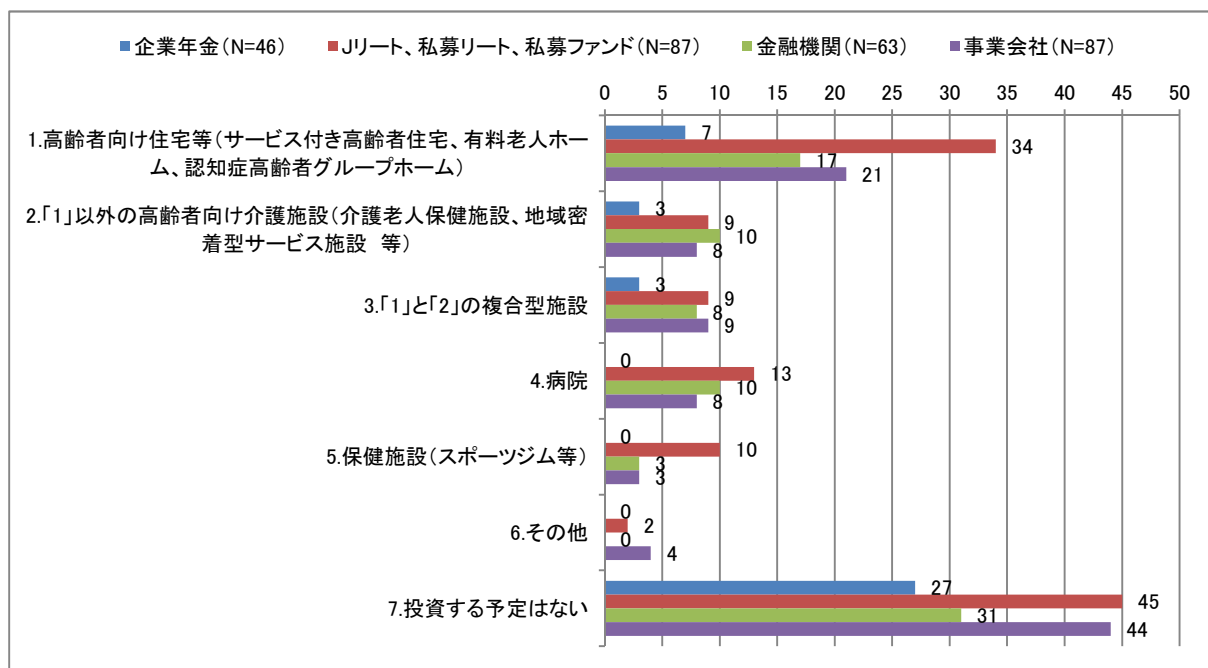
ヘルスケア施設への投資判断時における諸要素の重視度においては、「キャッシュフローの見通し（インカムゲイン）」と「オペレーターの能力」が特に重視されている。

図表 3-1 ヘルスケア施設における用途別投資意向（全体 複数回答）



(注)無回答を除く。

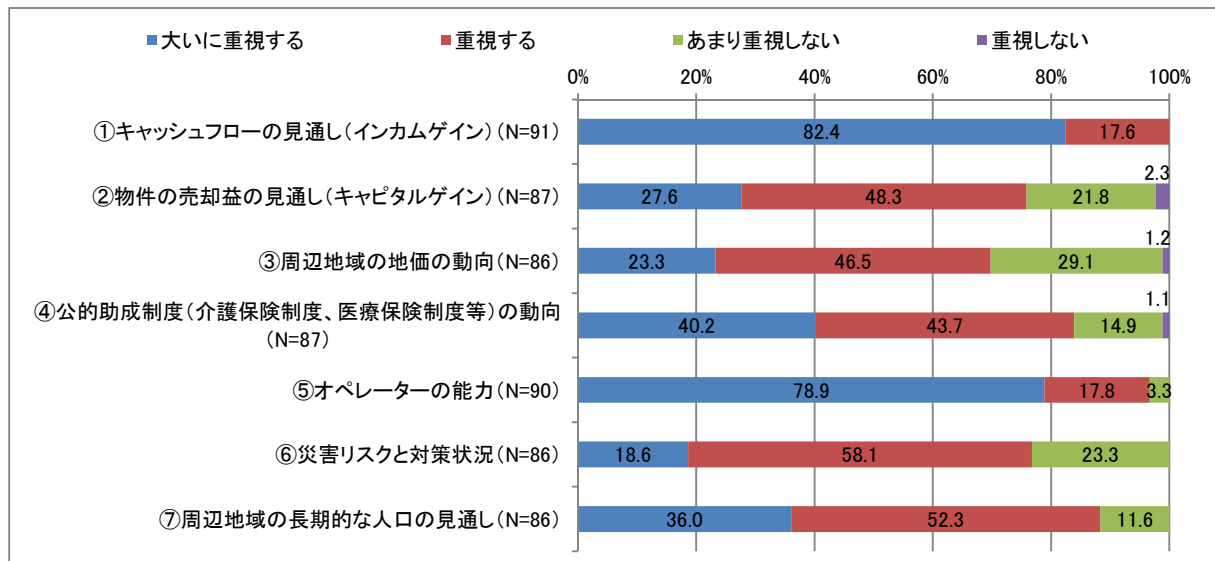
図表 3-2 ヘルスケア施設における用途別、属性別投資意向（複数回答）



(注)無回答を除く。



図表 3-3 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（全体 単回答）



(注) 無回答を除く。ヘルスケア施設のうち、「1 高齢者向け住宅等」、「2 それ以外の高齢者向け介護施設」、「3 1と2の複合型施設」、「4 病院」に投資している企業等を対象に集計。

(2) 投資対象としての借地権付き物件（商業施設）への興味

投資対象としての借地権付き物件のうち、商業施設については、半数程度が「興味がない/投資をしない」と回答した。興味がある回答では、「事業用定期借地権」、「普通借地権」が設定された物件への興味が多い（注）。

属性別に見ると、「企業年金」では興味を示す企業等が他と比べて極端に少ない。

希望する借地期間については、「10年以上30年未満」の数が最も多い。

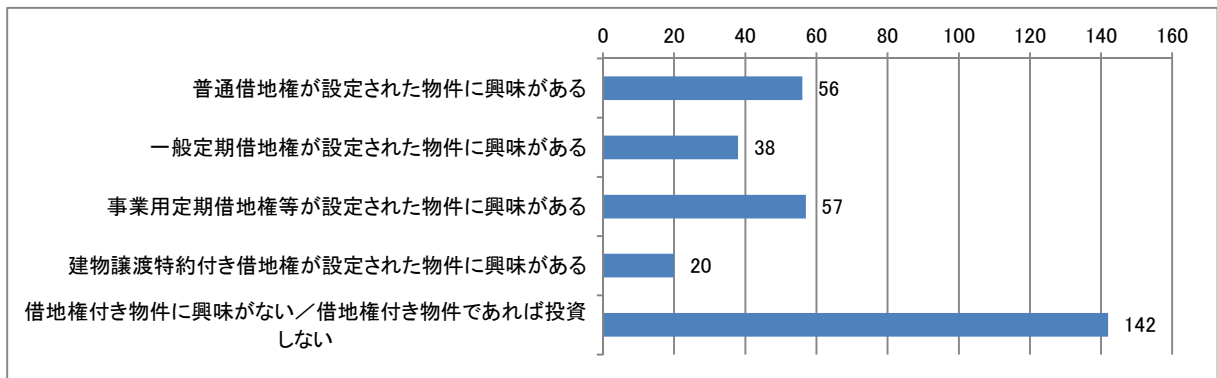
(注) 用語の説明

(2) 及び (3) において用いる下記の用語についての説明は次の通り。

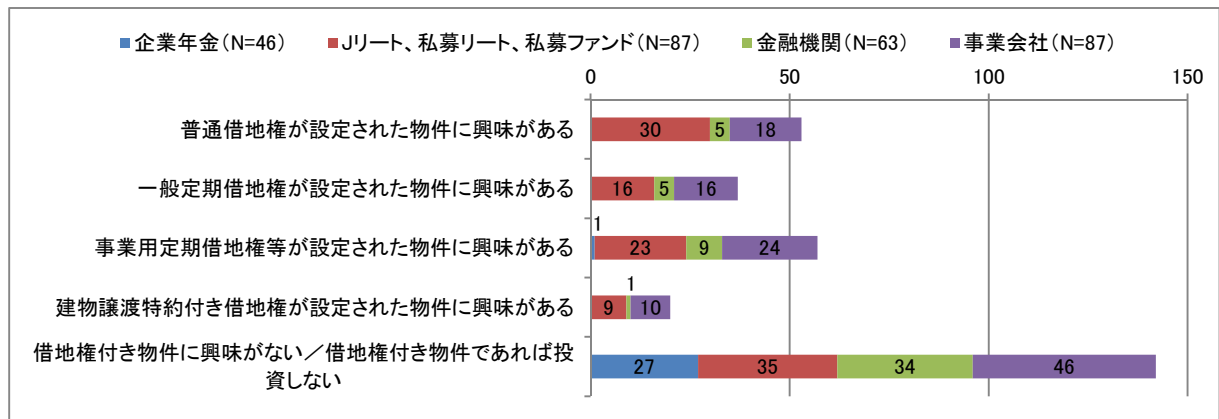
種別	存続期間	利用目的	借地関係の終了	契約終了時の建物
普通借地権	30年以上	制限なし	法定更新される。更新を拒否するには正当事由が必要	建物買取請求権がある。買取請求が行使されれば、建物はそのまま土地を明け渡す。借家関係は継続
一般定期借地権	50年以上	制限なし	期間満了による	原則、借地人が更地返還する。
事業用定期借地権等（※）	10年以上 50年未満	居住用は 不可	期間満了による	原則、借地人が更地返還する。
建物譲渡特約付借地権	30年以上	制限なし	建物譲渡による	建物は地主が買取る。建物は収去せず、土地を返還。借地人又は借家人は継続して借家として住まうことができる。

(※) 事業用借地権を含む。

図表 3-4 借地権付き物件への投資における種別での興味の有無（商業施設）（全体 複数回答）

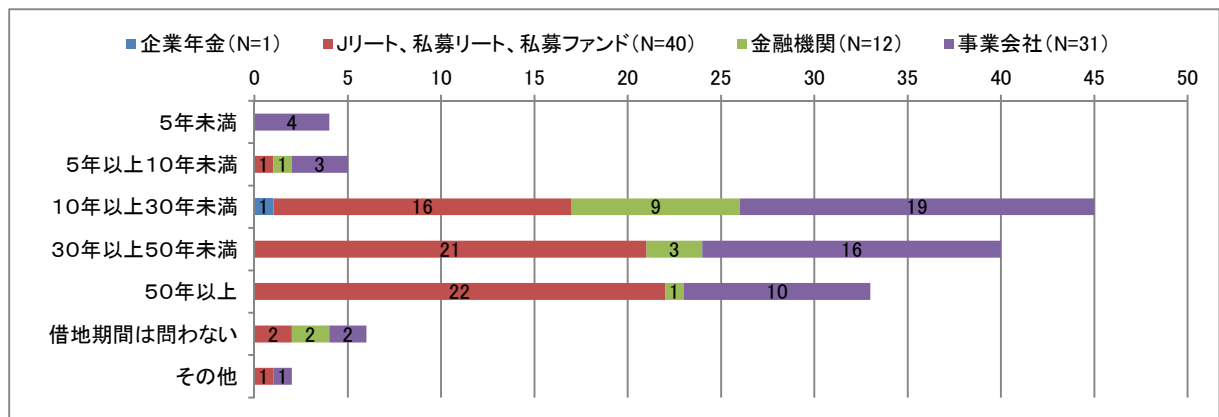


図表 3-5 借地権付き物件への投資における種別、属性別での興味の有無（商業施設）（複数回答）



(注)無回答を除く。

図表 3-6 借地権付き物件における属性別での借地期間（商業施設）（複数回答）



(注)無回答を除く。「商業施設」の借地権付き物件へ投資することに興味があると回答した企業等を対象に集計。

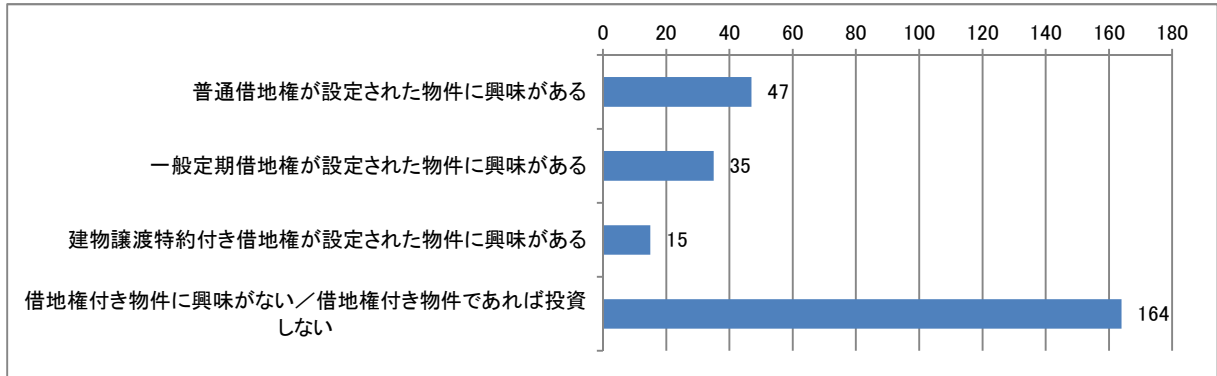
### (3) 投資対象としての借地権付き物件（住宅）への興味

投資対象としての借地権付き物件のうち、住宅については、半数程度が「興味がない/投資をしない」と回答した。興味がある回答では、「普通借地権」が設定された物件への興味が多い。

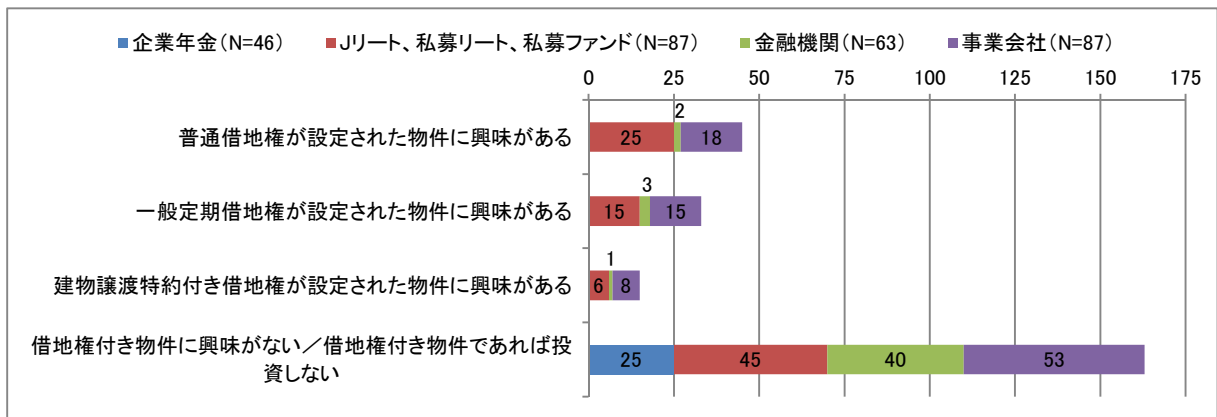
属性別に見ると、「企業年金」では興味を示す企業等が他と比べて極端に少ない。

希望する借地期間については、「50年以上」の数が最も多い。

図表 3-7 借地権付き物件への投資における種別での興味の有無（住宅）（全体 複数回答）

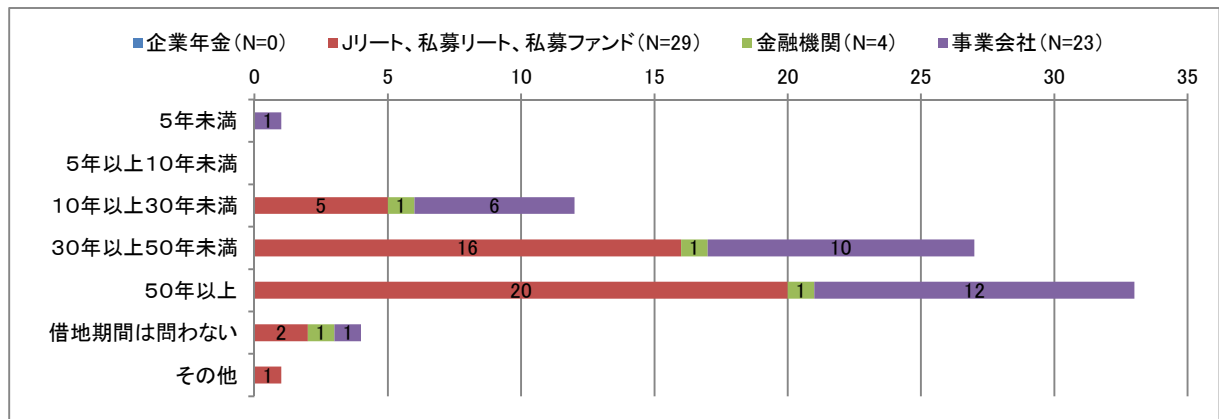


図表 3-8 借地権付き物件への投資における種別、属性別での興味の有無（住宅）（複数回答）



(注) 無回答を除く。

図表 3-9 借地権付き物件における属性別での借地期間（住宅）（複数回答）



(注) 無回答を除く。「住宅」の借地権付き物件へ投資することに興味があると回答した企業等を対象に集計。

#### (4) 公的不動産 (PRE) への投資意向

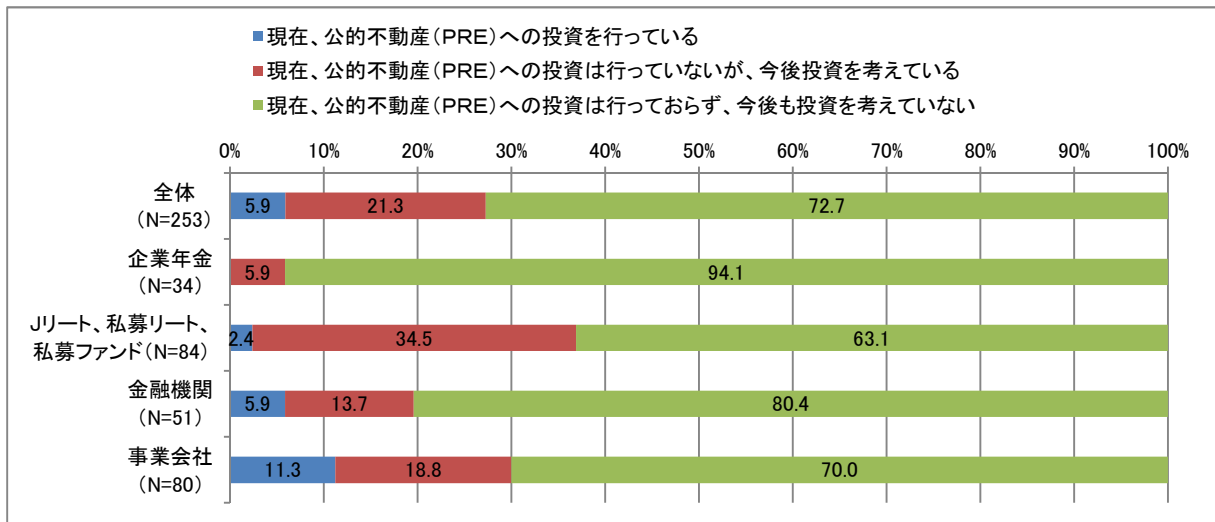
公的不動産 (PRE) (注) への投資意向では、「現在、公的不動産 (PRE) への投資は行っておらず、今後も投資を考えていない」の割合が最も高い。

属性別に見ると、「現在、公的不動産 (PRE) への投資を行っている」割合が最も高いのは「事業会社」で、「現在、公的不動産 (PRE) への投資は行っていないが、今後投資を考えている」割合が最も高いのは「Jリート、私募リート、私募ファンド」である。

公的不動産 (PRE) への投資判断時における諸要素の重視度では、「キャッシュフローの見通し (インカムゲイン)」、「借地期間が建物の耐用年数に見合っているか」を重視する割合が高い。

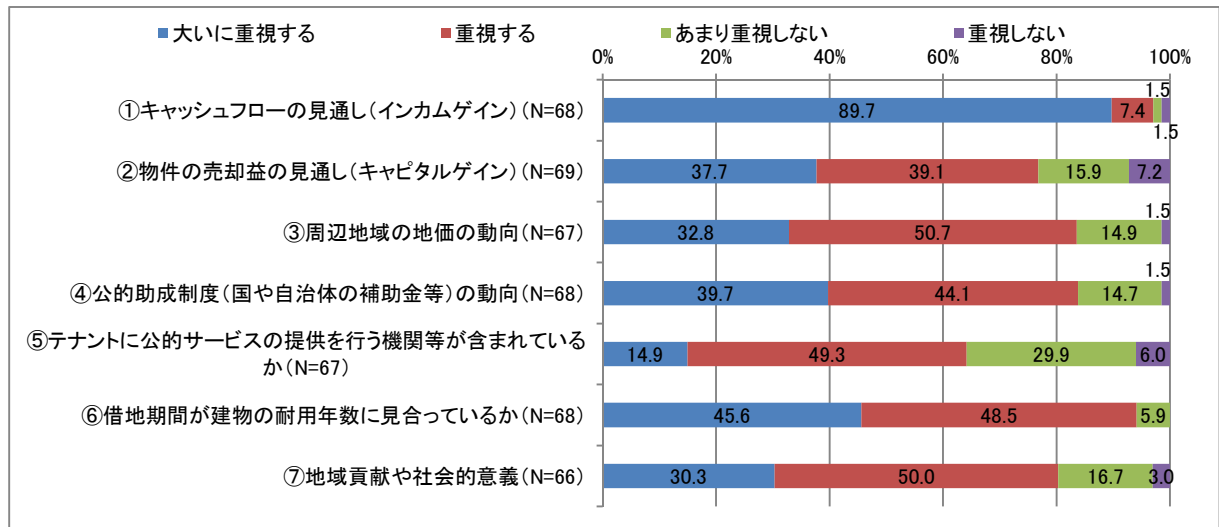
(注) 「公的不動産 (PRE ; Public Real Estate)」とは、ここでは底地は公共が、建物を民間が所有しているものを指す。

図表 3-10 公的不動産 (PRE) への投資意向 (単回答)



(注) 無回答を除く。

図表 3-11 公的不動産（PRE）への投資判断時における諸要素の重視度（全体 単回答）



(注) 無回答を除く。

#### (5) ESGに配慮した不動産への投資意向

ESG（注1）に配慮した不動産への投資意向では、「現在、ESGに配慮した不動産投資は行っておらず、今後も投資を考えていない」の割合が最も高い。

属性別に見ると、「現在、ESGに配慮した不動産投資を行っている」割合が最も高いのは「Jリート、私募リート、私募ファンド」で、「現在、ESGに配慮した不動産投資は行っていないが、今後投資を考えている」も含めると、7割に達する。

ESGに配慮した不動産投資を行う理由では、「ステークホルダー（様々な利害関係者）がESG投資を重視しているため」の割合が最も高い。また、いずれの理由についても、今後1年間より、今後3～5年について当てはまるとの回答の方が多い。

ESGに配慮した不動産投資判断時におけるRPI（責任不動産投資）（注2）の重視度では、「省エネルギー」を挙げる回答が最も多い。

ESGに配慮した不動産投資判断時における諸要素の重視度では、おおむねどの項目も8割程度が「重視する」と回答している。

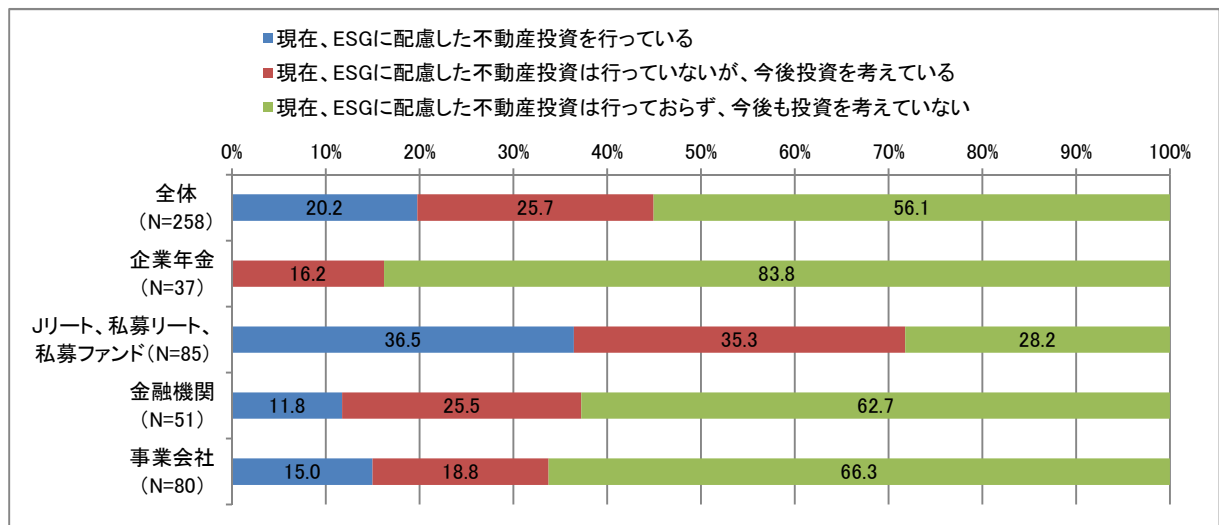
属性別に見ると、「Jリート、私募リート、私募ファンド」において全体に重視度が高く、「企業年金」において全体に重視度が低い。「金融機関」では「②個別不動産の環境性能評価等に関するラベリングの情報」の重視度が「Jリート、私募リート、私募ファンド」並みに高く、「事業会社では「⑤ESGに配慮した不動産に関する規制・助成・税制等の情報」の重視度が「Jリート、私募リート、私募ファンド」並みに高い。

（注1）「ESG」とは、環境（Environment）・社会（Society）・ガバナンス（Governance）の略称。2006年に国連が公表した責任投資原則（PRI（Principles for Responsible Investment））において、投資家が投資の意思決定のプロセスにESG課題を組み込むこと等の考え方が提唱されている。

（注2）「RPI（責任不動産投資）」とは、PRIを受けて、UNEP FI（国連環境計画金融イニシアティブ）不動産ワーキンググループが推進するPRIを不動産投資に適用した考え方。

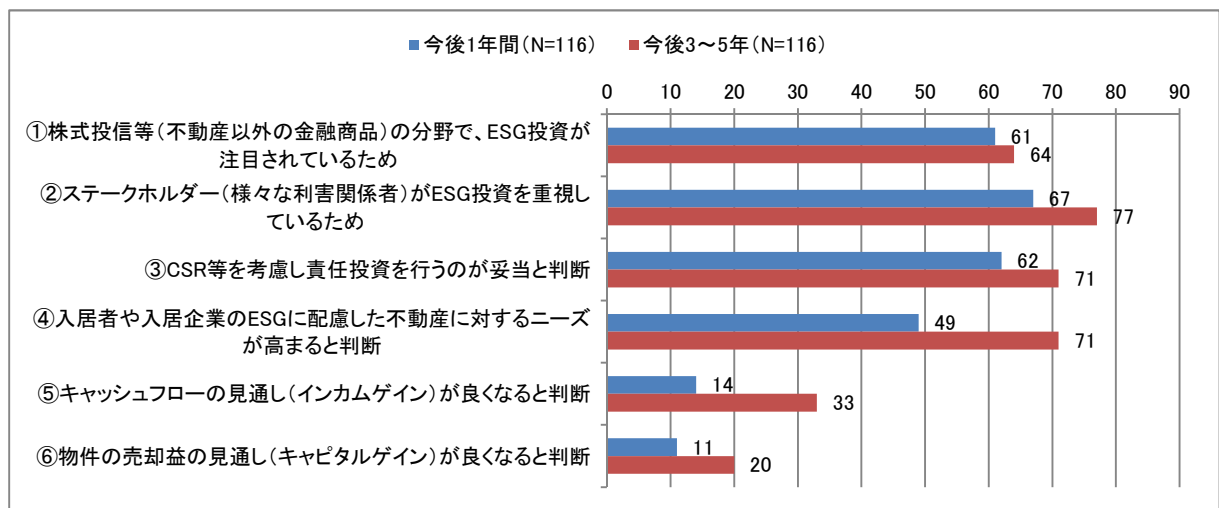


図表 3-12 ESG に配慮した不動産への投資意向（単回答）



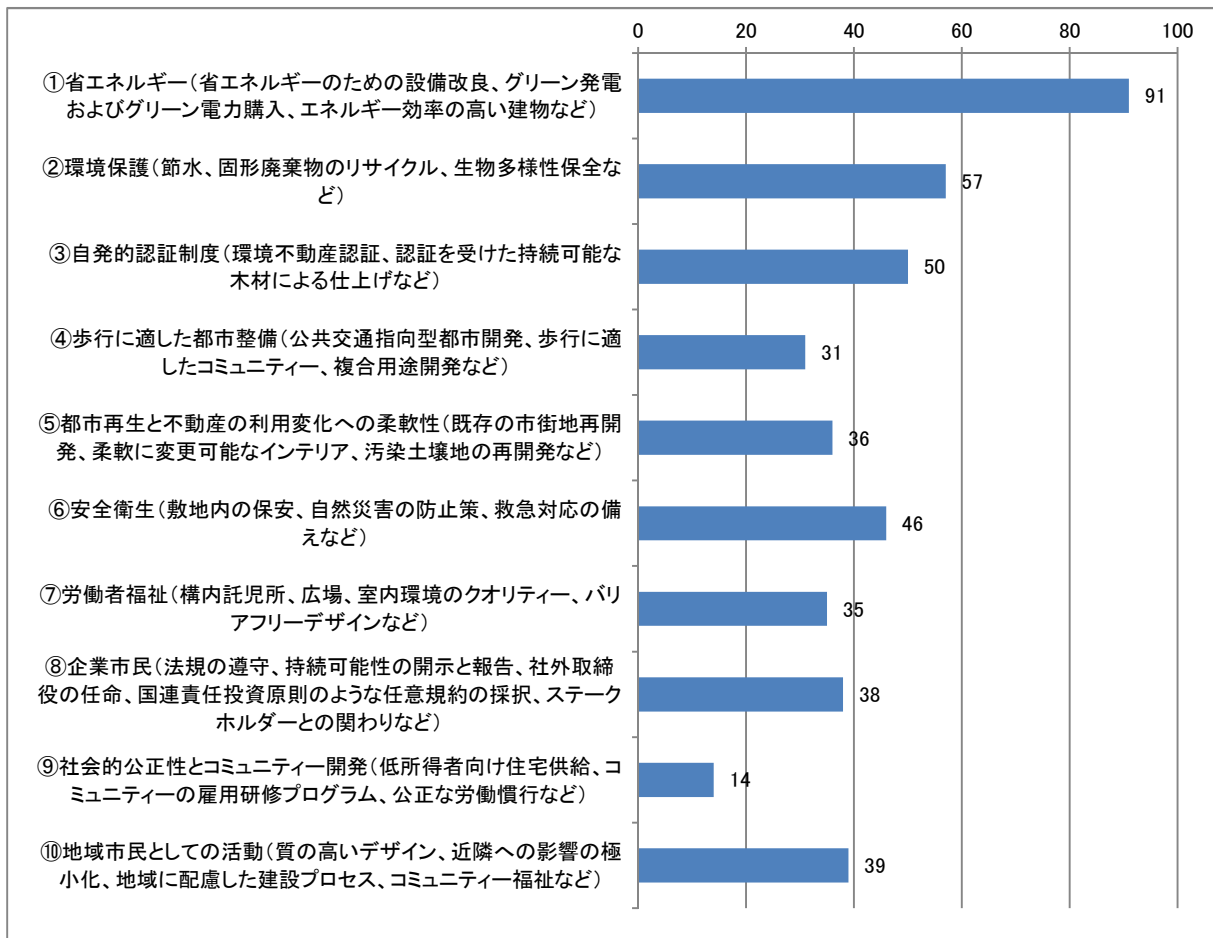
(注) 無回答を除く。

図表 3-13 ESG に配慮した不動産投資を行う理由（全体 複数回答）



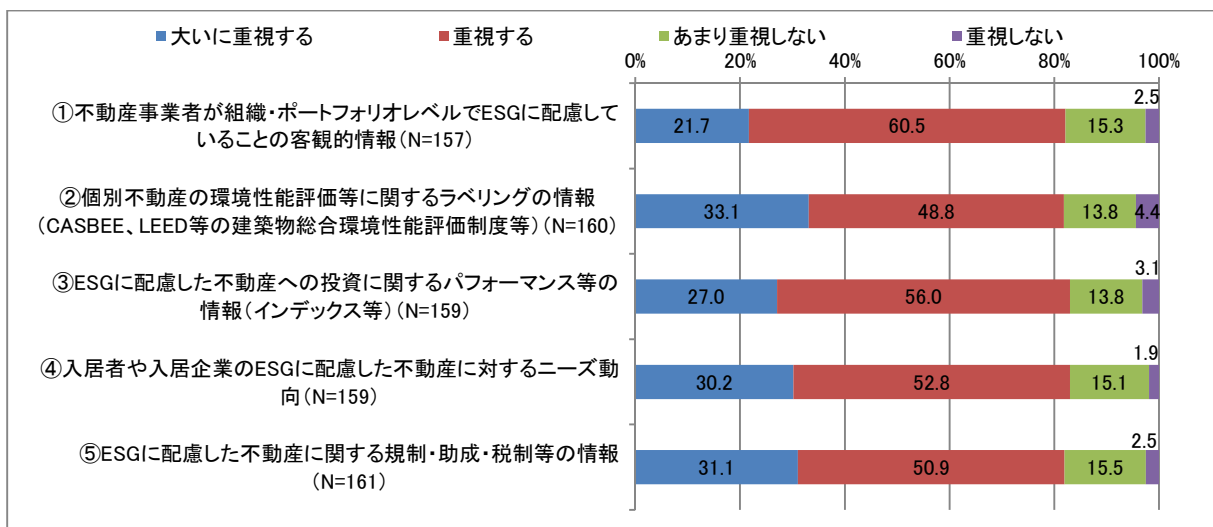
(注) 「現在 ESG に配慮した不動産投資を行っている」、または「現在 ESG に配慮した不動産投資は行っていないが、今後投資を考えている」と回答した企業等を対象に集計。

図表 3-14 ESG に配慮した不動産投資判断時における RPI（責任不動産投資）の重視度（全体 複数回答）



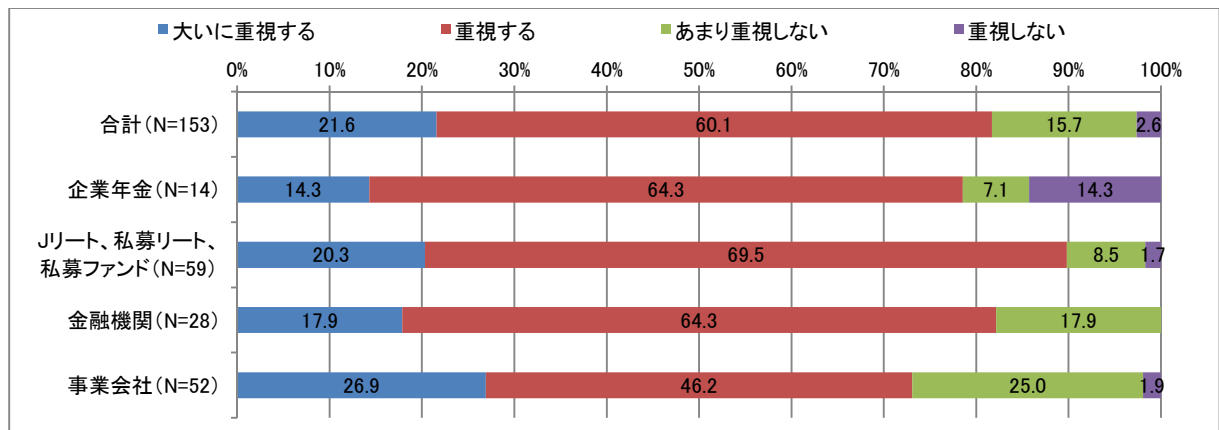
(注)「現在 ESG に配慮した不動産投資を行っている」、または「現在 ESG に配慮した不動産投資は行っていないが、今後投資を考えている」と回答した企業等を対象に集計。

図表 3-15 ESG に配慮した不動産投資判断時における諸要素の重視度（全体 単回答）



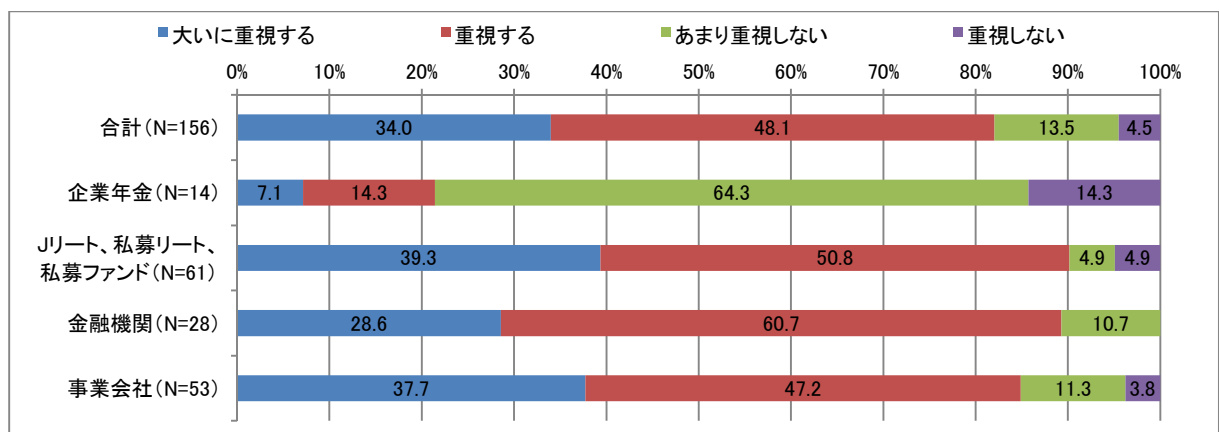
(注) 無回答を除く。

図表 3-16 属性別の重視度：①不動産事業者が組織・ポートフォリオレベルで ESG に配慮していることの客観的情報（単回答）



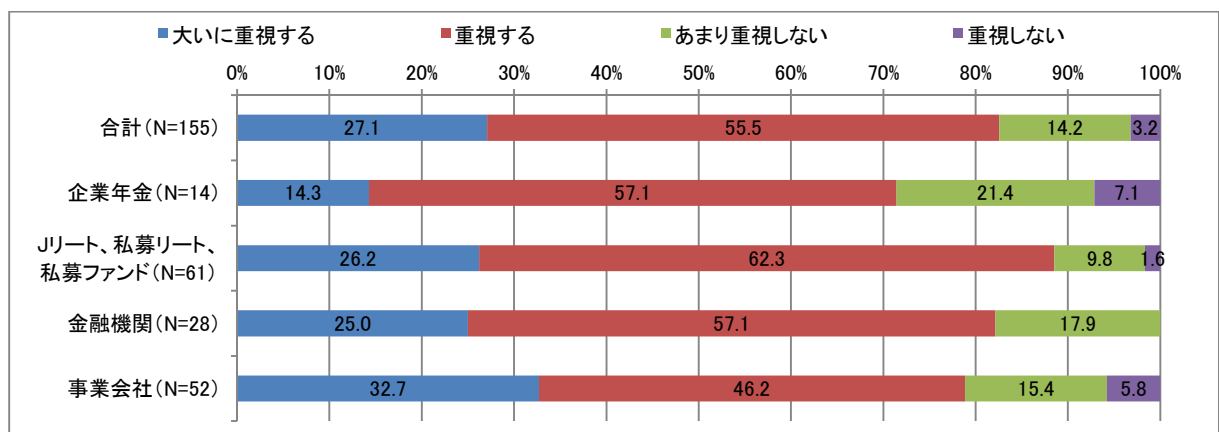
(注) 無回答を除く。

図表 3-17 属性別の重視度：②個別不動産の環境性能評価等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等）（単回答）



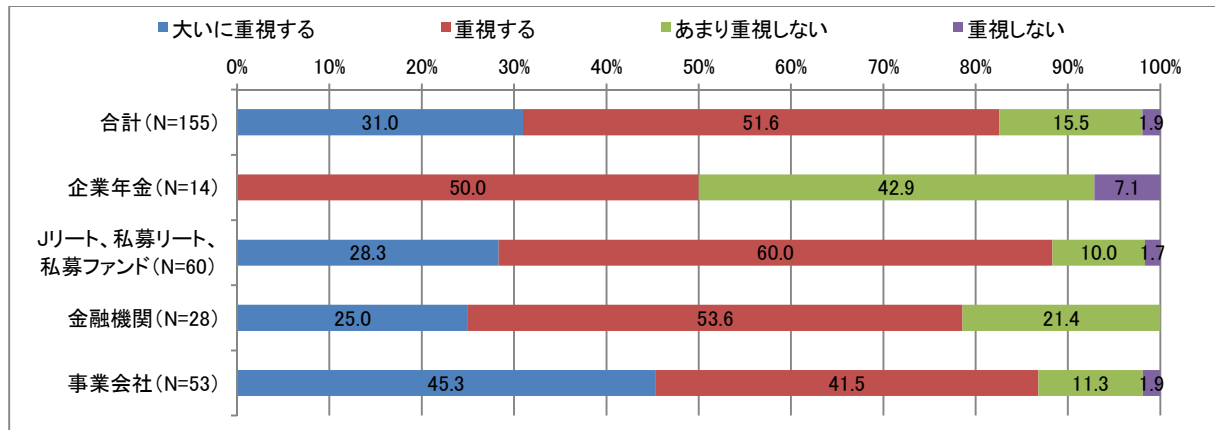
(注) 無回答を除く。

図表 3-18 属性別の重視度：③ESG に配慮した不動産への投資に関するパフォーマンス等の情報（インデックス等）（単回答）



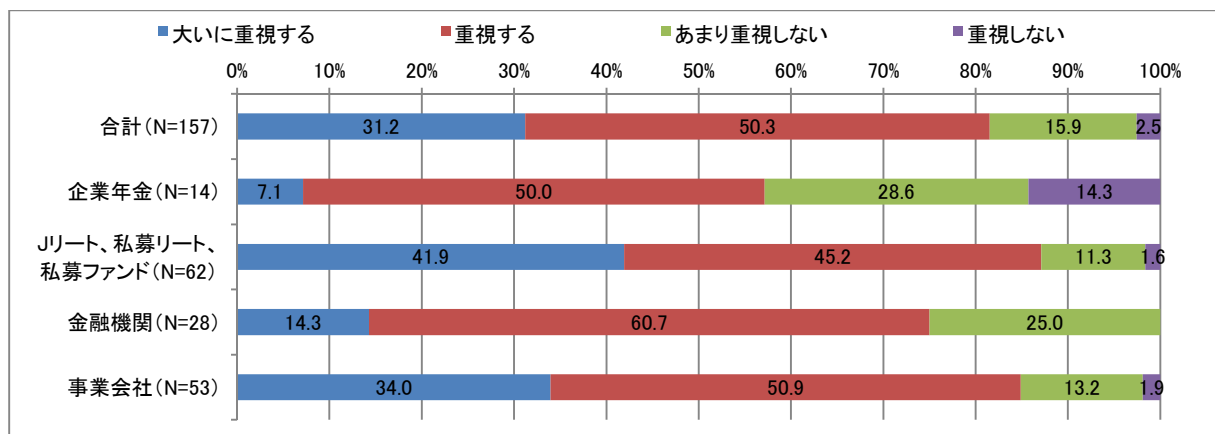
(注) 無回答を除く。

図表 3-19 属性別の重視度：④入居者や入居企業の ESG に配慮した不動産に対するニーズ動向（単回答）



(注) 無回答を除く。

図表 3-20 属性別の重視度：⑤ESG に配慮した不動産に関する規制・助成・税制等の情報（単回答）



(注) 無回答を除く。

#### 4 我が国の不動産投資市場への認識・評価

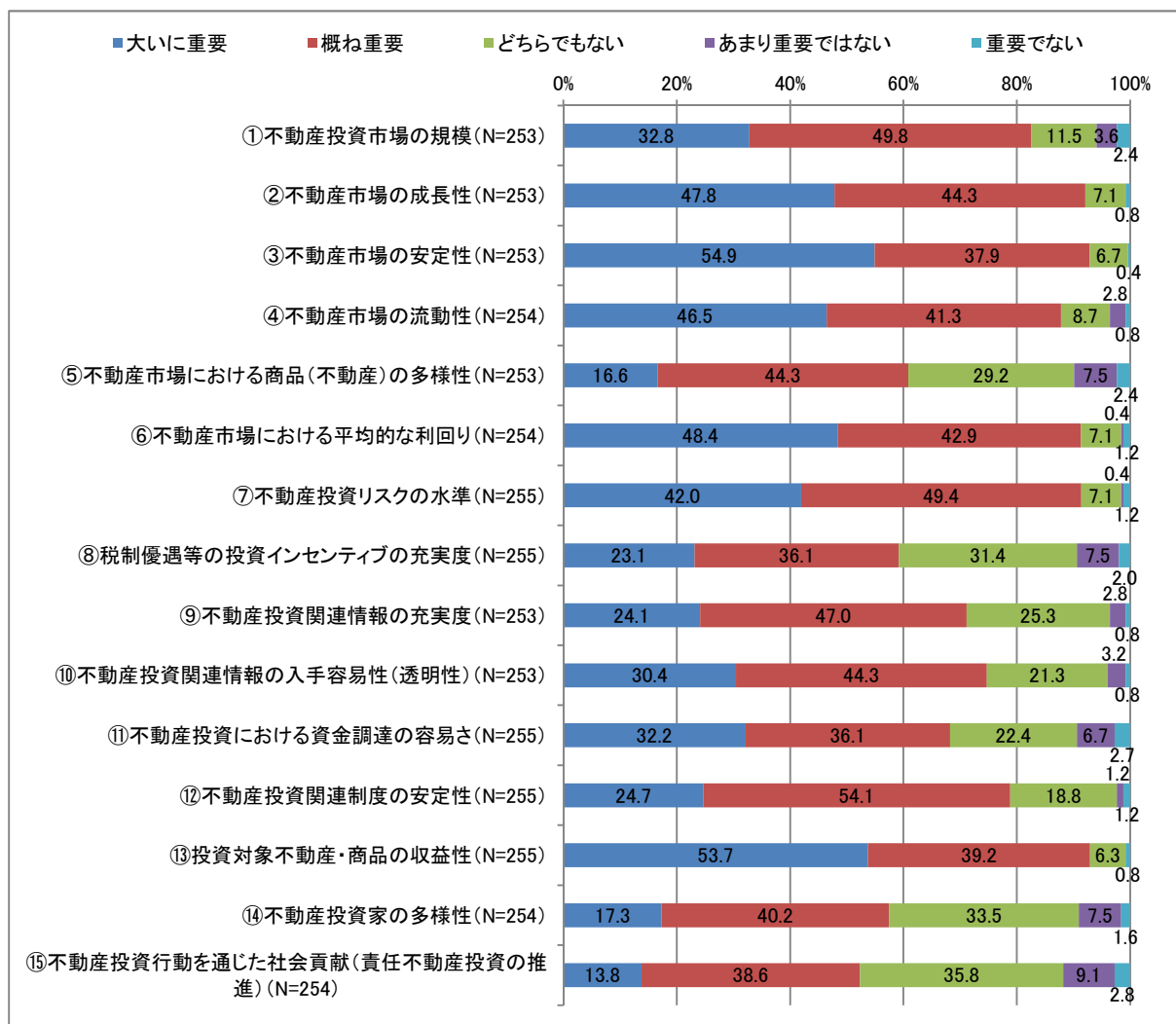
##### (1) 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度

我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度について、以下の15項目を見ると、「②不動産市場の成長性」、「③不動産市場の安定性」、「④不動産市場の流動性」、「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」といった項目について、おおむね9割程度が重要と回答している。

逆に、「⑤不動産市場における商品（不動産）の多様性」、「⑧税制優遇等投資インセンティブの充実度」、「⑭不動産投資家の多様性」、「⑮不動産投資行動を通じた社会貢献（責任不動産投資の推進）」については、概ね6割以下となっている。

ただ、重要との回答が5割を切る項目はなく、いずれの項目もある程度以上に不動産投資家から重要視されている。

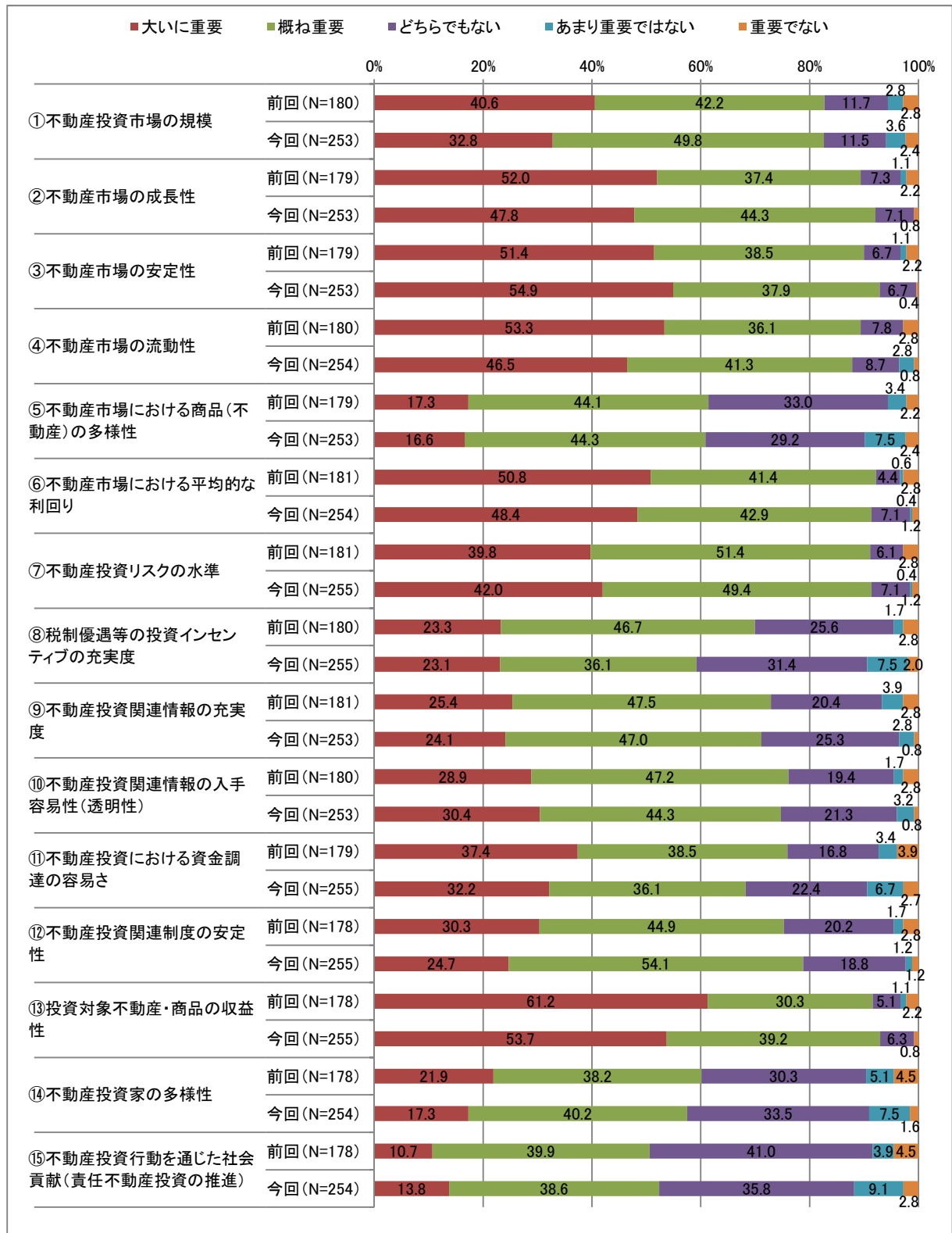
図表 4-1 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度（全体 単回答）



(注) 無回答を除く。

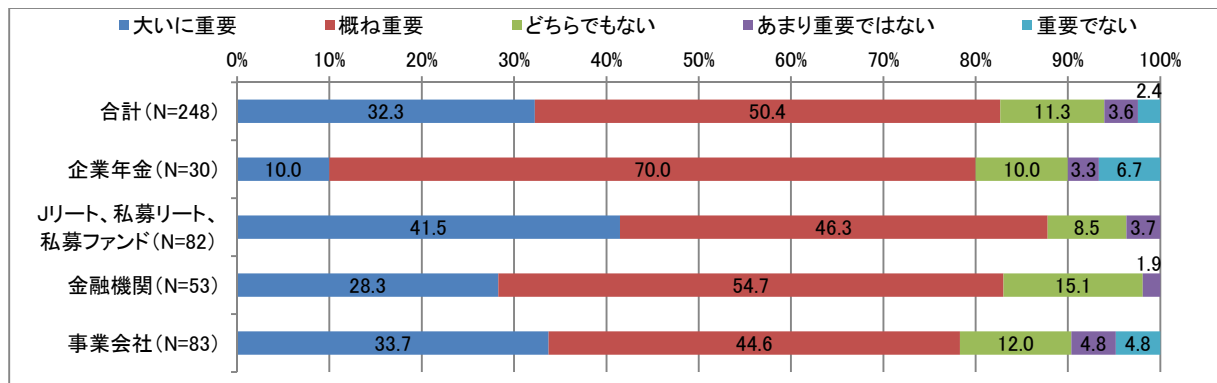
前回調査（平成 27 年 3 月）と比較すると、前回調査結果と大きく変化した項目は特に見当たらない。重要と回答した割合が、「⑧税制優遇等投資インセンティブの充実度」について 10%余、「⑪不動産投資における資金調達の容易さ」について 8%弱減少したのがやや目立つ程度である。また、大いに重要と回答した割合では、「①不動産投資市場の規模」、「④不動産市場の流動性」、「⑬投資対象不動産・商品の収益性」で 6~8%程度減少している。

図表 4-2 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度 前回調査（平成 27 年 3 月）との比較（全体 単回答）



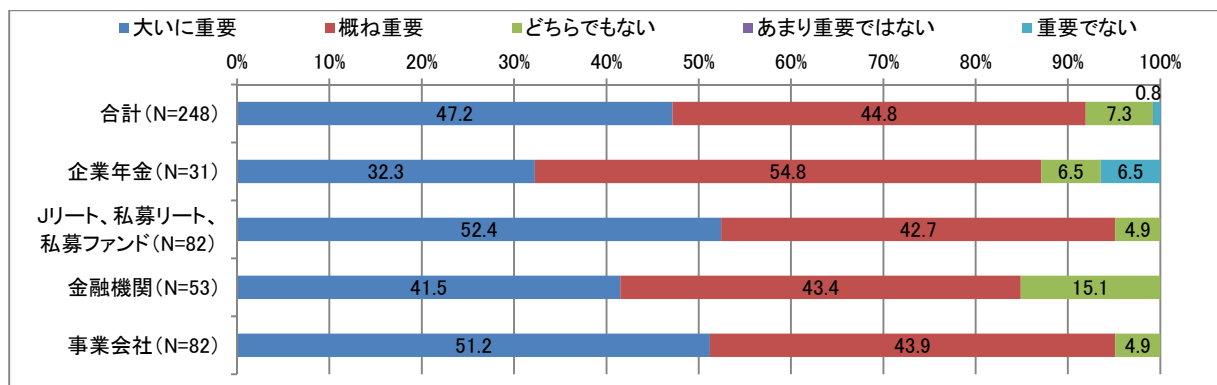
(注) 無回答を除く。

図表 4-3 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度：①不動産投資市場の規模（属性別単回答）



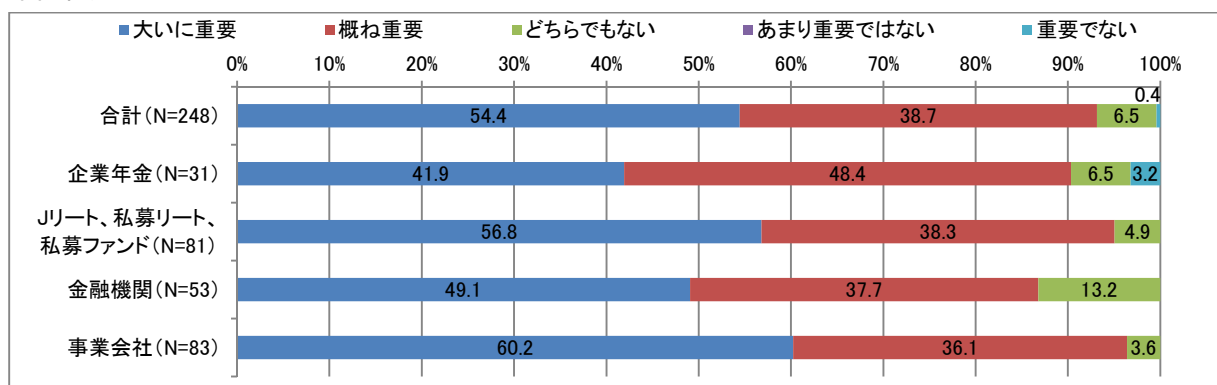
(注)無回答を除く。

図表 4-4 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度：②不動産市場の成長性（属性別単回答）



(注)無回答を除く。

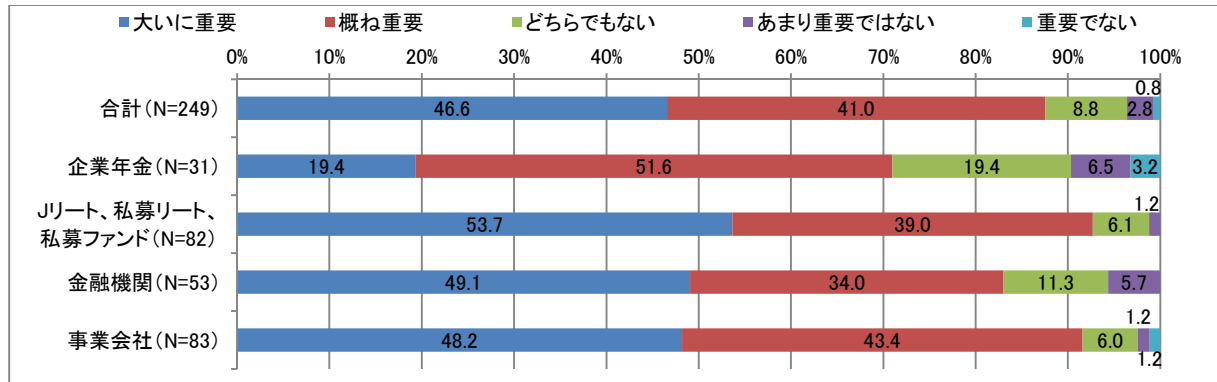
図表 4-5 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度：③不動産市場の安定性（属性別単回答）



(注)無回答を除く。

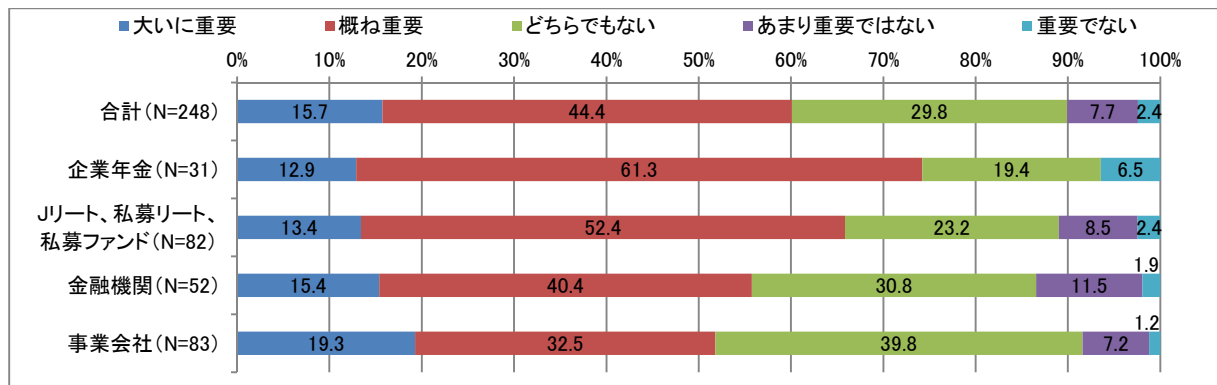


図表 4-6 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度：④不動産市場の流動性（属性別単回答）



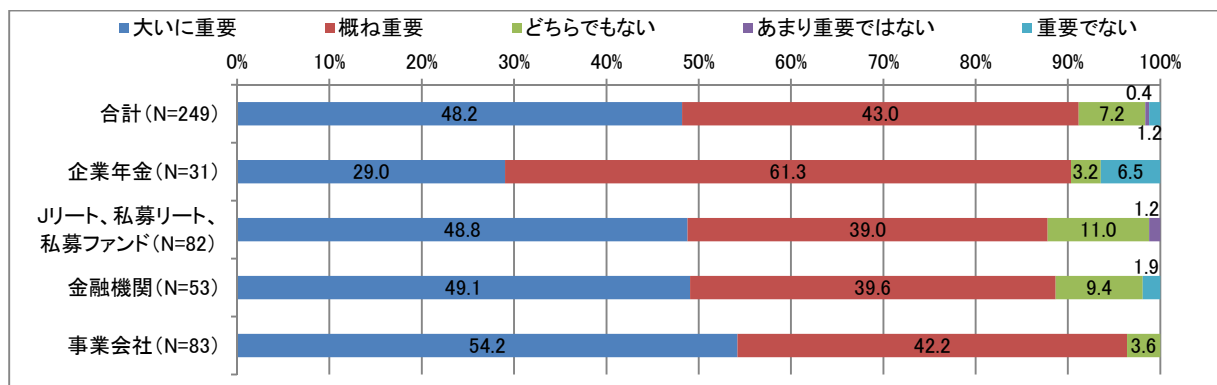
(注)無回答を除く。

図表 4-7 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度：⑤不動産市場における商品（不動産）の多様性（属性別単回答）



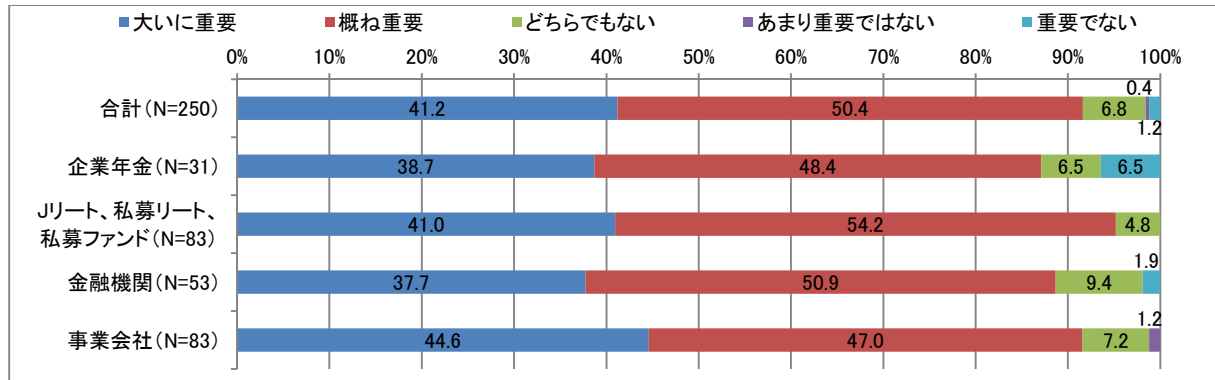
(注)無回答を除く。

図表 4-8 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度：⑥不動産市場における平均的な利回り（属性別単回答）



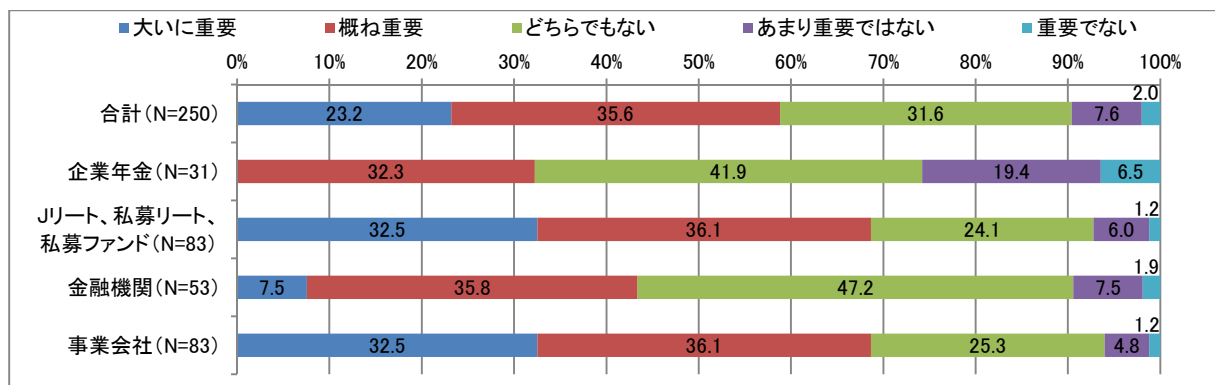
(注)無回答を除く。

図表 4-9 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度：⑦不動産投資リスクの水準（属性別 単回答）



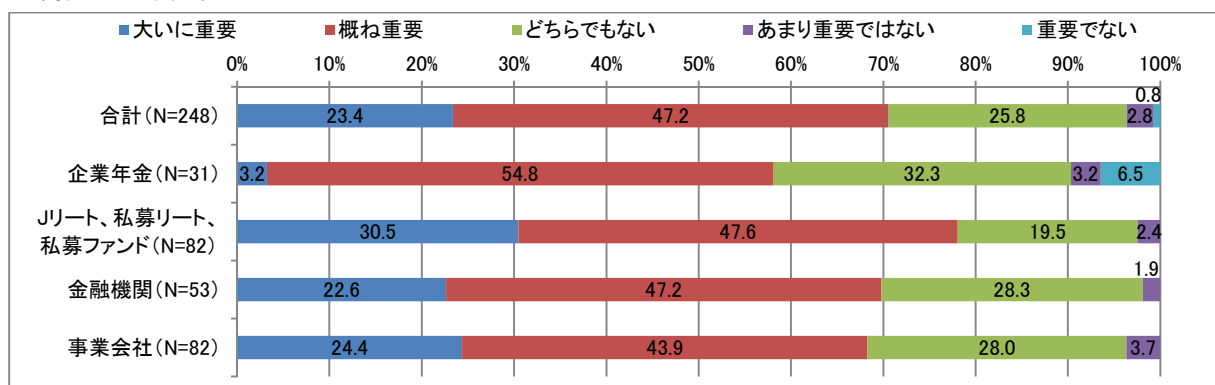
(注)無回答を除く。

図表 4-10 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度：⑧税制優遇等の投資インセンティブの充実度（属性別 単回答）



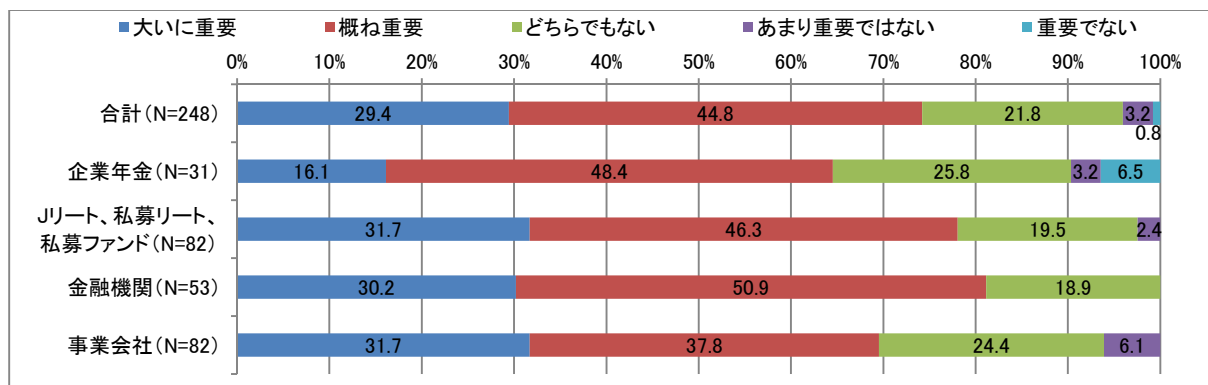
(注)無回答を除く。

図表 4-11 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度：⑨不動産投資関連情報の充実度（属性別 単回答）



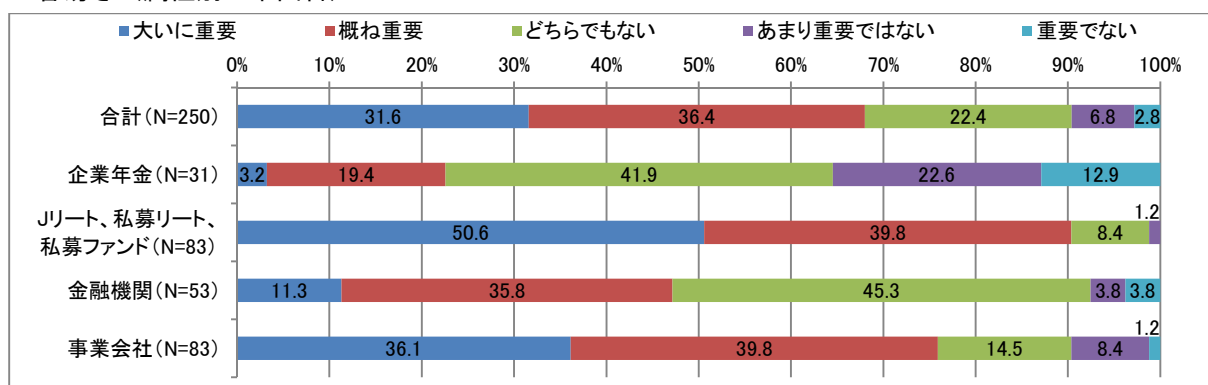
(注)無回答を除く。

図表 4-12 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度：⑩不動産投資関連情報の入手容易性（透明性）（属性別 単回答）



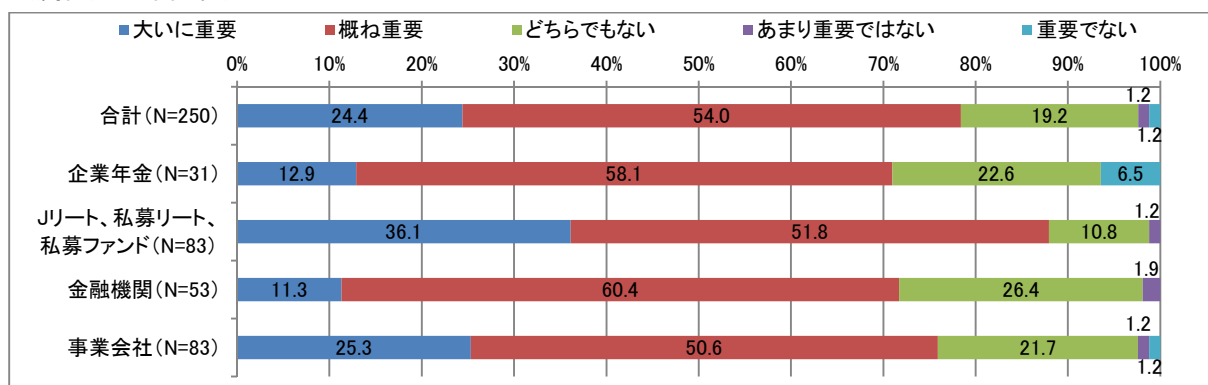
(注) 無回答を除く。

図表 4-13 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度：⑪不動産投資における資金調達  
の容易さ（属性別 単回答）



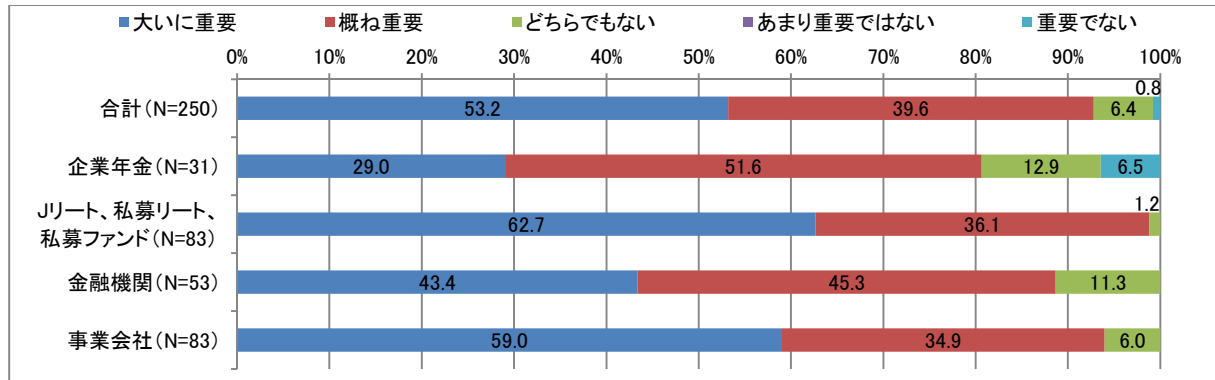
(注) 無回答を除く。

図表 4-14 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度：⑫不動産投資関連制度の安定性  
（属性別 単回答）



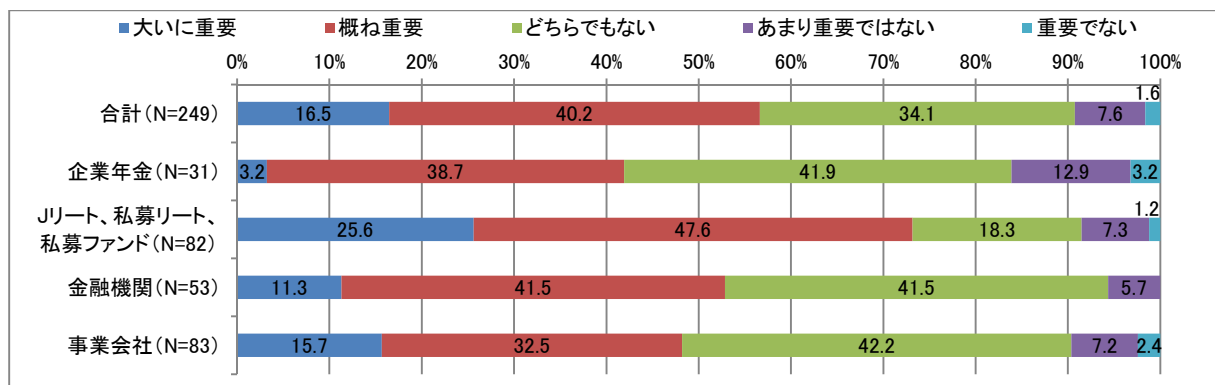
(注) 無回答を除く。

図表 4-15 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度：⑬投資対象不動産・商品の収益性（属性別 単回答）



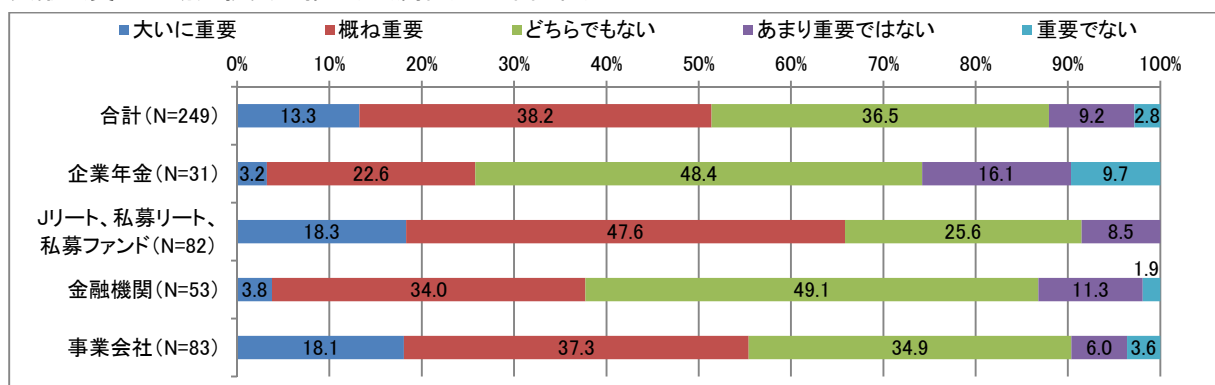
(注) 無回答を除く。

図表 4-16 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度：⑭不動産投資家の多様性（属性別 単回答）



(注) 無回答を除く。

図表 4-17 我が国の不動産投資市場についての投資決定上の重要度：⑮不動産投資行動を通じた社会貢献（責任不動産投資の推進）（属性別 単回答）



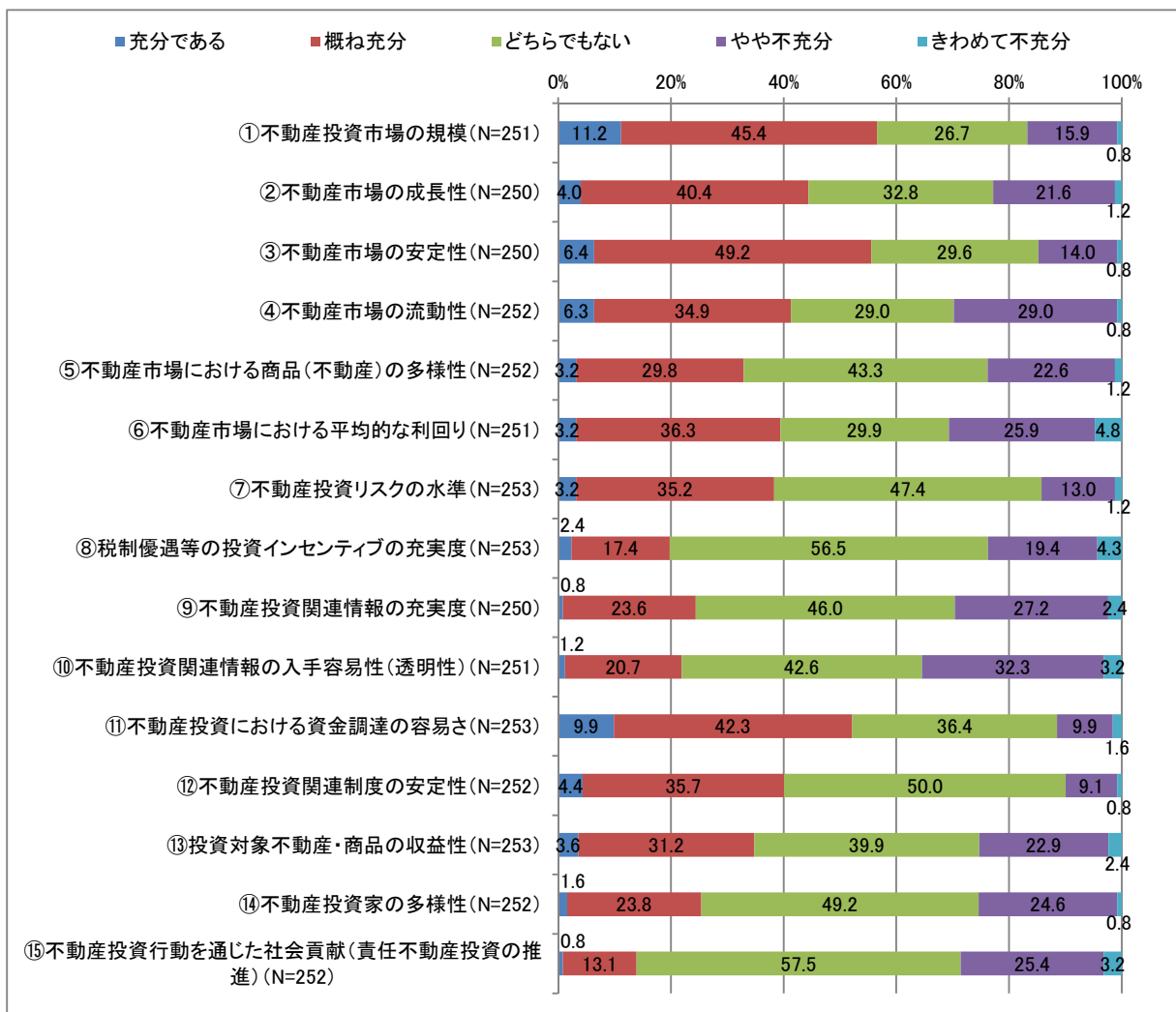
(注) 無回答を除く。

## (2) 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価

他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価について、以下の15項目を見ると、「①不動産投資市場の規模」、「③不動産市場の安定性」、「⑩不動産投資における資金調達の容易さ」、といった項目において、半数以上が充分であると回答している。

他方、「⑩不動産投資関連情報の入手容易性（透明性）」については、不十分との回答が3分の1を超えている。

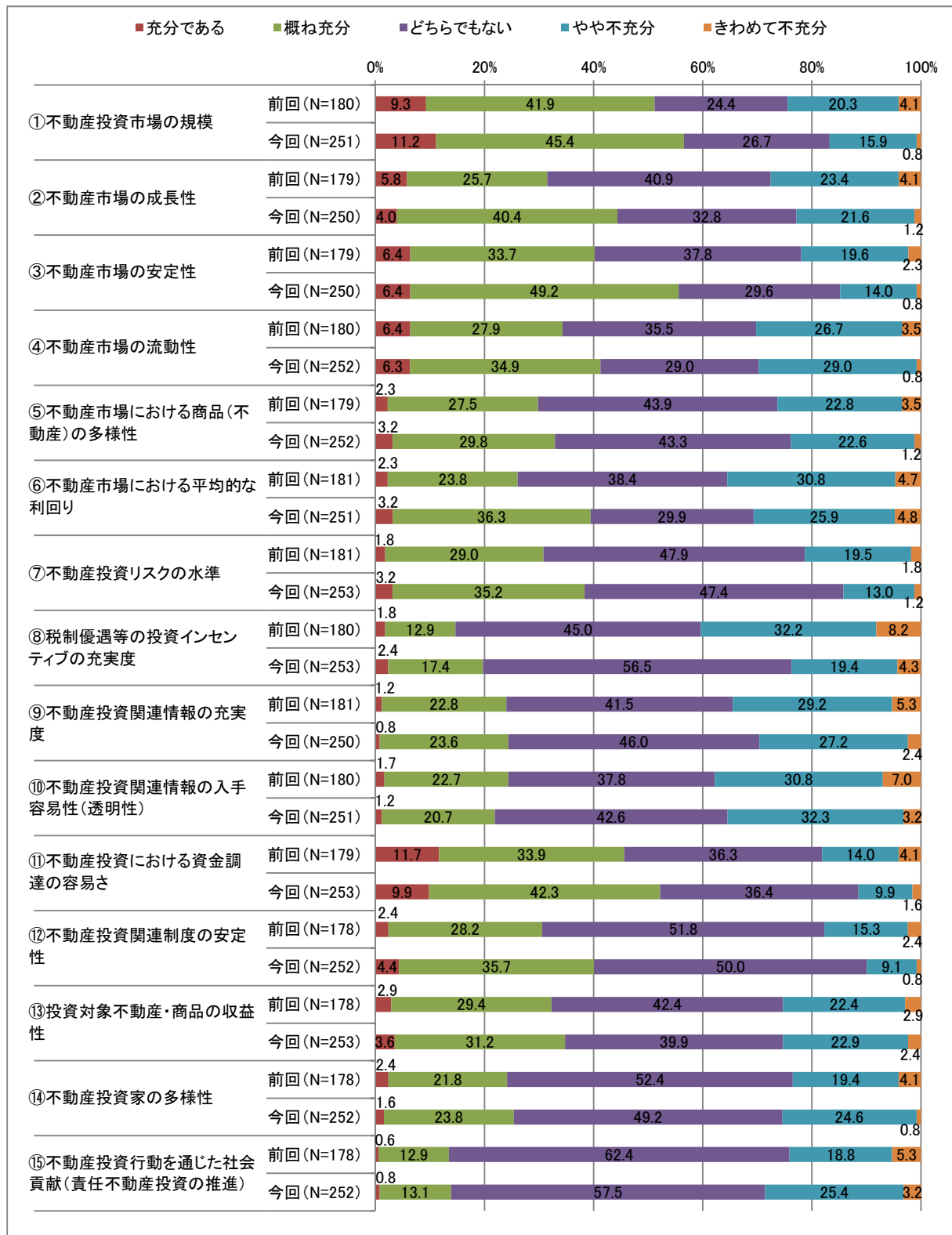
図表 4-18 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価(全体 単回答)



(注)無回答を除く。

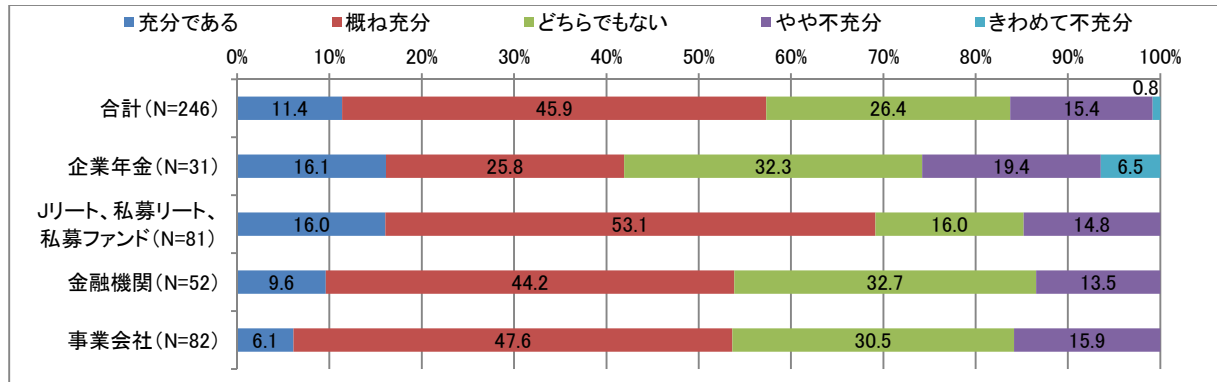
前回調査(平成27年3月)と比較すると、ほぼすべての項目で充分であるとの回答割合が上昇している。特に、「①不動産市場の成長性」「③不動産市場の安定性」、「⑥不動産市場における平均的な利回り」については、充分との回答割合が10%を超える上昇となっている。唯一「⑩不動産投資関連情報の入手容易性(透明性)」について充分との回答割合が減少しているが、不十分との回答割合も減少しており、前回調査とほぼ横ばいの結果となっている。全体的に他の金融市場や他国の不動産投資市場と比べた場合のわが国不動産投資市場に対する評価は上昇している。

図表 4-19 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価 前回調査（平成 27 年 3 月）との比較（全体 単回答）



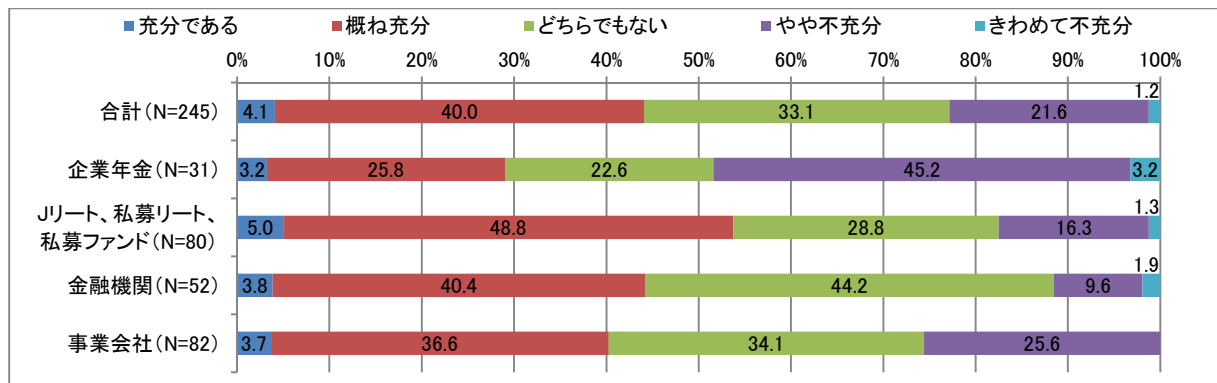
(注) 無回答を除く。

図表 4-20 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価：①不動産投資市場の規模（属性別 単回答）



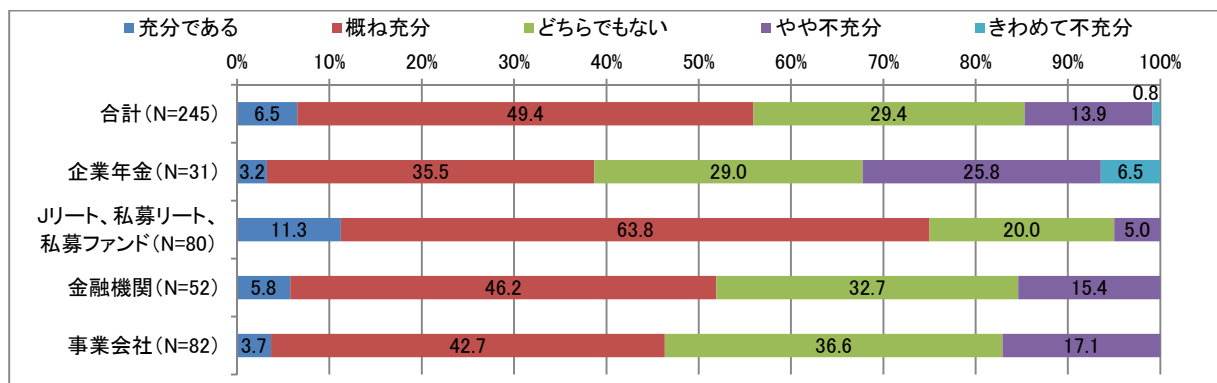
(注)無回答を除く。

図表 4-21 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価：②不動産市場の成長性（属性別 単回答）



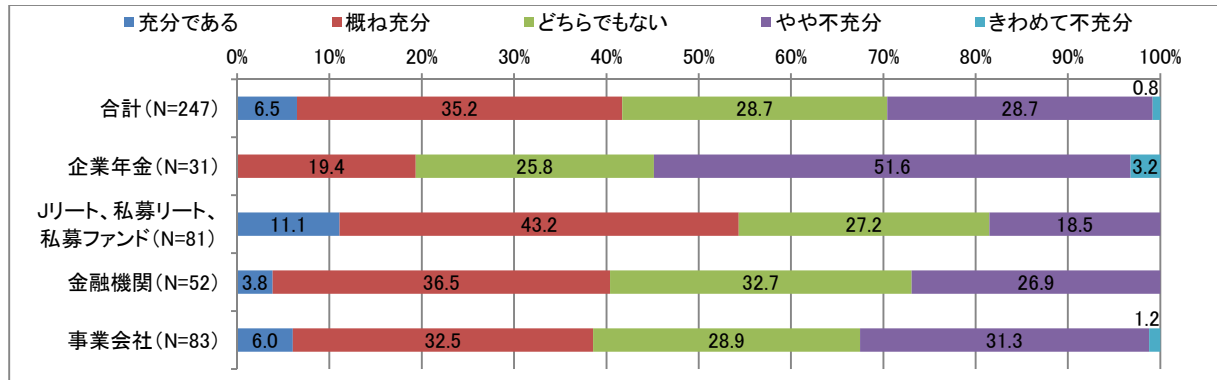
(注)無回答を除く。

図表 4-22 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価：③不動産市場の安定性（属性別 単回答）



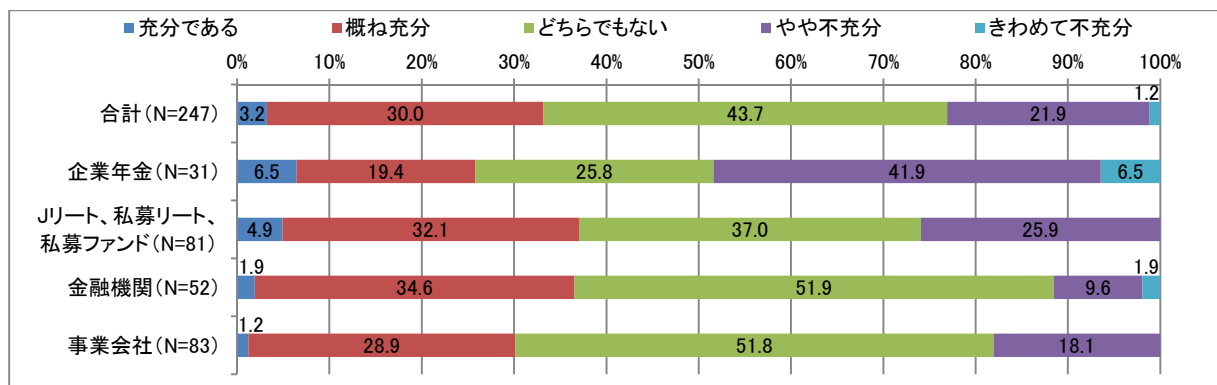
(注)無回答を除く。

図表 4-23 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価：④不動産市場の流動性（属性別 単回答）



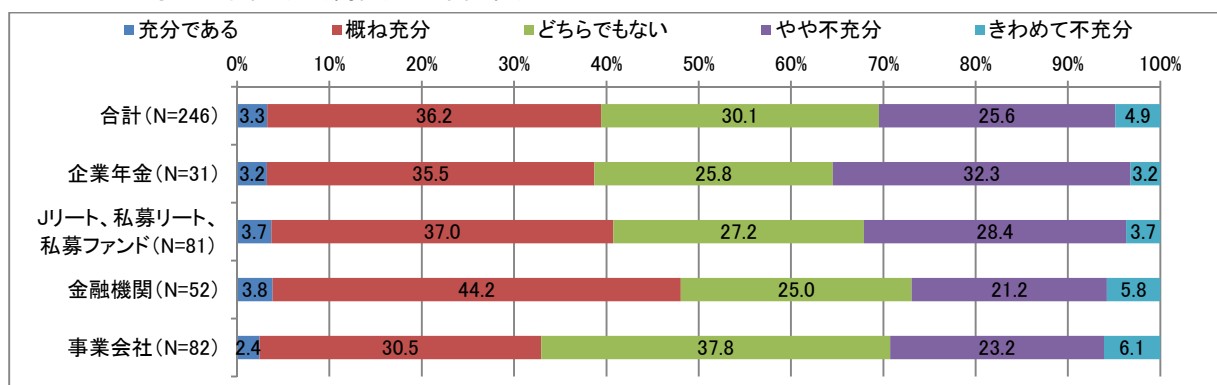
(注) 無回答を除く。

図表 4-24 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価：⑤不動産市場における商品（不動産）の多様性（属性別 単回答）



(注) 無回答を除く。

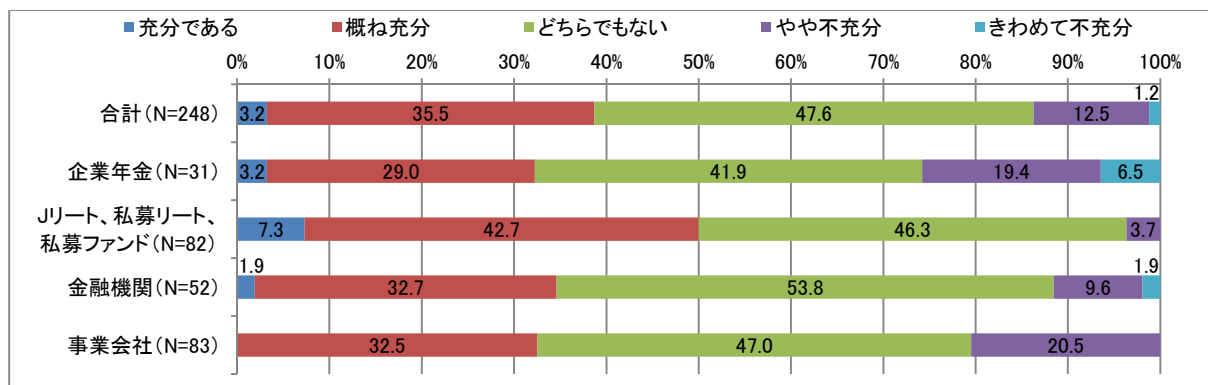
図表 4-25 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価：⑥不動産市場における平均的な利回り（属性別 単回答）



(注) 無回答を除く。

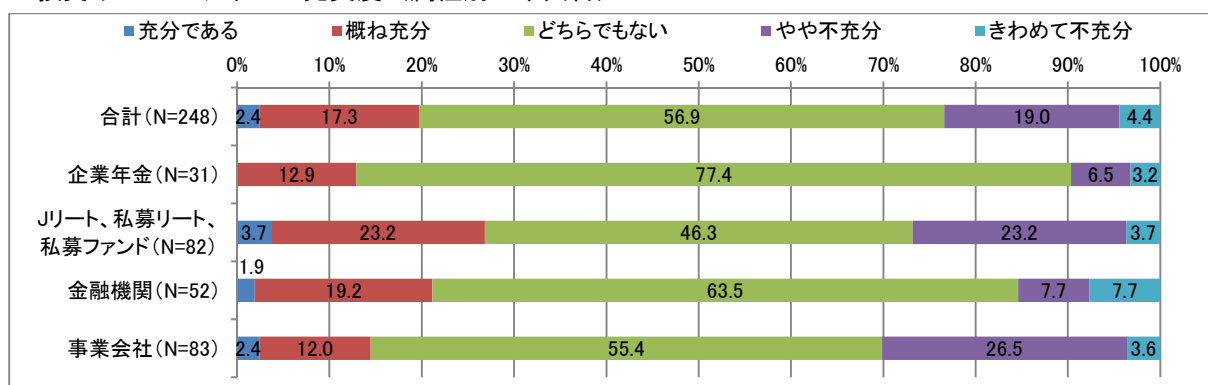


図表 4-26 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価：⑦不動産投資リスクの水準（属性別 単回答）



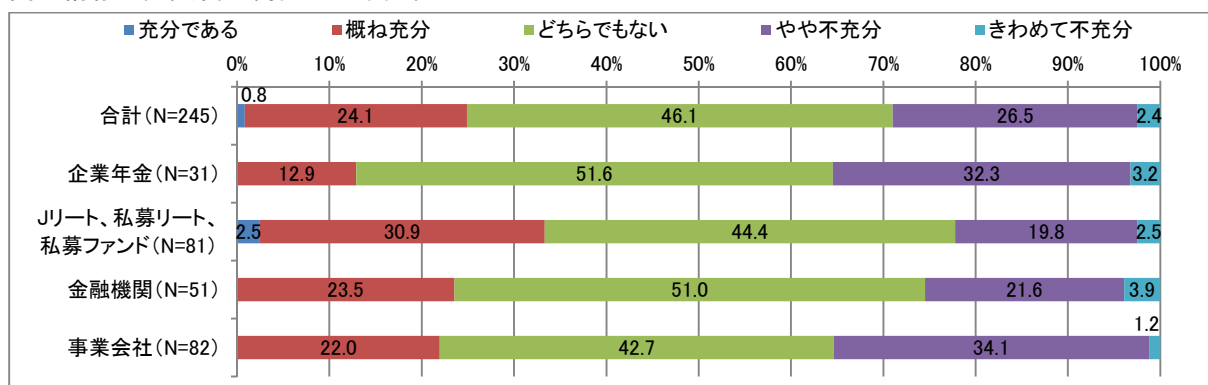
(注)無回答を除く。

図表 4-27 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価：⑧税制優遇等の投資インセンティブの充実度（属性別 単回答）



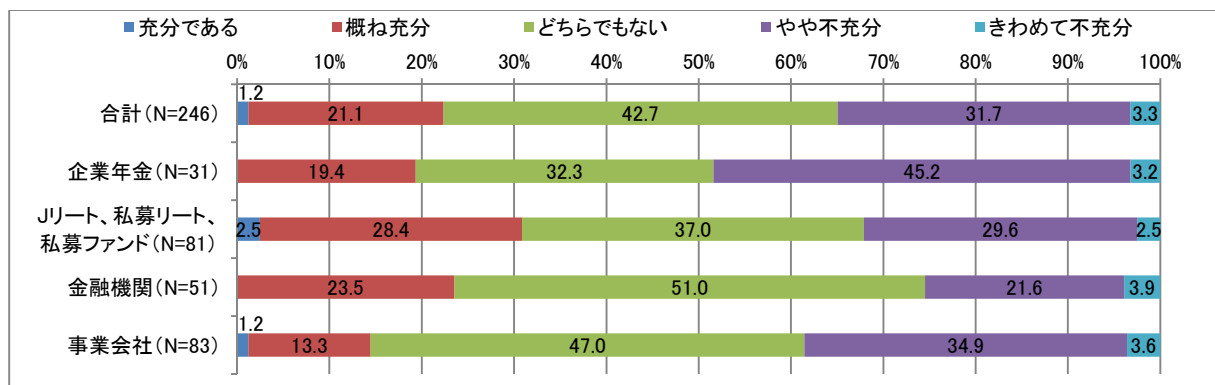
(注)無回答を除く。

図表 4-28 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価：⑨不動産投資関連情報の充実度（属性別 単回答）



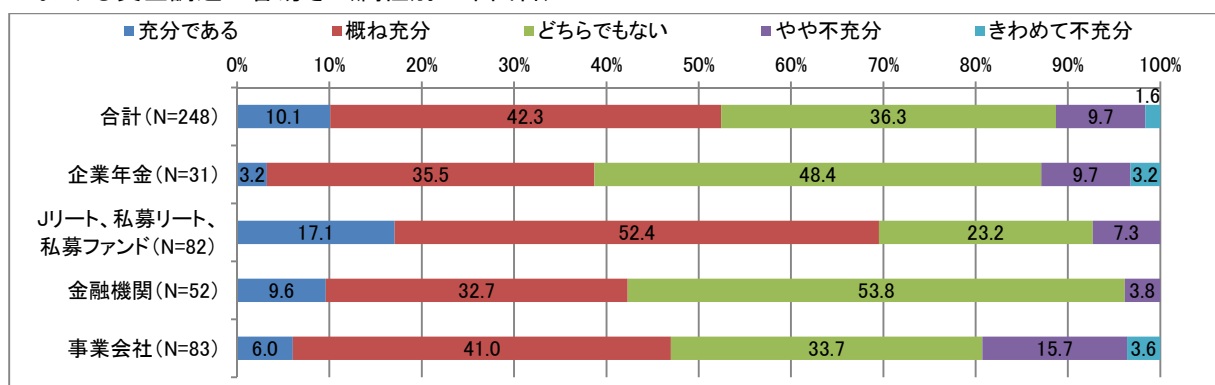
(注)無回答を除く。

図表 4-29 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価：⑩不動産投資  
関連情報の入手容易性（透明性）（属性別 単回答）



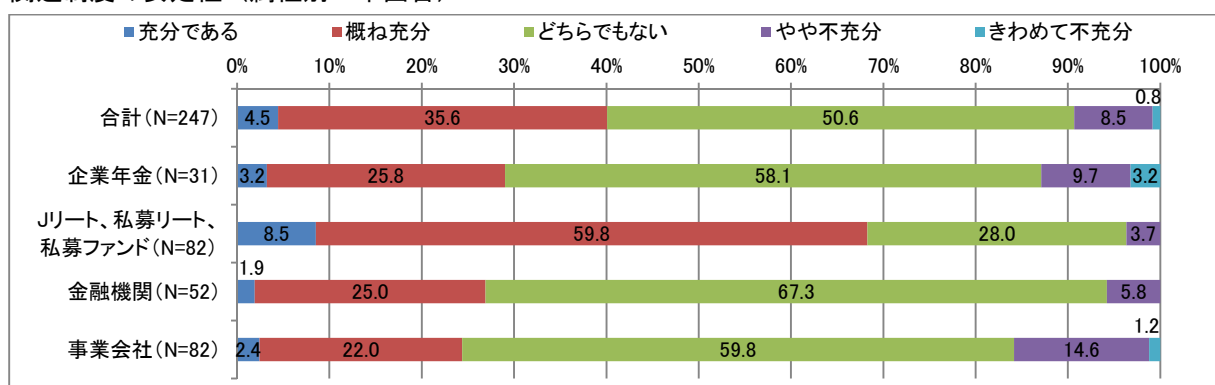
(注)無回答を除く。

図表 4-30 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価：⑪不動産投資  
における資金調達の容易さ（属性別 単回答）



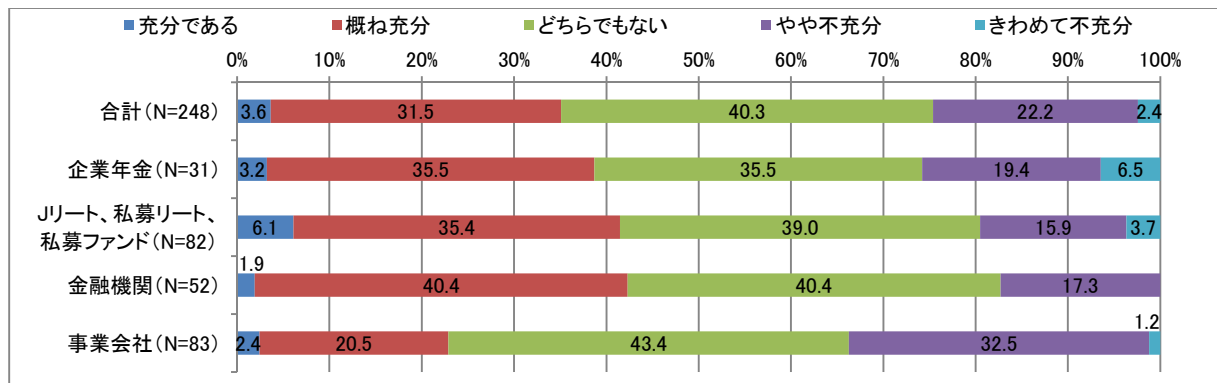
(注)無回答を除く。

図表 4-31 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価：⑫不動産投資  
関連制度の安定性（属性別 単回答）



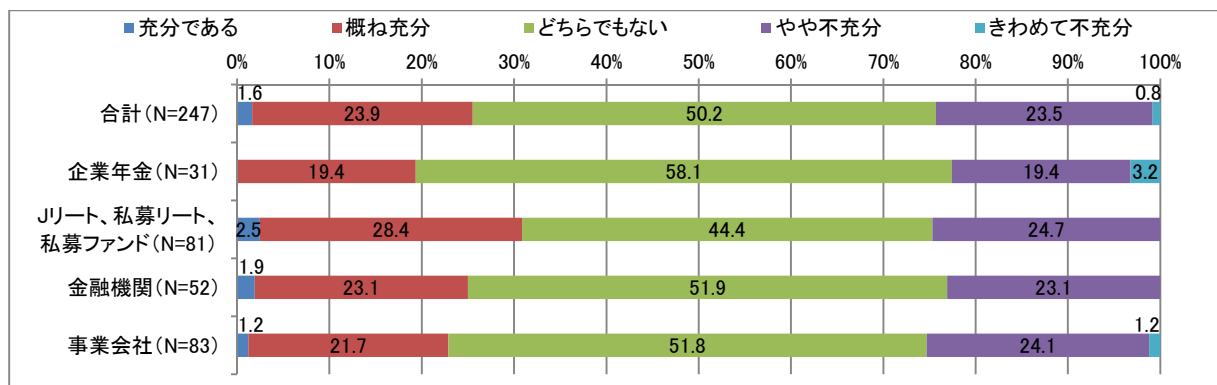
(注)無回答を除く。

図表 4-32 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価：⑬投資対象不動産・商品の収益性（属性別 単回答）



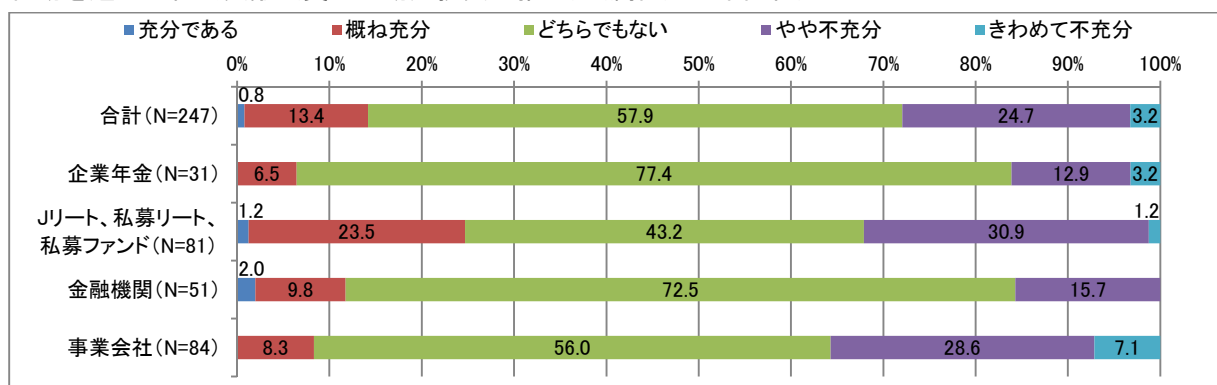
(注)無回答を除く。

図表 4-33 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価：⑭不動産投資家の多様性（属性別 単回答）



(注)無回答を除く。

図表 4-34 他の金融商品市場や他国の不動産投資市場と比べた場合の現状認識・評価：⑮不動産投資行動を通じた社会貢献（責任不動産投資の推進）（属性別 単回答）



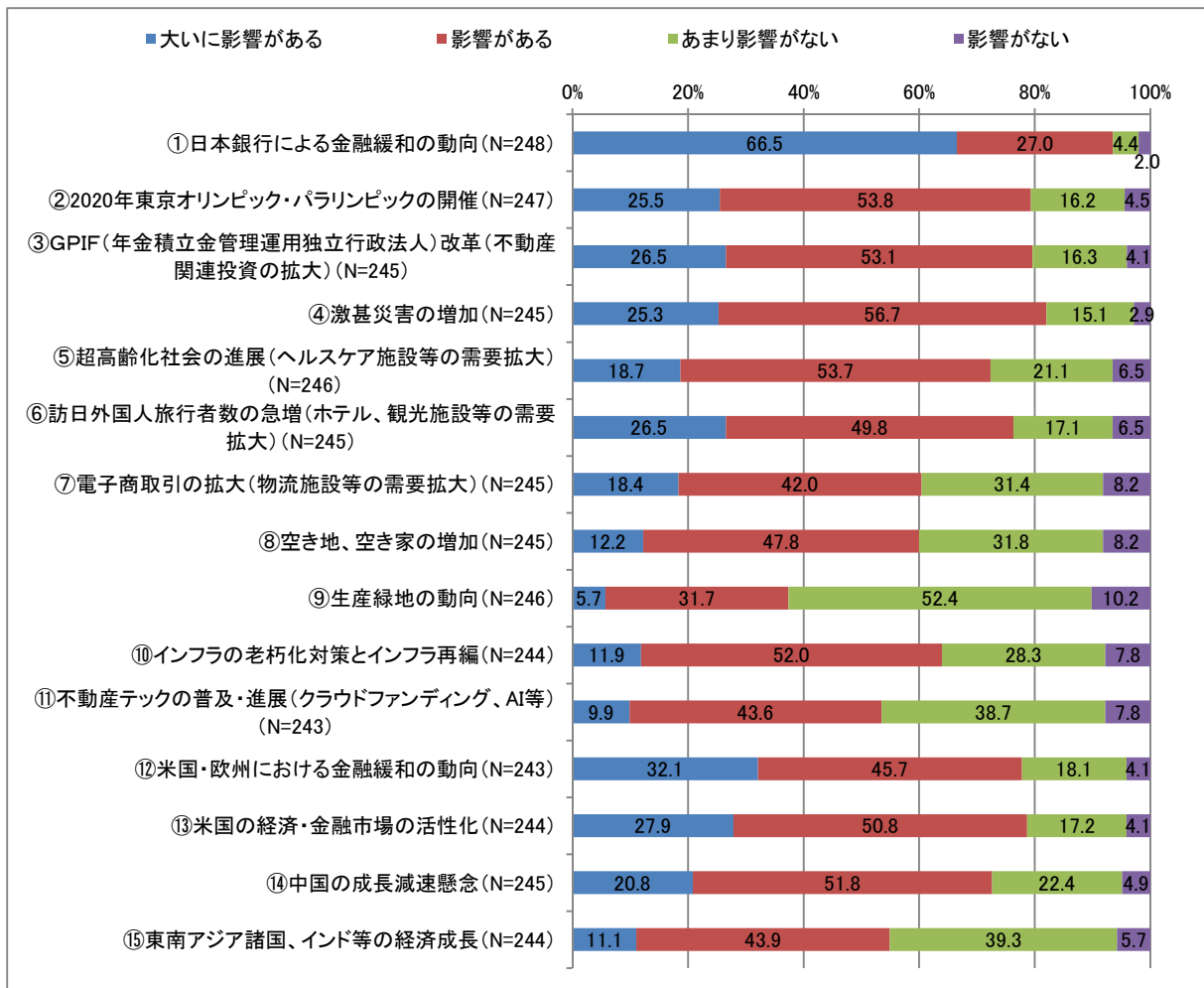
(注)無回答を除く。

### (3) 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度

不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度について、以下の15項目を見ると、「①日本銀行による金融緩和の動向」が最も多く、9割程度が影響があると回答している。

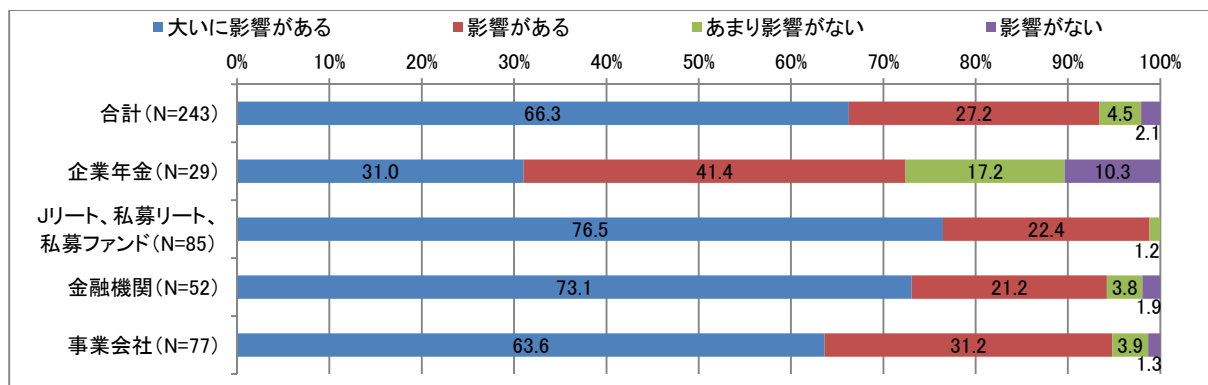
反対に、「⑨生産緑地の動向」は最も少なく、4割弱が影響があると回答しているにとどまる。

図表 4-35 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度（全体 単回答）



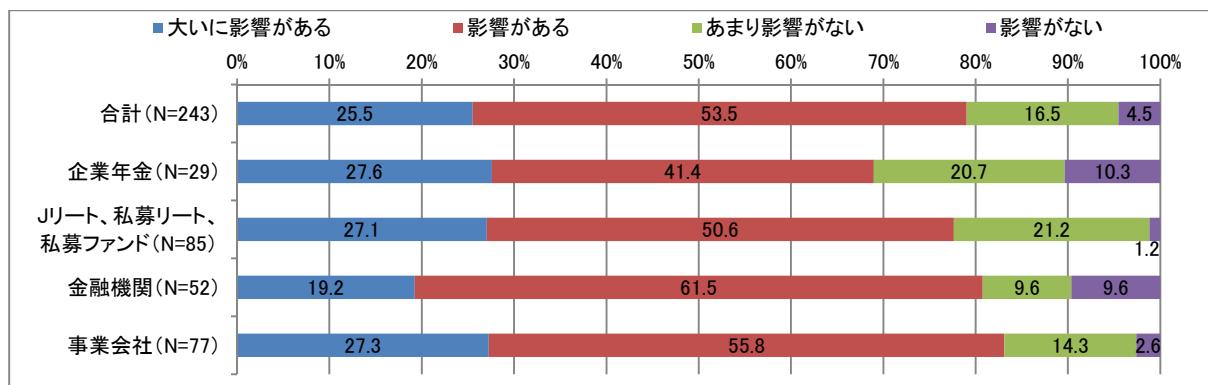
(注) 無回答を除く。

図表 4-36 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度：①日本銀行による金融緩和の動向（属性別 単回答）



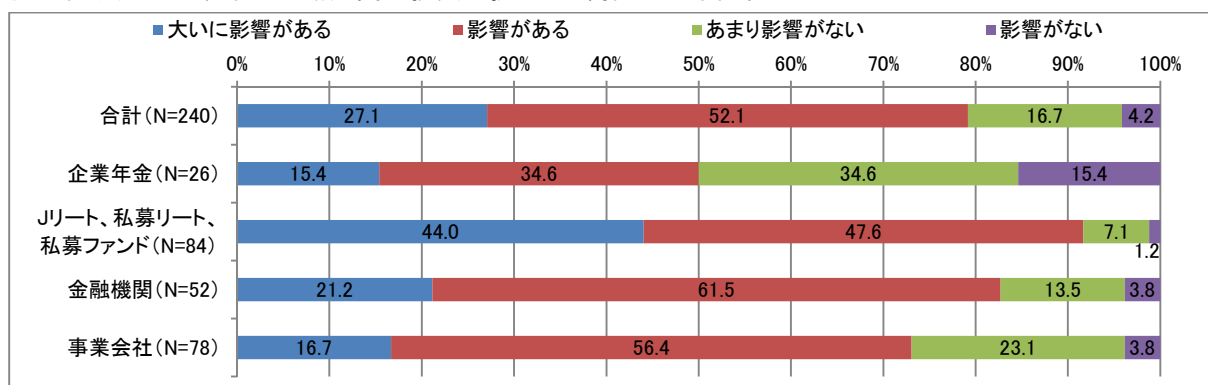
(注)無回答を除く。

図表 4-37 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度：②2020年東京オリンピック・パラリンピックの開催（属性別 単回答）



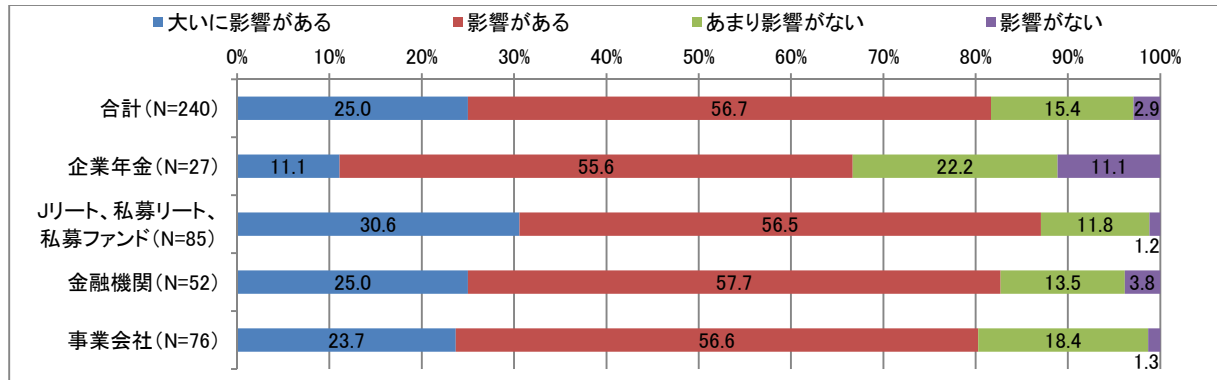
(注)無回答を除く。

図表 4-38 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度：③GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）改革（不動産関連投資の拡大）（属性別 単回答）



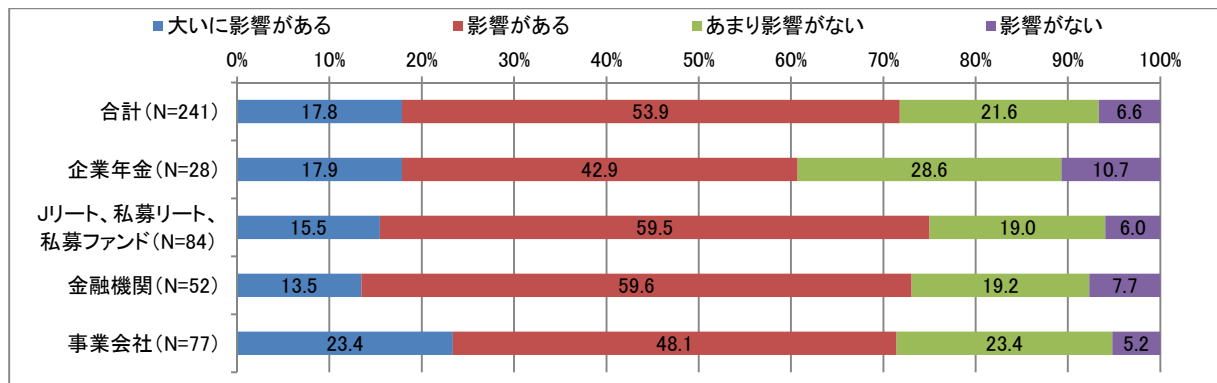
(注)無回答を除く。

図表 4-39 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度：④激甚災害の増加（属性別 単回答）



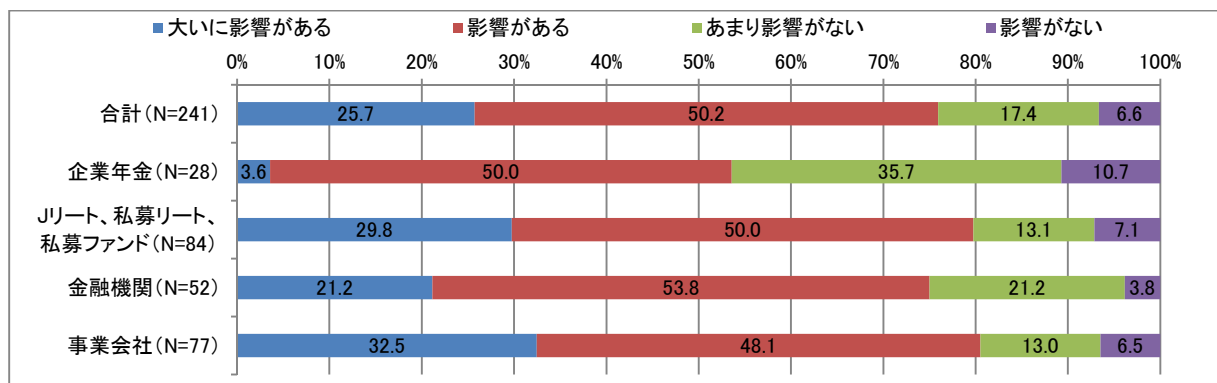
(注)無回答を除く。

図表 4-40 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度：⑤超高齢化社会の進展（ヘルスケア施設等の需要拡大）（属性別 単回答）



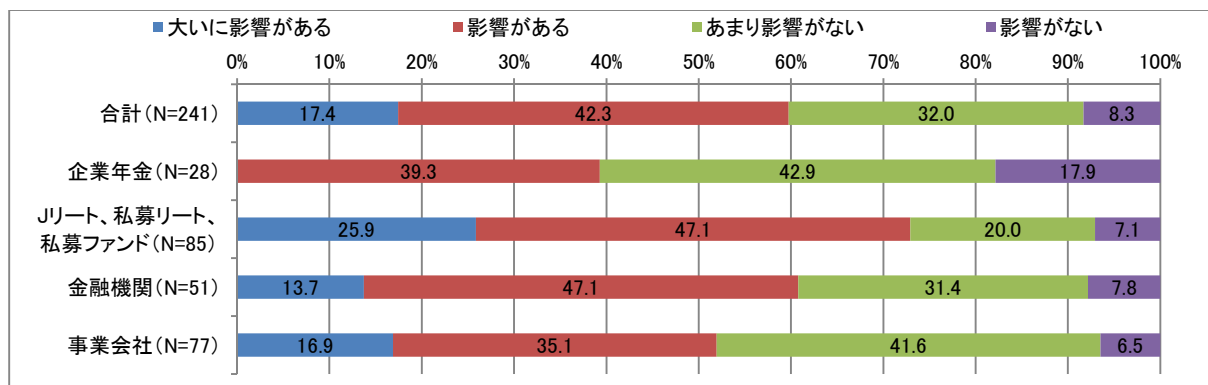
(注)無回答を除く。

図表 4-41 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度：⑥訪日外国人旅行者数の急増（ホテル、観光施設等の需要拡大）（属性別 単回答）



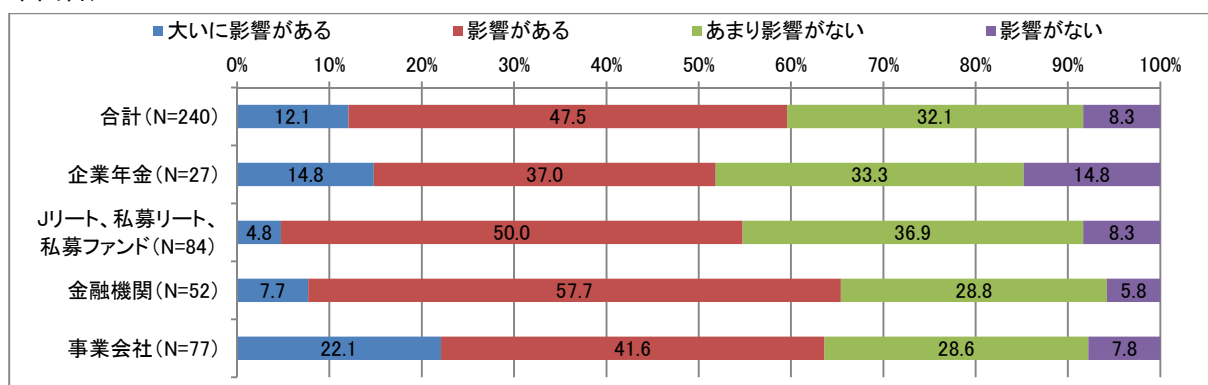
(注)無回答を除く。

図表 4-42 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度：⑦電子商取引の拡大（物流施設等の需要拡大）（属性別 単回答）



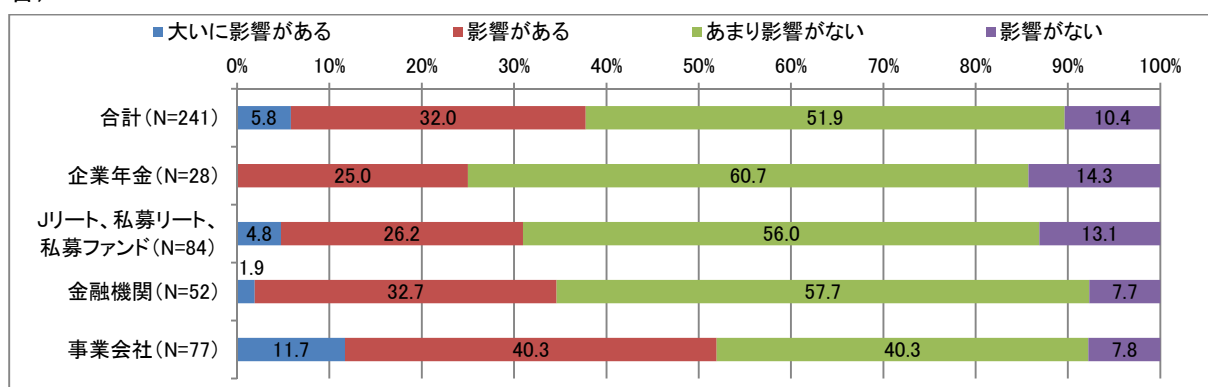
(注)無回答を除く。

図表 4-43 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度：⑧空き地、空き家の増加（属性別 単回答）



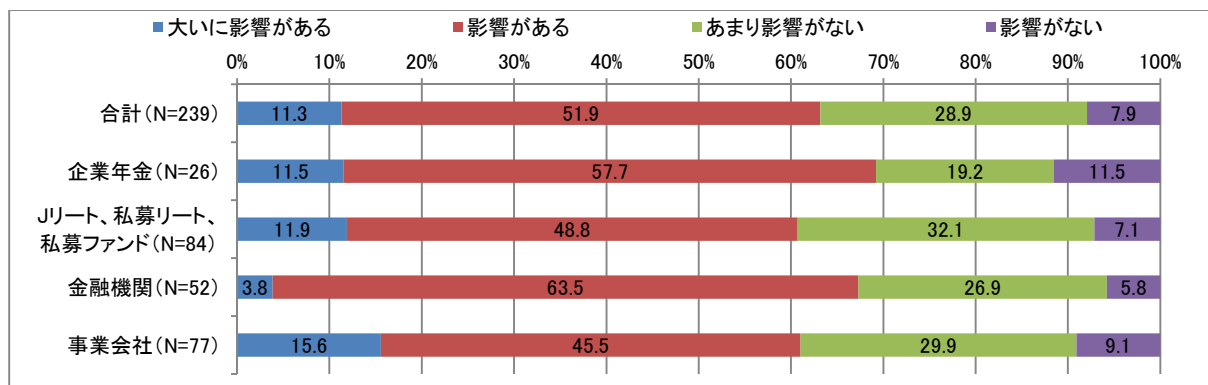
(注)無回答を除く。

図表 4-44 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度：⑨生産緑地の動向（属性別 単回答）



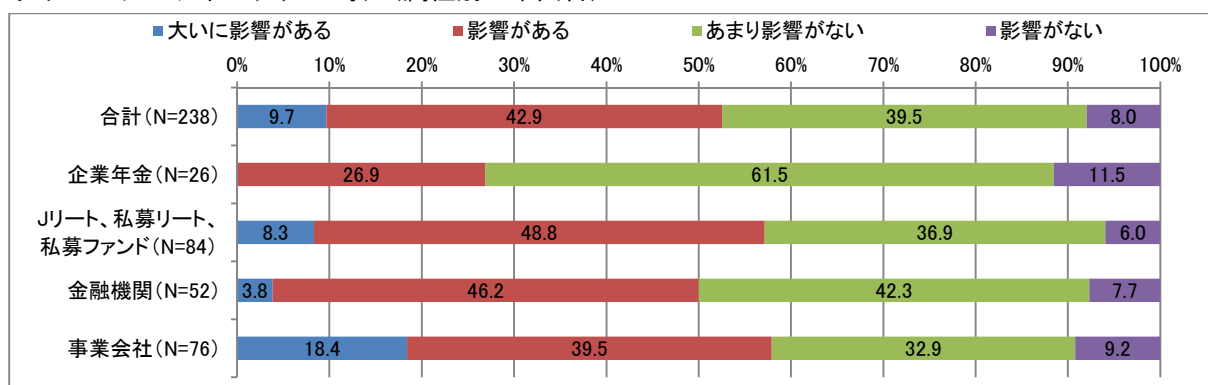
(注)無回答を除く。

図表 4-45 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度：⑩インフラの老朽化対策とインフラ再編（属性別 単回答）



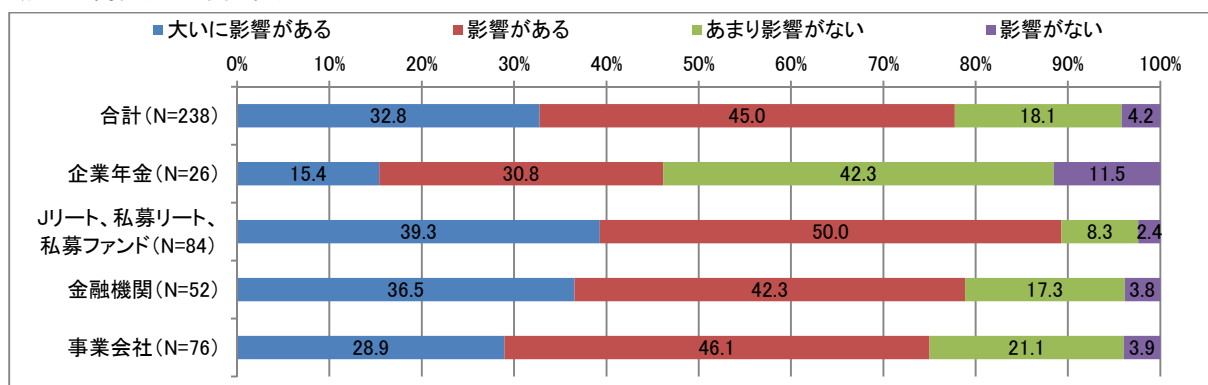
(注)無回答を除く。

図表 4-46 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度：⑪不動産テックの普及・進展（クラウドファンディング、AI等）（属性別 単回答）



(注)無回答を除く。

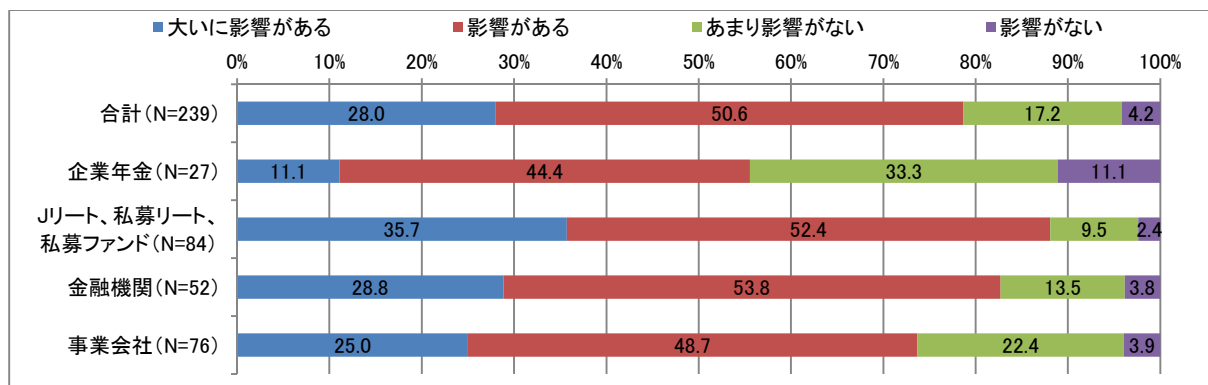
図表 4-47 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度：⑫米国・欧州における金融緩和の動向（属性別 単回答）



(注)無回答を除く。

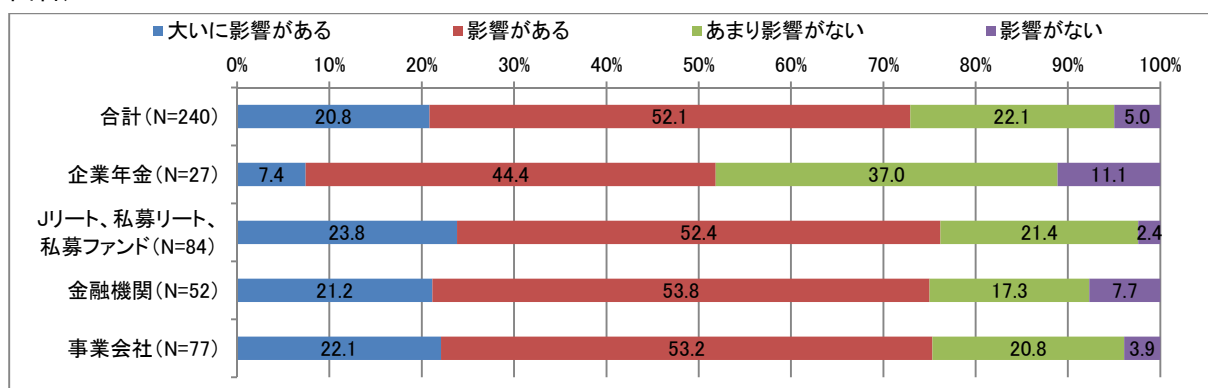


図表 4-48 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度：⑬米国の経済・金融市場の活性化（属性別 単回答）



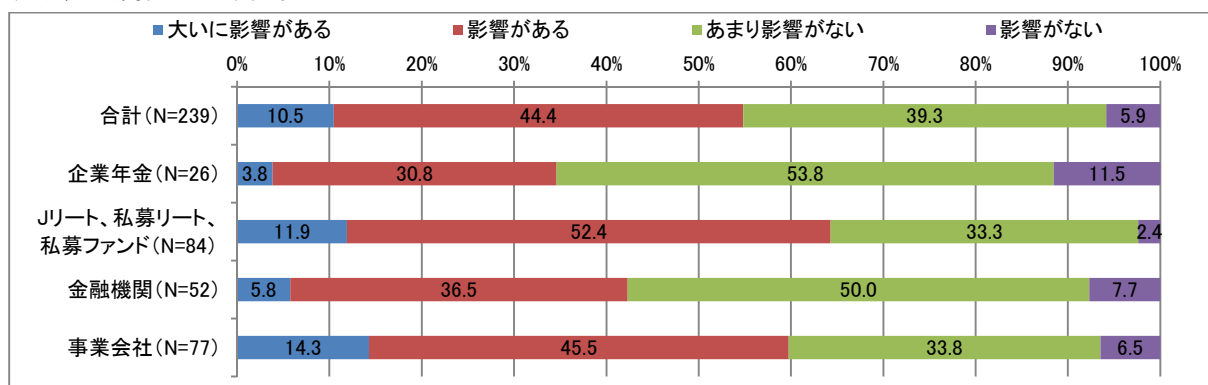
(注)無回答を除く。

図表 4-49 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度：⑭中国の成長減速懸念（属性別 単回答）



(注)無回答を除く。

図表 4-50 不動産投資の基本姿勢における国内外諸事情の影響度：⑮東南アジア諸国、インド等の経済成長（属性別 単回答）



(注)無回答を除く。

## (参考資料) 回答企業等の都道府県別所在地

		合計	1 企業年金	2 Jリート、 私募リート、 私募ファンド	3 金融機関	4 事業会社	無回答
北海道		0	0	0	0	0	0
東北	青森県	1	0	0	1	0	0
	岩手県	0	0	0	0	0	0
	宮城県	1	0	0	1	0	0
	秋田県	3	0	1	2	0	0
	山形県	1	0	0	1	0	0
	福島県	1	0	0	1	0	0
	茨城県	2	0	0	2	0	0
関東	栃木県	1	0	0	1	0	0
	群馬県	1	0	0	0	1	0
	埼玉県	2	1	0	0	1	0
	千葉県	1	0	0	1	0	0
	東京都	217	25	82	37	66	7
	神奈川県	4	1	0	1	2	0
	新潟県	2	1	0	1	0	0
中部	富山県	1	0	0	1	0	0
	石川県	0	0	0	0	0	0
	福井県	0	0	0	0	0	0
	山梨県	0	0	0	0	0	0
	長野県	1	0	0	0	1	0
	岐阜県	0	0	0	0	0	0
	静岡県	3	2	0	1	0	0
	愛知県	8	5	0	1	2	0
	三重県	2	0	0	0	1	1
近畿	滋賀県	0	0	0	0	0	0
	京都府	3	3	0	0	0	0
	大阪府	20	8	4	3	5	0
	兵庫県	1	0	0	0	1	0
	奈良県	0	0	0	0	0	0
	和歌山県	0	0	0	0	0	0
	鳥取県	1	0	0	1	0	0
中国	島根県	0	0	0	0	0	0
	岡山県	1	0	0	1	0	0
	広島県	1	0	0	1	0	0
	山口県	1	0	0	0	1	0
	徳島県	1	0	0	1	0	0
四国	香川県	1	0	0	1	0	0
	愛媛県	1	0	0	1	0	0
	高知県	0	0	0	0	0	0
	福岡県	5	0	1	2	2	0
九州	佐賀県	1	0	0	1	0	0
	長崎県	1	0	0	1	0	0
	熊本県	0	0	0	0	0	0
	大分県	1	0	0	1	0	0
	宮崎県	2	0	0	2	0	0
	鹿児島県	0	0	0	0	0	0
	沖縄県	0	0	0	0	0	0
不明	8	—	—	—	—	—	
合計	301	46	90	68	89	8	