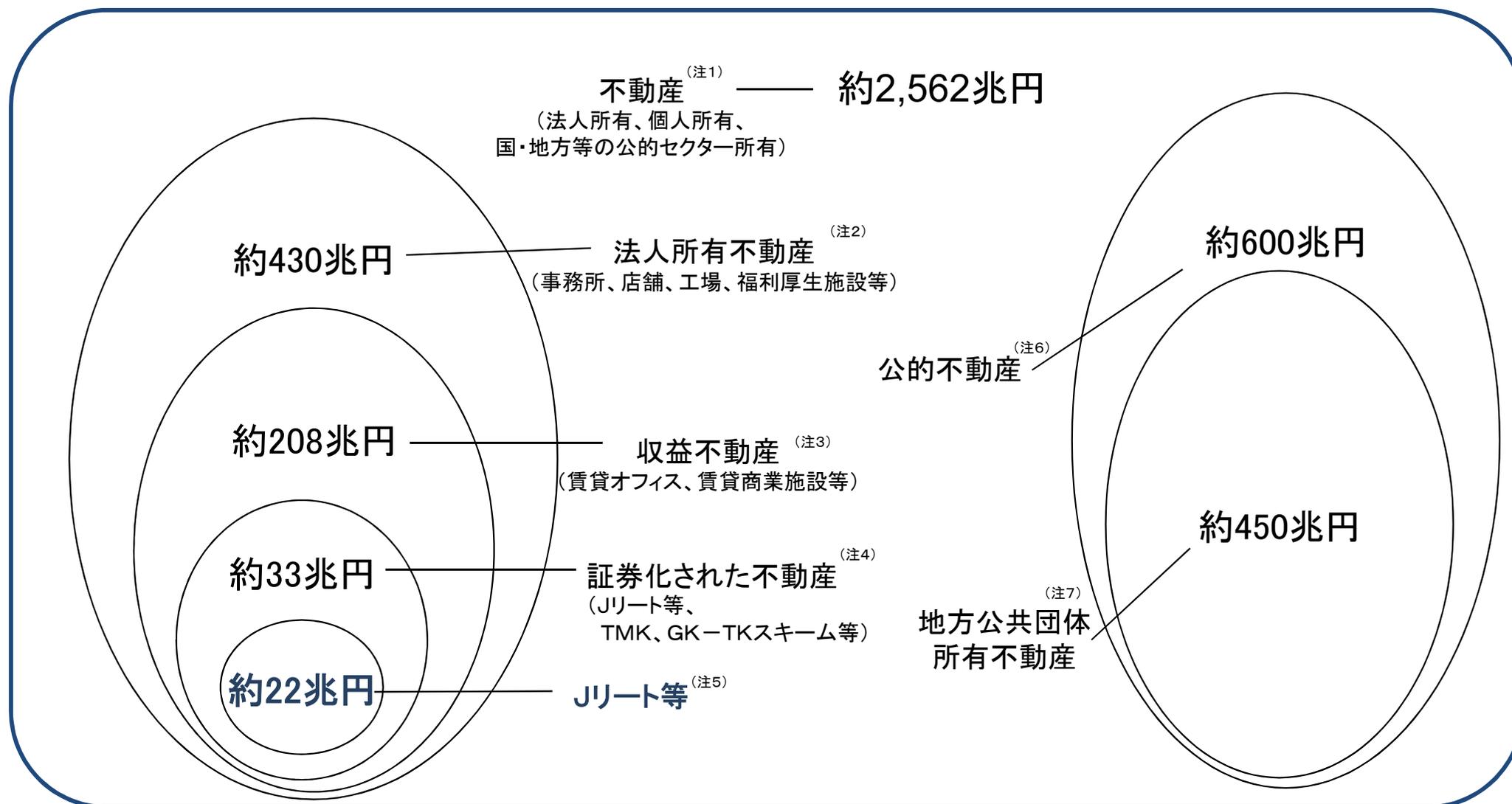


不動産投資市場の現状について

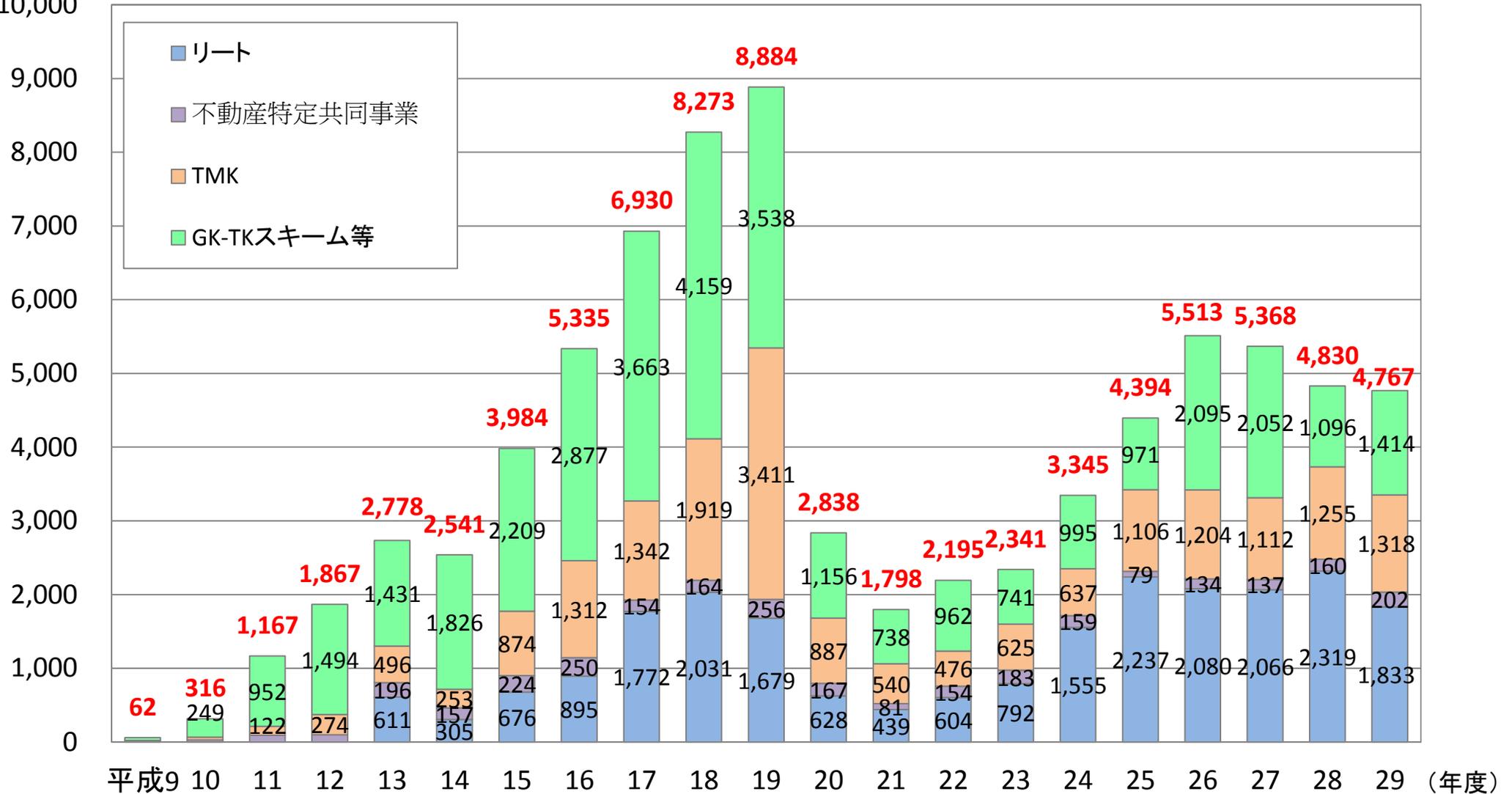
国土交通省 土地・建設産業局 不動産市場整備課



(注1)内閣府「国民経済計算(平成28年度確報)」より国土交通省作成 ※住宅、住宅以外の建物、その他の構築物及び土地のストックの総額
 (注2)事務所、店舗、工場、福利厚生施設等の法人及び公的な法人が所有する不動産。土地基本調査に基づく時価ベースの金額(平成25年1月1日時点)
 (注3)PRUDENTIAL REAL ESTATE INVESTORS “A Bird’s eye View of Global Estate Markets : 2012 update “ (円換算)
 (注4)国土交通省 平成29年度 不動産証券化の実態調査、投資信託協会「統計データ」より国土交通省作成
 (注5)投資信託協会「統計データ」、ARES「私募リート・クォーターリー(2018年3月末)」、国土交通省「平成29年度 不動産証券化の実態調査」より国土交通省作成
 ※Jリート(2018年3月末)、私募リート(2018年3月末)、不動産特定共同事業(2018年度末)の合計額
 (注6)内閣府「国民経済計算(平成26年度確報)」より国土交通省作成 ※固定資産及び土地の総額(平成26年末時点)
 (注7)内閣府「国民経済計算(平成24年度確報)」より国土交通省作成 ※地方公共団体が所有する不動産のうち固定資産の総額は、一般政府の所有する固定資産を
 総固定資本形成の累計額(昭和55年度～平成25年度)のうち地方の占める比率で按分したもの

不動産証券化の実績の推移

(単位: 10億円)
10,000



GK-TKスキーム: 合同会社を利用し、投資家から匿名組合出資で資金を調達する仕組み。合同会社と匿名組合の組み合わせであり、頭文字をとってGK-TKスキームと呼ばれている。

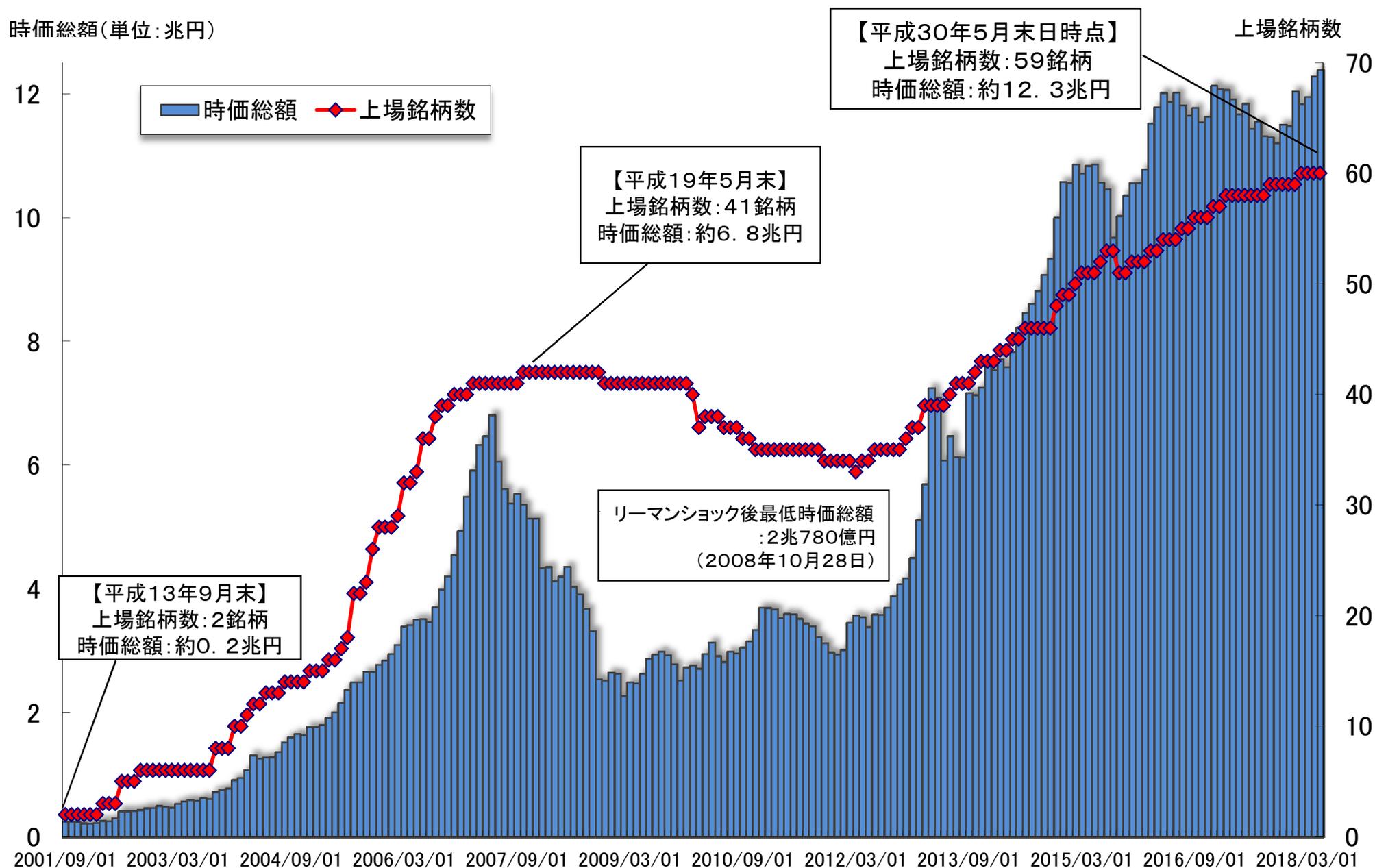
TMK: 資産の流動化に関する法律に基づくスキーム。特定目的会社は頭文字をとってTMKと呼ばれている。

特定共同事業: 不動産会社等の許可を受けた業者が事業主体となって、投資家から出資を受けて実物不動産の取引を行い、その収益を投資家に分配するスキーム。

Jリート: 投資信託及び投資法人に関する法律に基づくスキーム。日本版Real Estate Investment Trustの頭文字の略称でJリートと呼ばれる。

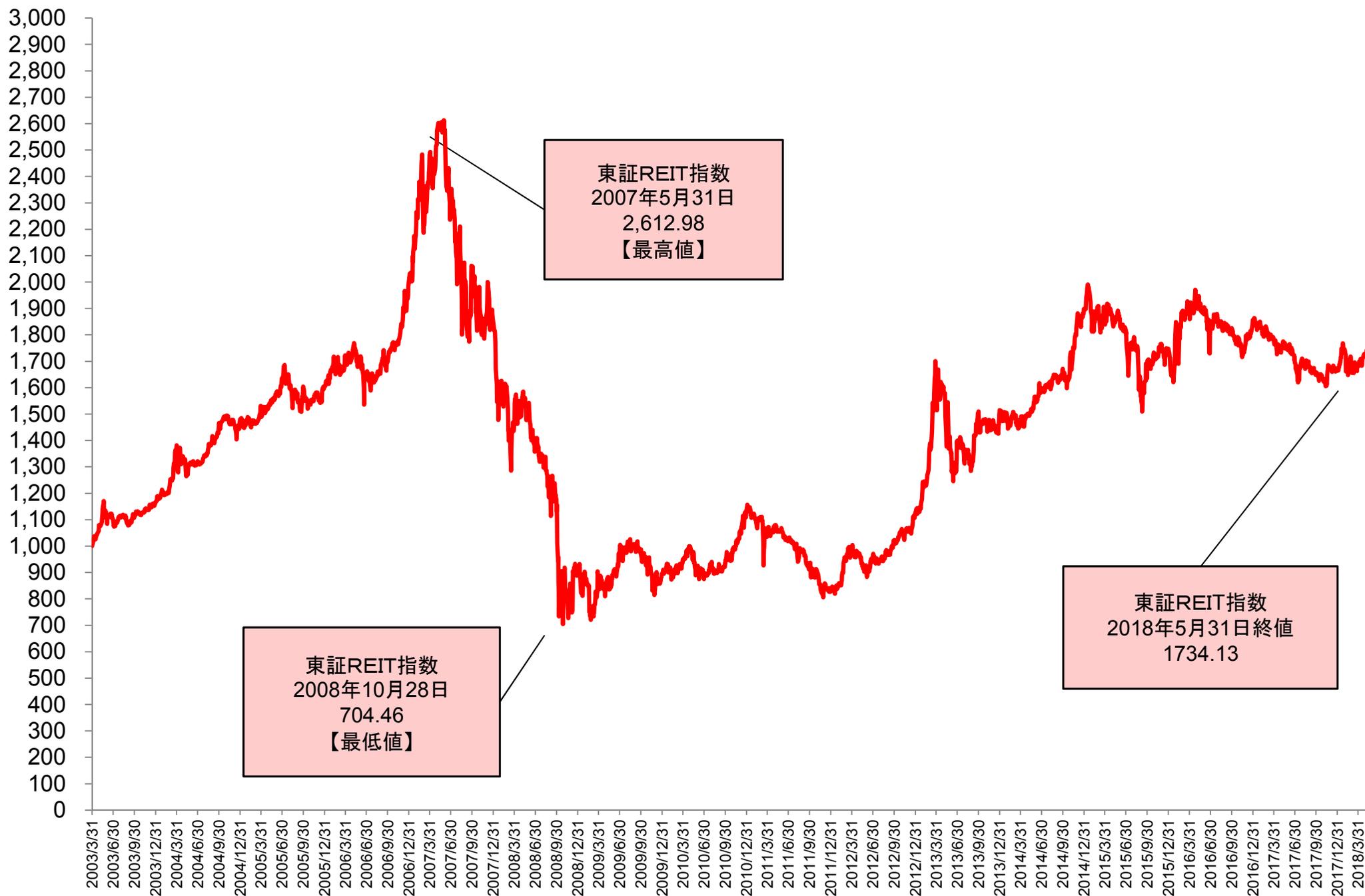
Jリートの上場銘柄数と時価総額の推移

時価総額(単位:兆円)



【出所】不動産証券化協会HPより国土交通省作成

東証REIT指数の推移

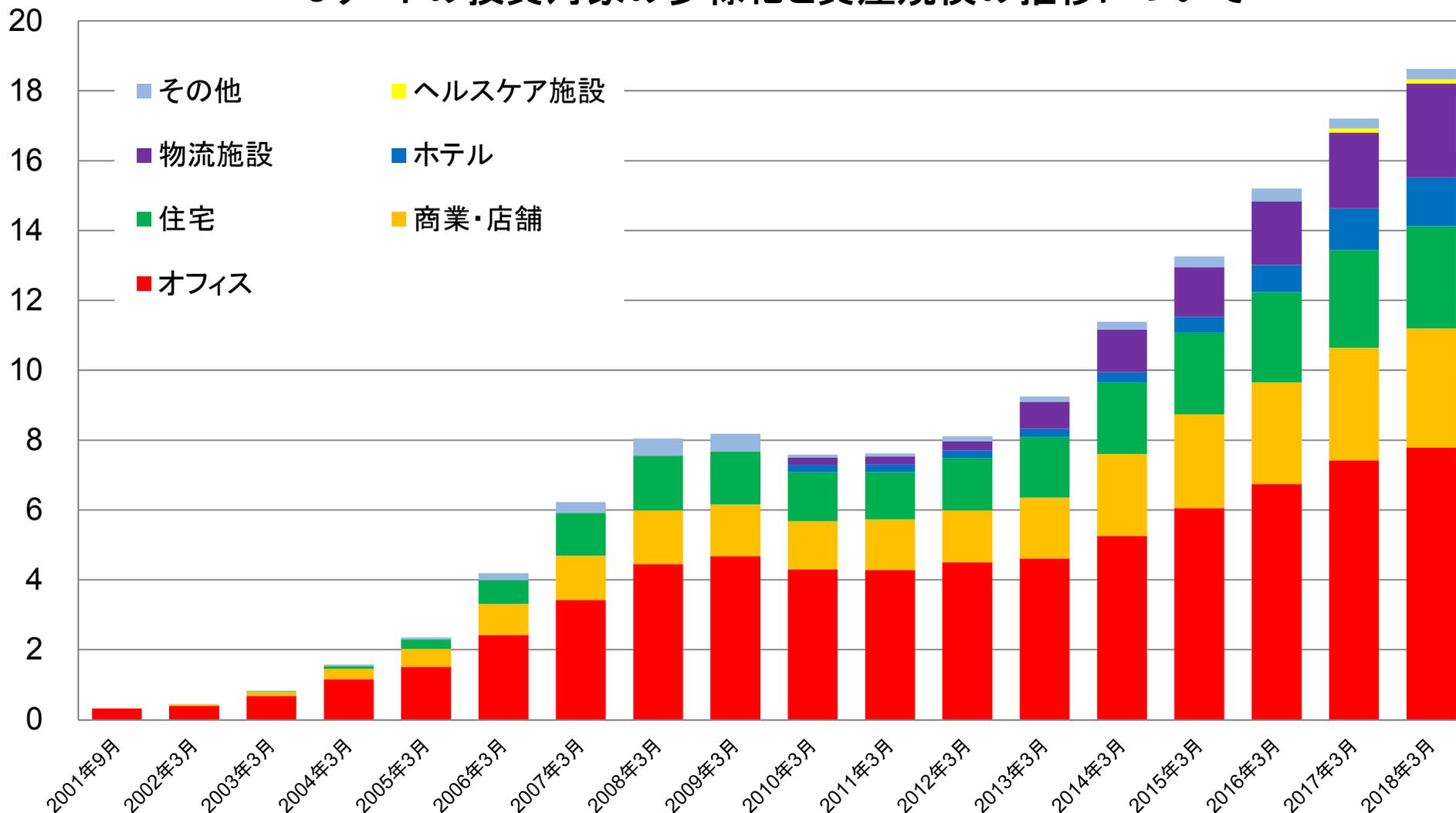


【出典】各種資料より国土交通省作成

○ Jリートが取得する不動産はオフィス、住宅、商業施設等が中心であったが、近年では、ホテル、物流施設等への多様化が進んでいる。

(兆円)

Jリートへの投資対象の多様化と資産規模の推移について



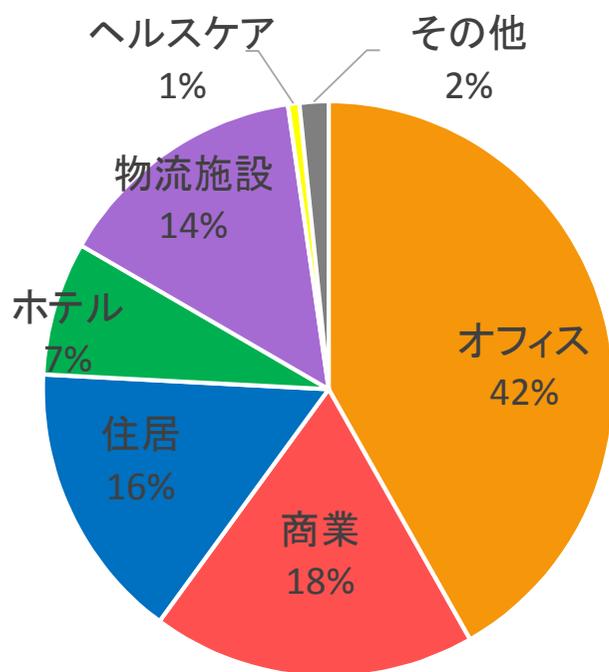
2003年3月～2018年3月 投資信託協会公表データ
2001年9月、2002年3月はARES推計値

(注1)「その他」は「オフィス」「商業・店舗」「住宅」「ホテル」「物流施設」以外の用途。
(注2)2009年3月以前の「ホテル」「物流施設」「ヘルスケア施設」は「その他」に含まれる。
2010年3月～2016年3月の「ヘルスケア施設」は「その他」に含まれる。

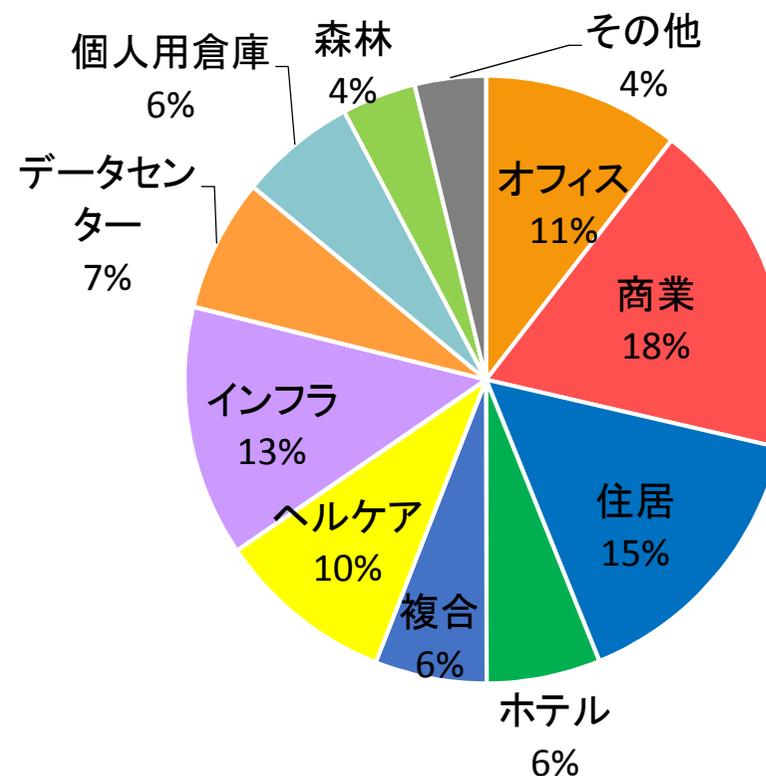
投資対象の多様化に向けた取組み（日米比較）

- Jリートによる取得資産は、オフィス、商業施設、住宅等が中心であるが、USリートは、ヘルスケア、インフラ、データセンター、個人用倉庫、森林など多様なアセットが取得されている。
- 不動産証券化市場を拡大する観点から、投資対象を多様化することが重要。

Jリート



USリート



・Jリート: 投資信託協会 (2018年3月時点)

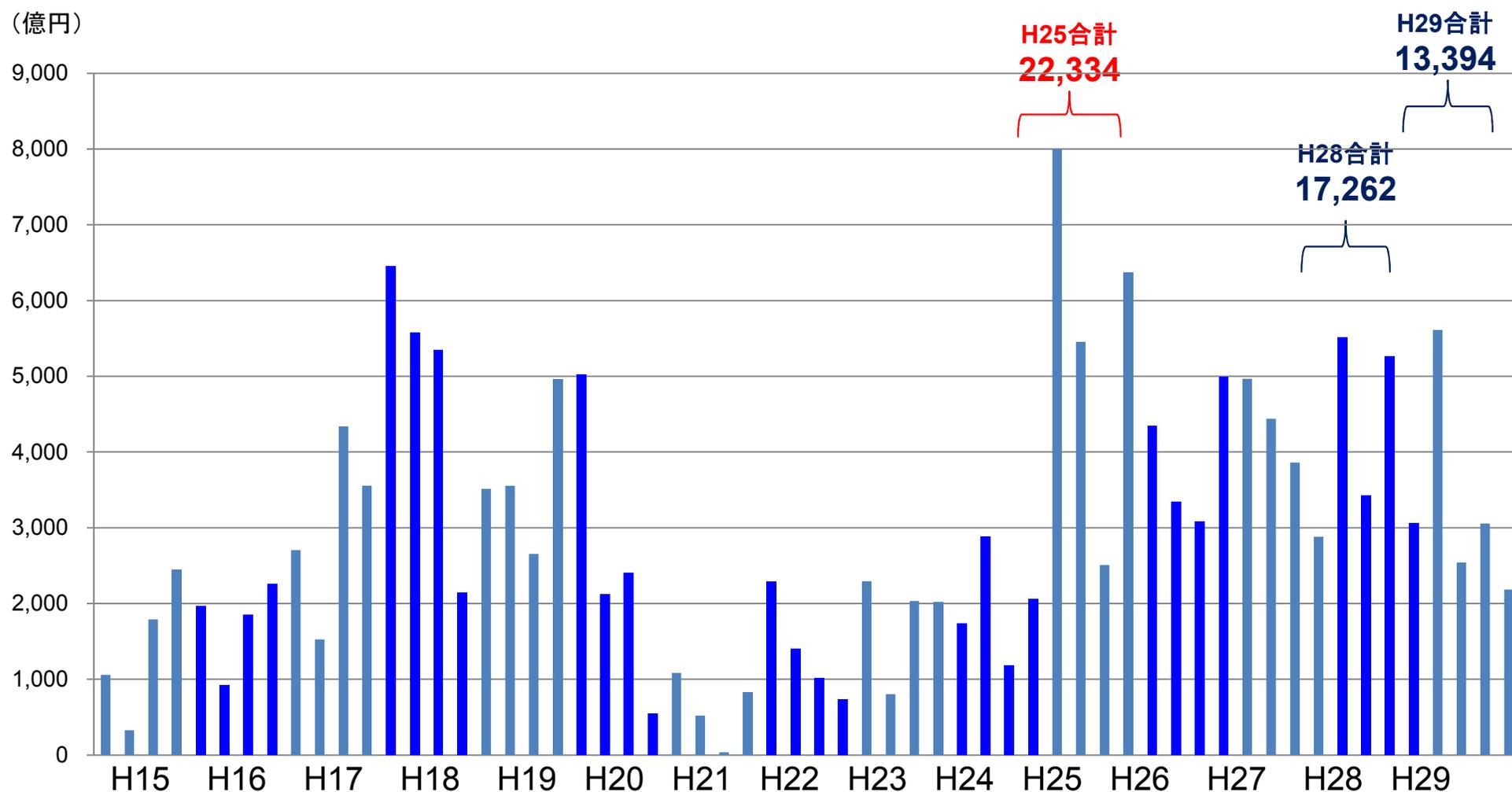
・USリート: NAREIT_REITWatch (2018年3月時点)

Jリートによる資産取得額

平成29年1～12月のJリートによる資産取得額は約1.3兆円。
過去最高となった平成25年(約2.2兆円)に対し、約0.6倍。

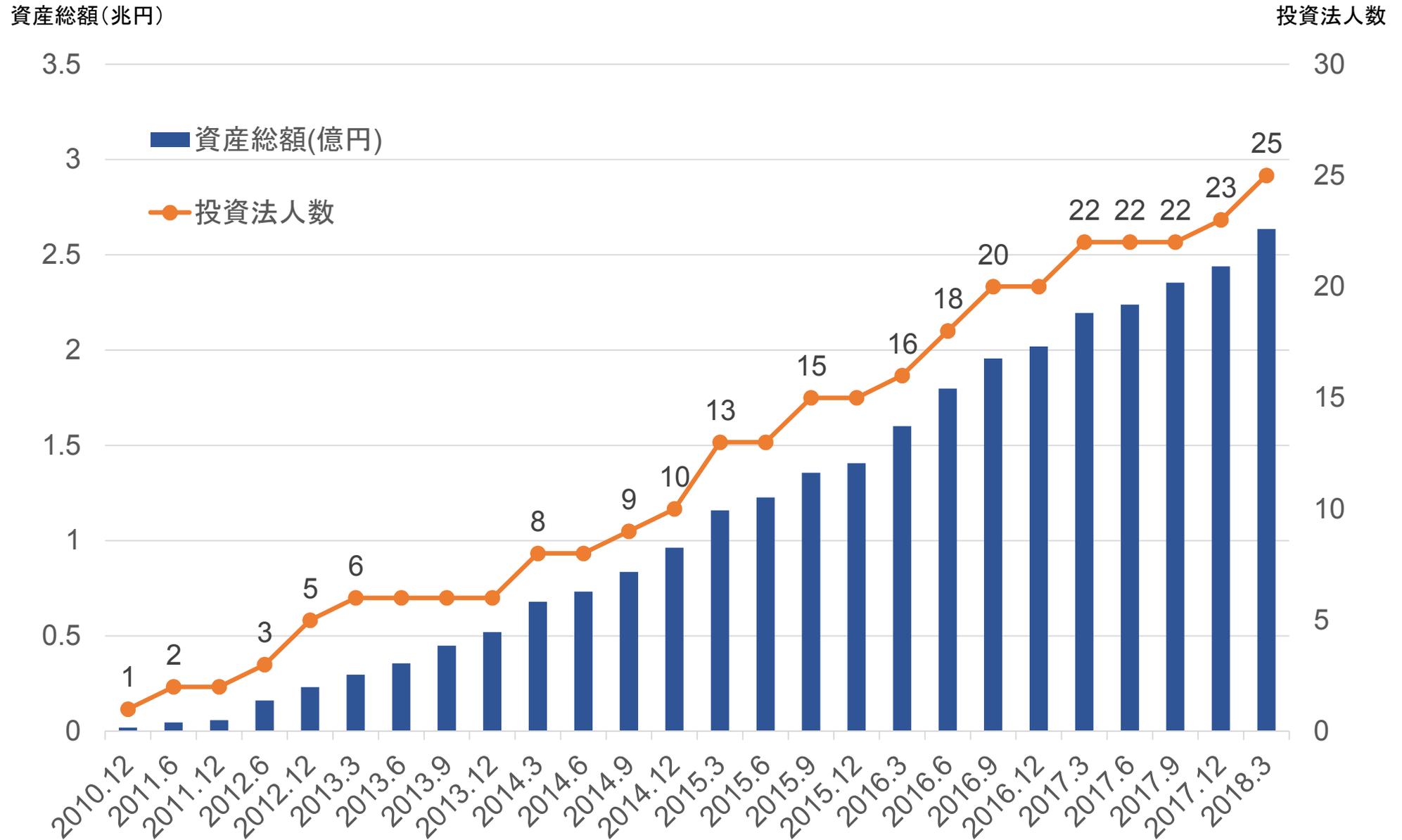
※資産取得額・・・東証に上場されている各リートが取得した不動産の取得価額の累計

＜Jリートの資産取得額の推移(平成15年第2四半期～平成29年第4四半期)＞



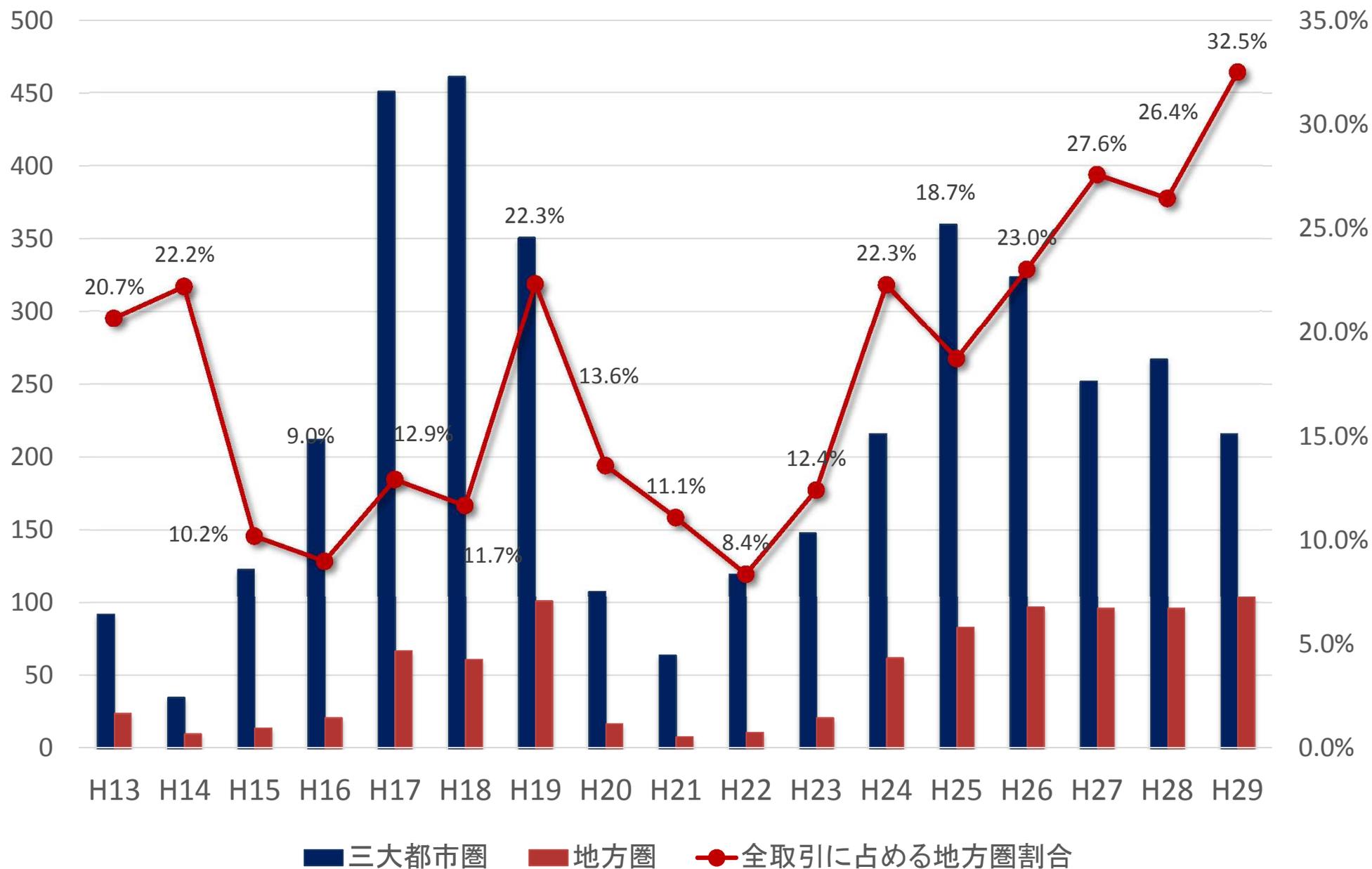
(不動産証券化協会HPを基に作成)

私募リート 投資法人数と資産総額の推移



【出典】不動産証券化協会 私募リート・クォーターリー(2018年3月末)

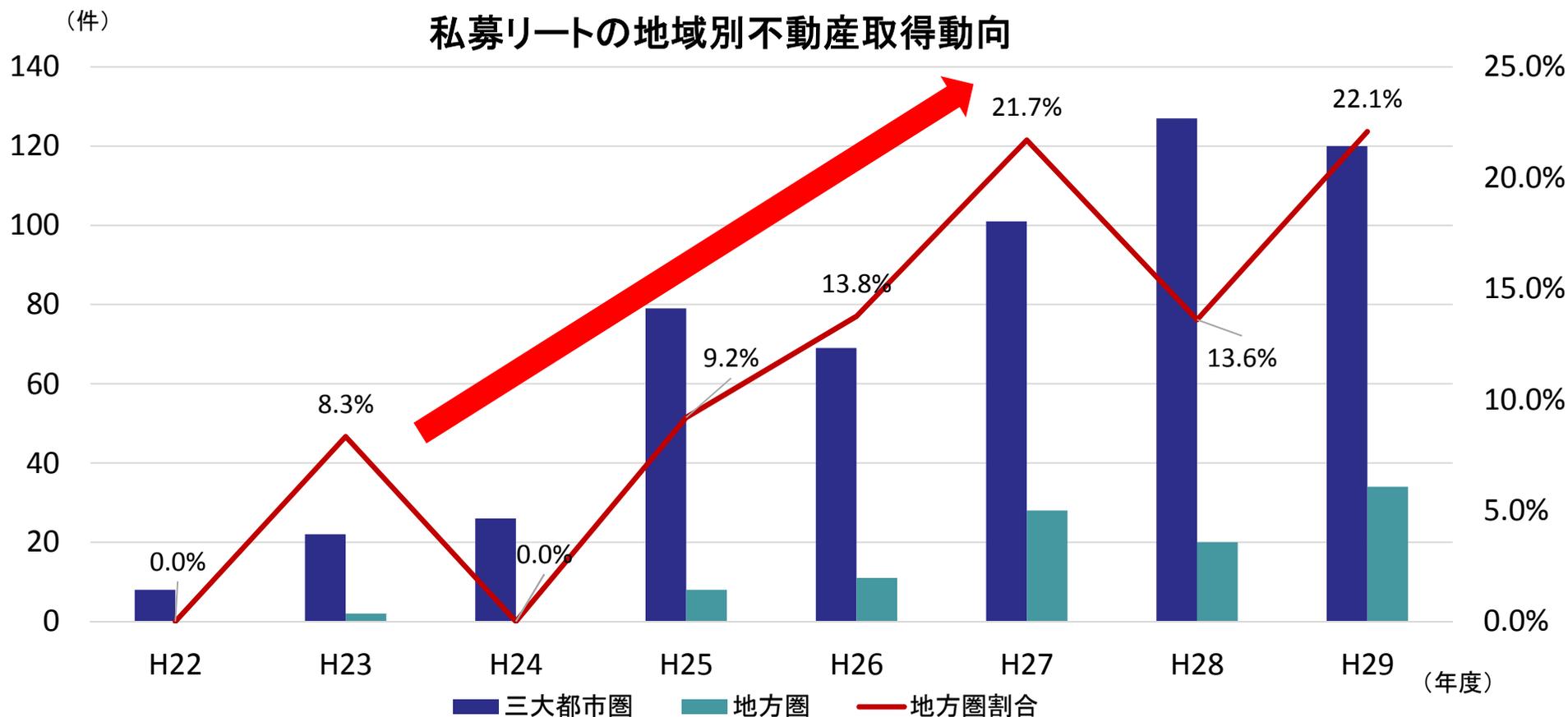
J-リート[®]の地方都市における不動産取得動向



※三大都市圏: 東京圏(東京都、埼玉県、神奈川県、千葉県)、
 大阪圏(大阪府、京都市、神戸市)、名古屋圏(名古屋市)
 地方圏: 上記以外の都市

不動産証券化協会提供データより国土交通省作成

- 初めて私募リートが運用を開始した時期には、地方圏の物件取得は見られなかったが、H25年度以降は毎年、地方物件の割合、件数ともに増加傾向にある。
- Jリートは市場創設時から地方物件の取得が見られたが、私募リートにおいては市場拡大とともに地方物件の取得が行われるようになった。



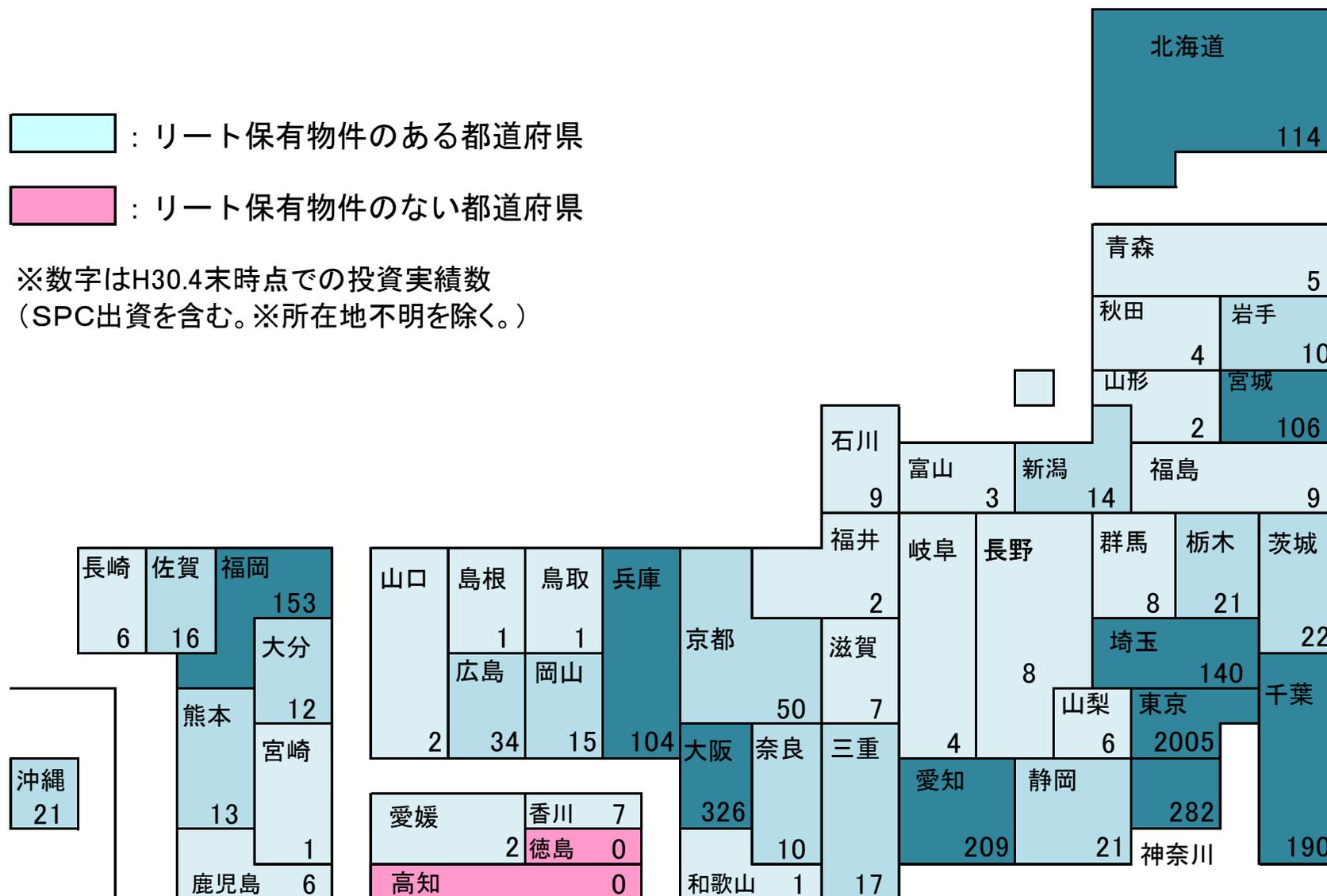
※三大都市圏:東京圏(東京都、埼玉県、神奈川県、千葉県)、大阪圏(大阪府、京都市、神戸市)、名古屋圏(名古屋市)
地方圏:上記以外の都市

リートにおける都道府県別保有状況

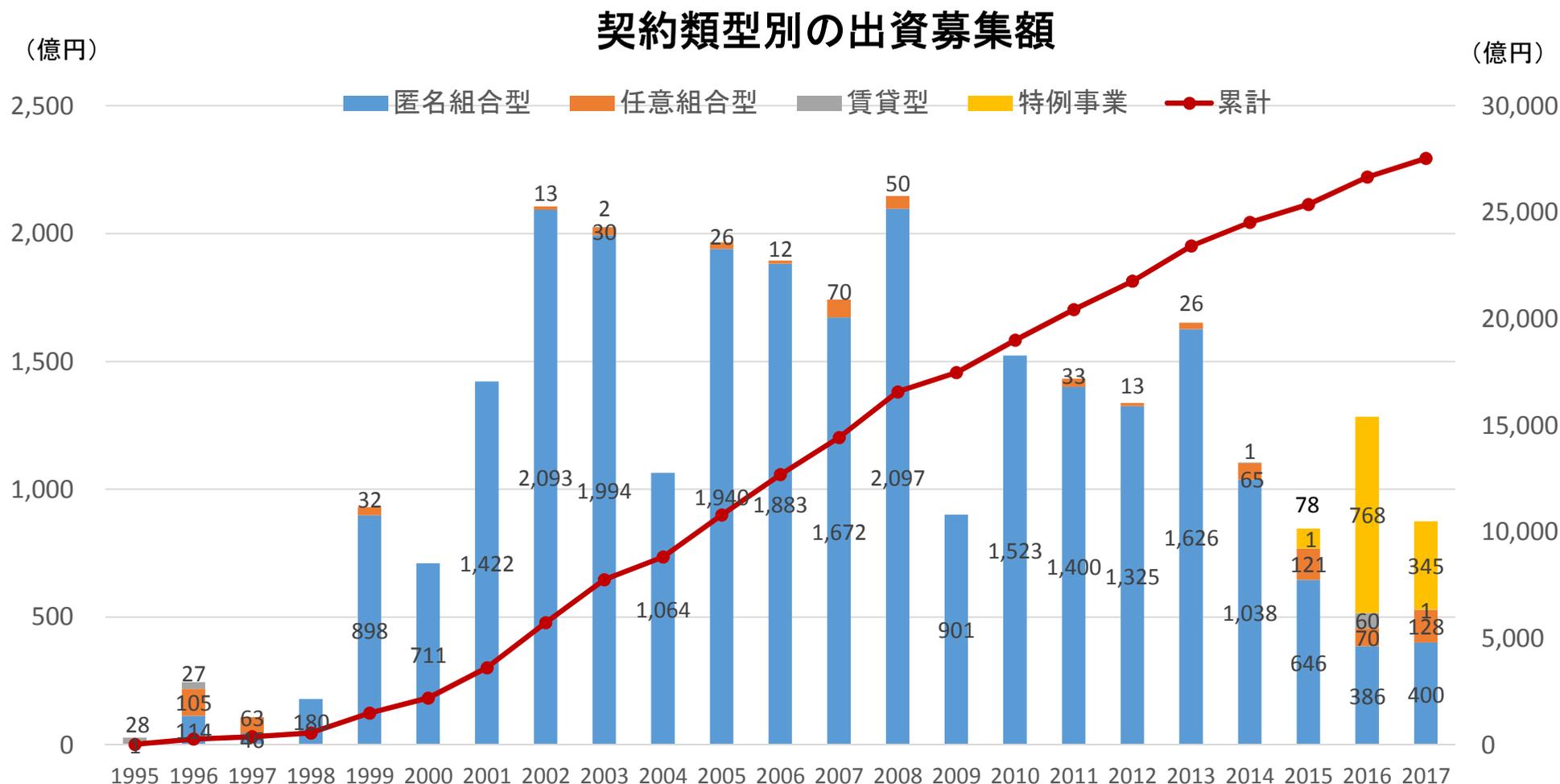
: リート保有物件のある都道府県

: リート保有物件のない都道府県

※数字はH30.4末時点での投資実績数
(SPC出資を含む。※所在地不明を除く。)



- 2015年以前は匿名組合型が大半を占めていたが、2017年は特例事業が約半数を占める。
- リーマン・ショック前までは年間2,000億円程度が募集されていた。その後は水準が低下するも、毎年1,000億円以上が募集されている。
- 2017年末における累計額は2兆7,529億円超。



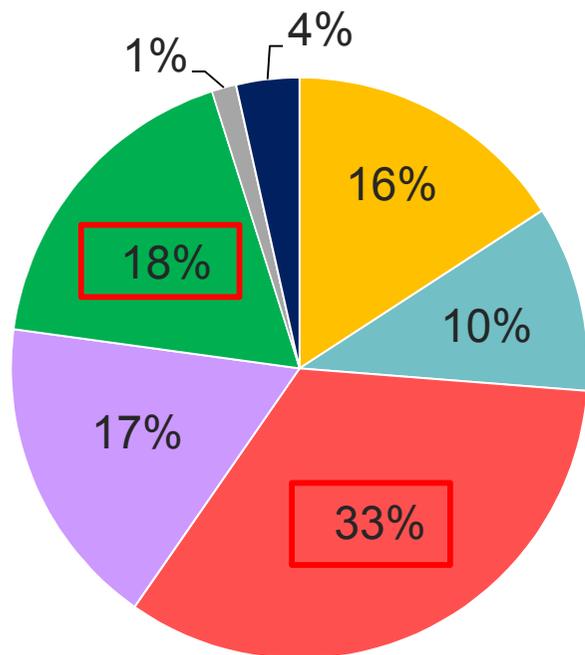
出典:国土交通省「不動産証券化の実態調査」

Jリートによる地域別・用途別の不動産取得割合

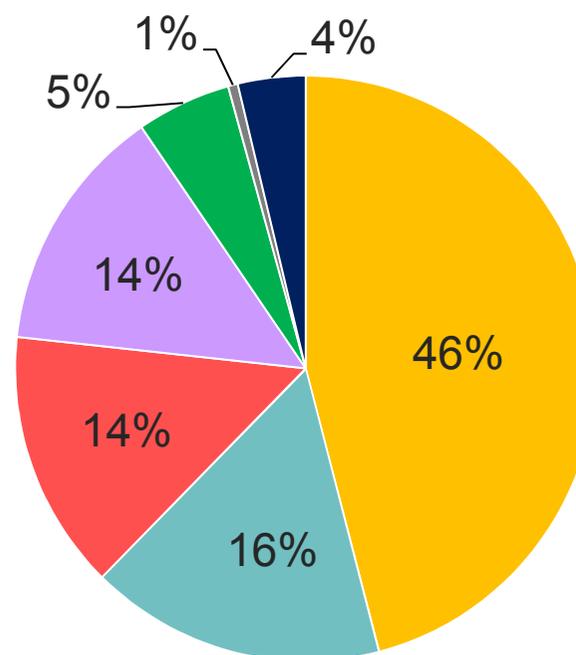
○ Jリートでは、三大都市圏と比較して、地方圏において商業施設、ホテルの取得の割合が特に高くなっている。

地域別物件取得状況（取得額ベース） ※2018年3月末時点

地方圏



三大都市圏



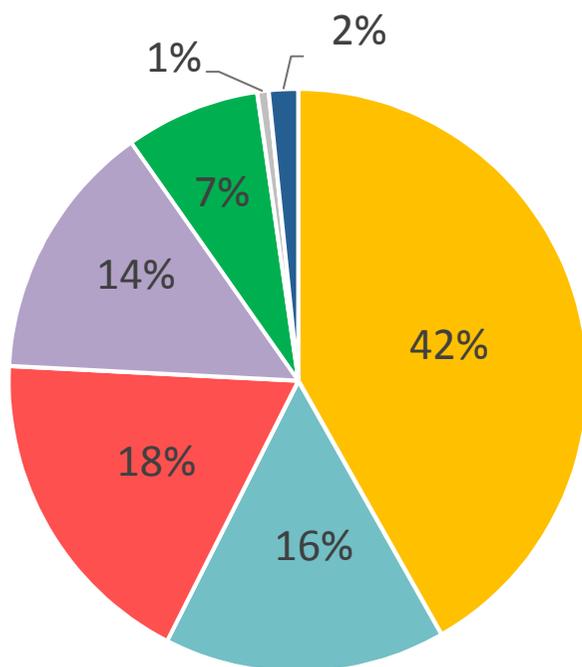
※三大都市圏:東京圏(東京都、埼玉県、神奈川県、千葉県)、大阪圏(大阪府、京都市、神戸市)、名古屋圏(名古屋市)
地方圏:上記以外の都市

Jリート・私募リートの用途別の不動産取得割合

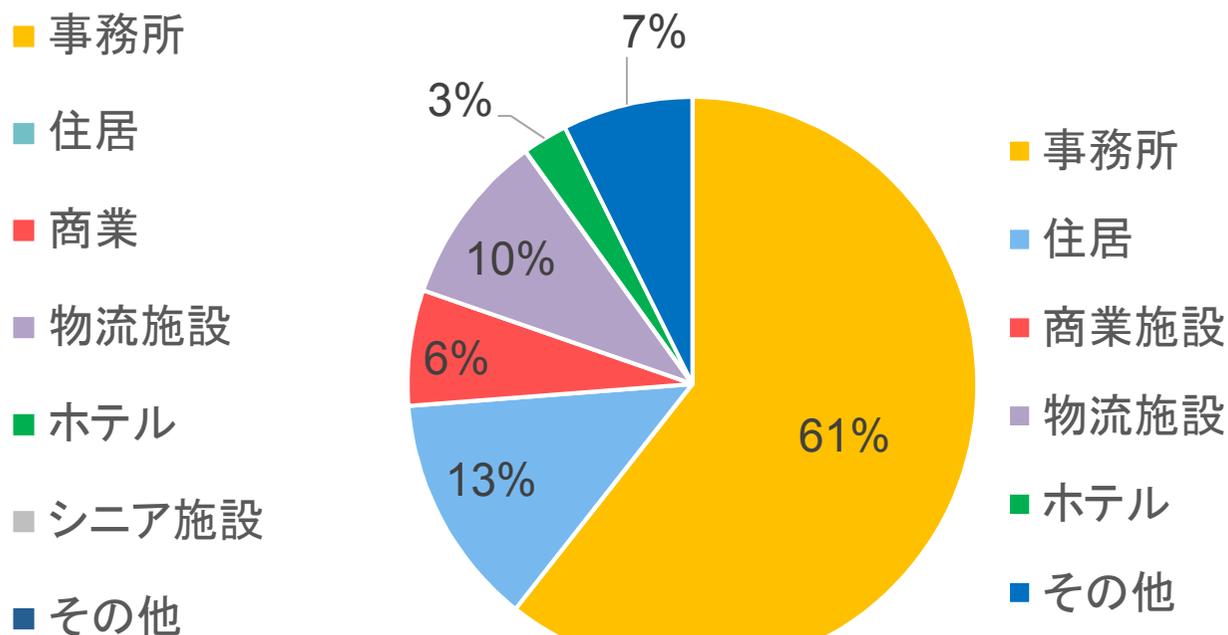
○ Jリート・私募リートともに、用途別の取得割合は事務所が最も高く、続いて住居の順となっている点で傾向は類似しているが、私募リートにおいては、事務所が特に多くなっている一方、商業施設については、Jリートに比べて割合が低くなっている。

Jリート・私募リート別物件取得状況（取得額ベース） ※2018年3月末時点

Jリート



私募リート



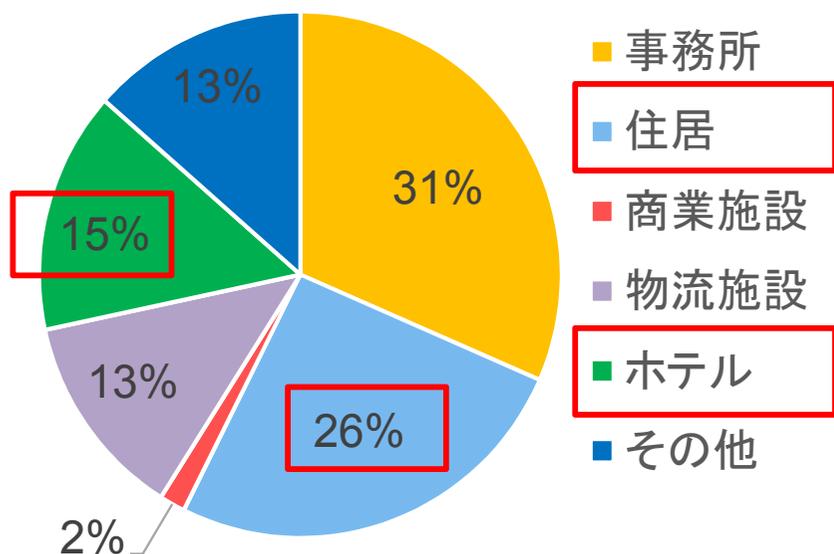
※シニア施設の取得はなし。
※その他には、底地を含む。

【出所】Jリート：不動産証券化協会提供データより国土交通省作成
 私募リート：国土交通省「不動産証券化の実態調査」をもとに国土交通省にて作成

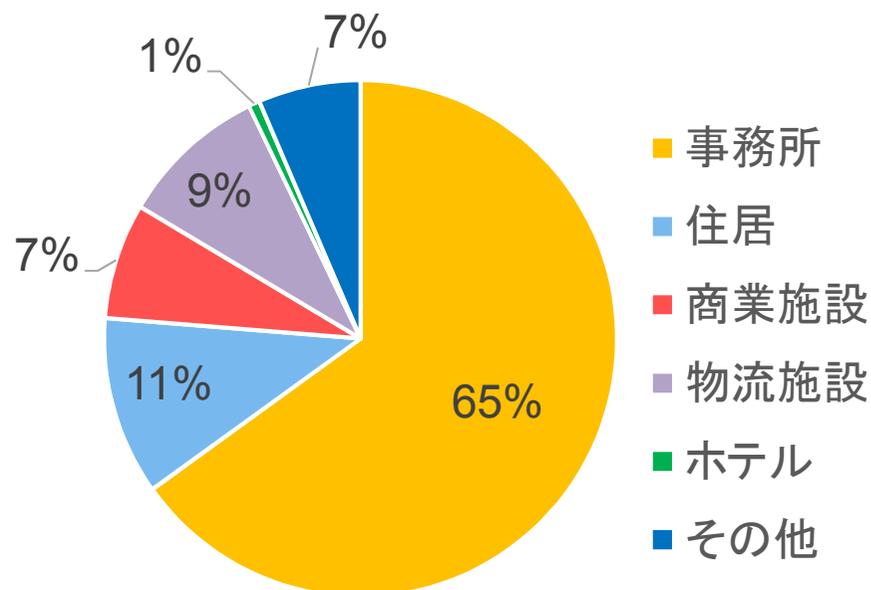
- Jリートでは、地方圏においてシニア施設の取得も見られたが、私募リートの場合には、取得はない。
- 地方圏においても、三大都市圏と同様に事務所の取得割合は高い傾向にある。
- 三大都市圏と比較して、地方圏では住居とホテルの取得割合が高い。

地域別物件取得状況（取得額ベース） ※2018年3月末時点

地方圏



三大都市圏



※その他の内訳に、底地を含む。シニア施設の取得はなし。

※シニア施設の取得はなし。

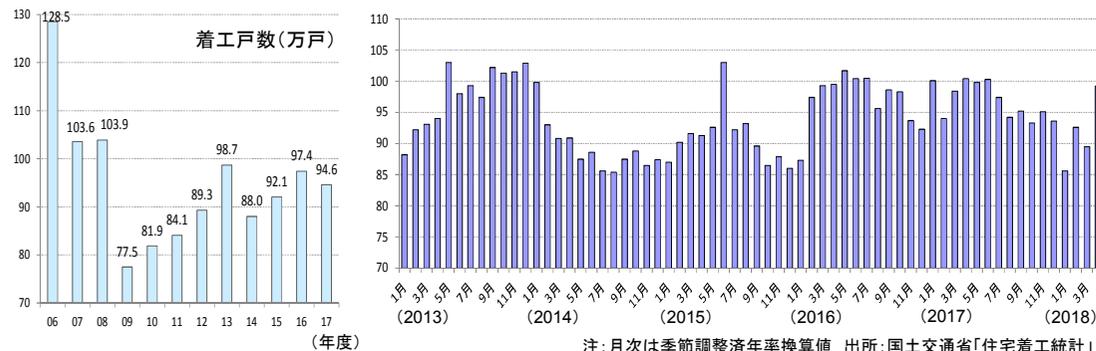
※三大都市圏: 東京圏(東京都、埼玉県、神奈川県、千葉県)、大阪圏(大阪府、京都市、神戸市)、名古屋圏(名古屋市)

地方圏: 上記以外の都市

不動産市場の現状

住宅不動産市場の動向

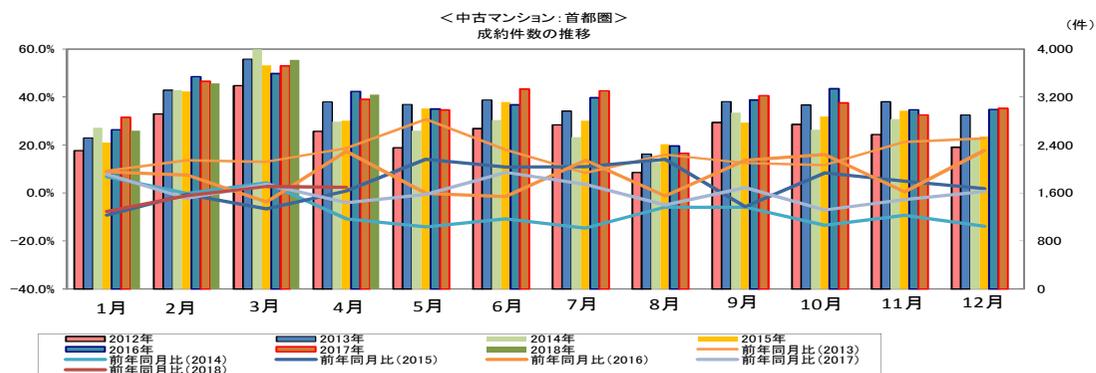
- ・2017年度の新設住宅着工戸数は、3年ぶりの減少。(前年度比2.8%減)。季節調整済年率換算値の月別(対前年同月比)では、1%減少。



- ・2017年の首都圏の新築マンション供給戸数は4年ぶりの増加。4月は2,342戸、前年同月比14.6%減。契約率は63.0%に減少。

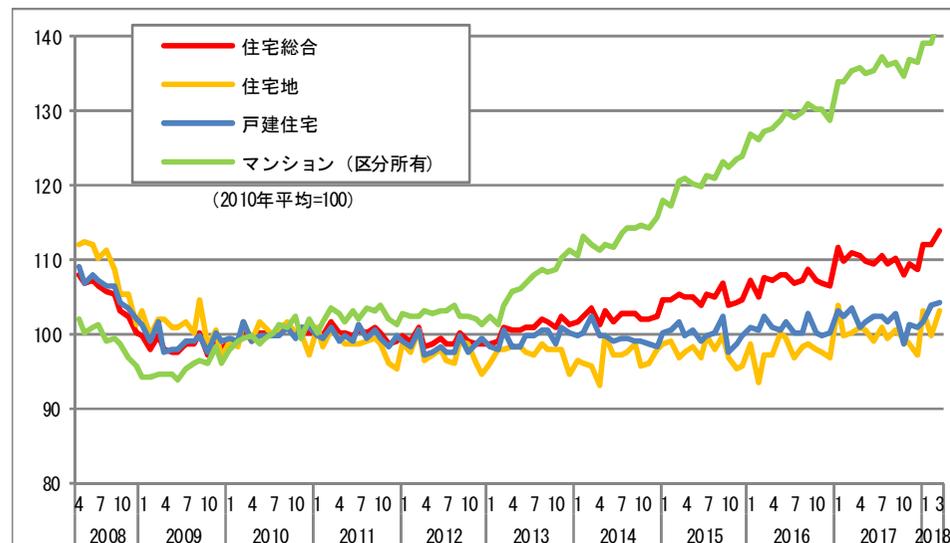


- ・首都圏の中古マンションの成約数は対前年度比で減少傾向が続いていたが、足下では、対前年度比で回復の傾向が強い。

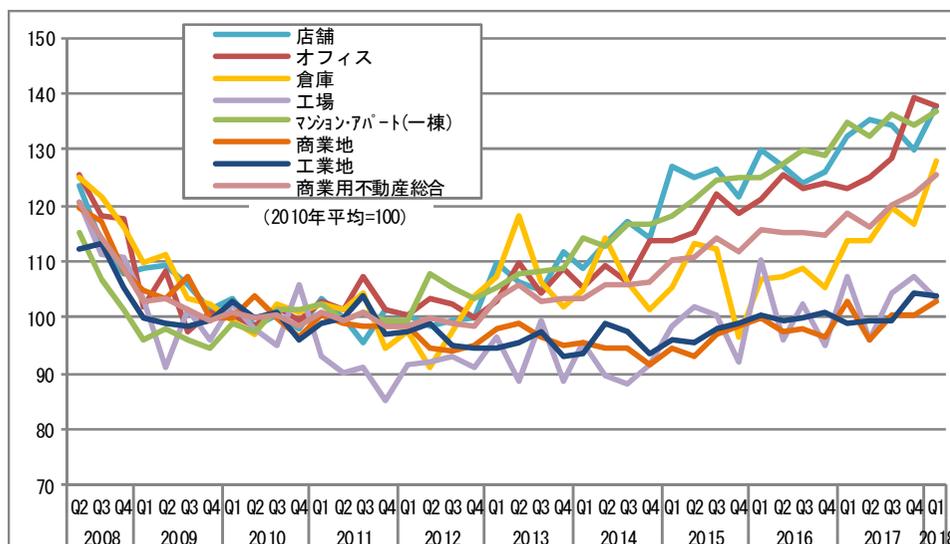


全国の不動産価格指数の動向は、3月の住宅総合は114.0(先月:111.9)、第1四半期の商業用不動産総合は125.5(先月:122.1) ※2010年平均=100

【不動産価格指数(住宅) 全国】



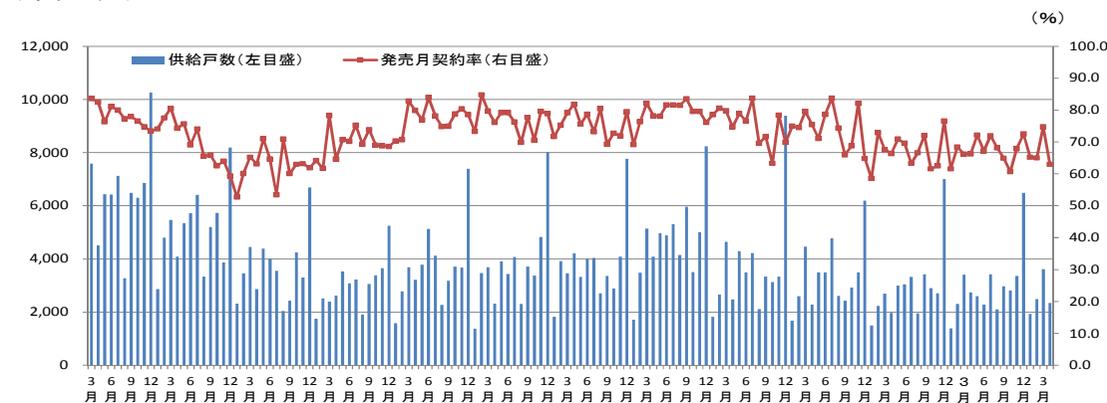
【不動産価格指数(商業用不動産) 全国】



新築マンション市場(首都圏)

供給戸数・発売月契約率

(単位: 戸)



供給戸数は4年ぶりの増加、契約戸数は4年連続の減少

■供給戸数

2013年	56,478戸
2014年	44,913戸
2015年	40,449戸
2016年	35,772戸
2017年	35,898戸

→0.4%増加

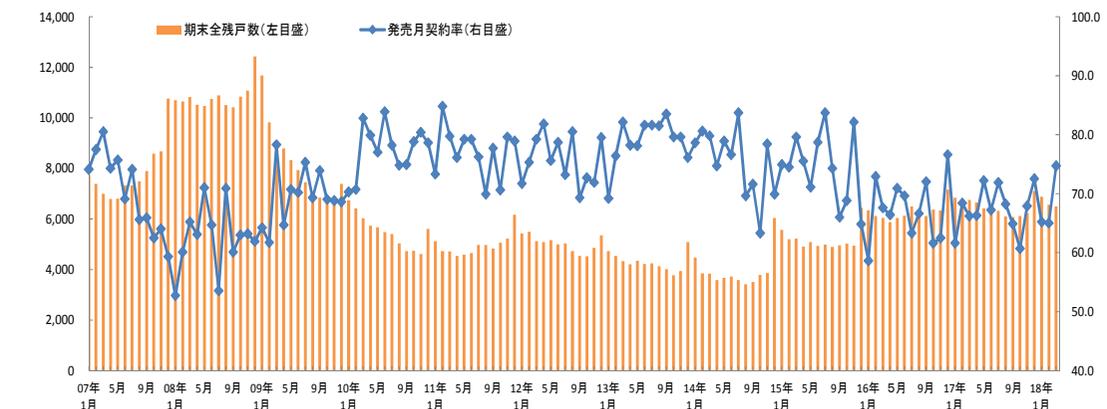
■契約戸数

2013年	51,763戸
2014年	39,345戸
2015年	35,165戸
2016年	29,873戸
2017年	24,441戸

→18%減少

(単位: 戸)

期末全残戸数・発売月契約率



在庫は4年ぶりの減少、契約率は4年連続の下落

■期末全残戸数

2013年末	5,090戸
2014年末	6,042戸
2015年末	6,431戸
2016年末	7,160戸
2017年末	7,106戸

→0.8%減少

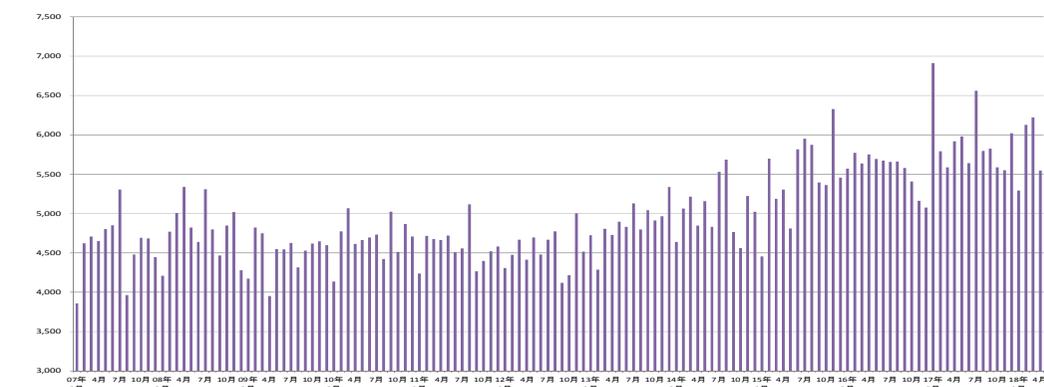
■発売年月間平均契約率

2013年	79.5%
2014年	75.1%
2015年	74.5%
2016年	67.4%
2017年	67.3%

→0.1ポイント下落

(単位: 万円)

平均価格



平均価格は2年ぶりの上昇

■平均価格

2013年	4,929万円
2014年	5,060万円
2015年	5,518万円
2016年	5,490万円
2017年	5,908万円

前年比 **418万円上昇(7.6%増)**

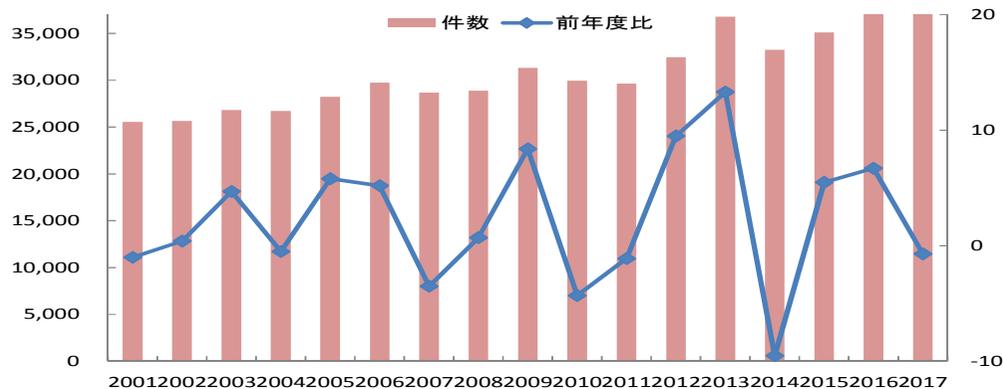
注1. 首都圏: 東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県

注2. リゾートマンションは含まず

出典: (株)不動産経済研究所「マンション市場動向」より作成

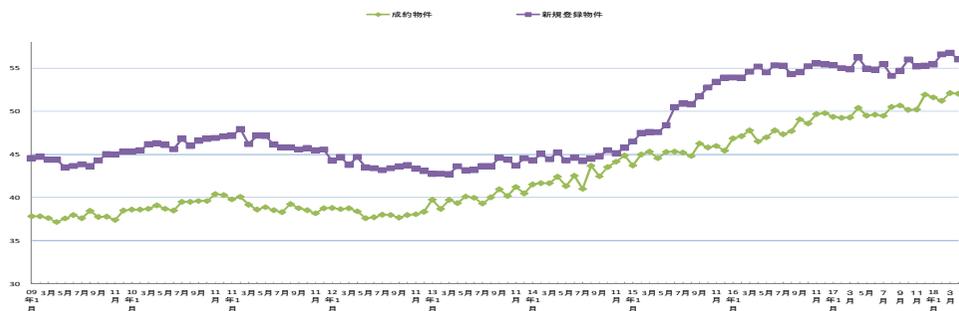
中古マンション流通市場(首都圏)

売買成約件数



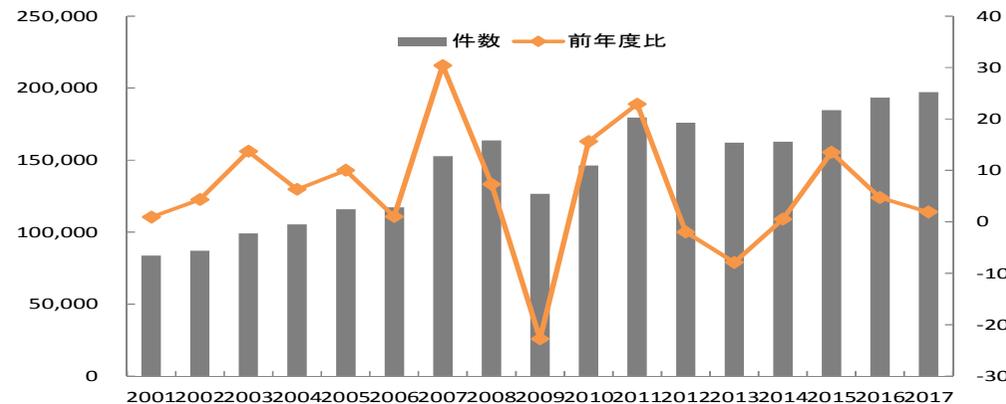
2016年度 37,446件
 2017年度 37,172件
 → **0.7%減少**

1㎡あたり単価



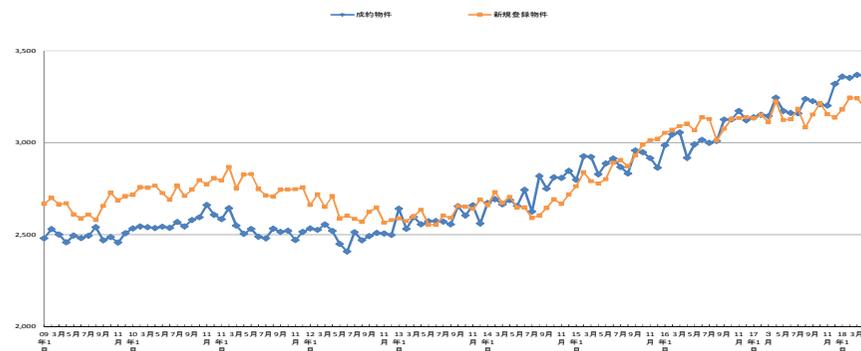
【成約物件】	【新規登録物件】
2016年度 48.43万円/㎡	2016年度 55.05万円/㎡
2017年度 50.63万円/㎡	2017年度 55.50万円/㎡
→ 4.5%上昇	→ 0.8%上昇

レインズ新規登録件数



2016年度 193,520件
 2017年度 197,207件
 → **1.9%増加**

価格



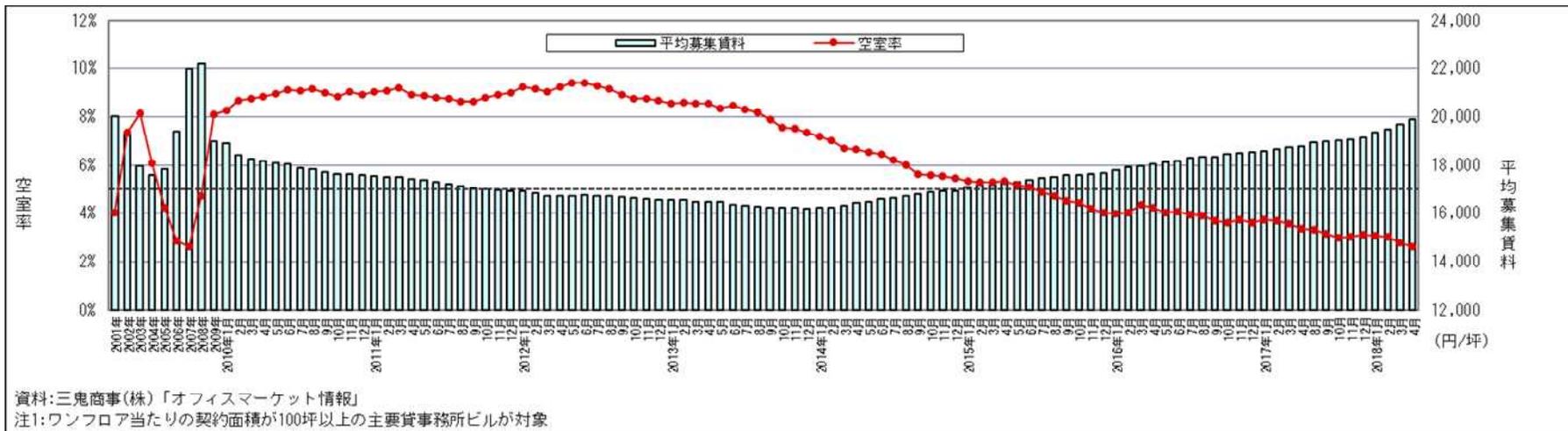
【成約物件】	【新規登録物件】
2016年度 3,078万円	2016年度 3,111万円
2017年度 3,253万円	2017年度 3,175万円
→ 5.7%上昇	→ 2.0%上昇

注1. 首都圏：東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県
 注2. 成約平均価格、成約㎡単価は、事業用マンション等、集計上不適切な物件を除いた数値

出典：(公財)東日本不動産流通機構
 「首都圏不動産流通市場の動向(2013年度)」

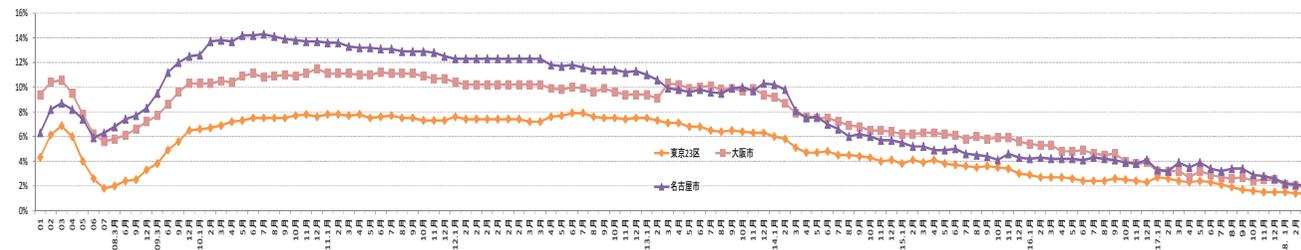
都心5区の賃貸オフィスの賃料及び空室率

賃料は上昇傾向、空室率は改善傾向



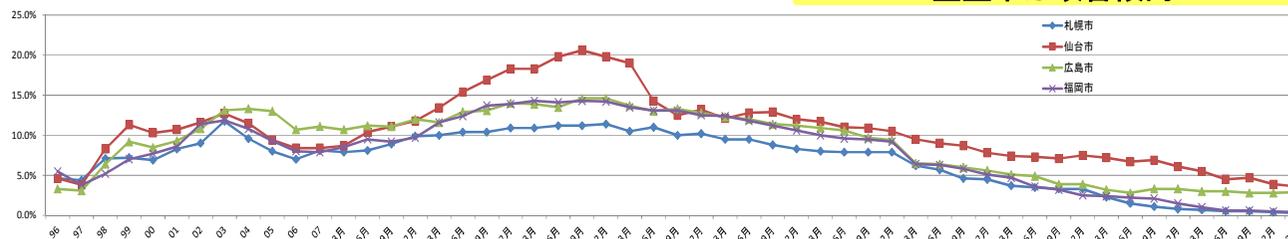
三大都市の賃貸オフィスの空室率

空室率は改善傾向



地方ブロック中心都市の賃貸オフィスの空室率

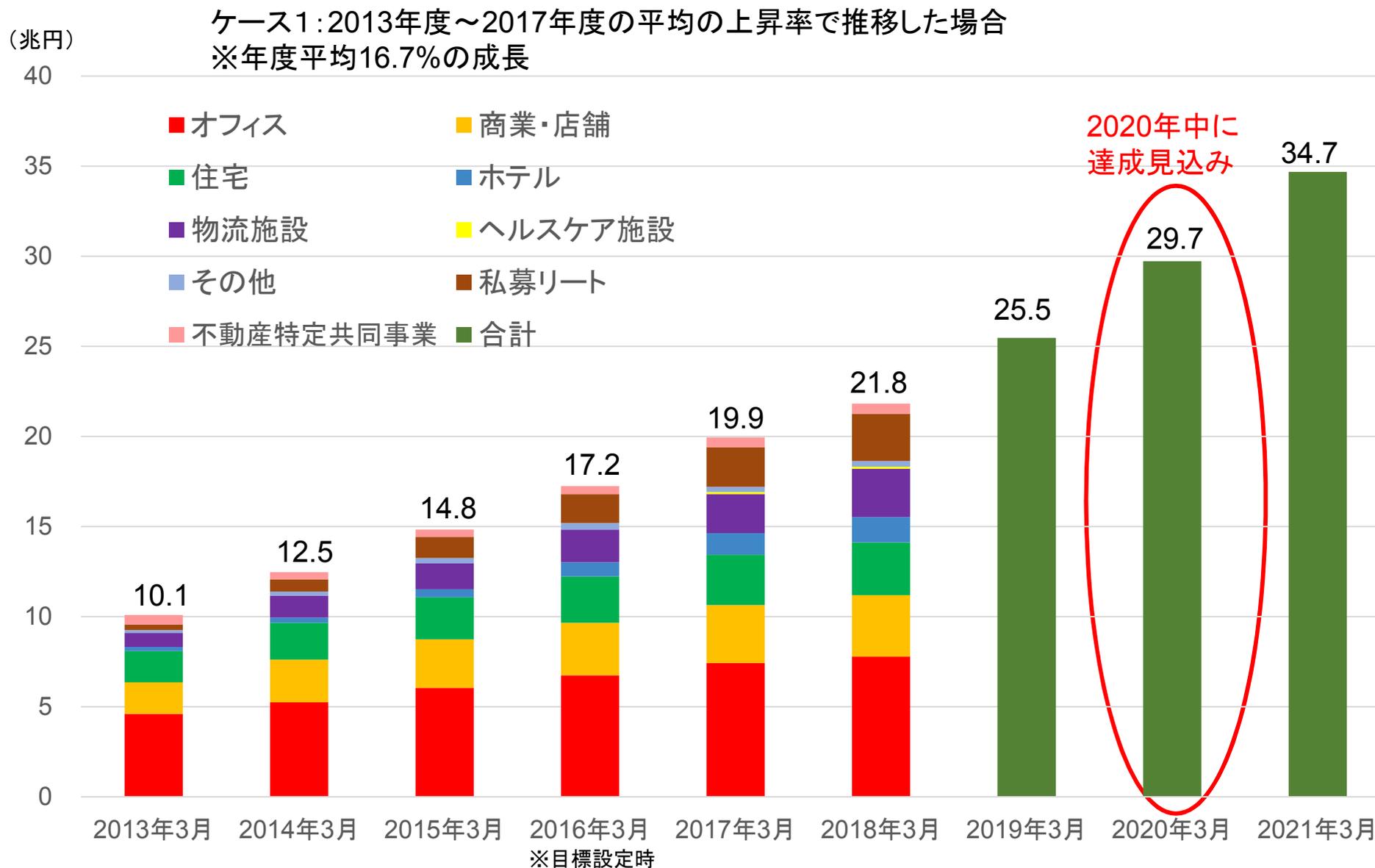
空室率は改善傾向



【参考】リート等の資産総額30兆円達成に向けた試算

リート等の資産規模の推移: ケース1

※リート等: Jリート、私募リート、不動産特定共同事業

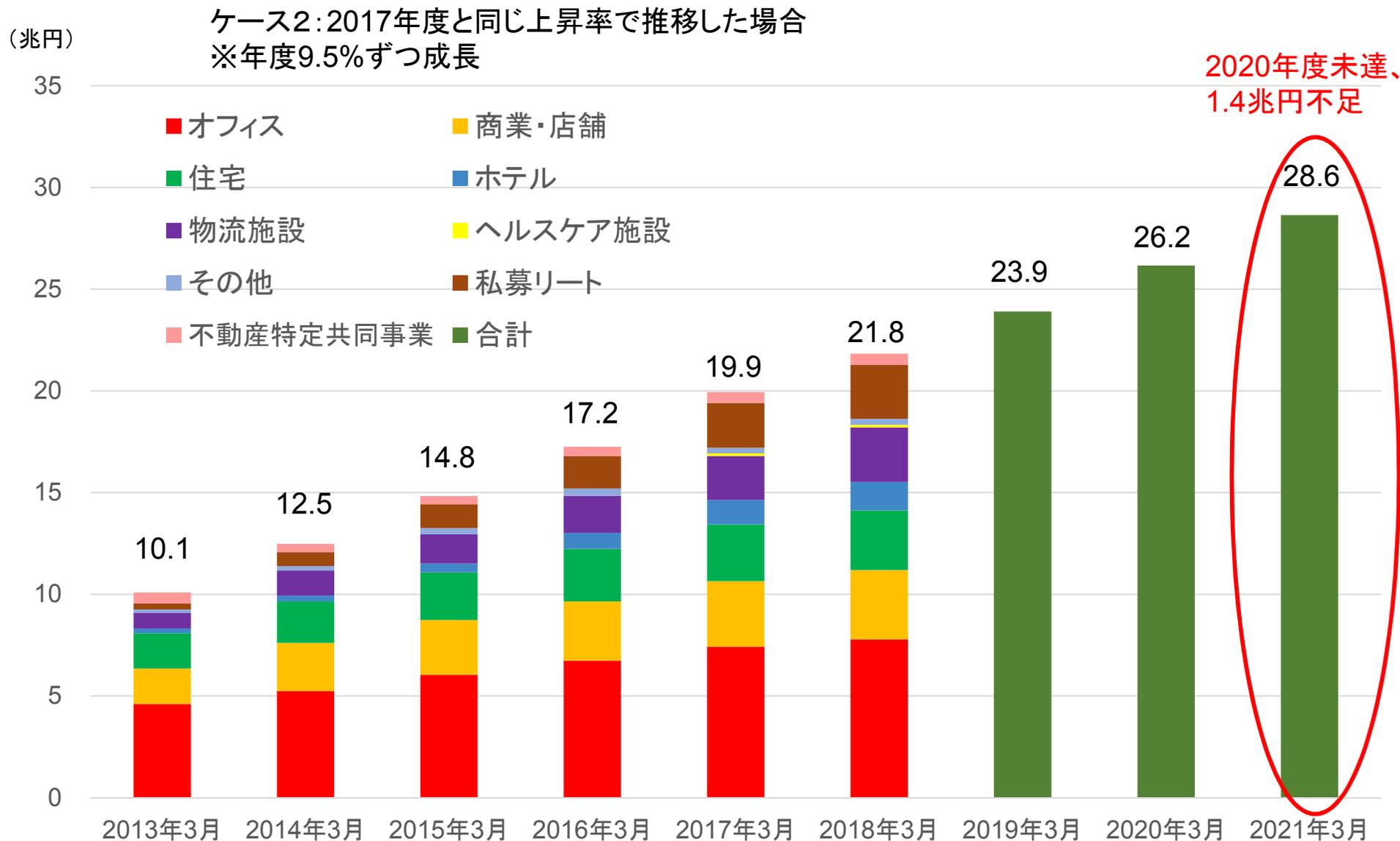


2003年3月～2018年3月 投資信託協会公表データ
 2001年9月、2002年3月はARES推計値

(注1)「その他」は「オフィス」「商業・店舗」「住宅」「ホテル」「物流施設」以外の用途。
 (注2) 2009年3月以前の「ホテル」「物流施設」「ヘルスケア施設」は「その他」に含まれる。
 2010年3月～2016年3月の「ヘルスケア施設」は「その他」に含まれる。

リート等の資産規模の推移: ケース2

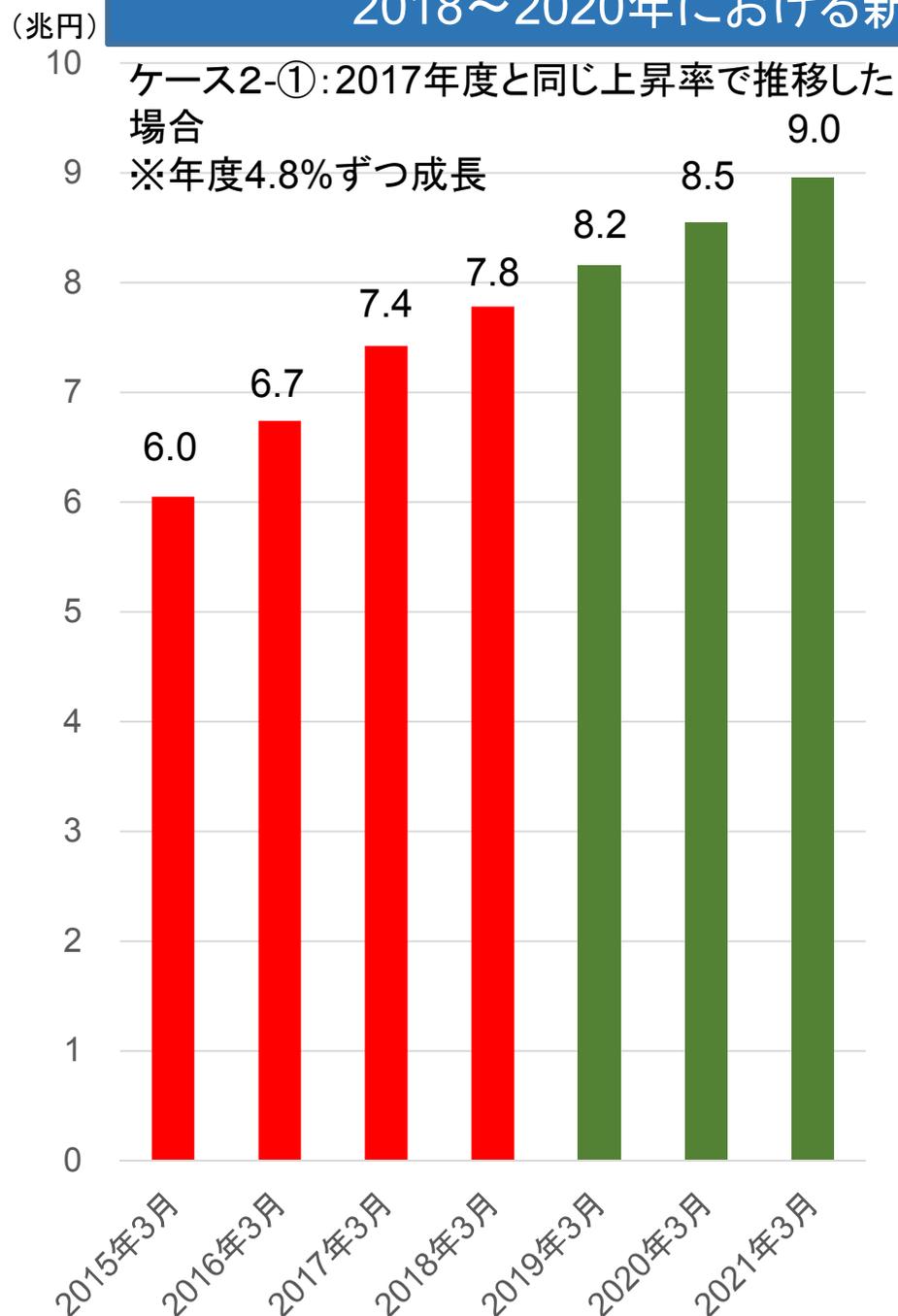
※リート等: Jリート、私募リート、不動産特定共同事業



2003年3月～2018年3月 投資信託協会公表データ
2001年9月、2002年3月はARES推計値

(注1)「その他」は「オフィス」「商業・店舗」「住宅」「ホテル」「物流施設」以外の用途。
(注2) 2009年3月以前の「ホテル」「物流施設」「ヘルスケア施設」は「その他」に含まれる。
2010年3月～2016年3月の「ヘルスケア施設」は「その他」に含まれる。

2018～2020年における新規供給量は直近3年間の約1.5倍



○オフィスを取り巻く環境

- ・三鬼商事の全国主要都市のオフィスビル調査(2018年3月時点)によると、東京都心5区の賃料は51ヶ月上昇となるなど、賃料の高騰が続いている。

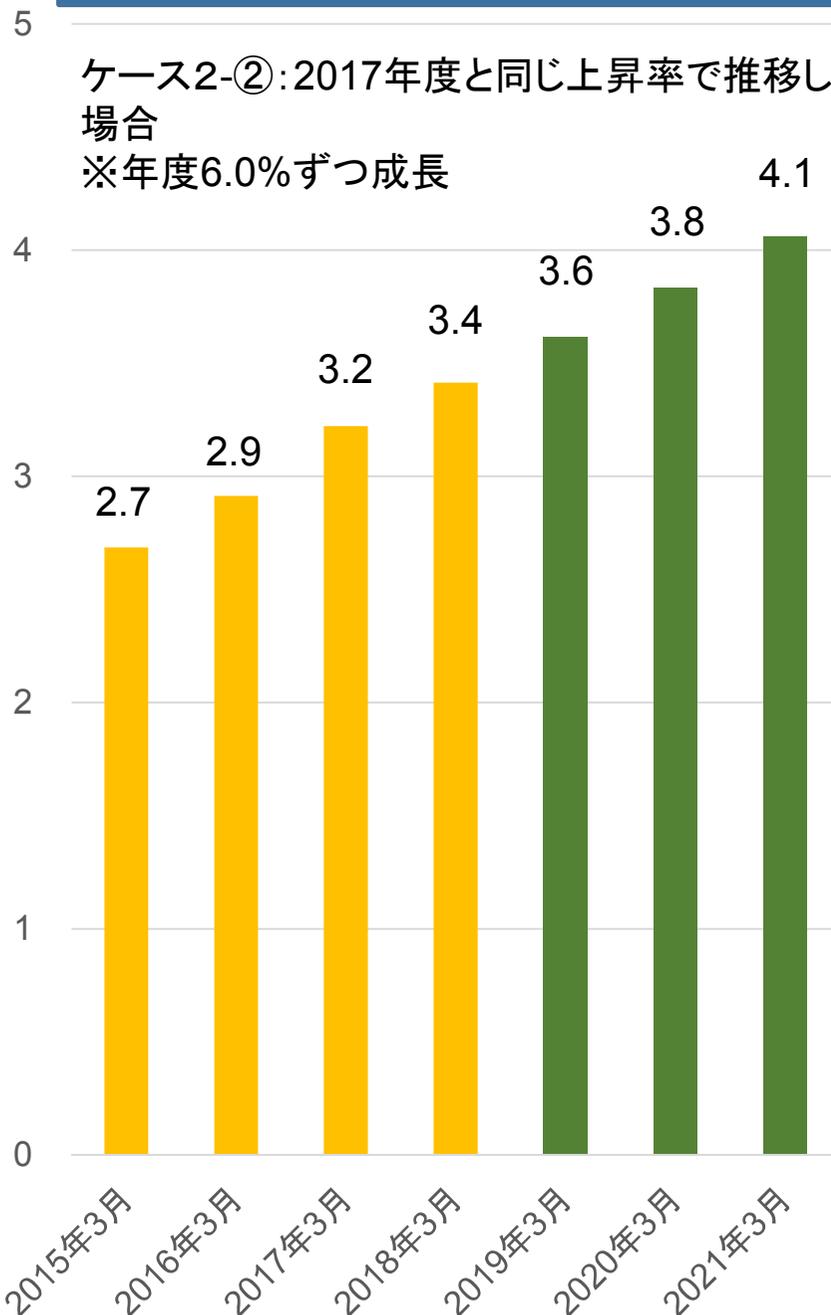
- ・日本不動産研究所の調査(2018年4月時点)によると、東京のオフィスビルの価格上昇率は1.3%と、前回調査時(2017年10月: 1.8%)と比較すると鈍化しているものの、依然として価格の上昇が続いている。

- ・森ビルの「東京23区の大規模オフィスビル市場動向調査2018」によると、2018年～2020年における大規模オフィスの供給量は、それぞれ146万m²、99万m²、168万m²と、高水準になる予定である。(2015年～2017年はそれぞれ109万m²、97万m²、69万m²)

⇒2018～2020年は、2015～2017年に比べて新規供給量が約1.5倍になる。

電子商取引市場拡大等により、市場規模の縮小も懸念される

(兆円)



○商業施設を取り巻く環境

・ニッセイ基礎研究所の商業施設売上高の長期予測(2017年8月)では、少子高齢化と電子商取引市場拡大の影響もあり、日本全体の商業施設売上高は2015年比で2025年に-4.7%(年率-0.48%)、2035年に-12.9%(年率-0.69%)となる試算もある。

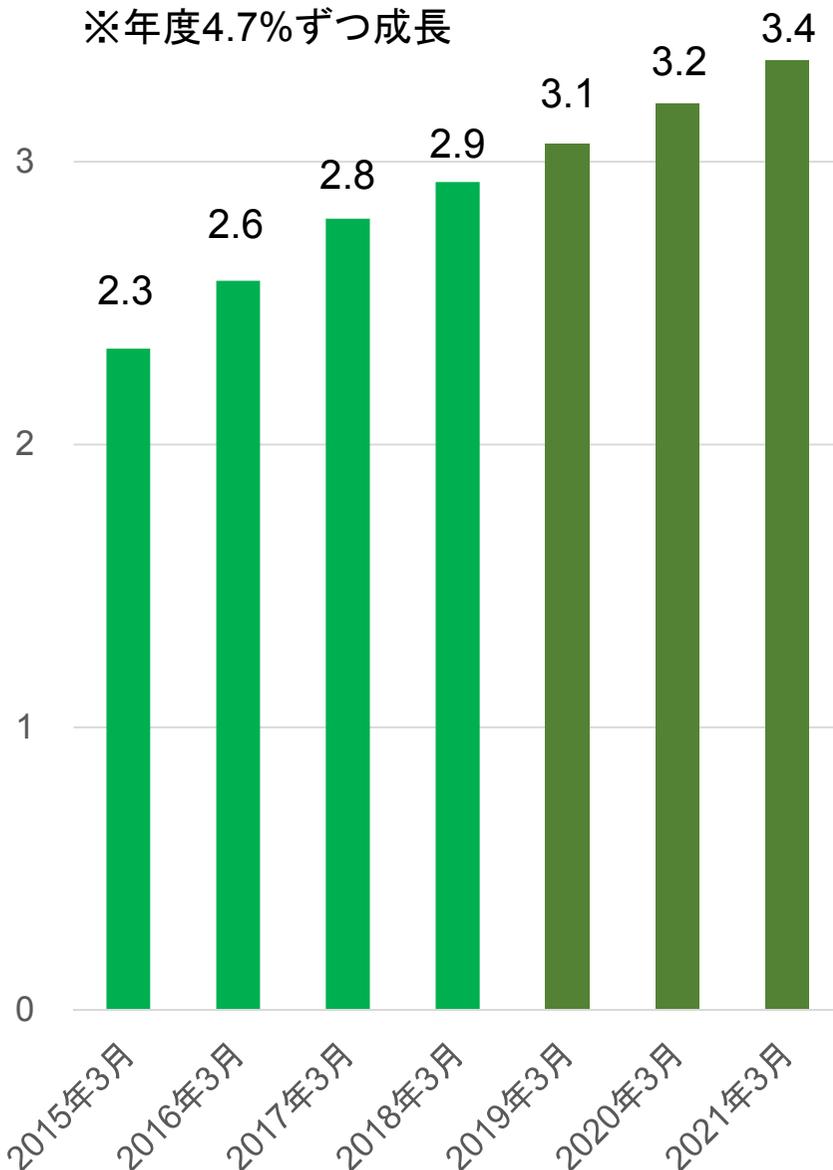
・また、2017年の米国リートにおいては、電子商取引市場拡大により、ショッピング・センター関連のリート指数が10%超も下落している。

新設住宅着工戸数は今後減少する可能性

(兆円)

4

ケース2-③: 2017年度と同じ上昇率で推移した場合
※年度4.7%ずつ成長



○住宅を取り巻く環境

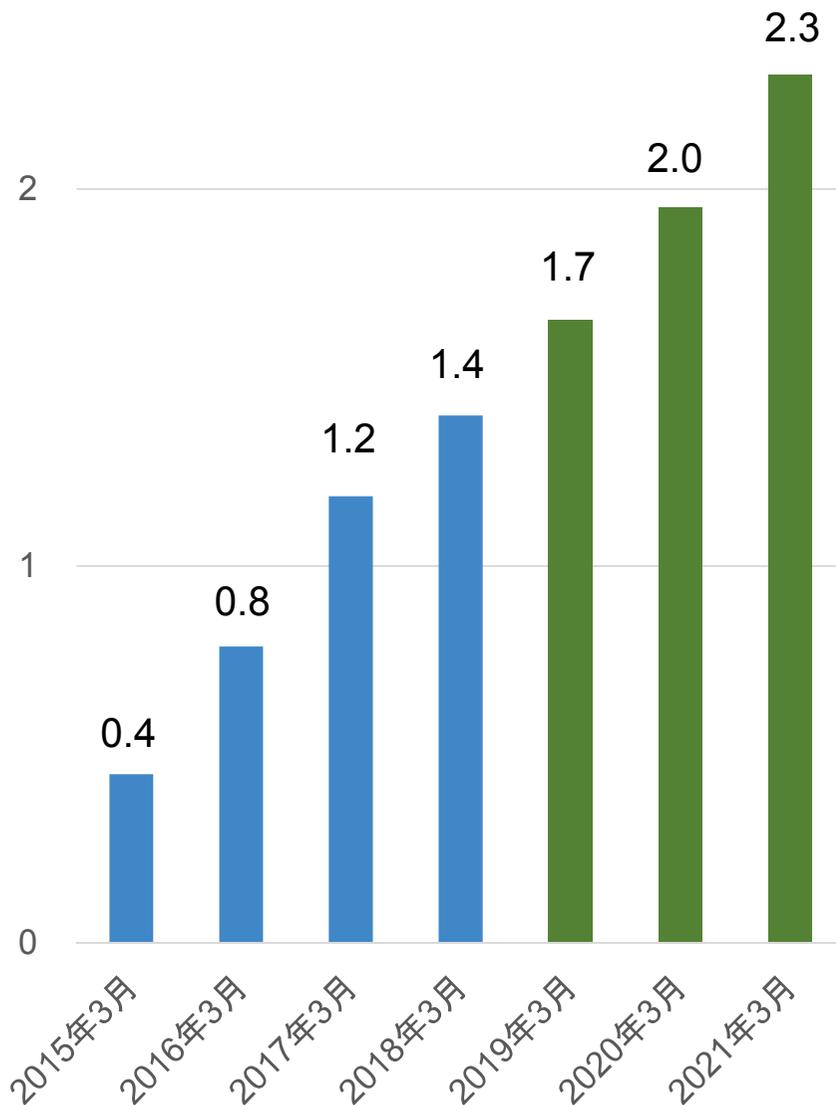
・新設住宅着工戸数は、2015～2017年度においては90万戸以上で推移していたものの、野村総合研究所の「2030年の住宅市場」(2017年6月)においては2020年度が74万戸と予想されるなど、人口減少等を背景に減少する可能性が高い。

・一方で、「長期優良住宅の普及の促進に関する法律」に基づく長期優良住宅建築等計画の認定制度の活用等により、優良な新設住宅の供給や既存住宅の改修等を促進することで、より良質な不動産ストックの形成が進むことも期待される。

2017～2020年にかけて総供給量は約1.4倍

(兆円)
3

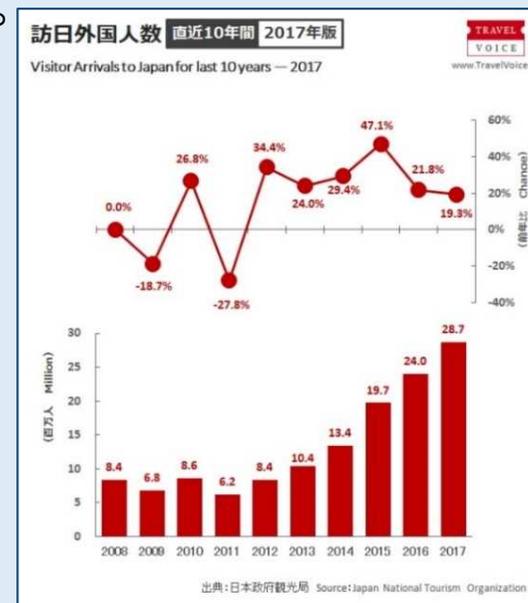
ケース2-④: 2017年度と同じ割合で推移した場合
※年度18.1%ずつ成長



○ホテルを取り巻く環境

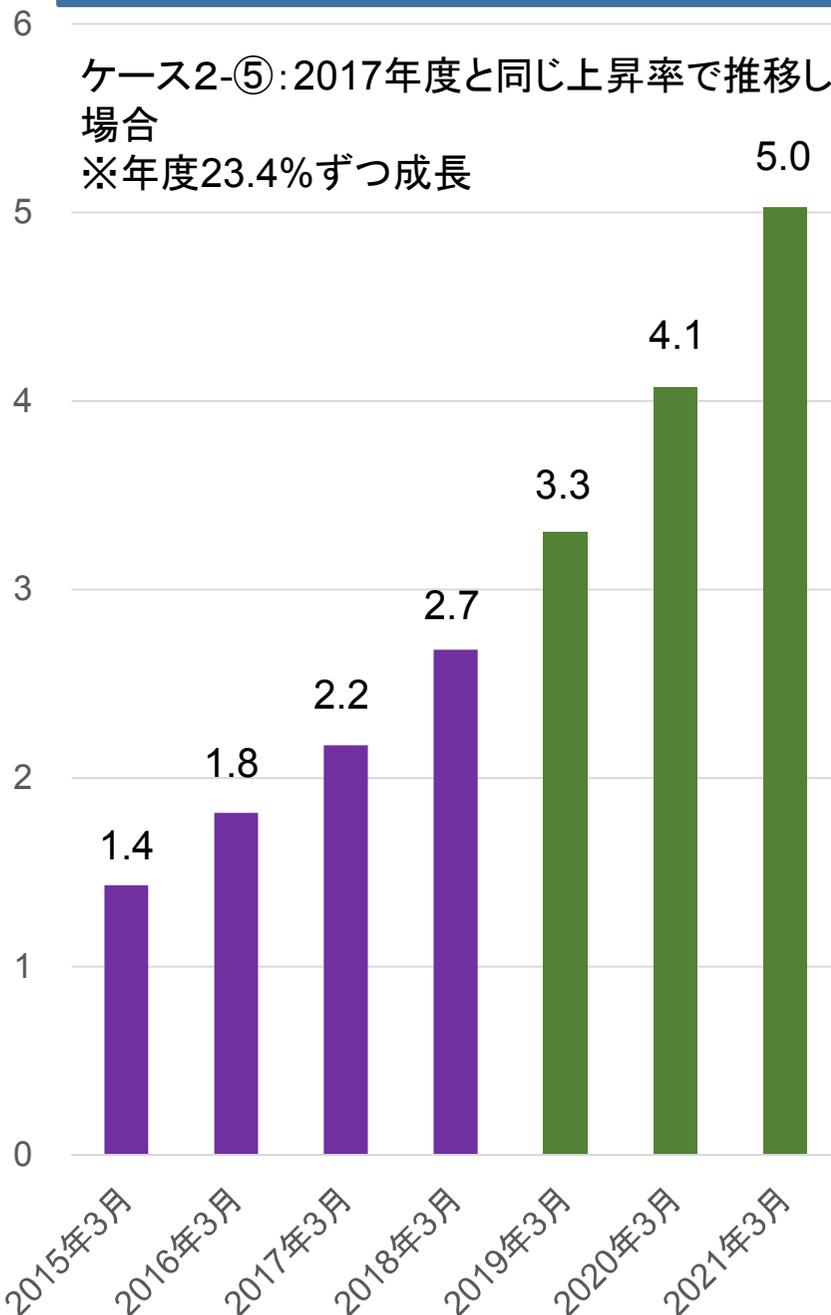
・CBREのレポート「2020年のホテルマーケット展望」(2018年1月時点)によると、東京23区・大阪市・京都市の三大マーケットでは2017年から2020年にかけて、**既存客室数の38%に相当する新規供給が予定**されている。

・訪日外国人数は、2020年4,000万人という政府目標に向け、足元でも着実に増加している。



2020年末での市場規模は、2015年末比で約1.8倍

(兆円)



ケース2-⑤: 2017年度と同じ上昇率で推移した場合
 ※年度23.4%ずつ成長

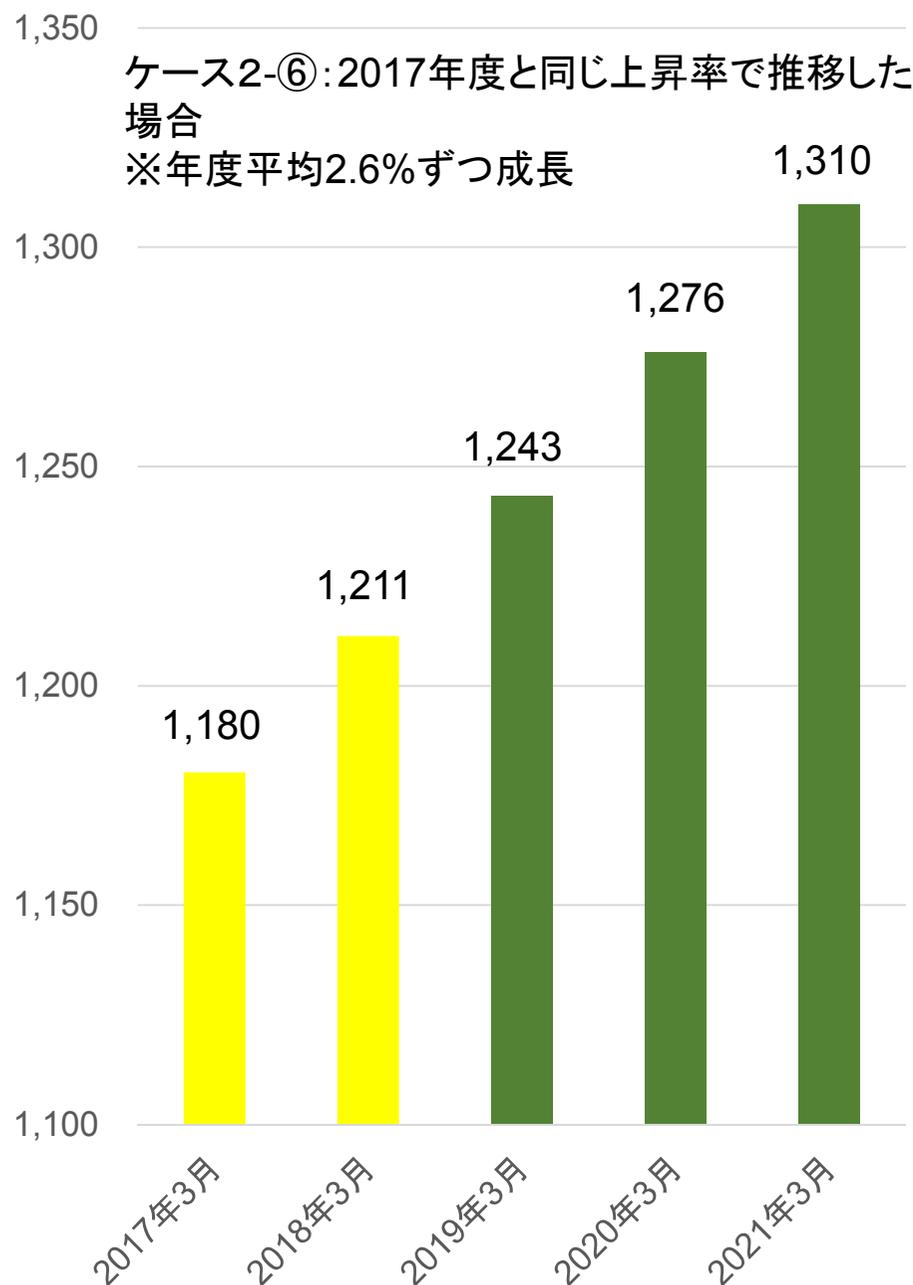
○物流施設を取り巻く環境

・JLLの「首都圏と関西の物流不動産賃貸市場」(2016年10月)によると、首都圏所在の大型先進物流施設の新規供給量は、2017年から2020年において、年平均で31万坪が新規供給されると予想しており、これは2006年から2015年までの年平均17万坪に比べ、80%強多い供給となる。**2020年末での市場規模は、2015年末比約1.8倍の350万坪と予想している。**

・2017年9月には三菱地所物流リート投資法人が、2018年2月にはCREロジスティクスファンド投資法人が上場するなど、足元でも物流施設特化型のリートが増加している。

2020年末の高齢者向け総住宅戸数は、2014年末比で約1.6倍

(億円)



ケース2-⑥: 2017年度と同じ上昇率で推移した場合

※年度平均2.6%ずつ成長

○ヘルスケア施設を取り巻く環境

・政府は、住生活基本計画(全国計画)【平成28年3月18日閣議決定】において、高齢者人口に対する高齢者向け住宅※の割合を2.1%(2014年)から4%(2025年)に、戸数を69万戸(2014年)から146万戸(2025年)にしているとしている。

⇒2020年時点では約1.6倍程度になっている計算になる。

※高齢者向け住宅: 有料老人ホーム、軽費老人ホーム、シルバーハウジング、サービス付き高齢者向け住宅、高齢者向け優良賃貸住宅等

・2017年11月に、ヘルスケア&メディカル投資法人により、病院が初めて上場リートに組み込まれた。

・2018年3月に、合併により、ヘルスケア施設を主な投資対象とするリートは2銘柄となった。

※ヘルスケア施設に係るデータは2017年以降のみ

前提

- オフィスは、2018～2020年における新規供給量が直近3年間の1.5倍となる予定。
 - 商業施設及び住宅は、今後は市場規模の縮小も懸念される。
 - ホテルは、2017～2020年にかけて総供給量が約1.4倍になる予定。
 - 物流施設は、2020年末での市場規模が2015年末比で約1.8倍となる予定。
 - ヘルスケア施設は、2020年末の高齢者向け総住宅戸数が2014年末比で約1.6倍となる予定。
- ⇒ 総供給量の伸びと同様に各アセットタイプにおける不動産の証券化も進むと仮定

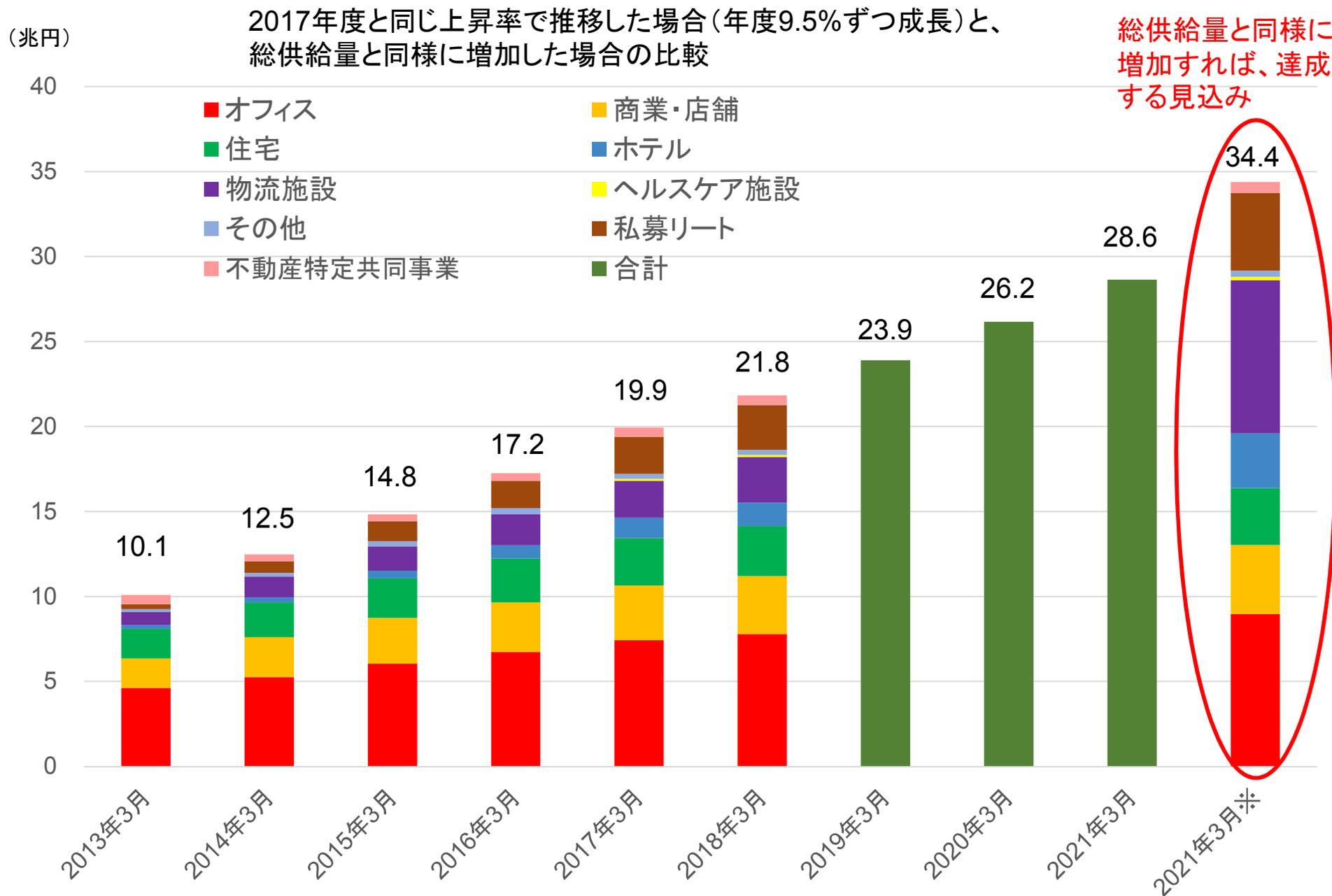
⇒ 2020年ごろに総供給量が大幅に増加するホテル、物流施設、ヘルスケア施設に係る証券化を、総供給量の伸びに合わせて進めることが重要ではないか。

試算

ホテル: $2.3兆円 \times 0.4 = 9,200億円$ 物流施設: $5.0兆円 \times 0.8 = 4兆円$ ヘルスケア施設: $1,310億円 \times 0.6 = 786億円$
⇒合計 約5兆円

総供給量と同様に増加すれば、リート等30兆円は達成(ケース2の未達額は1.4兆円)

試算：総供給量と同様に増加した場合の資産総額の推移

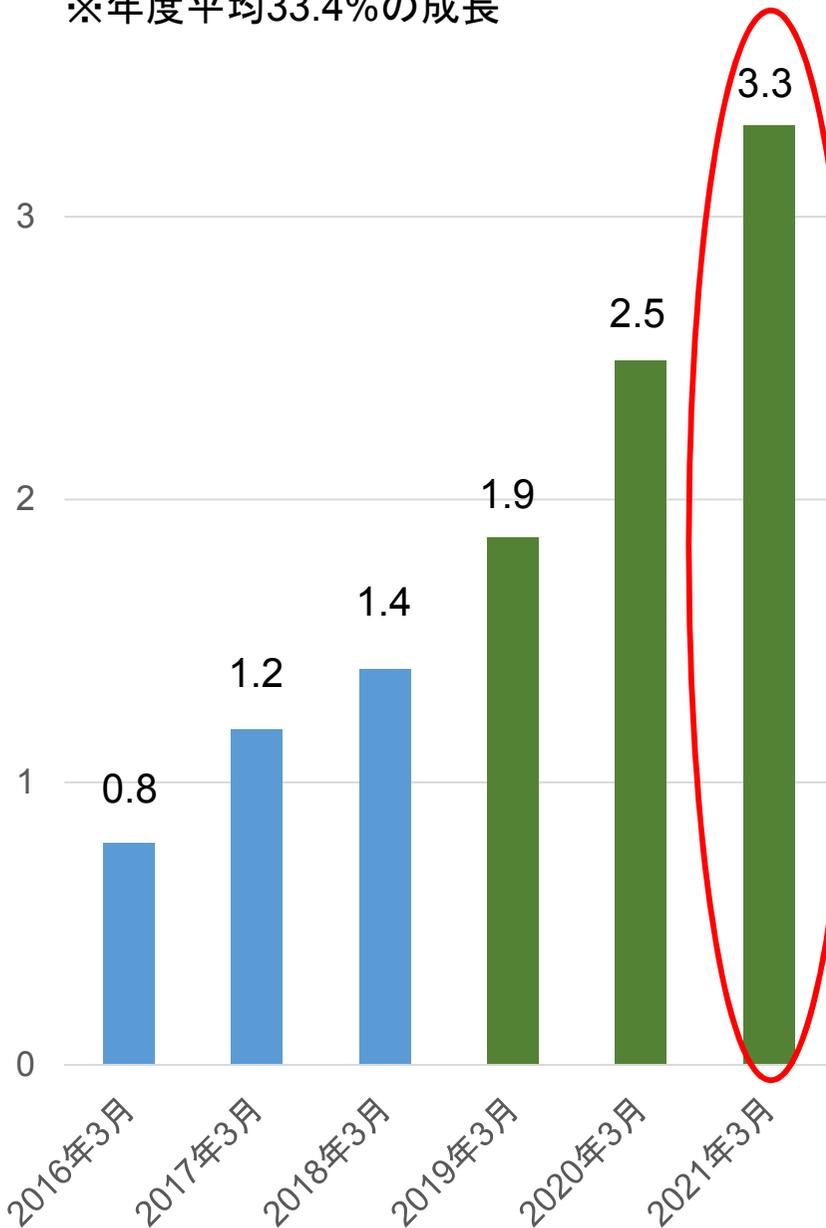


2003年3月～2018年3月 投資信託協会公表データ
2001年9月、2002年3月はARES推計値

(注1)「その他」は「オフィス」「商業・店舗」「住宅」「ホテル」「物流施設」以外の用途。
(注2) 2009年3月以前の「ホテル」「物流施設」「ヘルスケア施設」は「その他」に含まれる。
2010年3月～2016年3月の「ヘルスケア施設」は「その他」に含まれる。

参考:30兆円達成に向けた試算②(ホテルのみ)

(兆円)
4 参考:2015年度~2017年度の平均の上昇率で推移した場合
※年度平均33.4%の成長



特に訪日外国人増加の影響で好調であるホテルを、2015年度(目標設定時点)~2017年度の平均の上昇率(年度平均:33.4%)で伸ばすことができれば、約30兆円は達成される。

ケース2-④:2017年度と同じ割合で推移した場合
※年度18.1%ずつ成長

