

海外投資家が日本の不動産市場をどのように見て、また、実際にどのような行動をとっているのか、断片的な情報は新聞、雑誌等で報道されるが、トータル的にはどのように状況なのか、資料・データの制約もあり、必ずしも十分に把握できないのが実情である。そこで、26年版土地白書がこの問題をどうとらえているのかは、この捉えにくい海外投資家のビヘイビアを考えるに当たっての貴重な情報源であり、判断材料である。限られた情報ではあるが、この際不動産市場の実情を把握する上で十分に踏まえておく必要があると考える。そこで、やや詳しく、土地白書の記述を紹介しておくことにする。

まず最近の不動産市場に大きな影響を与えている J リート市場の売買高でみると、総額では、平成 24 年が 4.9 兆円から 25 年には 13.7 兆円に大きく増加する中で、このうち海外投資家の売買高は、売却、購入とも 24 年の 1 兆円から 3 兆円へと 3 倍の規模(売買高では 2 兆円～6 兆円)に拡大した。売買代金に占める海外投資家のウエートは約 43%から約 45%へと高水準かつ増加傾向にあり、J リート市場における存在感が増している。なお、我が国の収益不動産市場規模に対する上場リート市場の規模の比率を諸外国と比べると、我が国は 3.6%であり、アメリカの 12.7%、英国の 5.7%と比べれば低い水準にとどまっていることが指摘されており、我が国の J リート市場は、今後も拡大する可能性があると考えられる。

表1. 収益不動産評価額に対する上場リート市場規模の割合

国名（評価額の大きい順）	割合（%）
アメリカ	12.7
日本	3.6
イギリス	5.7
カナダ	8.3
オーストラリア	18.1
シンガポール	23.7

次に、平成 25 年度の国土交通省「海外投資家アンケート調査」により、海外投資家に対し、「現在」と「3 年後」のそれぞれの時期に、投資額を地域毎にどう増減させる意向であるのかを聴くと、「日本の不動産に対する投資額を増加させる」との回答は、「増加」と「やや増加」とを加えると、41%にのぼり、「日本を除くアジア」への増加志向 51%には及ばないが、「北米」37%、「欧州」34%、「オセアニア」27%を上回ることが注目点である。また、同調査により、日本への不動産投資を増加させる理由として、「不動産価格上昇の見込み」(85%)、「不動産投資市場の活発化（取引件数等の増加）」(80%)、「短期的な景気の先行き感の改善」(70%)があげられている。日本の不動産市場の今後の活発化が強く意識されていると言えよう。

更に同調査は、我が国への不動産投資選択に際して重視する事項を海外投資家に聞いており、D.Iによりその結果を見ると、上位3項目は「不動産市場の成長性」、(64.1ポイント)。「不動産投資関連制度の安定性」(61.4ポイント)、「不動産市場の流動性」(59.5ポイント)であった。一方、日本の不動産市場に対する評価が高いのは、順に「不動産市場の規模」(45.9ポイント)、「不動産投資関連制度の安定性」(41.5ポイント)、「不動産投資リスクの水準」(40.2ポイント)、「不動産市場の流動性」(39.9ポイント)であった。重要度が高いにも関わらず、評価がそれに比べて25ポイント以上低い項目として「不動産市場の成長性」(20.2ポイント)、「不動産市場における平均的な利回り」(27.1ポイント)「不動産投資関連情報の充実度」(26.5ポイント)、「不動産市場関連情報の入手容易性(透明性)」(23.8ポイント)がある。マクロの成長戦略の展開と合わせ、不動産市場の市場情報の充実及び透明性の確保がこの調査からも促されているといえよう。

表 2. 海外投資家の我が国の不動産市場に対する評価

	重要度 DI	評価 DI
成長性	64.1	20.2
制度の安定性	61.4	41.5
流動性	59.5	39.9
利回り	57.7	27.1
情報の充実度	56.6	26.5
リスクの水準	54.2	40.2
情報の入手容易性	51.8	23.8
パートナー	50.0	31.3
規模	48.3	45.9
安定性	48.2	31.3
資金調達の容易さ	41.6	24.1
インセンティブ(税優遇等)	34.9	11.7

(注) 1. 26年度「国土交通省土地白書」により作成。

2. DIは、「優れている(重視する)+0.5 やや優れている(やや重視する)-0.5 やや劣っている(あまり重視しない)-劣っている(重視しない)」と答えた者の割合(()外は重要度、()内は評価)

3. 網掛けは、重要度に比して評価が25ポイント以上低い項目。

(荒井 俊行)