

不動産市場・ショートレポート(8回シリーズ)

アフターコロナでの新しい不動産市場⑦／不動産投資市場

2022年3月8日

株式会社三井住友トラスト基礎研究所

投資調査第1部 主任研究員／田中可久

■安定的なオフィス・住宅、割安なホテル・商業等を物色し、存在感増す海外投資家。今後も投資拡大を予想。

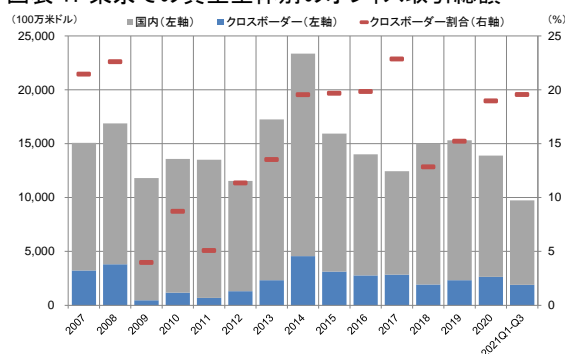
コロナ禍における国内の不動産賃貸市場では、特に企業業績の低迷に加え、テレワーク普及の影響が大きい東京の賃貸オフィス市場を中心に、軟調な状況が続いている。これに対し、国内の不動産投資市場は、コロナ禍が長期化した現在も概ね堅調な状況にある。これには、①国内投資家の様子見姿勢が早期に収斂、および②海外投資家による継続的な投資実行、等が主な理由として挙げられる。そこで本稿では、海外投資家による不動産投資の動向・要因・背景を俯瞰し、不動産投資市場の今後の方向性を示した。

まず国内での取引額が最大の、東京都の賃貸オフィスの取引総額を見ると、コロナ禍の2020年は前年比で小幅減、また2021年も通年では同水準が見込まれ、不動産投資は活発な状況が続いている(図表1)。このうち、買主属性別では、海外投資家による取引(クロスボーダー取引)が、コロナ禍前を上回り、またその比率(クロスボーダー割合)は、コロナ禍前の2019年から一貫して上昇傾向にあり、投資需要は旺盛である。また2021年の国内取引額上位10物件を見ても、その半数に海外投資家が関与するなど(図表2)、100億円超の大型取引・物件を中心に、買主として海外投資家の存在感が高まっている。

海外投資家が日本の不動産に投資する理由には、A:他国に比して大きいイールド・ギャップ(=不動産の期待利回り-10年物国債利回り)、B:政情面等の安全性、C:不動産市場の安定性、等が挙げられる。特にグローバル投資を行う海外投資家にとって、日本は、低成長ながらも一定の市場規模を有する、成熟したリスクの小さい市場であり、結果としてコア戦略(優良物件を対象にインカムゲイン重視の安定戦略)の対象となる。そのため、特に安定的なキャッシュフローが見込まれる賃貸住宅や、市場規模が大きく流動性が高い賃貸オフィスが、主な投資対象として選好される。なお足元ではEC市場の拡大を受け、他国と同様に賃貸物流施設への投資も増加している。一方で国内投資家と異なり、オポチュニティ戦略(物件の課題を解消し価値を高めてキャピタルゲインを獲得する成長戦略)を選好する海外投資家や外資系ファンドも一定程度存在する。このため、運営状況が厳しいホテルや商業施設も投資対象となり、全体の取引額を下支えしている。

コロナ禍は、海外投資家にとって、現地調査が難しく投資判断が容易ではない時期と言えよう。にもかかわらず、実際は上述した多様な目的及び戦略に基づき堅調な投資が続いている。今後、米国金利等のリスク要因はあるものの、出入国制限の緩和が進めば、日本への投資圧力はさらに高まるものと予想する。

図表1. 東京での買主主体別のオフィス取引総額



図表1.出所) Real Capital Analytics (RCA, www.rcanalytics.com) のデータをもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

図表1.注) 売買取引額の対象は、1,000万米ドル以上の取引。

図表2.出所) 各社プレスリリース、関連記事等をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

図表2.注) 青色の網掛けは、海外投資家若しくは外資系ファンドを示す。

図表2. 2021年の主な大型取引事例(400億円以上)

物件名称	タイプ	買主
電通本社ビル	オフィス	ヒューリックなど
ESR尼崎ディストリビューションセンターなど4物件	物流施設	ESRと共同投資家
ESR市川ディストリビューションセンターの一部	物流施設	M&G Real Estate
飯田橋グラン・ブルームの一部	オフィス	日本ビルファンド投資法人
日本製鉄東日本製鉄所(東京)跡地	物流施設用地	日鉄興和不動産
日本通運日本本社ビル	オフィス	ミネベアミツミ
都ホテル 京都八条など8物件	ホテル	ブラックストーン
Torch Towerの一部	複合用途	三菱地所と東京センチュリー
広小路クロスタワー	オフィス	ペントール・グリーンオーク
横浜ブルアアベニューと新宿フロントタワーの一部	オフィス	キャピタランド・インベストメント(ファンド)

当社発行「不動産マーケットリサーチレポート」のご案内

本レポートは、当社の有償レポート「不動産マーケットリサーチレポート(年2回発行)」をもとに、一般の読者に向けて再編集したものです。将来予測を含む同有償レポートの内容および購入につきましては、当社HP(https://www.smtri.jp/service/report/market_research_report.html)をご参照下さい。

【お問い合わせ】投資調査第1部

<https://www.smtri.jp/contact/form-investment/index.php>

1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産および金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、またはこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料は作成時点または調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示したすべての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見通し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。
3. この資料の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部または一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。
4. 当社は不動産鑑定業者ではなく、不動産等について鑑定評価書を作成、交付することはありません。当社は不動産投資顧問業者または金融商品取引業者として、投資対象商品の価値または価値の分析に基づく投資判断に関する助言業務を行います。当社は助言業務を遂行する過程で、不動産等について資産価値を算出する場合があります。しかし、この資産価値の算出は、当社の助言業務遂行上の必要に応じて行うものであり、ひとつの金額表示は行わず、複数、幅、分布等により表示いたします。
5. 当社が行う業務に関して、当社および当社と密接な関係にある者が、お客さまから金銭または有価証券をお預かりすることはございません。