

日本企業・投資家による海外不動産投資残高は 22.5 兆円規模 ～「海外不動産投資に関する実態調査」結果より～

2025 年 1 月 20 日

株式会社三井住友トラスト基礎研究所
海外市場調査部・私募投資顧問部

＜要約・概要＞ 「海外不動産投資に関する実態調査」結果などをもとに 2024 年時点の日本からの海外不動産投資残高を 22.5 兆円と推計した。うち直接投資額は 12.9 兆円、不動産ファンドなどを通じた間接投資額は 9.6 兆円となった。また、同調査結果によると、海外で不動産ビジネスを実行できる人材の不足や、各国の政治や制度、為替の問題など、さまざまな課題を抱えているものの、各社は成長性や収益性を期待し、グローバルで分散投資を志向して海外不動産投資を積極化させていることがわかった。今後は米国や豪州などへの投資拡大意欲が強い。

株式会社三井住友トラスト基礎研究所では、海外不動産投資の規模感、海外不動産投資の目的や課題など実態を把握することを目的に「海外不動産投資に関する実態調査」(以下、実態調査)を実施した。

調査概要

調査名称:海外不動産投資に関する実態調査

調査期間:2024 年 10 月 21 日～11 月 15 日

調査対象:公表情報より海外不動産投資を行っていると思われる下表のような業種に属する企業

サンプル数:依頼数 70 社、有効回答数 51 社

調査方法:面会によるヒアリング調査、メールによる質問票送付調査を併用

プレーヤーの業種ごとに大きく3つのグループに分類し、3種類の質問票を使用した

分類	業種	海外不動産投資への関わり方
直接投資	デベロッパー、商社、住宅メーカー、ゼネコン、電力・ガス、鉄道、その他不動産事業を行う事業会社	オフィスビルなど既存不動産を取得し保有・運営を行うビジネスや、マンションを開発し分譲を行うビジネスなど
間接投資 (投資家)	銀行、保険、リース会社など	不動産投資ファンドへの出資を通じて海外不動産投資を行う
間接投資 (運用会社等)	運用会社、信託銀行	ファンド組成や運用、ゲートキーパー機能など海外不動産投資を行うための不動産投資ファンドや関連サービスを提供する

1. 日本からの海外不動産投資残高の推計

1-1. 日本からの海外不動産投資残高は 22.5 兆円

実態調査結果などをもとに日本からの海外不動産投資額を 22.5 兆円と推計した。内訳は不動産会社等の事業会社による海外不動産投資(直接投資)残高が 12.9 兆円、機関投資家等による不動産ファンド等を通じた海外不動産投資(間接投資)残高が 9.6 兆円である。

直接投資を行うプレーヤーとしてはデベロッパーや商社、住宅メーカー、ゼネコンのほか電力・ガス会社や鉄道会社など事業会社の不動産子会社が含まれる。典型的にはオフィスビルを開発あるいは取得し保有・運用を行う、宅地を開発しマンションや戸建住宅を分譲するなどのビジネスを海外で行っている。残高の業種別の内訳は、デベロッパーが約半分を占め、住宅メーカーが 3 割弱、商社とゼネコンが共に 1 割前後を占めている。

間接投資を行うプレーヤーとしては銀行、保険、年金などの機関投資家で、不動産投資ファンド等に出資・融資することで間接的に海外不動産投資を行っている。間接投資残高のうち、半分弱を銀行が占め、次いで年金等が運用会社やゲートキーパー(機関投資家のためにファンドの選定やモニタリング、レポートイングなどを行う専門業者)を経由しての投資額が 2 割強、生命保険会社などの投資額が 2 割弱を占めている。

推計方法

- ・直接投資: 実態調査、各社 WEB 情報、その他公表情報、MSCI Real Capital Analytics の不動産取引データベースなどをもとに集計・推計を行った。各社の決算時期、集計時期、資料公表時期の違いはあるものの今回調査で得られた直近時点における海外に保有する不動産資産残高(オフィスなど投資用不動産や、個人に住宅を分譲するための販売用不動産(棚卸資産)なども含む)を合算し 2024 年推計値とした
- ・間接投資: 実態調査、各社 WEB 情報、その他公表情報などをもとに集計を行った。推計にあたっては投資サイドと運用・ゲートキーパーサイドでの重複を可能な限り排除している。各社の決算時期、集計時期、資料公表時期の違いはあるものの今回調査で得られた直近時点でのものを 2024 年推計値としている

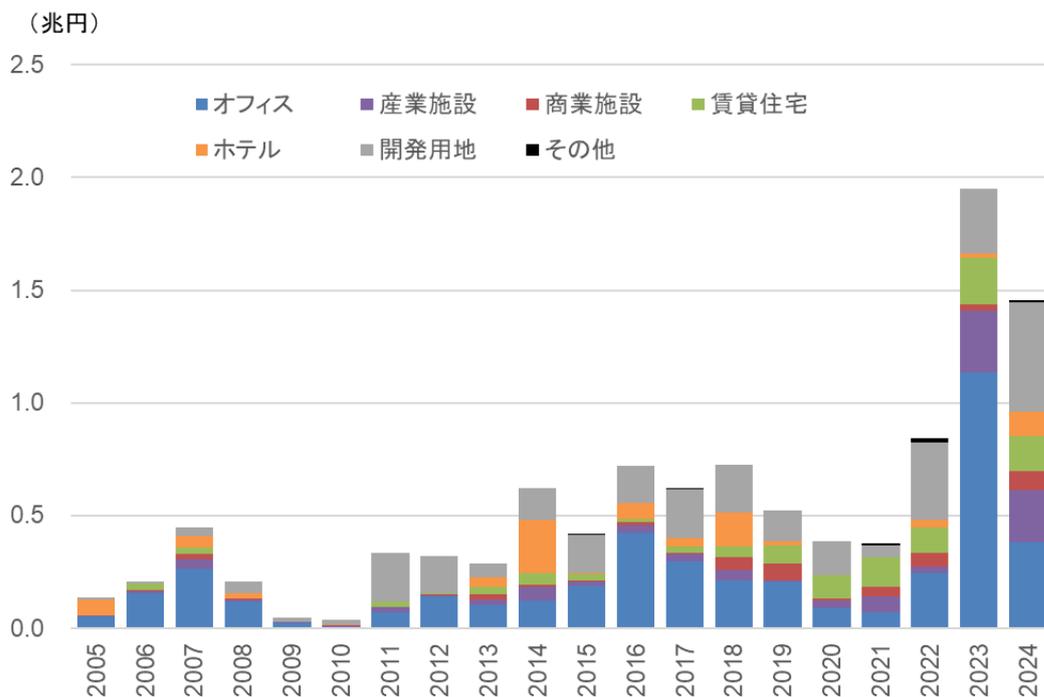
1-2. 2022 年以降、日本企業による海外不動産投資が急速に拡大している

海外不動産残高(ストック)の時系列での推計は行っていないが、海外不動産投資動向の参考として、日本からの海外不動産投資額(フロー)の推移を MSCI Real Capital Analytics の不動産取引データベースをもとに集計した(図表 1)。なお、ここでの集計対象は 1 件 1,000 万米ドル以上の不動産取引(買い手が日本企業、投資対象が海外不動産)であり、製造業企業の海外工場取得なども含まれていることや、不動産ファンド経由の間接投資の多くは含まれないこと、など前項での海外不動産投資残高の推計値とは集計範囲が異なっている。

2011 年～2021 年にかけて年間 0.5 兆円前後で推移していた取引金額が、2023 年以降、急速に拡大し 1 兆円を超える規模での海外不動産投資が行われていることがわかる。なお、2024 年の取引金額が前年比で減少しているのは、①世界的な不動産価格調整で取引単価が下落したこと、②賃貸市場が悪化しているオフィス投資が減少したこと、などが理由である。取引件数ベースでの推移を見ると、2021 年 77 件⇒2022 年

122 件⇒2023 年 169 件⇒2024 年 222 件と着実な増加が見られる。

図表 1 (参考)日本からの海外不動産投資(取引金額ベース)



出所)MSCI Real Capital Analytics データをもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

2. 海外不動産投資の現状と今後について

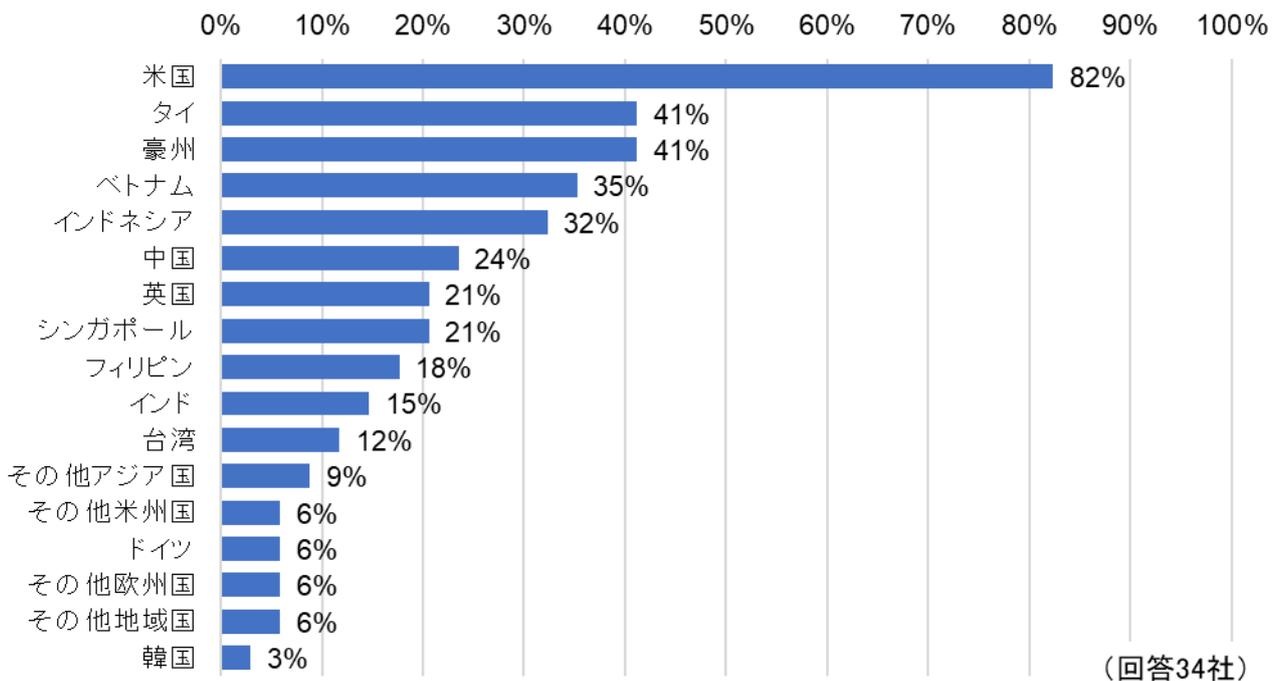
以下では、実態調査結果に基づき、「直接投資」と「間接投資（投資家）」の投資目的と課題、今後の方針など主要な回答結果を紹介する。

2-1. 直接投資

デベロッパー、商社、住宅メーカー、ゼネコン、電力・ガス、鉄道、その他不動産事業を行う事業会社 34 社を対象とした調査の集計結果

【直接投資】 8 割強の企業が米国に投資している

図表 2 現在の投資先国（国・地域別、複数回答可、回答割合順）

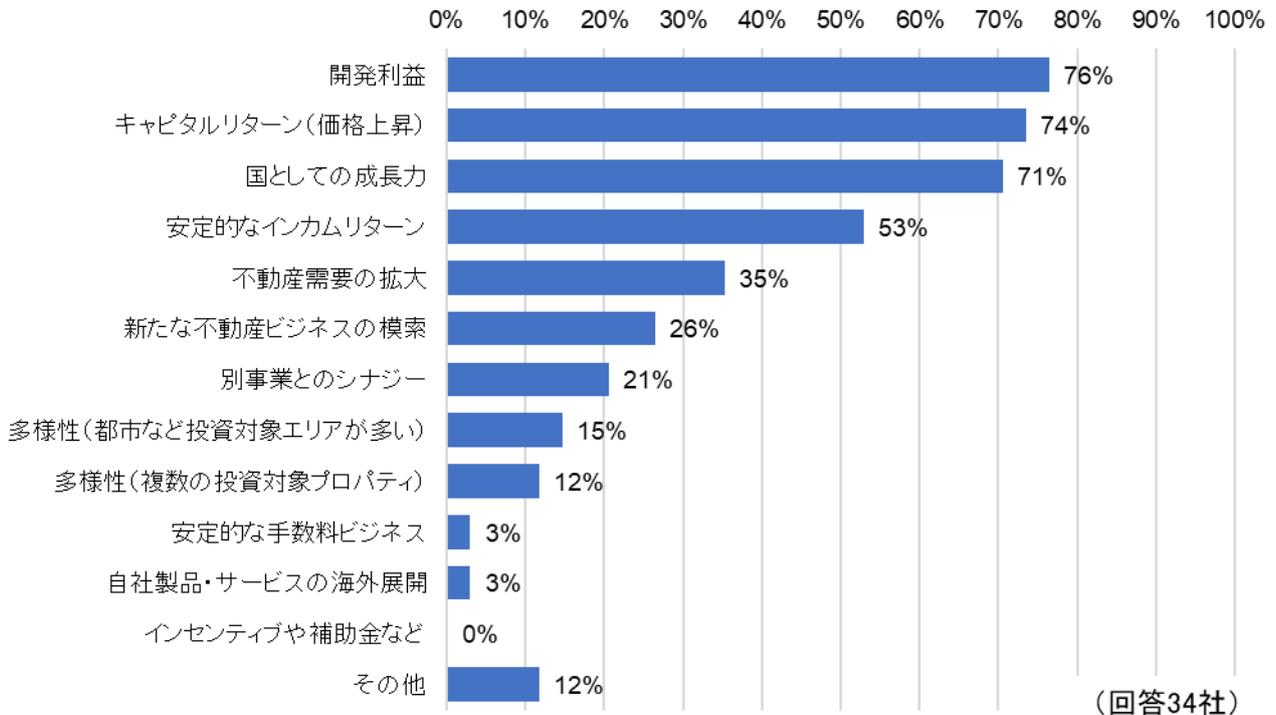


出所)三井住友トラスト基礎研究所

回答した 34 社が延べ 128 カ国・地域に投資をしている。1 社平均 3.8 カ国へ投資を行っており、投資先が複数国へ広がっていることがわかる。投資先として最も多いのは米国で、8 割強とほとんどの企業が米国で何らかの不動産投資を行っている。次いでタイ、豪州、ベトナム、インドネシアなどアジア・大洋州の国が上位となっているが、投資比率は米国の半分以下の水準となっている。海外不動産投資先として市場規模が大きく透明度も高い米国は各社とも外せない投資先となっているが、2 カ国目以降の投資先は各国の成長性とリスクをもとに判断されており、各社の投資戦略によって投資先は幅広く分散していることがわかる。

【直接投資】海外投資にあたっては開発利益、キャピタルリターン、国としての成長性に期待している

図表3 質問:海外不動産投資に期待すること(複数回答可、回答割合順)

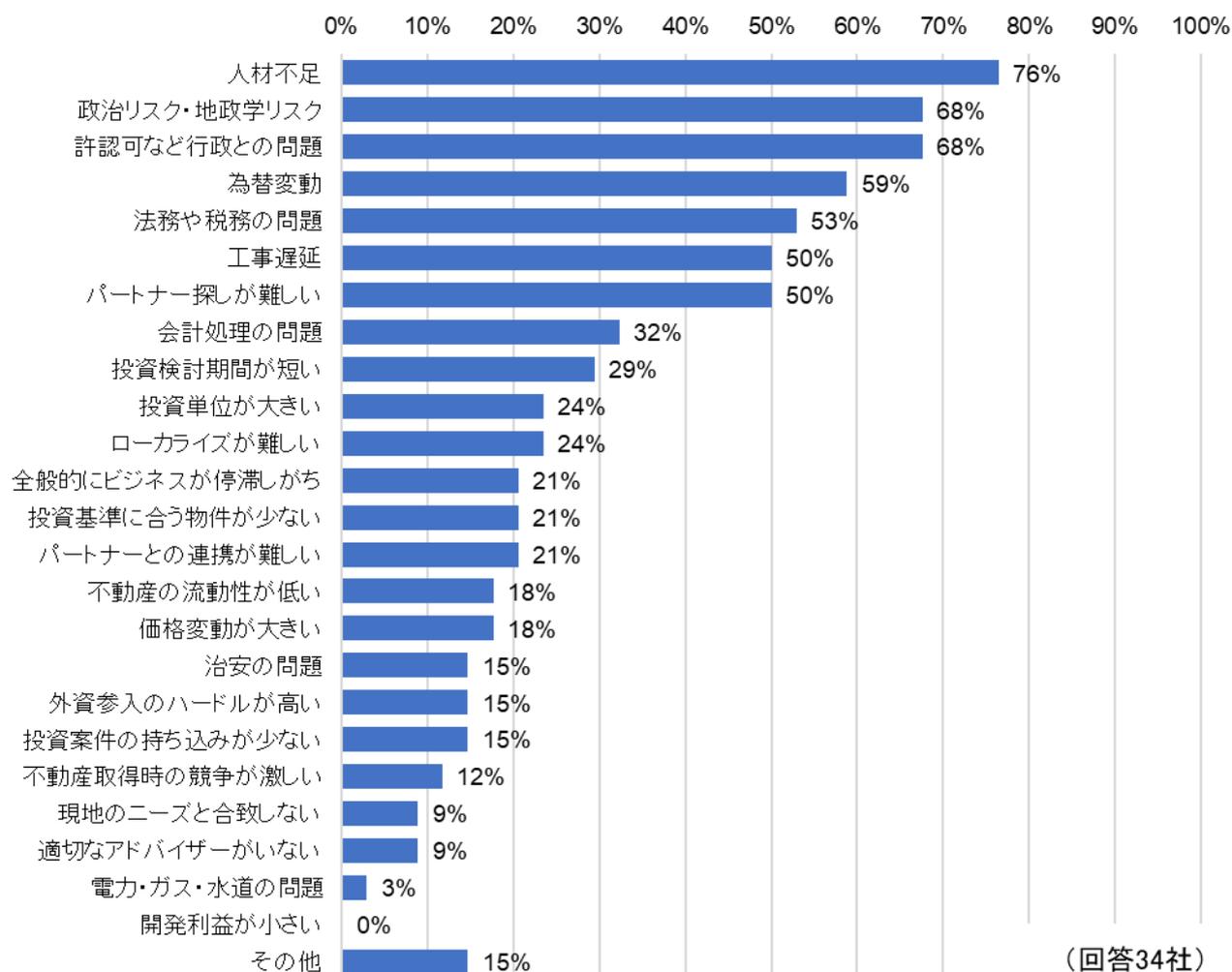


出所)三井住友トラスト基礎研究所

海外不動産投資に期待することを聞いたところ、「開発利益」、「キャピタルリターン」、「国としての成長性」の回答比率がそれぞれ7割を超えおり、各社、成長性や収益性が海外不動産投資の動機となっていることがわかる。国内不動産だけの事業ポートフォリオでは、グローバルでの成長性に劣後してしまうため海外不動産投資を積極化しているものと考えられる。中でも「開発利益」が最大の回答比率となっている。不動産ファンドなどへの投資を通じて収益性や成長性を獲得するのではなく、現地において不動産開発を行い、住宅・不動産ビジネスをグローバルに展開していこうとする姿勢が見られる。

【直接投資】人材不足のほか、政治リスク、許認可、法務や税務など政治・制度が課題となっている

図表 4 海外不動産投資の課題（複数回答可、回答割合順）

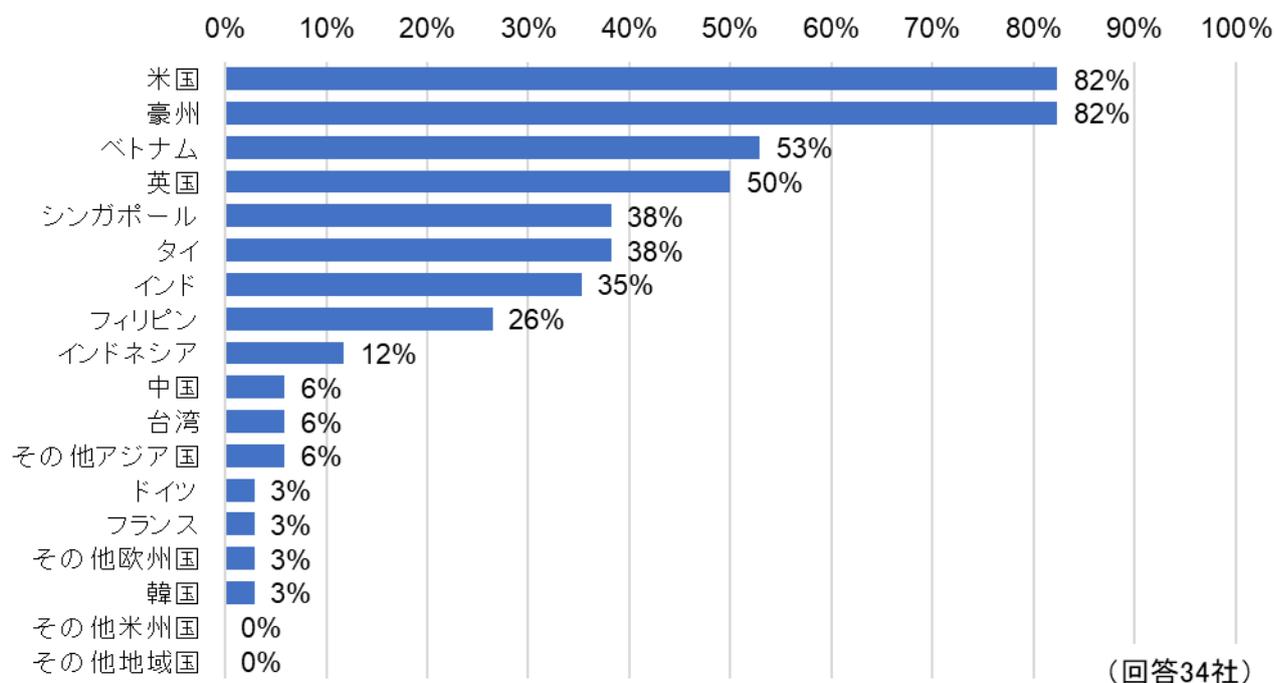


出所)三井住友トラスト基礎研究所

海外不動産投資における課題は多岐にわたっている。最も回答が多かったのは「人材不足」で、限られた人員で複数国への投資を担当せざるをえない、あるいは複数国に展開したいが人員が限られているなどの声が聞かれた。ローカライズの問題なども含め人材不足が海外展開のボトルネックとなっていることがわかる。2位以下には「政治リスク・地政学リスク」、「許認可など行政との問題」、「法務や税務の問題」など対象国の政治や制度に関する課題が上位に位置している。海外不動産投資には高い成長性や収益性といった期待はある一方で、こうした政治や制度の課題は避けることができず、ちょうどリターンとリスクのようなトレードオフの関係となっている。

【直接投資】今後、投資拡大が見込まれるのは米国と豪州

図表 5 投資をしている国、投資をしていない国、それぞれの投資意向（複数回答可、回答割合順）
 （投資をしている国において「投資を拡大」の回答数と、投資をしていない国において「新規投資を検討」の回答数の合計が総数に占める割合）



出所）三井住友トラスト基礎研究所

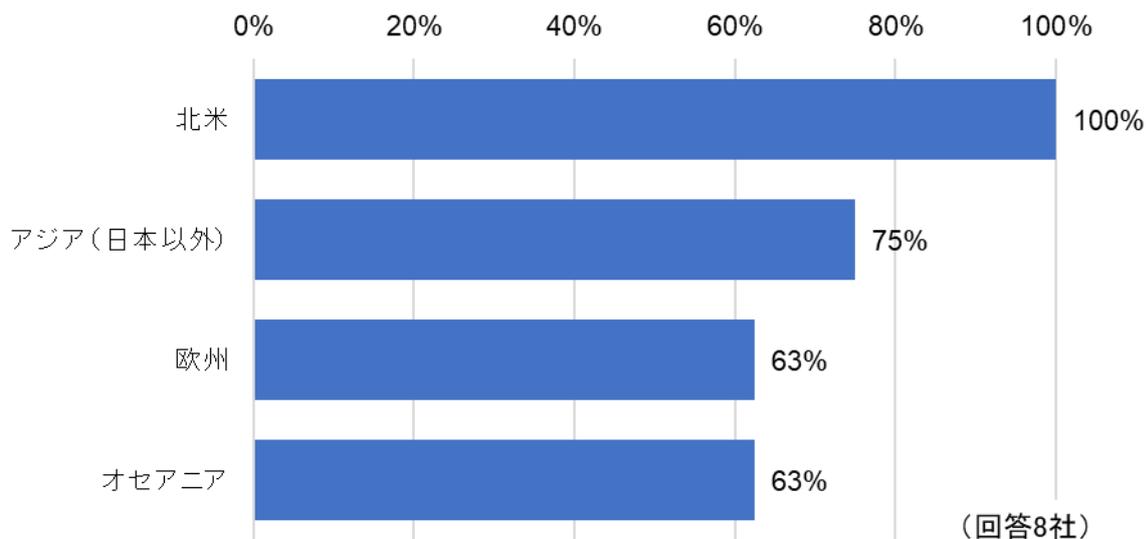
今後の投資意向が強い国は米国と豪州となった。米国は既に多くの企業が投資をしており（図表 2 参照）、こうした企業の多くが更なる投資拡大の意向を持っている。豪州への既存投資は米国に比べると少ない（図表 2 参照）ものの、現在投資はしていないが新規投資先国としては最大の 16 社が検討しており、今後、米国のようにほとんどの企業が投資を行う国となることが見込まれる。次いでベトナムや英国が上位を占めている。英国は新規投資先として検討中の企業数が 11 社と豪州に次いで多い。

2-2.間接投資(投資家)

銀行、保険、リース会社など8社を対象とした集計結果

【間接投資(投資家)】北米をはじめ、幅広くグローバル不動産投資

図表6 これまでの海外不動産投資の概要(エリア別、複数回答可、回答割合順)

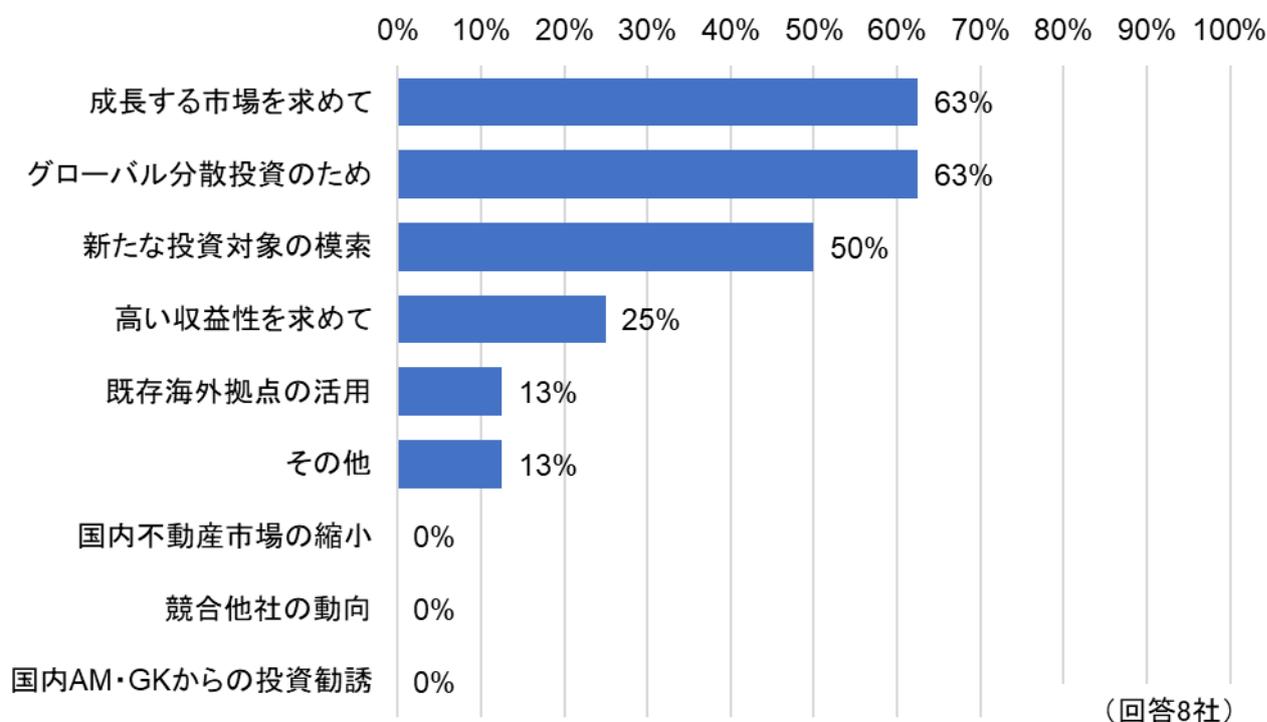


出所)三井住友トラスト基礎研究所

投資家が現在投資している(投資残高がある)不動産ファンド等の投資対象エリアについては、回答した全ての投資家が北米に投資をしているほか、アジア(日本以外)や欧州、オセアニアなどまんべんなくグローバルに投資を行っている。不動産ファンドは専門家によって幅広いラインアップの商品が運用されており、直接投資と比べると投資が比較的容易であることから、分散投資の観点で幅広いエリアへの投資が実行されているものと考えられる。

【間接投資(投資家)】成長市場への投資やグローバル分散投資を目的としている

図表 7 海外不動産投資を開始したきっかけ (複数回答可、回答割合順)



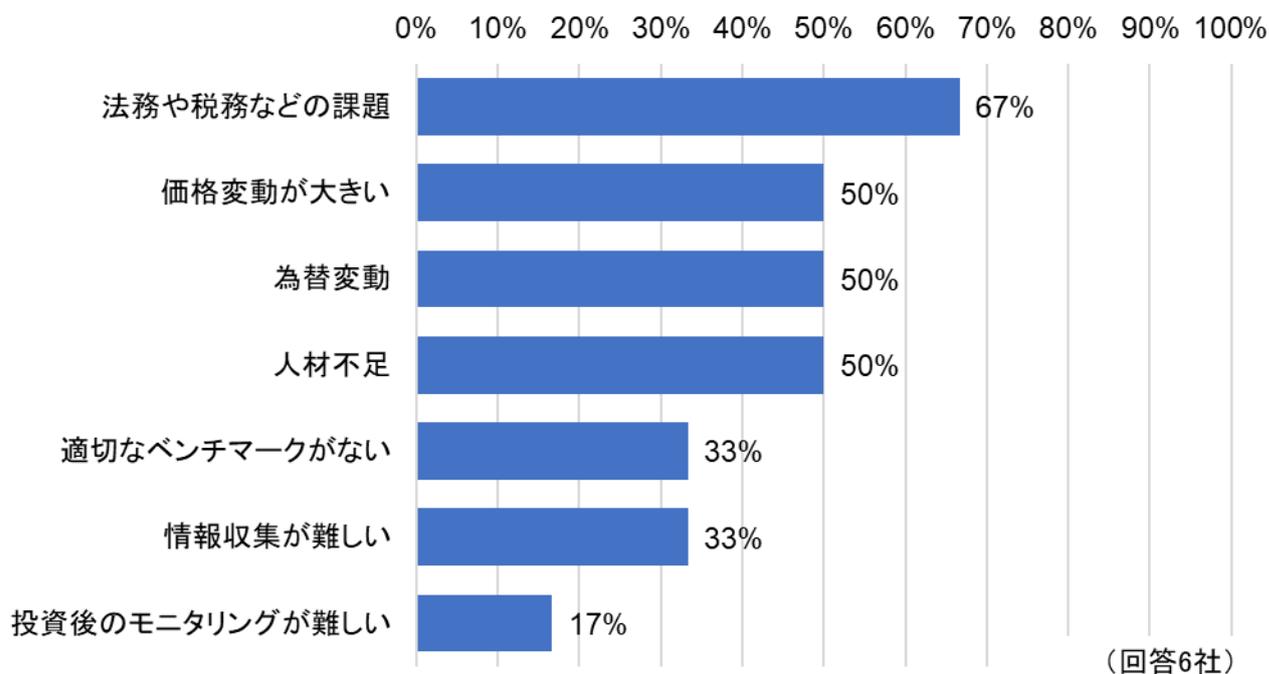
出所)三井住友トラスト基礎研究所

投資家が海外不動産投資を開始したきっかけは、「成長市場を求めて」と「グローバル分散投資のため」がトップとなり、次いで「新たな投資対象の模索」となっている。投資家の多くは国内不動産投資を既に実行しており、米国をはじめとする海外の成長市場でのリターン獲得やリスク分散を図る目的で、海外不動産投資を開始したケースが多いものと考えられる。

成長期待は、直接投資(図表 3 参照)、間接投資を問わず、海外不動産投資を開始するにあたっての大きな動機となっていることがわかる。

【間接投資(投資家)】法務や税務が最大の課題で、価格変動や為替、人材不足も課題

図表 8 海外不動産投資の課題（複数回答可、回答割合順、回答 0 の項目は掲載省略）

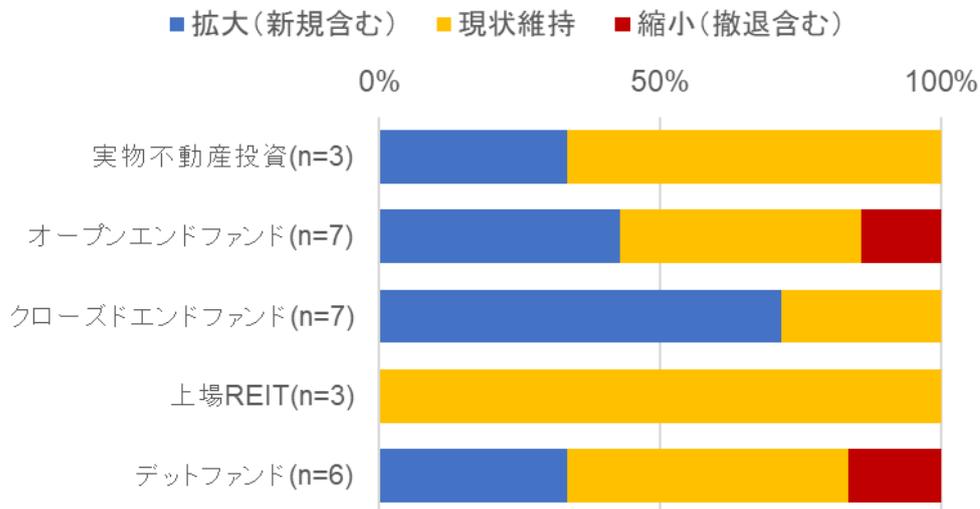


出所)三井住友トラスト基礎研究所

海外不動産投資の課題としては「法務や税務の課題」がトップ、次いで「価格変動が大きい」、「為替変動」、「人材不足」となっている。法務・税務面での外国当局の政策変更や運営変更などがパフォーマンスに影響しやすい点を課題として認識しているケースが多い。為替変動については、一時期に比べると為替変動の幅は小さくなっているものの、為替差損の顕在化やヘッジコストの高止まりがリターン低下の要因のひとつとなっていることから課題に挙げられている。

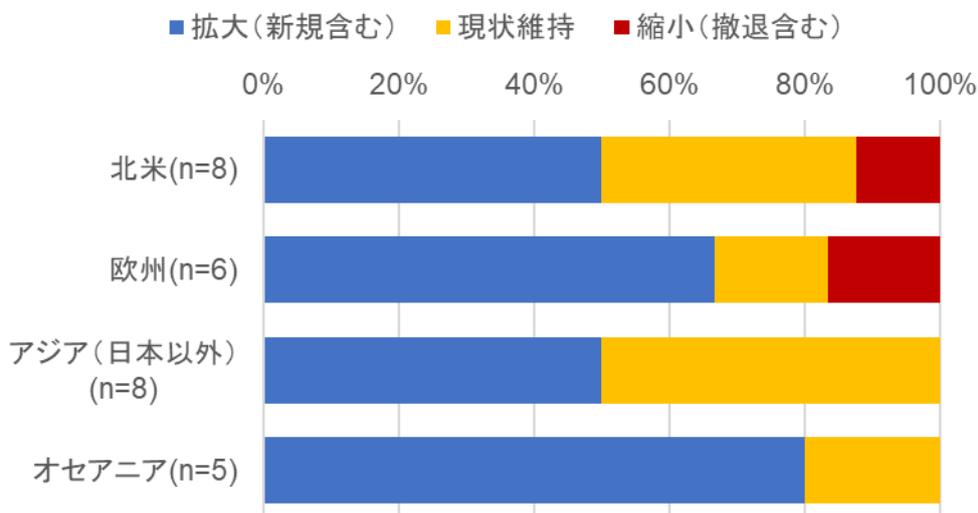
【間接投資(投資家)】今後の投資意向が強いエリアはオセアニア

図表 9 今後の海外不動産に関する投資手法別の投資スタンス (複数回答可)



出所)三井住友トラスト基礎研究所

図表 10 今後の海外不動産に関するエリア別の投資スタンス (複数回答可)



出所)三井住友トラスト基礎研究所

投資手法別の投資スタンスを見ると、「クローズドエンドファンド」では拡大(新規含む)が現状維持を大きく上回っているが、その他の手法では「現状維持」の回答が目立つ。バリューアッド戦略やオポチュニティ戦略のファンドはクローズドエンドの形態をとるケースが多いため、今後、リスク・リターンレベルを上げた投資を拡大していく意向を示す投資家が一定程度存在することを示す結果と考えられる。

エリア別の投資スタンスを見ると、すべてのエリアで「拡大(新規含む)」が5割以上となっている。中でもオセアニアへの拡大意向が強く、直接投資と同様の傾向が見られた。

【執筆者へのお問い合わせ】

海外市場調査部 伊東尚憲

Eメール ito@smtri.jp

電話 080-7207-6773(直通)

【お問い合わせ】

海外市場調査部

<https://fofa.jp/smtri/a.p/113/>

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。