

# REITレポート

## 海外資金による日本の不動産投資動向

海外資金による日本の不動産投資が更に活発化しそうな勢いです。比較的大型の投資計画発表が増えていますが、その背景として考えられる主な要因は以下の通りです。

- ① 日本の不動産市況(地価や賃料等)の相対的な出遅れ感や今後の上昇期待
- ② 訪日外国人客増加によるホテル需要の高まりと更なる拡大観測
- ③ 日本の金利上昇観測の後退や円資金調達環境の一段の改善

日本の不動産市況は足元緩やかな回復傾向を続けていますが、海外資金の流入によりそのスピードが速まる可能性もあります。賃料の増加や保有不動産価格の上昇等を通じてJ-REIT市場の回復を後押しすることも考えられます。

海外投資家はJ-REITを9~10月と2ヵ月連続で買い越していますが、金額は比較的小規模であり、打診買的なものに留まっているように思われます。

現在日本の不動産投資に向かっている海外資金が、業績拡大期待等を背景に、今後J-REIT市場にも本格的に流入し始めることも想定されます。

図表1: 外国資本による日本の不動産取得計画例(2015年9月以降判明分、2015年11月20日時点)

項目	内容(1米ドル=122円換算)
世界最大の政府系ファンドであるノルウェー政府年金基金が日本で不動産投資開始	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 約9,000億米ドル(約110兆円)の資産を運用するノルウェー政府年金基金が東京のオフィスへの投資計画を発表。</li> <li>➢ 金額は長期的には50~80億米ドル(約0.6~1兆円)になる可能性を示唆。</li> </ul>
米スター・ウッドが日本でのホテル開業を目指す	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 「シェラトン」等を展開する米スター・ウッドは、運営する「Wホテル」の日本での開業を目指す。</li> <li>➢ 日本市場への参入は初。2020年までに東京等大都市での展開を計画。</li> </ul>
中国・春秋集団が日本でホテル展開	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 中国の格安航空会社の春秋航空を傘下に持つ春秋集団が、今後3~5年の間に、日本でホテルを15~20カ所開業すると発表。</li> <li>➢ 航空チケットから宿泊まで一貫したサービスを提供。</li> </ul>
米Blackstoneグループ日本の賃貸住宅に投資するファンドの買収計画を発表	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 買収対象は日本の賃貸住宅に投資している英国市場上場のファンド。</li> <li>➢ 同ファンドの資産額は4.5億米ドル(約550億円)。</li> </ul>

出所: 各種報道を基にニッセイアセットマネジメントが作成

### (1) 住宅価格・賃料水準の主要国比較

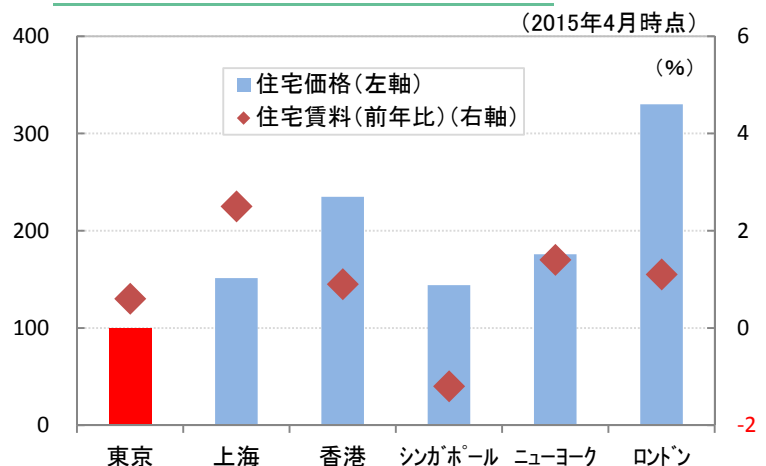
- マンション/高級住宅の主要6カ国の価格水準(2015年4月)比較では、東京が一番低くなっています(※1)。
- 東京のマンション賃料の上昇率(2015年4月、前年比)は他の都市に比べ相対的に緩やかで、今後上昇が速まるとの見方もあります(※2)。

(※1) 各都市の高級住宅(ハイエンドクラスのマンション)を前提とした分譲単価の各都市比較指数で、2015年4月の東京・元麻布地区を100とした比較

(※2) 各都市の高級住宅(ハイエンドクラスのマンション)を前提とした賃料単価の各都市変動率比較

出所: 日本不動産研究所データを基にニッセイアセットマネジメントが作成

図表2: 世界主要都市の住宅価格・賃料水準比較



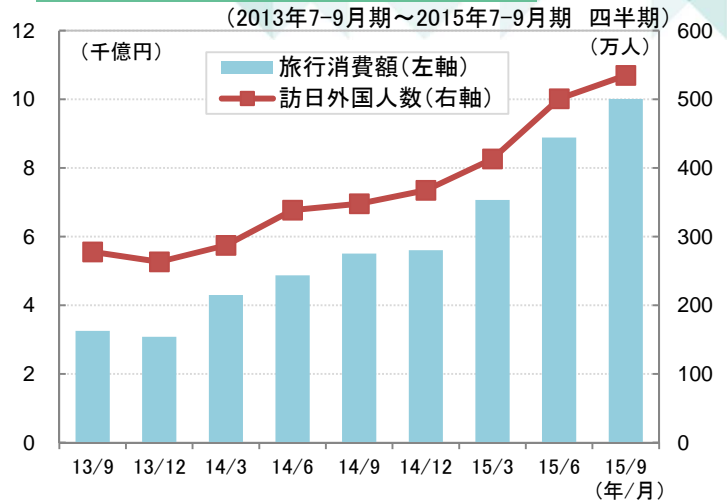
●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。●当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

## (2) 訪日外国人客数・消費額の増加

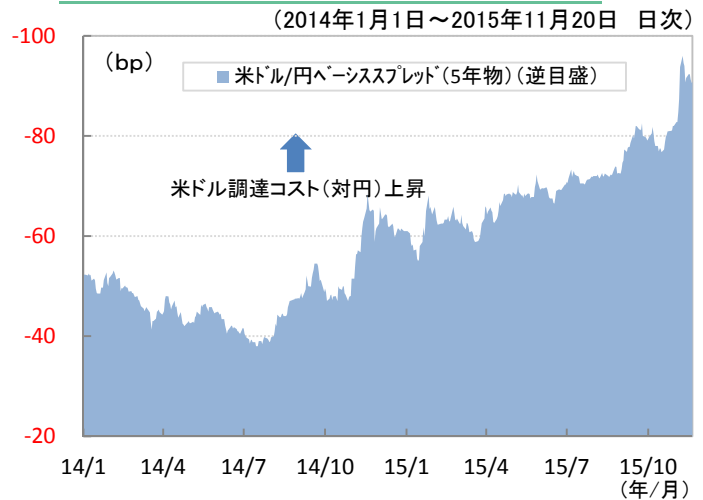
- 円安や免税品の拡大、ビザ(査証)発給要件の緩和等を背景に、訪日外国人による訪日消費(インバウンド消費)が活発化しています。2015年7~9月期は客数・消費額とも過去最高(四半期ベース)で、消費額は初の1兆円台乗せとなりました。
- 政府は訪日客数目標を2020年:2,000万人、2030年:3,000万人と定めましたが、今年中に2,000万人を達成する可能性も出てきました。政府は目標数値引上げの検討を開始しました。

出所:観光庁、日本政府観光局(JNTO)データを基にニッセイアセットマネジメントが作成

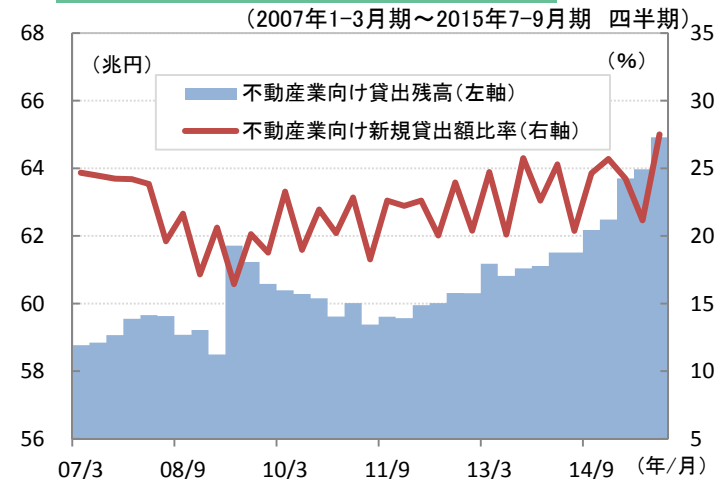
図表3: 訪日外国人客数と訪日消費額推移



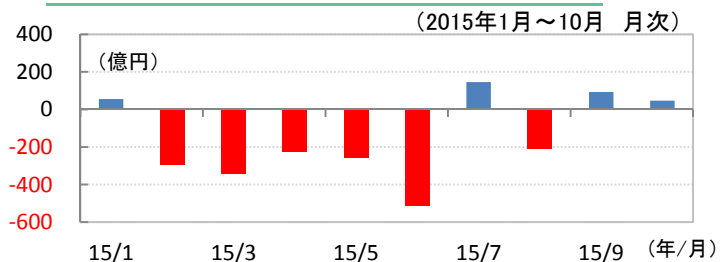
図表4: 米ドル/円ベーススプレッド(5年物)の推移



図表5: 国内銀行の不動産業向け貸出状況推移



図表6: 海外投資家のJ-REIT投資額(買入-売却)推移



## (3) 低金利継続観測の高まり

- 12月米利上げ観測の高まりに関わらず、日本の金利(10年国債)は0.30%前後で安定しています。
- 米利上げ観測等による米ドル需要の拡大から、米ドルの対円での調達コストが上昇しています。海外投資家にとっては円調達コストの低下となり、日本国債への投資を増加させ、金利上昇を抑える要因となる可能性もあります。
- 日本の金利は当面低水準で推移するとの見通しや、賃料利回り(年間賃料/不動産価格)の上昇期待等が不動産投資を促している面もありそうです。

出所:ブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

## (4) 国内銀行の緩和的な不動産向け貸出姿勢

- 2015年7~9月期の国内銀行による不動産業向け貸出残高、不動産業向け新規貸出額比率(不動産業向け/全体)共に過去最高を更新しました。
- 不動産市況の回復期待、低金利の持続等から、国内銀行の緩和的な不動産業向け貸出姿勢は今後も継続するものと思われます。
- 不動産業の資金繰りに対する安心感、資金流入による不動産価格の上昇観測等が海外資金を呼び込んでいる可能性もあります。

出所:日銀データを基にニッセイアセットマネジメントが作成

## (5) 海外投資家のJ-REIT投資動向

- 2015年9、10月連続で買い越したものの、合計額は139億円と、8月単月の売越し額(209億円)を下回っています。
- 不動産市況の回復等を背景に、海外投資家のJ-REIT投資が活発化する可能性もあります。

出所:東証データを基にニッセイアセットマネジメントが作成

●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。●当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。