

不動産市場の国際化について

2016年3月3日

公立大学法人 宮城大学
事業構想学部

教授 田邊 信之

1. インバウンドに関する現状認識

2. アウトバウンドに関する現状認識

3. 不動産市場の国際化に向けた対応

<参考資料>

田邊信之(2014)「日本の不動産投資市場のグローバル化に向けた展望と課題」
(不動産研究)

1. インバウンドに関する現状認識

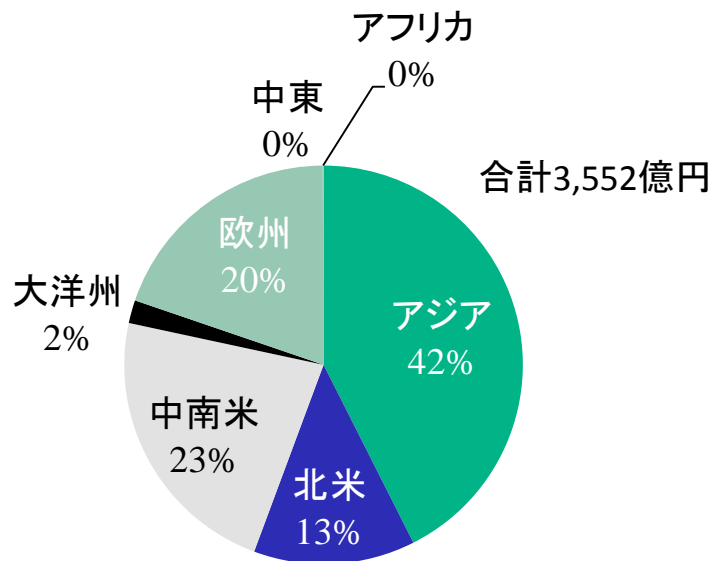
日本へのインバウンド不動産投資(対内直接投資残高)

◆インバウンドの投資(直投残高ベース)

➤アジア、欧州、中南米、北米が中心ながら、シンガポール、ケイマン諸島などからの投資は、グローバル資金によるものが主流と推測。

◆実物不動産投資に比べて、事業を目的とした証券投資残高は少ない。

不動産業向け対内直接投資残高(2014年)

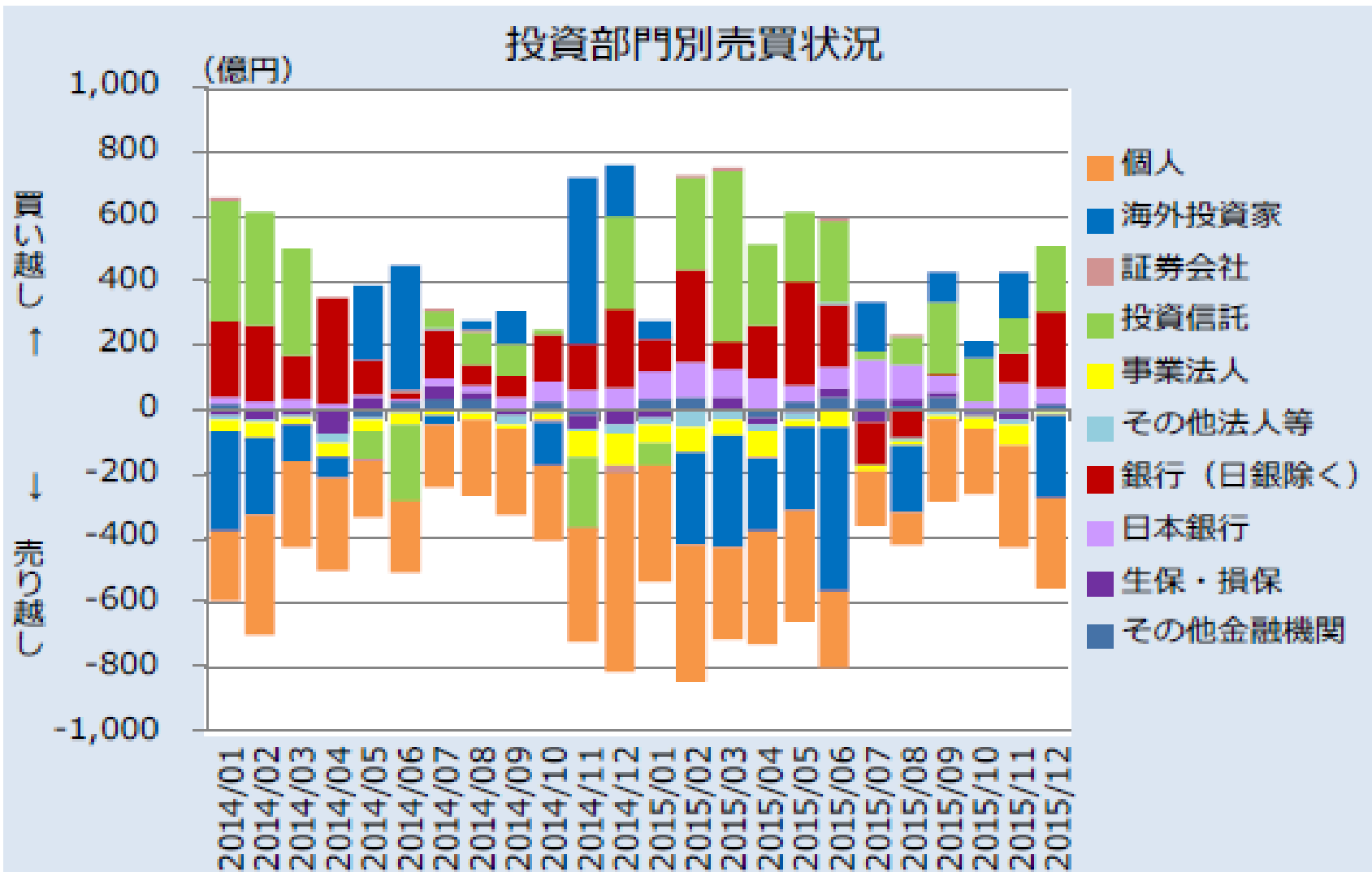


国	投資額
中華人民共和国	X
香港	141
台湾	10
大韓民国	150
シンガポール	1,198

ケイマン諸島	664
--------	-----

オランダ	342
------	-----

日本へのインバウンド投資(J-REITの投資部門別売買状況)



(注) 委託取引。IPO・増資時の購入分は含まない (出所) 東京証券取引所、日本銀行

(注) 個人投資家、投資信託は発行市場における買い手として機能

出所: 不動産証券化協会「ARES J-REIT Report」より抜粋

日本へのインバウンド投資の特徴

◆ 不動産に限らず対日直接投資がそもそも少ない

・対GDP比

他の主要国と比較して低水準、OECD平均30%程度、日本3.4%

・対日直接投資(2014年 1949億ドル)の地域別内訳

欧州912、北米573、アジア301(NIES271)、中東7

欧州、アジア(シンガポール、台湾、韓国等)からの割合の増加

◆ 不動産におけるインバウンド投資増加の要因

①リターン

i) 魅力的なイールドスプレッド

不動産の利回りは低下するも、国債金利が低いまま

株式ではROEの低さが問題とされるが、不動産はNOI利回りは高くはないものの一定水準

ii) 円安効果

Jリートの価格指数(ドルベース)の動きに円安効果が反映

②リスク

i) 日銀による金融緩和の継続に対する安心感

ii) マーケットサイクル上の上昇局面

iii) バブル発生には至っていない。

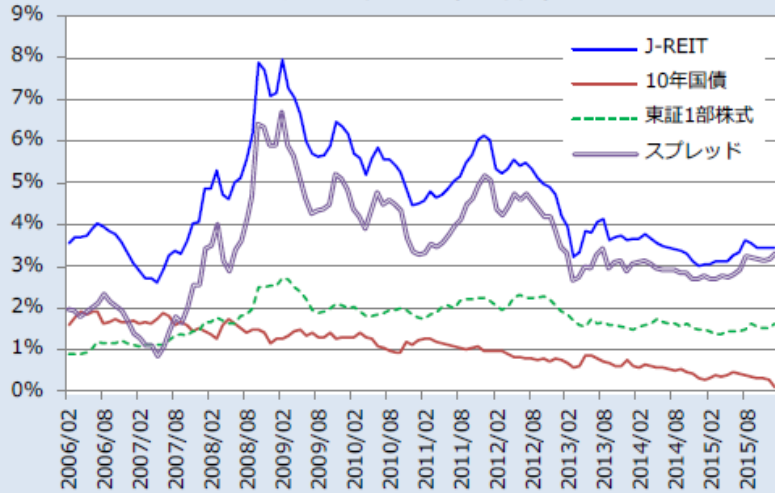
③基本的要因 ここが本来的なインバウンド増加のポイント

i) 世界第3位の経済大国、ii) 市場規模、iii) 安定性(NOI, キャップ、低金利の持続を含む)

iv) 安全性、v) オフィスビル等の質の高さ

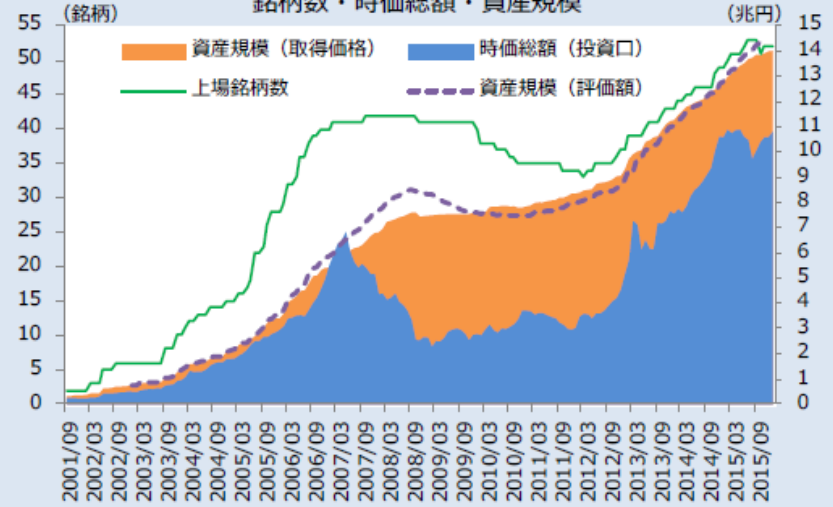
日本へのインバウンド投資 (J-REIT市場の動き)

分配金利回り (10年間)



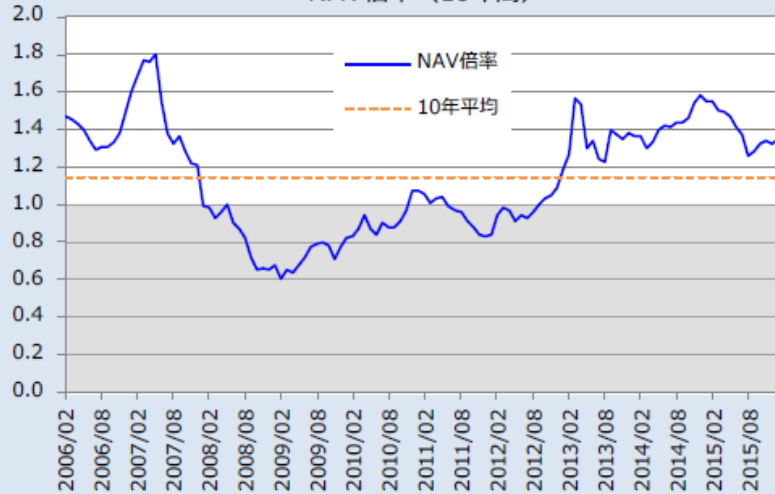
(出所) 不動産証券化協会、日本相互証券、東京証券取引所

銘柄数・時価総額・資産規模



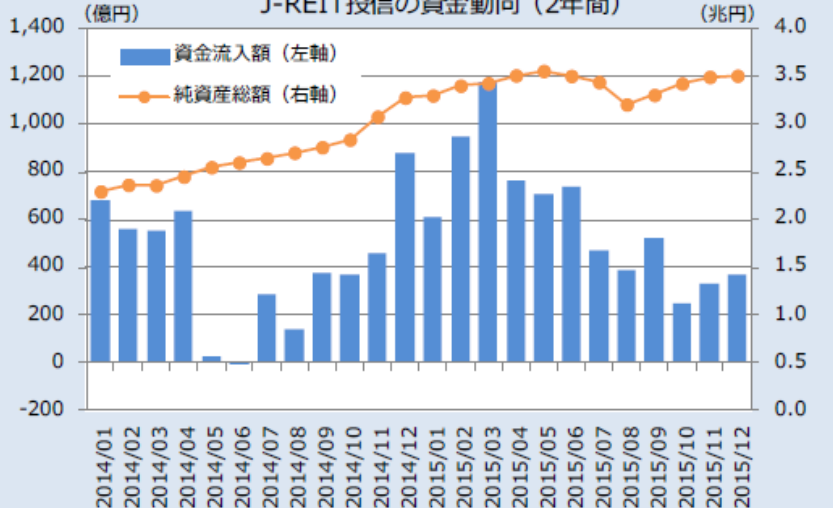
(出所) 不動産証券化協会、投資信託協会

NAV倍率 (10年間)



(出所) 不動産証券化協会

J-REIT投資の資金動向 (2年間)



(注) 資金流入額 = 設定額 - 解約額 - 償還額 (出所) 投資信託協会

日本へのインバウンド投資の課題①:一般的な課題

◆対内直接投資に影響を与える要因(内閣府「経済財政白書」)

- ①国境の近接性
⇒地理的・歴史的要因との言い換え可能
- ②FTAの締結
- ③GDPの大きさ(特に成長率が対内直接投資と高い相関性)
⇒投資先の市場規模と密接に関連
- ④共通言語

◆外資系企業にとっての日本への投資阻害要因(JETRO調査)

- ①ビジネスコストの高さ:人件費、税負担、事務所賃料、物流コスト
- ②日本市場の特殊性
- ③外国語によるコミュニケーション
各国語学力の比較(経済産業省)
1位 デンマーク、25位 香港、34位 韓国、37位 台湾、42位中国、55位日本
- ④行政手続き・許認可制度の厳しさ、複雑さ
- ⑤人材確保の難しさ

◆拠点別にみたアジア地域で最も魅力を感じる国(外国企業への経済産業省の調査)

地域統括拠点

- ①中国、②シンガポール、③香港、④日本、⑤インド

販売拠点

- ①中国、②日本、③香港、④シンガポール、⑤インド

⇒日本は市場としての魅力はあるが、地域統括拠点としては弱い

日本へのインバウンド投資の課題②:不動産市場の課題

国土交通省「不動産市場における国際展開戦略について」(2013年度)

◆ 基本認識

- ①長期リスクを取る投資家をはじめとする多様な投資資金の呼び込みが必要
⇒世界における日本の不動産のプレゼンスの確立
- ②海外からの投資拡大に伴う国民生活への影響
⇒受け入れ態勢の整備、海外投資家の理解促進などによる対応

◆ 対応方向

- ①情報刷新力の強化による日本のプレゼンスの向上
 - ・海外投資家のニーズ調査や接点の拡大
 - ・日本の法制度・商慣行等の情報発信
 - ・国際会議等の誘致促進と積極参加
- ②国内外における法制等の違いによる障壁の克服
- ③不動産鑑定強化基準の国際基準との整合性の向上
- ④その他国内制度の整備の推進
 - ・市場の透明性向上、防災・環境性能対応、インデックスの整備、ビザ・規制緩和、税制、住宅ローンなどの対応

2. アウトバウンドに関する現状認識

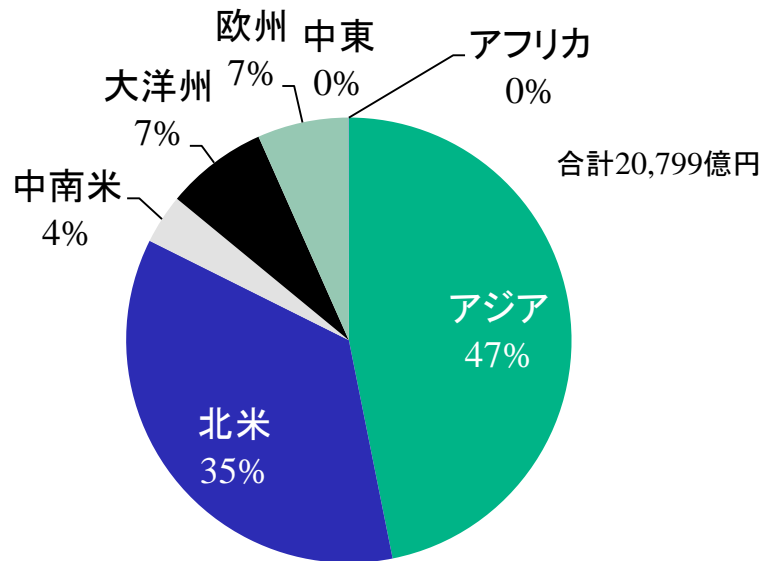
日本からのアウトバウンド不動産投資(対外直接投資)

◆アウトバウンドの投資(直投残高ベース)

- アジア、北米が中心。
- 中国と米国への投資が中心ながら、アジア各国への投資展開が見られる。

◆実物不動産投資を加えた投資残高は、更に増加することが見込まれる。

不動産業向け対外直接投資残高(2014年)



<アジア>	投資額
中華人民共和国	5,154
香港	1,371
台湾	36
大韓民国	127
シンガポール	1,400
タイ	59
インドネシア	418
マレーシア	152
フィリピン	233
ベトナム	572
インド	X
<欧州>	
英国	1,232
オランダ	64
ロシア	55

アウトバウンドのポイント

◆ アウトバウンドで不可欠な要素

- ①投資対象となる物件 ②投資スキーム ③パートナー(現地に詳しい企業)

◆ ローカル企業とのパートナーシップの意義

- ・外国資本規制 ・現地政府対応(許認可取得等) ・現地企業や販売ネットワーク など

▶ 三菱地所

- ・ 米国:ロックフェラー
- ・ シンガポール:キャピタランド
- ・ 上海嘉定PJ:丸紅(中国での住宅分譲事業法ノウハウ)

▶ 三井不動産

- ・ 55ハドソンヤード計画(ニューヨーク) :リレイテッド社、オックスフォード社
- ・ テレビジョンセンター再開発計画(ロンドン):スタンホープ社
- ・ 2nd&PIKE(シアトル):アーバンビジョンシンガポール
- ・ シンガポール:ホンレオングループとTID社を設立

▶ 東京建物

- ・ 中国:万科グループ(中国最大手デベ)

◆ 投資スキーム

- ▶ 投資方法:短期回転、長期投資、 開発案件、居抜き マイナーからマジョリティーへ
- ▶ 資本規制
- ▶ 税制
- ▶ 回収収益の国外持ち出し規制

3. 不動産市場の国際化に向けた対応

不動産市場の国際化に向けて求められる施策

◆ アウトバウンド

- アウトバウンドの重要性に関する認識の普及
- 現地パートナーとの連携の枠組みづくり
- 金融機関、商社等との連携促進

◆ インバウンド

- 世界の都市間競争に勝てるPR戦略
 - 国家戦略としての東京のプレゼンスの向上(その前提となるインバウンドの効果検証)
 - アピールポイントの整理、見える化
 - 経済力、市場規模、安定性(NOIを含む)、安全性、所有権、イールド、ビルの品質、環境の良さ、成長性(ホテル、ヘルスケア等)
- 投資しやすい環境整備
 - 投資疎外要因への地道な対応: 英語、法人税、商慣習等
 - 戦略的な枠組みづくり
- インバウンド観光客等を通じた日本への理解促進

◆ 両者共通

- インバウンド、アウトバウンドのメリットの再整理
- グローバルなリアルエステート・サービスカンパニーの育成
- グローバルな枠組みづくりへの参画
- マネーゲーム過熱に対するリスクマネジメント

国土交通省「不動産市場の国際化に向けた懇談会」(2014年度)

◆日本の不動産市場を英語で紹介するパンフレットの作成

http://www.mlit.go.jp/report/press/totikensangyo13_hh_000357.html

1. 日本全体の経済政策
首相官邸、内閣府資料を基にアベノミクス3本の矢について紹介。
2. 国土交通省の政策
国土のグランドデザイン2050を基に今後の国土像のコンセプトを紹介。
3. 今後のインフラ整備
国土のグランドデザイン2050、交通政策計画基本計画を基に大規模インフラ整備計画を紹介
4. 都市開発プロジェクト
国家戦略特区をもとに、東京での都市開発プロジェクトを紹介。
5. 不動産市場全般
日本の不動産市場規模、安定性について紹介。
6. 環境性能の高い不動産
不動産の環境性能を高める取組について紹介。
7. 不動産市場の透明性
住宅価格指数や公表されている不動産指標について紹介。



今年度以降の課題

- ◆国際的な不動産の投資促進の影響に関する調査
- ◆海外の資金を活用した都市・地域のブランド化や活性化に関する事例研究
- ◆不動産市場の国際化に起因する課題の未然防止

- 本資料は、情報提供を目的として作成されたものであり、特定の商品についての投資の募集・勧誘・営業等を目的としたものではありません。
- 本資料の内容には、将来の予想に関する記述が含まれていますが、かかる記述は将来の業績、財務内容、経営結果等を保証するものではありません。
- 本資料において提供している情報については、その正確性及び完全性を保証するものではなく、本資料に記載される情報を更新する責任を負うものではありません。また、予告なしにその内容が変更又は廃止される場合があります。
- 本資料の中の意見は、講演者個人のものであり、所属する組織とは関係がありません。
- 事前の承諾なく、本資料の内容の全部若しくは一部を引用、複製又は転用することを禁止します。