

不動産
投資
レポート不動産投資市場動向(2023年第
4四半期)

～世界不動産市場の停滞から外国資本の投資減少が続く

金融研究部 不動産投資チーム 准主任研究員 [渡邊 布味子](#)
(03)3512-1853 e-mail: fwatanabe@nli-research.co.jp

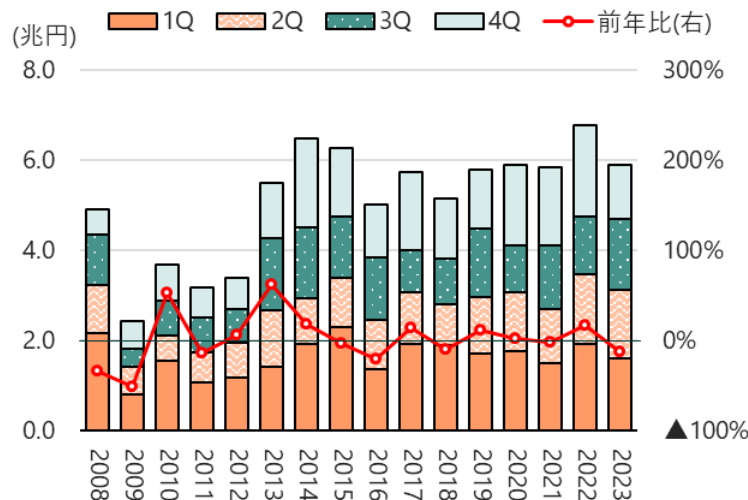
国内全体の不動産取引の動向(2023年)

米国の不動産市場調査会社である MSCI リアル・キャピタル・アナリティクス（以下、売買データは同社の2024年2月13日時点の把握）によると、国内不動産市場の2023年の不動産取引総額は約5.9兆円、前年比は▲13.0%となった（図表1）。2023年第1四半期から第3四半期までの不動産取引累計額の前年同期比（▲3.3%）より悪化し、市場の減速傾向が強まった。

用途別取引額の割合は、物流施設が17.2%（前年比+6.6%）、商業施設が19.0%（+7.6%）、ホテルが9.8%（+2.7%）と増加し、オフィスが26.0%（▲11.3%）、開発用地が11.9%（▲3.3%）、賃貸マンションが15.2%（▲2.4%）と減少した。

2023年第4四半期の個別の大型取引では、J-REITによる取得が目立った。ジャパンエクセレント投資法人がグランフロント大阪を取得した。また、ケネディクス・オフィス投資法人が合併によりケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人とケネディクス商業リート投資法人の保有物件を吸収したことにより、184棟の住宅やヘルスケア施設などのポートフォリオ他を取得した。

図表1 国内不動産の売買額(全体、四半期、前年比)



※ データは2024年2月13日時点までに判明のもの
(資料) MSCI Real Capital Analytics の公表データからニッセイ基礎研究所が作成

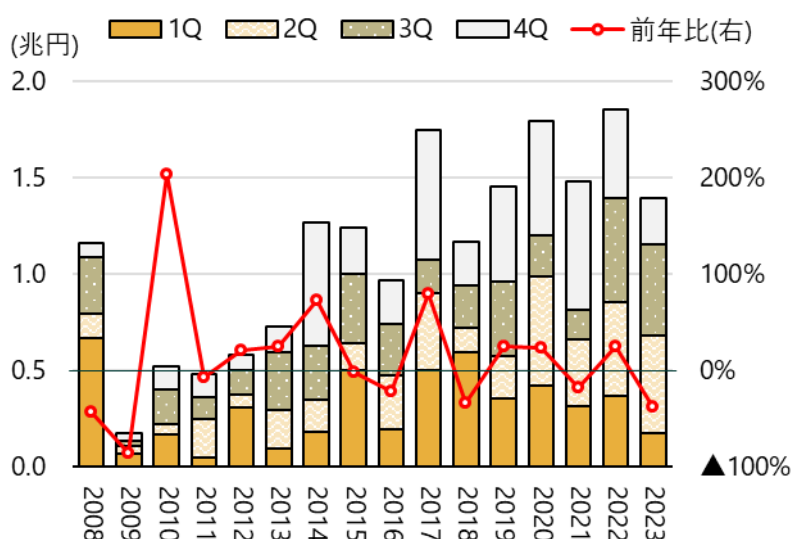
外国資本の国内不動産購入の動向(2023年)

2023年の外国資本による購入額は約1.4兆円で、前年同期比▲24.9% (図表2)、2023年第1四半期から第3四半期までの前年同期比(▲4.3%)から再びの悪化かつ大幅な減少となった。賃貸マンションポートフォリオへの投資件数の減少などから、取得件数は前年の4分の1程度、取得棟数は半分以下に留まった。

用途別購入額の割合は、物流施設が25.8%(前年比+14.9%)、ホテルが23.4%(+13.5%)、商業施設が15.4%(+6.2%)と増加した。一方、オフィスが5.4%(▲27.2%)、賃貸マンションが17.4%(▲6.1%)、開発用地が12.0%(▲1.3%)と減少した。

2023年第4四半期の個別の大型取引では、シンガポールのデータセンター特化型リートであるデジタル・コアリートがデジタル大阪2(KIX11)を、アリサ・パートナーズとインベスコ・リアル・エステートが15棟の賃貸マンションポートフォリオを取得した。

図表2 国内不動産の売買額(外国資本の取得、四半期、前年比)



※ データは2024年2月13日時点までに判明のもの

(資料)MSCI Real Capital Analyticsの公表データからニッセイ基礎研究所が作成

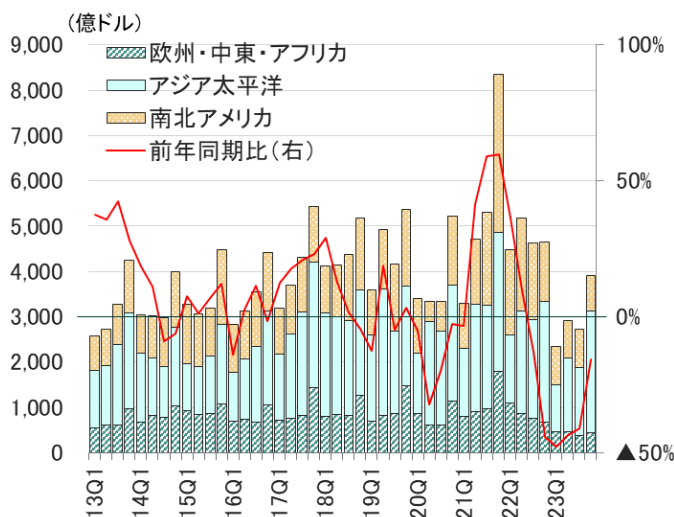
世界とアジア太平洋地域の売買動向

2023年の世界の不動産取引額は約1兆1,906億ドル(前年同期比▲37.1%、約167.9兆円)と、世界金融危機後で最も大きく取引額が減少した。エリア別ではアジア太平洋が約6,883億ドル(▲20.1%、約97.1兆円)と減少し、南北アメリカが約3,293億ドル(▲52.5%、約46.4兆円)、欧州・中東・アフリカが約1,731億ドル(▲48.8%、約24.4兆円)と両エリアとも半分程度に減少した(図表3)。また国別の取引額は、日本を含めたいずれの主要市場でも減少した。

都市別ではアメリカの都市の取引額が減少したもののまだ多く、東京の取引額は4位となった。また上海は7位となったが、中国国内の取引は破綻物件の取引が多いようだ（図表4）。

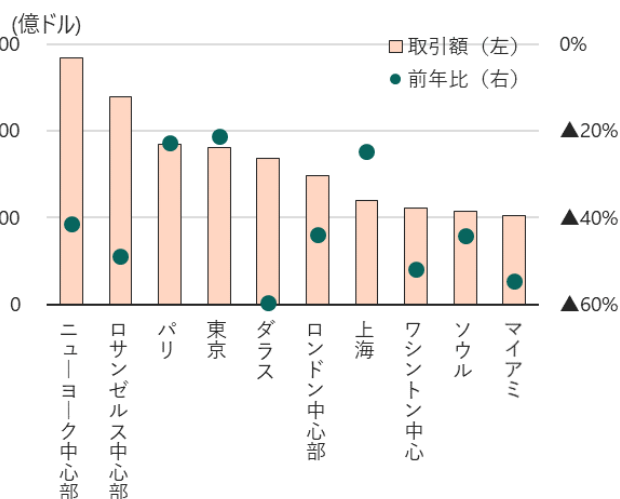
また、2023年の世界全体において、最も不動産取得額の多い事業者はGIC（シンガポール政府投資公社）であった。世界中での取得額は約200億ドル弱（約2兆8,206億円）となり、北米とアジアではいずれも不動産取得総額が1位となった¹。

図表3 世界の不動産取引額(エリア別・前年同期比)



(資料) MSCI Real Capital Analytics の公表データから
ニッセイ基礎研究所が作成

図表4 取引額ランキング(世界、都市別)



(資料) MSCI Real Capital Analytics の公表データから
ニッセイ基礎研究所が作成

日本資本による海外不動産投資は大幅増加

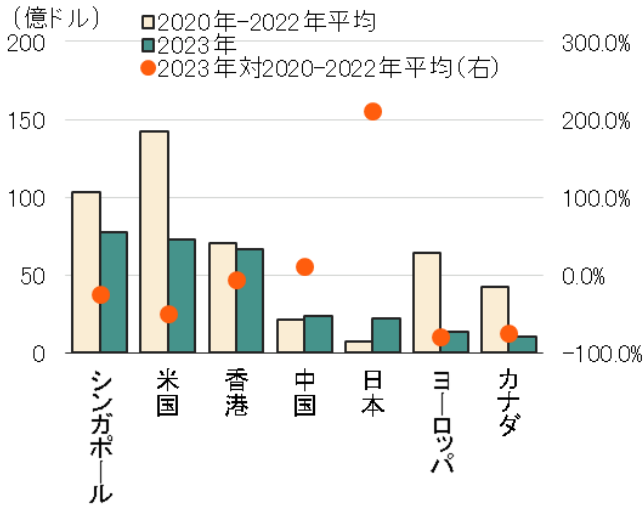
2023年の各国資本のアジア太平洋地域への不動産投資額はシンガポール資本が77.7億ドル（2020年-2022年平均比▲24.9%）、アメリカ資本が73.1億ドル（▲48.7%）、カナダ資本が10.7億ドル（▲74.9%）、ヨーロッパ資本が13.4億ドル（▲79.0%）と減少した。アジア太平洋地域内の各国市場や各資本の本国では金利上昇により不動産の理論価格が下落しているところが多く、市場の投資家心理が冷え込んでいると見られる。一方、日本資本は22.3億ドル（+210.5%）、中国資本は23.6億ドル（+11.6%）と増加した（図表5）。日本の不動産市場は低金利環境の継続から例外的に堅調な市況を維持して投資家の投資意欲が強く、これに加えて国内人口の減少や経済の低成長などを背景に、まだ金額的には少ないが、海外へリスク分散投資が進んでいると見られる²。

アジア太平洋地域内の都市別取引額では、東京は約180.4億ドル（前年比▲21.3%）で1位、大阪は37.2億ドル（+21.1%）で9位となった（図表6）。

¹ また次いで取得が多い事業者は、米投資会社のブルー・アウル・キャピタル、ブラック・ストーン（いずれも北米への投資が中心）であった。ブラック・ストーンは、一方で2023年に最も売却が多い事業者であり、取得額はネットでマイナスとなっている。

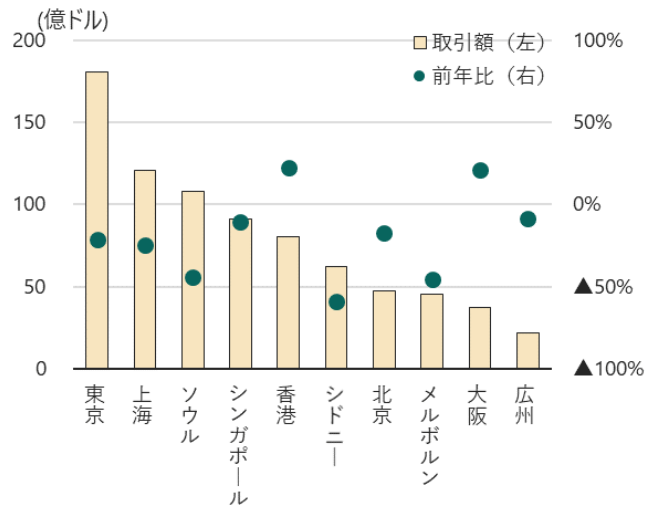
² 渡邊布味子『不動産投資市場動向(2023年第3四半期)～国内不動産市場は安定、存在増すアジア太平洋地域の投資家』(ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート、2023年11月24日)

図表5 アジア太平洋地域への投資額(各国資本)



(資料) MSCI Real Capital Analytics の公表データから
ニッセイ基礎研究所が作成

図表6 取引額ランキング(アジア太平洋、都市別)

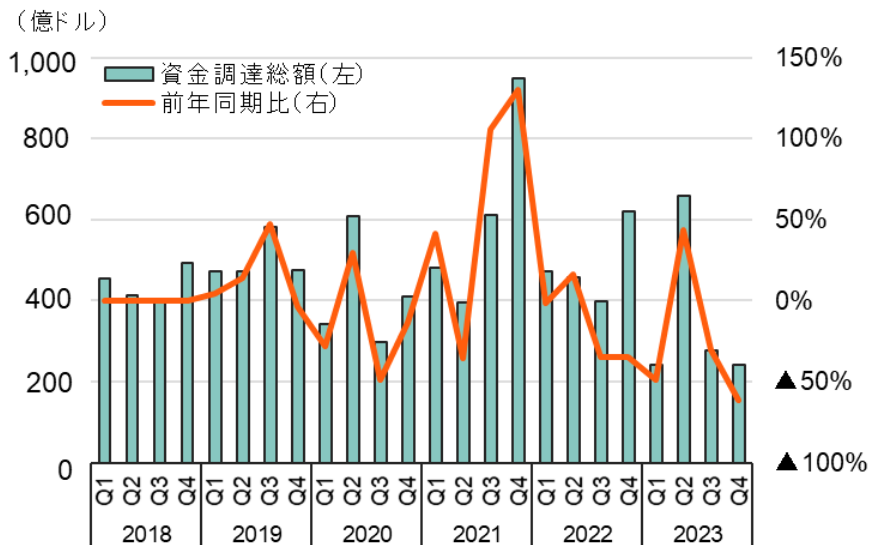


(資料) MSCI Real Capital Analytics の公表データから
ニッセイ基礎研究所が作成

私募ファンドの資金調達動向

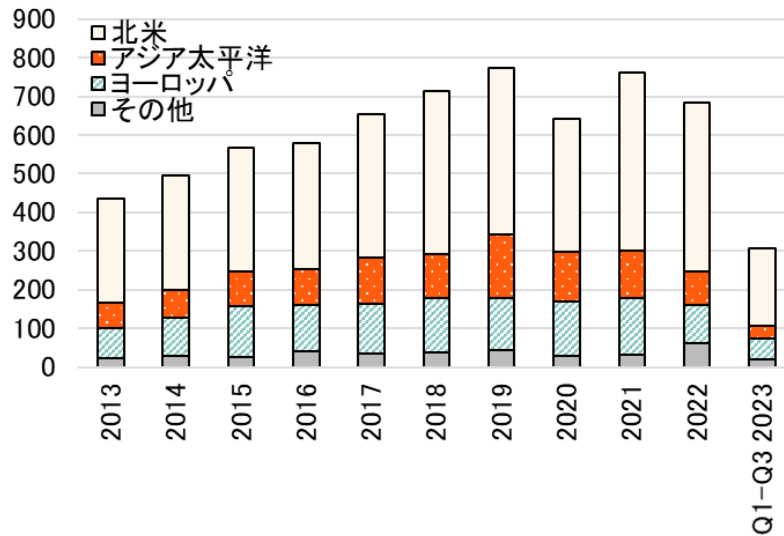
世界の私募ファンドの勢いは弱まっている。英国のオルタナティブ投資データの会社であるプレキンによると、2023年第4四半期の資金調達額は241億ドル(前年同期比▲61.2%、約3,400億円)とコロナ禍以降で最低となった(図表7)。資金調達活動が鈍化し、投資家の不動産投資に対する消極的な姿勢が強まっている。エリア別の運用ファンド数(ファイナルクローズ)では、2022年の数と2023年第1四半期から第3四半期の数を比較すると、北米が▲54.7%、ヨーロッパが▲44.3%であるのに対し、アジア太平洋は▲60.5%と乖離が最も大きかった(図表8)。

図表7 私募ファンドの資金調達総額(世界)



(資料) Preqin の公表データからニッセイ基礎研究所が作成

図表8 私募ファンドの数(ファイナルクローズ年別、主要エリア別)



(資料)Preqin の公表データからニッセイ基礎研究所が作成

私募ファンドによる地域別の取得額についても、不動産取引額全体と同様に南北アメリカと欧州・中東・アフリカの減少が大きく、アジア太平洋が相対的に多いという傾向は同じである。しかし、資金調達活動の鈍化は取引額の減少につながる可能性があり、今後には注意が必要と考える。

なお、市場に新規参入する資金が減少するなか、富裕層の存在感が強まっている。プレキンによると、富裕層から調達された資金の割合はブラック・ストーンの運用資産残高 10 億ドルの 4 分の 1 を占め、私募ファンドによっては 50% に達するところもあるようだ。

2024 年の展望は

不動産を巡る不透明なマクロ経済環境から、売買額の減少が続いている。また、私募ファンドの動向にみられるように、資金調達に苦慮している事業者も増加していると見られる。金融緩和の継続が続く日本の不動産市場は相対的に状況がよいものの、外国資本による投資の停滞などから、市場は減速傾向となっている。価格が高値圏であることから、投資家は今まで以上に物件を選別して投資する必要があるだろう。

今後は外国資本によるオフィスへの投資の回復に期待したい。2023 年の外国資本の投資額が全体で 2022 年よりも 4 割近い減額となっているのは、オフィスへの投資額が前年投資額の 1 割ほどに 9 割減少したことによる。欧米でのオフィス運用成績の悪化から、新たにオフィスへ投資することは難しかったのだろう。しかし、日本の 2023 年の日本でのオフィスの運用成績は大量供給から危惧されていたほどは悪化しておらず、底打ちとの声も聞こえる。日銀の緩和的な態度の変化には注意が必要だが、このまま金融緩和状態が続くのであれば、資金調達環境がよく、スプレッドのとれる日本のオフィスは海外投資家にとっても引き続き魅力的な投資先であると考えている。

また、ホテルのオペレーションや他の用途の管理の現場では、人手不足から以前と同じような運用が難しくなっている。この状況が進めば、運用や管理がきちんとできているか否かによる不動産の価値の差は、今より大きくなる可能性がある。資金調達や海外の金利環境に影響されずに日本の不動産市場が成長していくためには、いかに不動産の価値を維持し、高めていくかという各不動産投資家独自の収益性向上方法や明確な投資戦略が重要となってくるのではないだろうか。

(ご注意) 本稿記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本稿は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。