

不動産投資レポート

不動産投資市場動向(2024年)

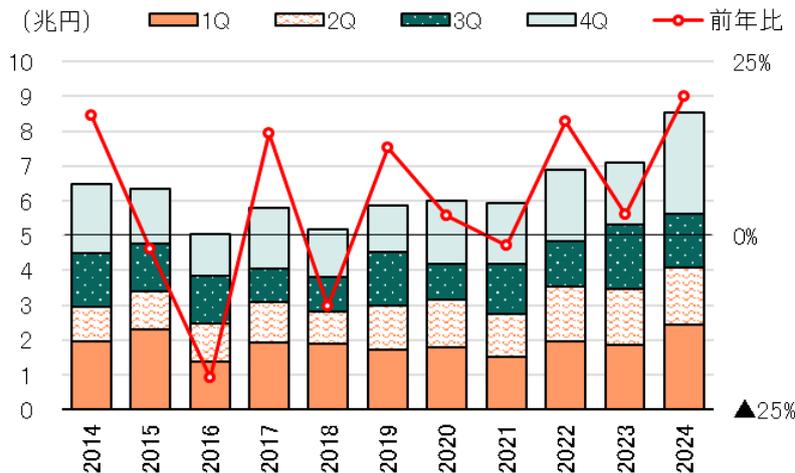
～グローバルプレゼンスが向上する日本市場。2024年の取引額は世界金融危機後の最高額に

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

国内の不動産取引動向(2024年)

不動産市場調査会社 MSCI リアル・キャピタル・アナリティクス (以下、MSCI) によると、2024年の国内不動産取引額¹は約 8.5 兆円となり前年比+20%増加した(図表1)。第3四半期までの累計額は約 5.6 兆円(前年同期比+6%)と前年同期比で増加したが、第4四半期の取引額が約 2.9 兆円(前年同期比+63%)と大幅に増加し、年間の取引額は世界金融危機後で最高額となった。

図表1 国内不動産取引額(四半期毎)

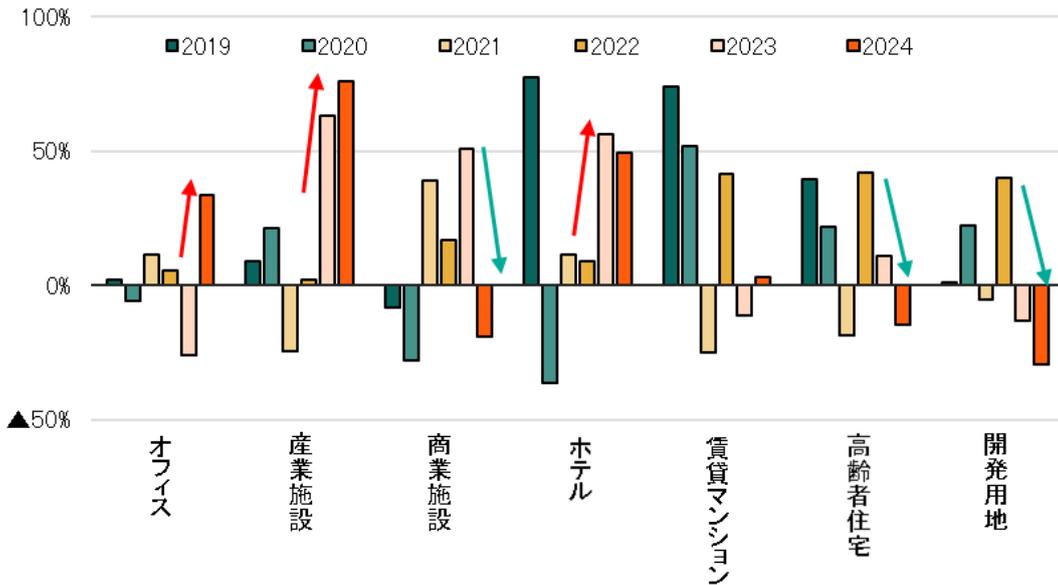


(資料) MSCI Real Capital Analytics の公表データからニッセイ基礎研究所が作成

セクター別では、オフィスが約 2.5 兆円(占率 30%)と最も大きく、次いで、産業施設が約 2.1 兆円(同 25%)、ホテルが約 1.1 兆円(同 13%)、賃貸マンションが約 1.1 兆円(同 13%)、商業施設が約 1.0 兆円(同 11%)、開発用地が約 0.6 兆円(同 7%)となった。また、取引額の増減率(前年比)をみると、産業施設(+76%)やホテル(+49%)が引き続き大幅に増加したほか、オフィス(+34%)は前年の減少から増加に転じた(図表2)。一方、商業施設(▲19%)や高齢化住宅(▲15%)、開発用地(▲30%)は減少となった。建築費高騰の影響から開発用地の取得が敬遠される一方で、データセンターなどの新たなセクターに対する投資家の関心は高く、取引額が拡大基調にある。

¹ 対象は1,000万ドル(約15億円)以上。開発用地およびM&A取引を含む。2025年2月12日時点で把握した取引データを集計。

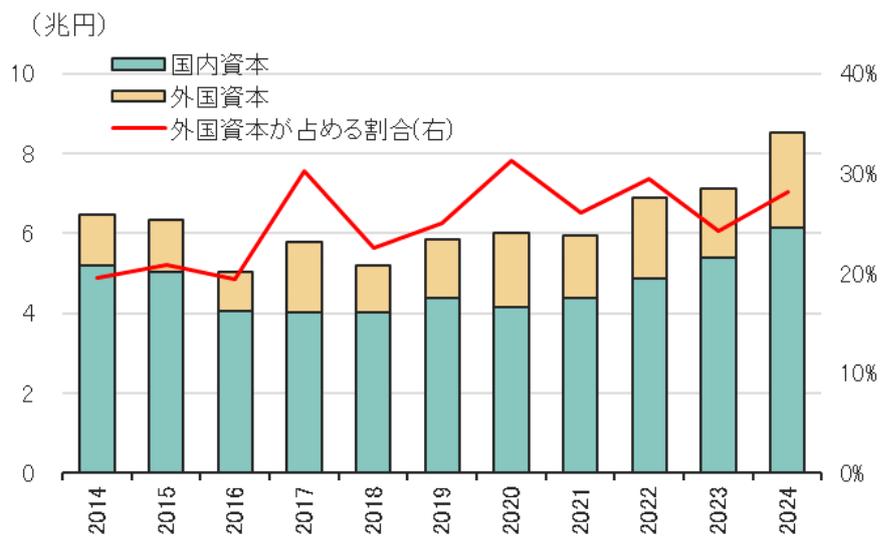
図表2 セクター別の取引額の前年比増減率(2019~2024年)



(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

次に、購入額を投資主体別（国内資本／外国資本）に集計すると、国内資本が約 6.1 兆円（前年比+14%）、外国資本が約 2.4 兆円（同+40%）となった（図表3）。外国資本による購入額が大きく増加したが、このうち、約 1.3 兆円は2件の大型投資²が占める。これらの取引を除くと外国資本の購入額は前年比で▲35%減少しており、本格的な回復に至っていない点に留意が必要である。

図表3 投資主体別(国内資本/外国資本)の購入額(2014年~2024年)



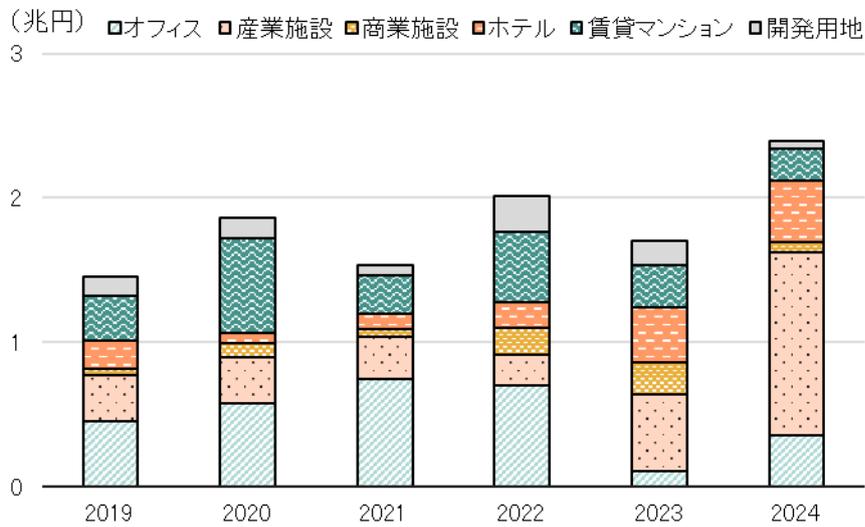
(資料) MSCI Real Capital Analytics の公表データからニッセイ基礎研究所が作成

² 「ブラックストーンとカナダ年金制度投資委員会 (CPPIB) による、豪データセンター大手であるエアトランクの買収 (総額 240 億豪ドル、約 2.3 兆円)。エアトランクの保有資産はアジア太平洋地域全域にわたり、このうち約 9000 億円が日本のデータセンター (9 棟)」。 「ブラックストーンによる、東京ガーデンテラス紀尾井町の購入 (約 4000 億円)」

外国資本による購入額（2.4兆円）をセクター別にみると、産業施設が約1.3兆円（占率53%）と最も大きく、次いで、ホテルが約4,200億円（同18%）、オフィスが約3,600億円（同15%）、賃貸マンションが約2,200億円（同9%）、商業施設が約700億円（同3%）、開発用地が約600億円（同2%）となった（図表4）。引き続き、生成AI市場やインバウンド需要の拡大を背景に成長期待の高い産業施設やホテルへの投資意欲が旺盛だと言える。

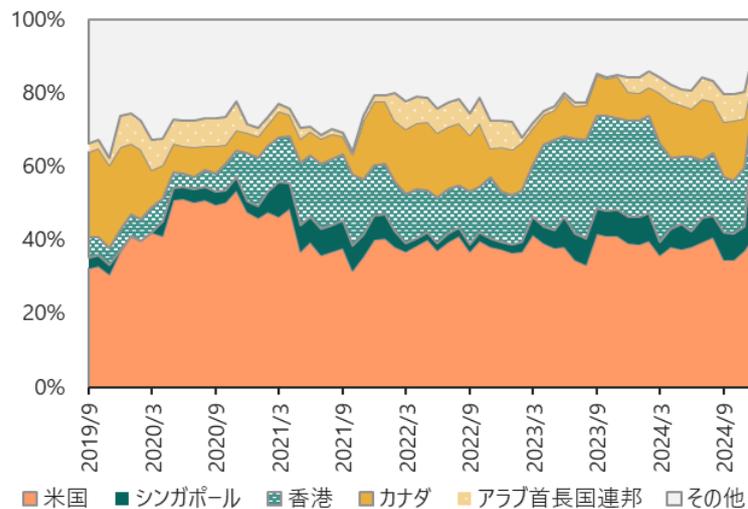
また、外国資本を国・地域別に分類すると、過去1年間の購入額に占める割合は、米国が42%（前年比+3%）、シンガポールが34%（同+27%）、香港が6%（同▲20%）となった。引き続き、米系投資家が対日不動産投資に積極的であり、シンガポールの投資割合が大きく伸びたほか、中国系の新たな投資家の動きも確認される（図表5）。

図表4 外国資本の購入額(セクター別)



(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

図表5 外国資本による購入額のエリア別割合(過去12カ月累計)

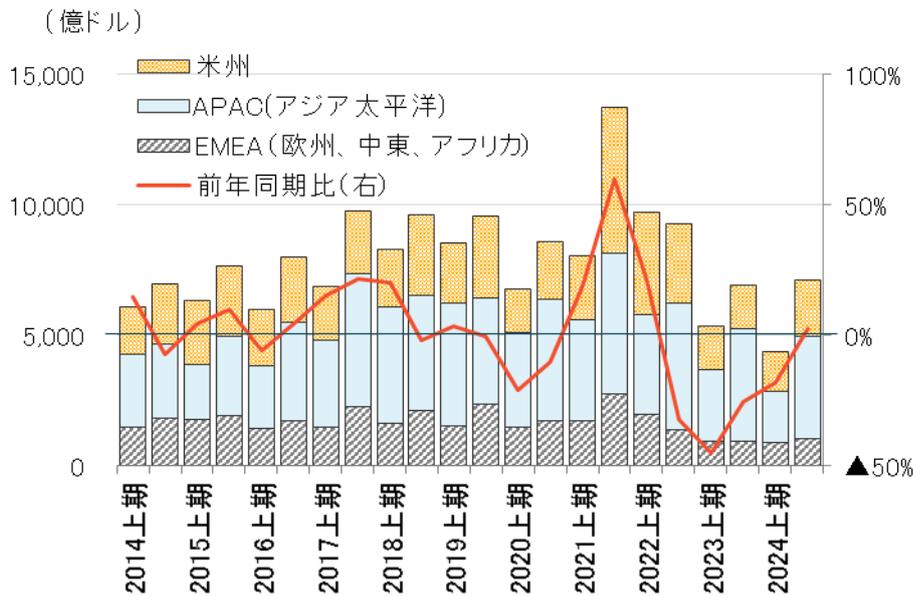


(資料) MSCI Real Capital Analytics の公表データからニッセイ基礎研究所が作成

世界の不動産取引動向(2024 年下半期)

MSCIによると、2024 年下期の世界の不動産取引額は約 7,096 億ドル(約 108 兆円)となり、前年同期比で+3%増加した(図表 6)。2024 年上期は全てのエリアが過去 10 年間で最低水準に落ち込むなど不動産取引の低迷が続いていたが、今期は 2022 年上期以来 5 半期ぶりの増加となった。エリア別では、米州が約 2,130 億ドル(前年同期比+28%)、欧州・中東・アフリカが約 1,053 億ドル(同+12%)と増加した一方、アジア太平洋は約 3,912 億ドル(同▲9%)となった。2024 年上期をボトムとして最悪期を脱したとみられるが、市場の停滞感は依然として拭えず、不動産取引の本格回復には時間を要すると思われる。

図表 6 世界の不動産取引額(地域別、半期毎)



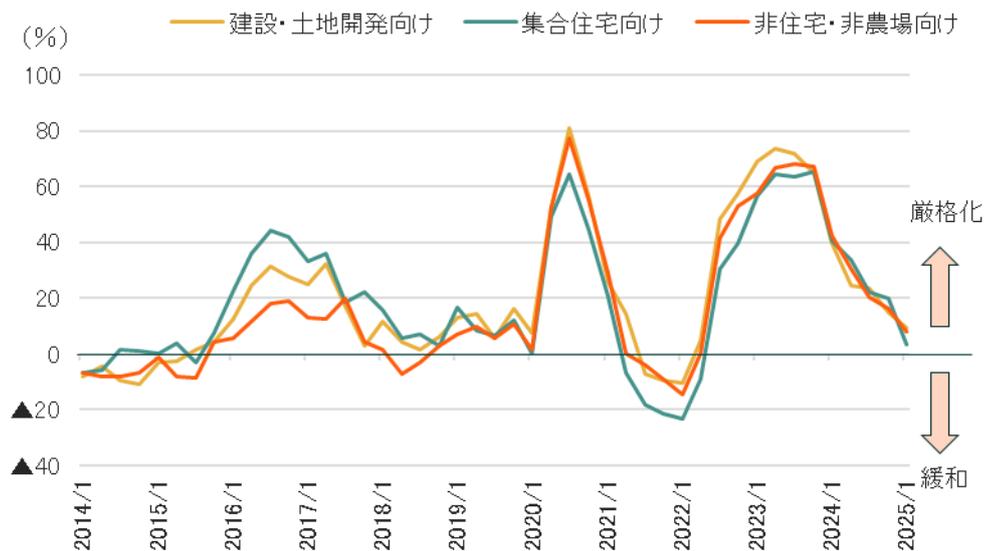
(資料)MSCI Real Capital Analytics の公表データからニッセイ基礎研究所が作成

ところで、不動産取引低迷の要因となっている欧米の不動産向け融資は、引き続き厳しい状況にあるものの、一部では緩和の兆しがみられる。米連邦準備制度理事会 (FRB) の融資担当者調査 (SLOOS、2024 年 10~12 月期) によると、米国銀行の約 8 割が商業用不動産向け新規融資の基準を「据え置いた」と回答した一方、「緩和した」との回答も、集合住宅向け融資で 10%、建設・土地開発向け融資で 5%、非住宅・非農場向け融資で 3%であった(図表 7)。また、欧州中央銀行 (ECB) が実施した欧州地域の銀行融資に関する調査 (2024 年第 4 四半期) によると、商業用不動産向け新規貸し付けの基準を「厳しくした」との回答は 16% (前回 24%) と前回から低下した。

こうした状況下、機関投資家の不動産投資戦略では利益獲得を狙って「デット投資」への関心が高まっていた。しかし、最近では投資機会を巡り競争が激化しており、投資戦略にも変化が生じているようだ。オルタナティブ投資調査会社ブレキンが世界の投資家に対して行ったアンケート調査 (2024 年 11 月) によると、「デット投資は今後さらに競争が激しくなる」と回答が 62%にのぼった。また、「今後 1 年で、どのような戦略の不動産ファンドに投資するとよいと考えるか」との質問に対して、「ディストレス(1 年前 41%→今回 30%)」や「デット (30%→21%)」が低下した一方、

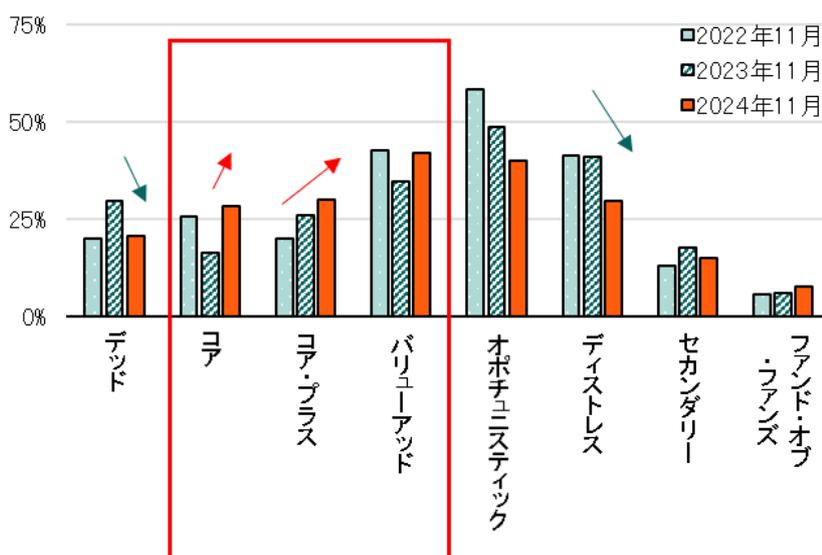
「バリュアード(35%→42%)」が第1位となり、「コア(16%→28%)」や「コア・プラス (26%→30%)」も増加する結果となった(図表8)。調整局面において注目を集めていた投資戦略から、不動産投資本来の伝統的な投資戦略への回帰は、今後の投資市場の回復を後押しする可能性もありそうだ。

図表7 米国銀行の商業不動産向け融資姿勢(DI)



(注)回答は「かなり厳格化した」、「やや厳格化した」、「据え置いた」、「やや緩和した」、「かなり緩和した」の5段階。グラフは「厳格化した」割合から「緩和した」割合を引いた数値(DI)
 (資料)連邦準備制度理事会(FRB)の公表データからニッセイ基礎研究所が作成

図表8 「今後1年で、どのような戦略のファンドに投資すると良いと考えるか」



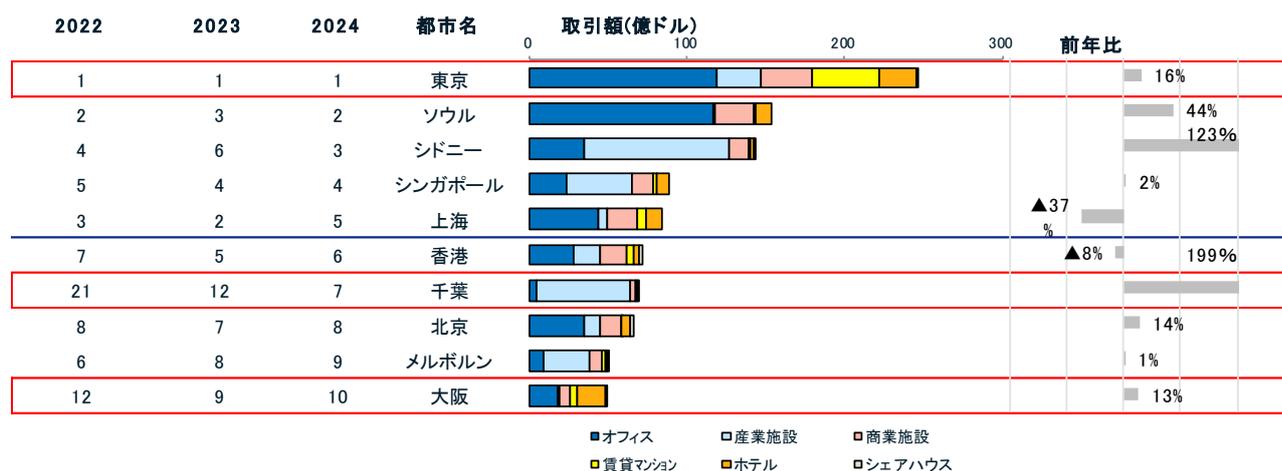
(資料)Preqinの公表データからニッセイ基礎研究所が作成

プレゼンスが向上する日本の不動産投資市場。今後は金利動向を注視

国内不動産投資市場が好調に推移するなか、日本の各都市のプレゼンスが向上している。MSCIによると、アジア太平洋地域における都市別投資額ランキング(2024年)は、東京が3年連続で第1位となり、千葉が第7位、大阪が第10位にランクインした(図表9)。上記3都市以外では、福岡(第16位)や横浜(第19位)が上位に入っており、東京以外の主要都市も投資先としての魅力が高まっている。

国内では日銀の追加利上げの影響が懸念される。しかし、国内不動産市場は依然として低い金利水準や高いイールドスプレッド、安定した賃貸市況、高い流動性といった良好な投資環境を背景に、国内資本の購買意欲は堅調だ。また、グローバル投資家の注目度も高いことから、利上げの影響は限定的ではないだろうか。今後は国内外の資金の動向などにも留意しながら、不動産取引市場を注視する必要があるようだ。

図表9 アジア太平洋地域における都市別投資額ランキング(2022年~2024年)



(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

本資料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、その正確性と完全性を保証するものではありません。また、本資料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はありません。