

世界と比べた日本の不動産市場

～海外の投資家も注目、まだ割安な面も～

<この記事のポイント>

- 表面利回りは、アジア諸国の中で5番目に低い。しかし、比較、検討する上では利回りでは測れない日本ならではの特性も考慮することが必要である。
- イールドギャップは、世界主要都市と比べ依然高い水準を維持している。
- 価格、賃料は世界主要都市と比べまだ割安と言える。
- 住宅用不動産価格は底堅い。新型コロナウイルスの収束状況次第ではあるが、行き場を失った投資資金が今後流入してくる可能性も考慮すると過熱感はない。

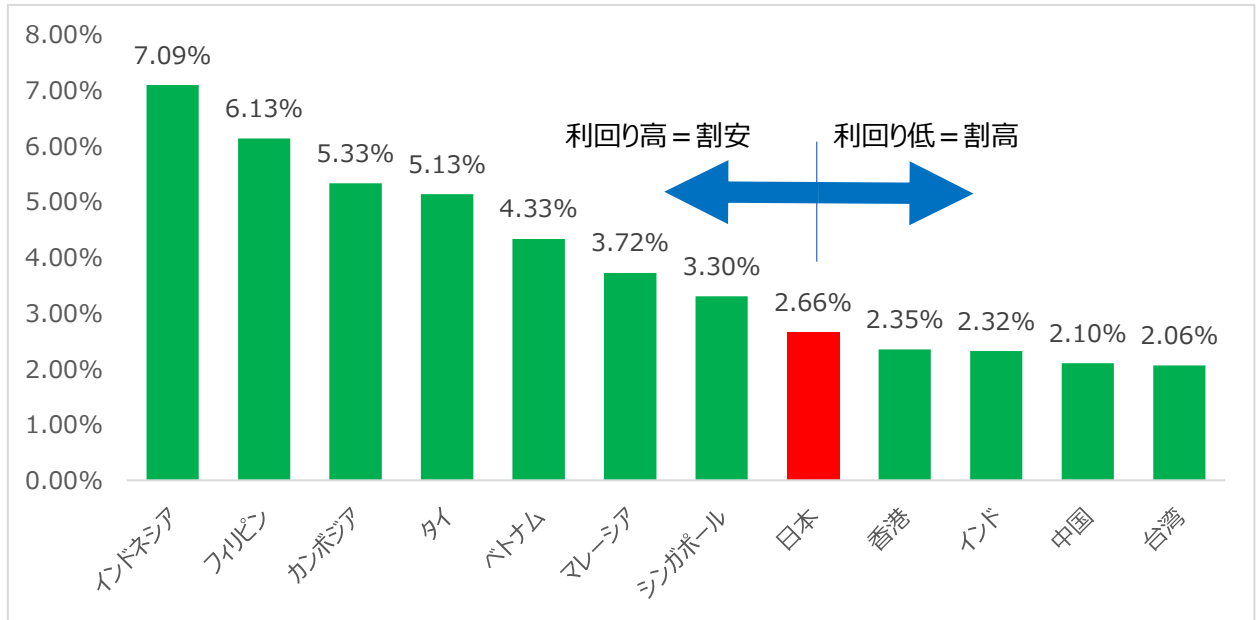
1. 表面利回り比較から見るアジア諸国の不動産投資情勢

不動産投資を考える上で、利回りは重要な指標です。利回りとは、簡単に言えば、投資した金額に対して、どのくらいのリターンが見込めるかを図るモノサシです。投資をしようと思ったら、まずは利回りを見ることで、1年間でどの程度の収益をあげることができるのかを予測することができます。

不動産投資には2種類の利回りがあります。表面利回り(グロス利回り)と実質利回り(ネット利回り)と呼ばれるものです。物件の資料に「利回り」と書いてあった場合、それはほとんど表面利回りのことを指します。そこで、ここではアジア諸国の表面利回りについて説明します。

次頁(図表1)は、アジア諸国の住宅用不動産の表面利回りを比較したグラフです。上位は、近年経済成長著しいASEAN(東南アジア諸国連合)諸国が並んでいます。日本は、台湾、中国、インド、香港に次いで5番目に低い(割高)水準となっています。

(図表1) アジア諸国の表面利回り比較



出所: Global Property Guide

では、日本は相対的に利回りが低くて割高だから、不動産投資の対象国として魅力がないと言えるかという、答えはNOです。日本の不動産市場ならではの特性も考慮した上で比較、検討することが必要だからです。

特徴1: カントリーリスクが低い国であること

表面利回りからは、その不動産に投資する際のリスクの大きさも読み取ることができます。一般に表面利回りが高いということは、それだけその物件に投資するリスクがあるということを意味します。日本は、アジア諸国のみならず、世界の国々の中でもカントリーリスクが低い国です。

特徴2: 新築物件中心の市場であること

日本の住宅用不動産取引の新築率は約85%と他の国々と比べてもかなり高いという特徴があります。日本では住宅購入の際、新築物件の建造が好まれています。中古物件は価格が抑えられ表面利回りが高くなりやすい一方で、新築では物件価格が高くなり、表面利回りは比較的低下する傾向にあります。

以上のように、日本の不動産市場は、カントリーリスクが低く、新築物件を主軸にして低い表面利回りながらも堅実に利益を稼ぐことができるという特徴があることを忘れてはなりません。

“表面利回りが高い＝不動産投資で狙い目な国”であるとは一概には言えません。不動産投資の対象国として適しているか否かの判断は、表面利回りだけでなく、その国の政治・経済・社会情勢、税金・土地建物の所有制度、融資等の規制面なども併せて調査・検討したうえで判断する必要があります。

2. 世界の中でも高水準な東京のイールドギャップ

(図表2)は、世界主要都市のイールドギャップの推移を比較したデータです。イールドギャップとは投資利回りと長期金利との差であり、不動産投資においては投資物件利回りと借入金利の差のことをいいます。投資家は、金融機関からお金を借入れ、投資を行います。したがって、イールドギャップが高いほどレバレッジの効いた利益が出やすい不動産投資ができるということになります。

東京と世界主要都市のイールドギャップ推移を比較すると、東京は他の主要都市と比べ依然として高い水準を維持しています。また、東京以外の世界主要都市についても、今次のコロナショックにともない、世界の中央銀行の金融緩和が一層拡大しているため、世界的に投資家にとっての資金調達環境は良好であると言えます。

(図表2) 世界主要都市のイールドギャップ比較



出所: 岡三証券レポートより、月次、直近は20年6月

https://www.okasan.co.jp/marketinfo/data/pdf/grc_report/20200804.pdf

3. まだ割安感のある東京の価格、賃料

(図表3)は日本不動産研究所が2020年11月に発表した、世界主要都市の不動産価格、賃料を比較する「国際不動産価格賃料指数」(2020年10月現在)です。東京の価格は、東京(港区元麻布地区)のマンション価格を100とした場合、香港205.2、ロンドン175.8、台北118.4、上海116.9に次いで5番目となっています。また、シンガポール99.5、北京97.7、ニューヨーク96.7は、東京より価格水準は低いものの、ほぼ東京と同水準であることを考慮すると、東京はまだ割安感があると言えます。

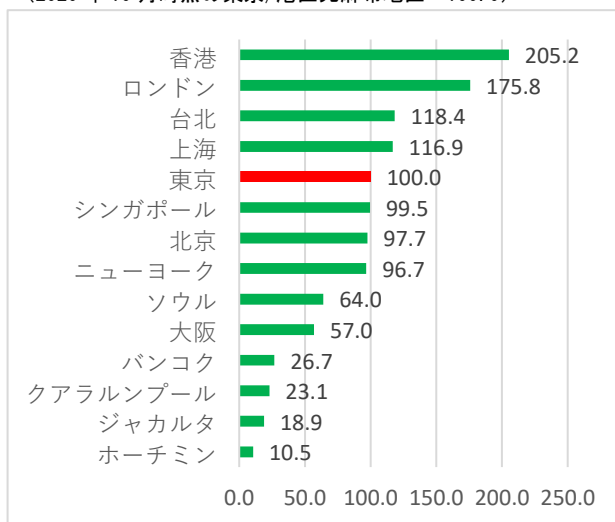
次に、賃料水準を比較してみると、東京の賃料水準は、東京(港区元麻布地区)のマンション賃料を100とした場合、ロンドン205.8、ニューヨーク182.0、香港152.9、シンガポール108.5に次いで5番目となっています。ロンドンやニューヨークのみならず、アジアの香港、シンガポールと比較しても賃料水準は低い状況です。

こうした点を考慮すると、カントリーリスクの低さ、イールドギャップの高さとコロナショックに伴う中央銀行の金融緩和スタンス継続も相俟って、国際分散投資上東京を中心とした日本の不動産市場にグローバルな投資資金が流れ込み、日本の不動産価格の安定に今後も寄与するであろうと考えられます。

(図表3) 世界主要都市の価格・賃料水準比較

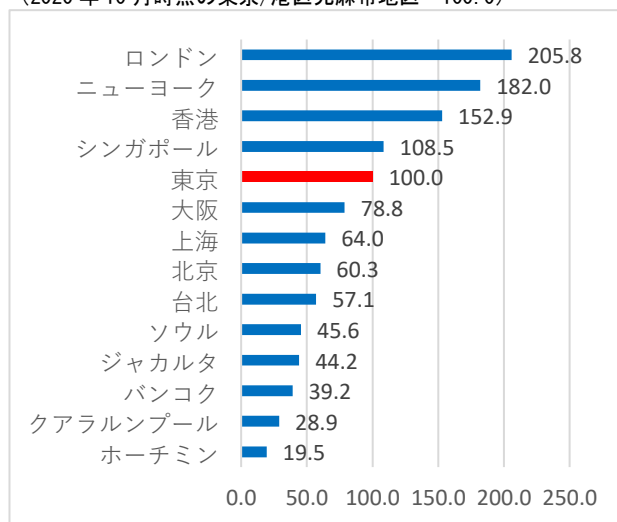
マンション/高級住宅(ハイエンドクラス)の価格水準

(2020年10月時点の東京/港区元麻布地区=100.0)



マンション/高級住宅(ハイエンドクラス)の賃料水準

(2020年10月時点の東京/港区元麻布地区=100.0)



出所:日本不動産研究所「国際不動産価格賃料指数」

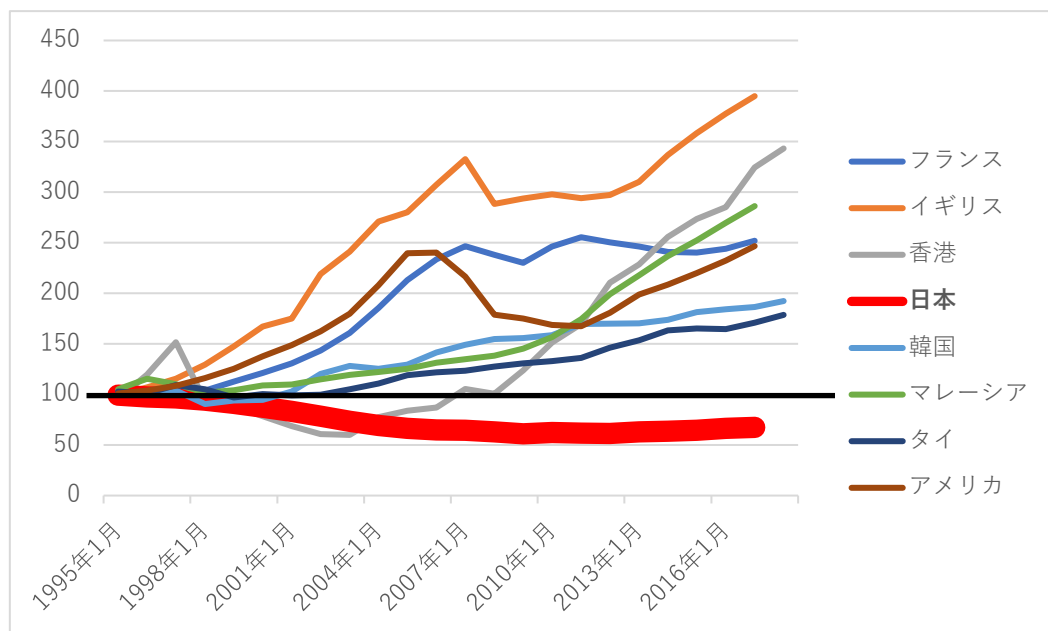
4. 日本の住宅用不動産価格は底固く過熱感はない

(図表4)は、1995年から2018年までの世界主要各国の住宅用不動産価格の推移をまとめたものです。基本的にはGDPの伸びやインフレ率に応じて上昇しています。

赤い太い線で示しているのが日本の推移ですが、一見してわかるように上昇ペースは世界主要国の中で最低です。バブル崩壊から20年以上ずっと低落傾向にあり、2012年を底にようやく上がり始めたものの、他の国々の動きと比べればまだまだ上がったのか上がってないのか、ひと目では判別しにくい程度の上昇カーブしか描いていません。

足許では新型コロナウイルスの影響により、日本経済は大きく落ち込みましたが、住宅用不動産価格は、経済ほどは大きく落ち込んでおらず、比較的底固い状況にあります。新型コロナウイルスの収束状況次第ではありますが、少し長い目でみると、前述のとおりグローバル投資資金の流入による価格上昇も期待されるため、現時点で過熱感がある水準とまでは言えない状況です。

(図表4) 世界主要国の住宅用不動産価格の推移 (1995年~2018年)
(1995年=100)



出所: BIS「Long-term series on nominal residential property prices」

5. まとめ

日本の住宅用不動産価格は、新型コロナウイルスの影響により、足許では先行きが見通しにくい状況が続いています。しかし、イールドギャップの高さ、カントリーリスクの低さ、規制面等における不動産購入のしやすさ、価格面の割安さ等の面で国内のみならず海外の投資家にとっても魅力的な市場であることに変わりはありません。

カギを握るとされるワクチン接種の進展など、いかに新型コロナウイルス感染を抑止し市場回復に転じるか、今後の動向が注目されます。

参考資料

- ・不動産投資 TIMES 不動産投資の魅力・基礎「不動産投資の利回りって何？投資の世界において基本のキ「利回り」について

<https://www.fudousantoshi-times.com/pro/first/2152>

- ・不動産投資の国別利回りランキング！狙い目の国とは？

<https://www.fudousantoshi-times.com/pro/first/8920>

- ・幻冬舎 GOLD ONLINE 東南アジア不動産投資の最新事情【第13回】

ASEAN 諸国「不動産投資」に最適なのは…人気4ヵ国を徹底比較

<https://gentosha-go.com/articles/-/29547>

- ・岡三証券 TODAY コロナショックで不動産市場の暴落はあるか 一節目を迎えたが超低金利の底上げは続く

https://www.okasan.co.jp/marketinfo/data/pdf/grc_report/20200804.pdf

- ・日本不動産研究所 第15回国際不動産価格賃料指数(2020年10月現在)

https://www.reinet.or.jp/wp-content/uploads/2014/06/15th_202011.3.pdf

- ・講談社マネー現代

「日本の不動産市場はバブルだ」には、まったく根拠がなかった 世界と比較すれば一目瞭然

<https://gendai.ismedia.jp/articles/-/57242?page=3>

- ・UBS グローバル不動産バブル指数 2020年

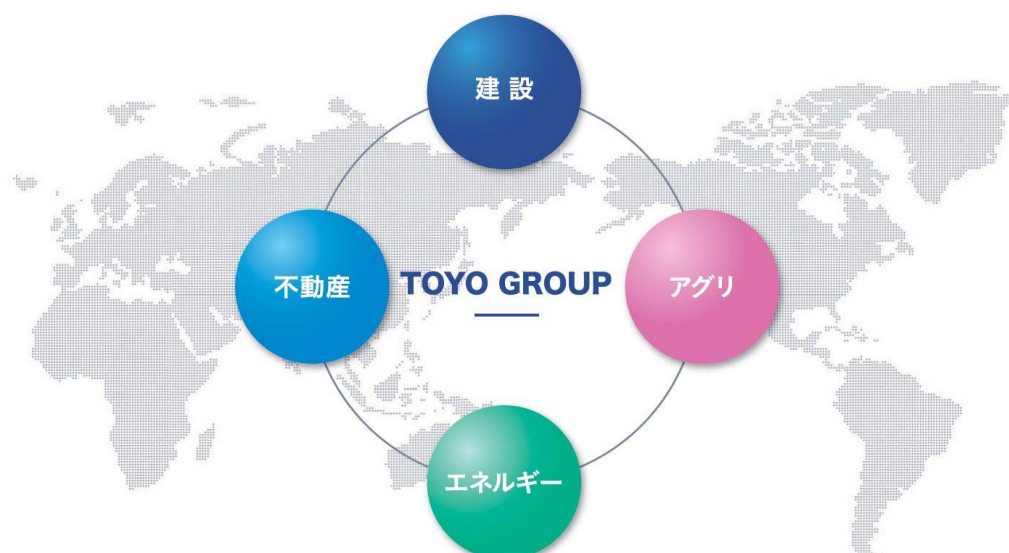
<https://www.ubs.com/jp/ja/wealth-management/cio-research/real-estate/2020/bubble-index-20200928.html>

＜本件に関する問い合わせ＞
トーヨー建設 資産運用アドバイザー
竹内 覚
電話:03-5694-1321
takeuchi@toyo-group.com

本資料について

- 本資料は、経済情勢、市況などの投資環境に関する参考情報の提供を目的とするものであり、投資勧誘等を目的としたものでもありません。
- 本資料に掲載された内容は、発行時点における投資環境やこれに関する見解や予測を紹介するものであり、内容は変更や修正されることがありますが、変更等の報告する義務を負わないものといたします。
- 本資料に記載された情報は、信頼できるとされる情報に基づいて作成していますが、その正確性や安全性、信頼性、客観性等を保証に対する責任は負いません。
- 本資料はお客様に対して法律・税務・会計上の取扱を助言、推奨もしくは保証するものではありません。
- 本資料に掲載した記事の無断複製・無断転載を禁じます。

トーヨー建設について



総合建設会社として、マンション・店舗・商業施設・福祉教育施設等の用地紹介から提案、設計、施工監理、完成後のアフターメンテナンスまでワンストップソリューションでサービスを提供しております。また、長年培った技術力を活かし EPC 事業者としてプラント建設もおこなっています。さらに、ベトナムに現地法人を設立し、海外における建設やエネルギーに関するニーズにお応えしております。

トーヨーグループとして“多様な事業とそのシナジーで新しい価値を創造し、持続可能で豊かな社会の実現に貢献する”を合言葉に、50年後、100年後を視野に入れた社会貢献と企業価値の向上を目指しています。

今後も当社のノウハウを最大限に活かし、地域や社会に貢献できるよう取り組んでまいります。