

建設新聞 2018年(平成30年)1月9日 新春特集

『不動産ファンドフォーラム2017イン仙台』

“地方都市における地方創生セミナー”

**主 催：アセットブレインズ仙台ネットワーク
開催日：2017年11月24日**

に投資され成長を続けています。このうち9月までに東北全体で新規取得した物件は件数で7件、総額で299億円ですが、12月にはホテルリートが宮城と福島の観光ホテルを取得しますので、これを加えると取得総額は昨年とほぼ同じレベルとなる見通しです。

また、今年の不動産市場のトピックとして、小口資金による空き家・空き店舗等の再生を通じた地方創成の推進、観光等の成長分野における良質な不動産ストック形成の促進を図るため、不動産特定共同事業法の一部を改正する法律が17年12月1日から施行されることになりました。

こういった話題を含めた講師の方々のご講演の前に、仙台圏の最新不動産事情について、私から各種の

日本経済が緩やかな回復を続ける中、不動産市場は引き続き堅調に推移し、着実な成長を維持しています。Jリート市場では昨年度7件の新規上場が実施され、物流施設やホテルに特化したリートや地方創成を標榜したリートの誕生など、投資対象の多様化が進展しました。

2017年9月時点でJリートは上場59社、資産規模約16兆円になり市場規模は順調に拡大し、地方都市への投資も増加していきます。私募リートは昨年中に6銘柄増えて、22銘柄、資産規模2兆2000億円と拡大基調にあります。一方、仙台・東北圏のJリートの資産規模は2968億円、保有物件数123件となり、東北6県全ての都市

アセットブレインズ仙台ネットワーク主催による「不動産ファンドフォーラム2017イン仙台 地方都市における地方創生セミナー」が昨年11月下旬、仙台市青葉区のせんだいメディアテークで開催され（本紙などが後援）、不動産・建設・金融関係者や投資家など約150名が聴講した。

J—R E I T 市場は、17年7月現在で上場58社、資産規模約16.2兆円で、このうち仙台・東北圏は資産規模2968億円、保有物件数123件となり、いずれも堅調な拡大傾向で推移している。

一方、国土交通省では、「不動産投資市場政策懇談会」における議論を踏まえて「不動産投資市場の成長に向けたアクションプラン」を取りまとめた。今後、このアクションプランに基づき、CRE等の改革、リートの多様化の促進、投資家の投資環境の改革など不動産投資市場の魅力的かつ安定的な成長を通じて、不動産ストックをより良いものにしていく土地・不動産分野の改革を加速させていく見通しだ。

今回のフォーラムは、国交省の「不動産特定事業法の改正に伴う説明会」との提携セミナーとして開催された

第1部 仙台・東北圏の最新事業用・ 投資用不動産事情

アセットプレインズ仙台ネットワーク
事務局長 佐々木 正之 氏
(ナカリエステート常務取締役)



指標を交えてご説明させていただきます。

動産指標は堅調に推移

指標を交えてご説明させていただきます。

マイナス277・5万円と
減少しました。17年1年間

マイナス277・5万円と減少しました。17年1年間での新築マンション供給は10000～12000戸になると予想しています。販売価格は下落傾向にあります

く、優良な地元企業が収益物件取得に動いています。一方で投資対象収益物件は不足していて、取引利回りは低下し物件価格は上昇傾向となる。「高原状態」が継続するものと見ています。今後も金融緩和政策が続くかぎり、投資家は不動産投資に向かっていきます。価格上昇で投資対象としての魅力は薄れつつあります。が、安定資産形成や相続対策としての需要は底堅い状況です。金融動向等を踏まえて投資タイミングの見極めが重要になると見ていま

アセットブレインズが独自調査した9月末時点での仙台圏の事業用不動産取引状況ですが、売買価格が伸び3億円以上の事業用不動産の取引は17年7月末現在、件数で47件、取引価格総額で700億2100万円となりました。このうちJリートが6件、285億9000万円)。件数は物件不足の影響で減少傾向にあります。価格総額でも前年並みとなりそうですが、ちなみに16年1年間に於ける取引を見ると、件数は72件、価格総額は932億7200万円でした(このうちJリートは10件、300億0300万円)。

商業施設は仙台圏で9月現在、件数15件、金額にして42・2億円が売買取引きされ（同調査）、賃貸では震災復興需要に落ち着きが見られ、賃料水準は横ばい、テナント需要は安定的に推移しています。物流施設は同様に仙台圏で9月現在、件数11件、金額にして10・1億円が売買され（同調査）、最近の傾向としては郊外の中・大型用地を開発型案件として取得する例が増えてています。

現在で売買取引は15件、金額で111億円（同調査）9月期の仙台圏の賃貸住宅入居率は90・0%で、じわじわと下落傾向にあります。仙台市中心部エリアの入居率は高い水準で推移していますが、一方で郊外エリアでは空室率の上昇が見られ二極化しています。今後は空室対策が重要なテーマとなり、変化を予測して先手を打った対応が必要になりますと見てています。

A man with dark hair and glasses, wearing a light-colored suit, white shirt, and patterned tie, stands behind a dark wooden podium. He is gesturing with his hands as he speaks. The background is dark, suggesting an indoor event or conference.

会場風景



第2部 改正不動産特定共同事業法①の施行に向けて

國土交通省土地・建築年鑑局不動産部課
不動産文書課本多能連

国土交通省は経済の3要素である「ヒト・モノ・カネ」のうち、モノの大きな比重を占める土地・不動産分野の市場成長に向けた取り組みを促進するため、アクションプランを立てて（表①参照）、リート等の資産総額を約30兆円に倍増するなど不動産投資市場の成長目標の実現に寄与していくことを考えております。



表①

アクションプランの検討体制

不動産投資市場政策懇談会 座長：田村 幸太郎

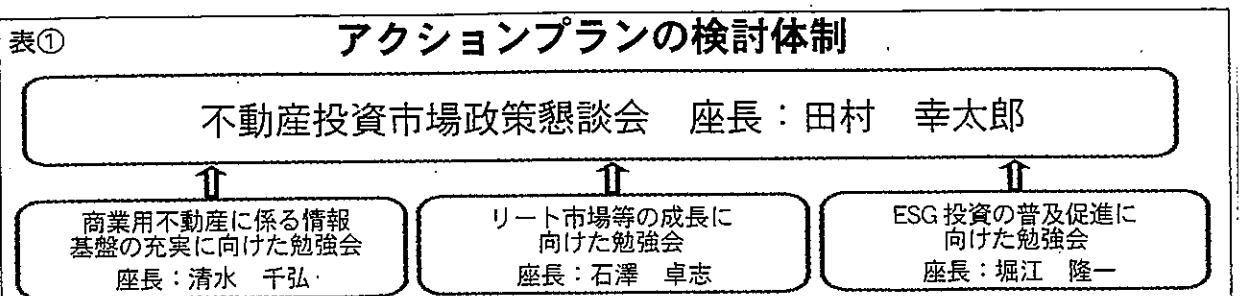
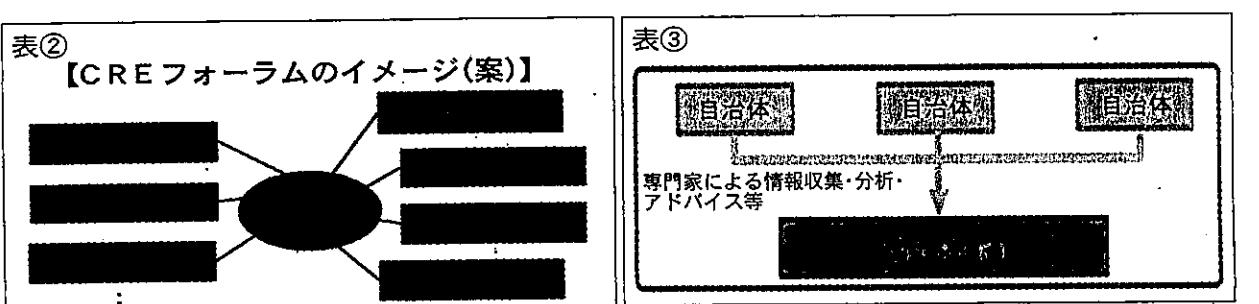


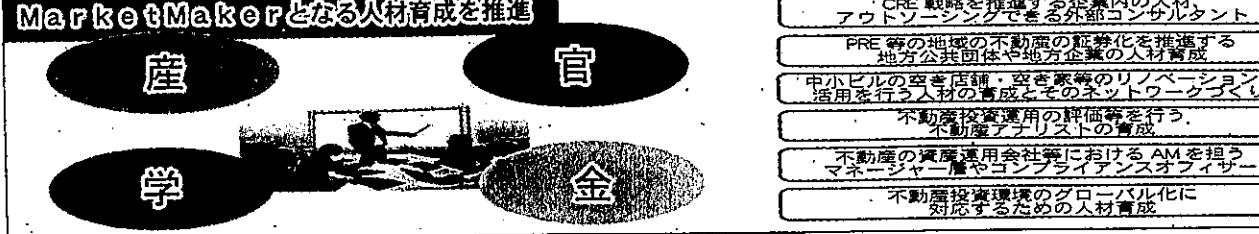
表2

表③

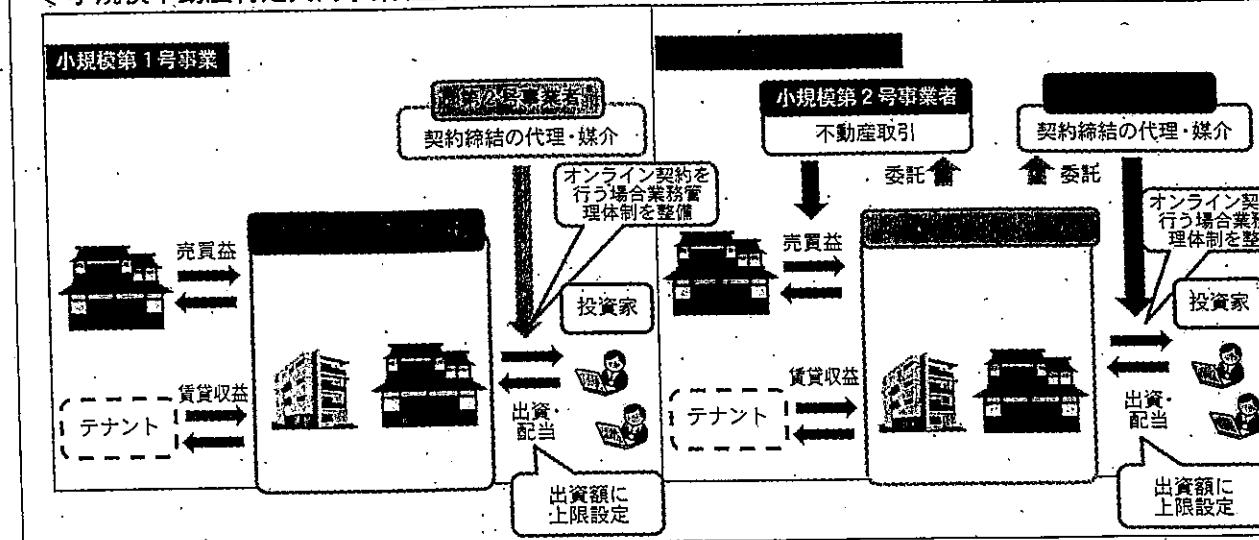


表④

Market Makerとなる人材育成を推進



表⑤ 小規模不動産特定共同事業(登録制) >



国土交通省は経済の3要素である「ヒト・モノ・カネ」のうち、モノの大きな比重を占める土地・不動産分野の市場成長に向けた取り組みを促進するため、アクションプランを立てて（表①参照）、リート等の資産総額を約30兆円に倍増するなど不動産投資市場の成長目標の実現に寄与していくことを考えております。

ショーン・コンバージョンと
いった企業・団体の先導的
なC.R.E.戦略について調べ
査・分析を行いガイドラ
インや手引きを拡充してい
きます。また、これまで
C.R.E.戦略が十分には進ん
でいながら業界・団体と
不動産会社、金融機関、機
関投資家、有識者等からな
るフォーラムを設置・運営

トの投資対象不動産のさらなる多様化を目指します。加えてCORE戦略の一環として私募リートの組成等を促することで、投資対象不動産の用途や地域の拡大を通じた不動産開発の促進と商品の多様化、運営事業者の新規参入と事業拡大を図つてていきます。

近年、投資家が投資先企業に対して環境・社会・ガバナンスへの配慮を求めるESG投資（責任投資）の認識が広がっています。不動産投資についても健康・福祉に着目した不動産の評価の重要性が高まり、海外では認証等の取り組みが広がり始めています。環境不動産等の認証に関してはすでにCASBEE等がありますが、環境性のみならず健康性・快適性に優れた不動産投資の普及促進に向けた意見交換・検討の場として「ESG勉強会」を設置し、ここで「日本版WELL認証の基準のあり方に盛り込むべき評価要素を検討しています。今後、ここで検討された評価要素が不動産鑑定評価へどのように反映されるのか、各評価項目ごとに検討される予定です。

断的で確実に行いやすい環境づくりなど、不動産投資市場の魅力的かつ安定的成長のための投資環境の整備が必要と考えています。このため、比較検討が容易に行えるよう、機関投資家、ファンドマネージャー、不動産関係事業者、有識者等でプラットフォームを組成し、不動産投資にかかる資産運用会社等がより透明性の高い資産運用を行えるよう、不動産投資の総合的な評価の手順を示したガイドラインを策定します。

また、不動産情報基盤の充実を推進するのにあたり、オフィス、住宅市場に係わる不動産情報の充実化を推進し、成約資料のインデックス等の策定を検討しています。地方都市も含めて、賃料水準、キャップレートの推移等のデータ整備を進め、不動産をより一般的な投資対象としていく必要がありますと考へております。

最後に四つめの人材育成の改革ですが、不動産投資市場の成長のために、「モノ」である不動産ストックを動かすノウハウを持つた「ヒト」「力ネ」の投資判断を適確に行う「ヒド」等、

マーケットメーカーとなるヒューマンリソースの育成を通じ、労働生産性を高めていく取組が必要です。このため、産・官・学・金の連携を図りつつ、企業等の内部に蓄積されたノウハウを活かせる専門家の育成のための民間プログラムの推進や大学等における不動産教育の機会の提供等を促進します。(表④参照)。

(2) 地方創生に資する事業での資金調達方法として、クラウドファンディングの活用が広がる中、不動産特定事業では書面での取引しか想定していなかつたため、電子化への対応が必要であった。(3) 観光等の成長分野を中心に質の高い不動産ストックの形成を促進するため、不動産特定共同事業制度の見直しが必要であったーの三つの必要性がありました。

これらの課題解決のため、それぞれの要点をこゝ説明します。(1)については空き家・空き店舗等の再生・活用事業に地域の不動産事業者等が幅広く参入できるよう、出資総額等ができるよう、一定規模以下の「小規模不動産特定共同事業」を創設しました(表⑤参照)。事業者の資本金要件を緩和することで、投資家保護の観点から5年の登録更新制度としました。

(2) のクラウドファンディングに対応した環境整備では、投資家に公布する契約締結前の書面等については、インターネット上で手続ぎに関する規定を整備し、また、インターネット上での

を通じて資金を集める仕組みを取り扱う事業者について、適切な情報提供など必要な業務管理体制に係わる規定も整備します。

(3) については、良質な不動産ストックの形成を推進するための規制の見直しとして、まず、プロ投資家向け事業における約款規制を廃止しました。一方で、機関投資家等スルバーブロ投資家のみを事業参加者とする場合の特例等を新たに創設しました。さらに、特別目的会社を活用した事業における事業参加者の範囲を見直し、修繕等一部のリスクの小さな事業における事業参加者の範囲を一般投資家まで拡大しました。

今回の改正によって、地方の小規模不動産の再生とともに、成長分野での優良性向上を図りたいと考えたところ、いづれかの都市の競争力向上を図りたいと考え進め、いづれかの都市の競争力向上を図りたいと考えています。数値目標として、17～22年の間に地方の不動産会社等の新たな参入を800社・空き家・空き店舗等の再生による新たな投資をして約500億円の呼び込みを目指しています。



第3部 日本の不動産投資市場の現状と今後の展望

公立大学法人宮城大学 農業情報学部教授
アグリカルチャー研究センター 田邊 言之 氏

私は不動産投資市場の現状認識と、不動産投資市場のサイクルはどうなるのかというテーマでお話しをします。

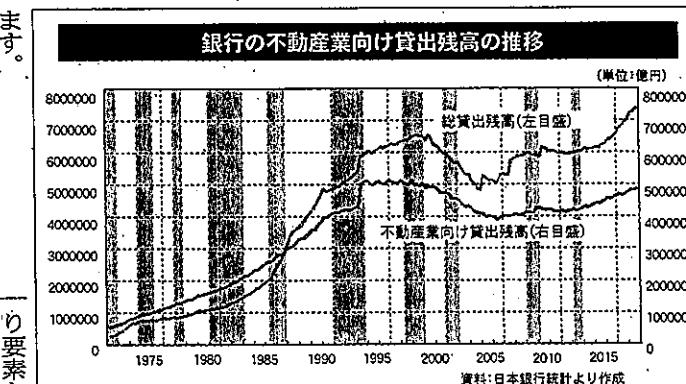


います。一方、全国規模のオフィスビルの投資利回りの推移ですが、一般的な指標として使用するインカムリターンを見ると、02年以降、一時的には6~7%という時もあつたが、ここ15年間は概ね5~5.5%となっています。私が昔、銀行マンだった時代、不動産各社の有価証券報告書から測した時も実は、5~5.5%でしたので、その時か

金回収を図った時代もありましたが、リーマンショックの前までまた増やし、リーマンで減り、最近また増やし続けています。総貸出残高が増えている中で、不動産業向け貸出が突出して増えているわけではないこともわかります。しかし、一方でもう一つ気付くことは、不動産業向け貸出が過去最高の95年前後の水準に近づいているということです。ここには注意を払つて

からの借入れをしないと物を買えません。しかし借入だけで投資していくと借入比率が高まつて破綻しますので、増資が必要となつてきます。増資できる場合というのは、株価が上がり続けている時に買いやすく、新たな不動産も購入しやすくなりますが、上がり続けなくとも横ばいでも良く、投資口価格から3~4割の利回りが見込めれば、現在の株式投資より高利回りとなり

07年5月のピークに近づくよりも調整局面に入った今の状態がむしろ好ましいと感じています。



ていました。1回目の60年代前半の高騰期は高度成長期の実需が担っていましたし、3回目の80年代後半は中堅・中小企業を中心にお金が回っていましたが、金融引き締めという外的要因が鎮静化の要因となりました。2000年代半ばの高騰期の鎮静化要因は世界的な金融危機でしたが、さて、今度、市場が高騰期に入つたときはどうなりますで

おく必要はあると思います。不動産業向け貸出残高を銀行の業態別に見ると、大手行は中小企業や大企業の一部に対しては増やしていますが、個人の貸家業向けには減らしています。地域銀行は個人貸家業と中小企業等のいずれにも残高を増やしてきました。この中で、実はJリートへの貸出も中小企業向けに含まれています。Jリートは不動産の最後の買い手となつていて、後から仮にJリートが買えない状況になつてくると、銀行も貸出先がなくなり、あらゆる流れが逆転し始めることになります。

こういう状況の中で、株価に相当するJリートの投資口価格はどうなつているのでしょうか。Jリートは利益を投資家に配分する仕組

Year	Households (millions)	Drivers (millions)
1975	~180	~100
1980	~220	~120
1985	~260	~140
1990	~300	~160
1995	~340	~180
2000	~380	~200
2005	~420	~220
2010	~460	~240
2015	~500	~260

資料：日本銀行統計より作成